



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra Principi contabili internazionali

**Bilancio consolidato: confronto tra la normativa nazionale e i principi contabili internazionali.
Caso di studio: “GRUPPO FINCANTIERI”.**

RELATORE

Prof. Fabio Fortuna

CORRELATORE

Prof. Alessandro Musaiò

CANDIDATO

Ferdinando De Franciscis
Matr. 742411

ANNO ACCADEMICO 2020/2021

Sommario

INTRODUZIONE	4
I CAPITOLO – bilancio consolidato: nozioni introduttive e confronto tra la disciplina nazionale e internazionale	6
<i>1.1 Il concetto di gruppo aziendale e di aggregazione di aziende</i>	6
<i>1.2 IFRS 3: AGGREGAZIONI AZIENDALI</i>	9
<i>1.3 Il bilancio consolidato: presupposti, finalità e ambito di applicazione</i>	12
<i>1.4 Il processo di redazione del bilancio consolidato</i>	15
1.4.1 Area di consolidamento.....	15
1.4.2 Il concetto di controllo.....	18
1.4.3 L’omogeneizzazione dei bilanci e operazioni di preconsolidamento.....	25
1.4.4 Modelli e contenuti di Stato patrimoniale e Conto economico.....	26
1.4.5 L’eliminazione dei valori derivanti da operazioni svolte all’interno del gruppo, le teorie e i metodi di consolidamento.....	29
II CAPITOLO – IAS 28 revised “Partecipazioni in società collegate e Joint Venture” e IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”	39
<i>2.1 IAS 28 e IAS 28 revised</i>	39
<i>2.2 Il concetto di influenza notevole</i>	40
<i>2.3 Il metodo del patrimonio netto</i>	41
<i>2.4 IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”</i>	47
<i>2.5 Tipologie di accordi a controllo congiunto</i>	49
<i>2.6 La contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto</i>	51
III CAPITOLO - Analisi del bilancio consolidato	54
<i>3.1 Economicità di gruppo e strumenti per il suo apprezzamento</i>	54
3.1.2 Il bilancio consolidato come strumento base e il suo rapporto con i bilanci delle singole imprese.....	55
<i>3.2 La rilevanza dell’analisi per le diverse categorie di stakeholders</i>	55
<i>3.3 L’analisi del bilancio consolidato: aspetti critici</i>	57
<i>3.4 L’analisi del bilancio consolidato: tecniche e peculiarità</i>	58
3.4.1 La fase “interpretativa” preliminare.....	58
3.4.2 La riclassificazione della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico consolidati.....	61
3.4.3 L’analisi per indici.....	63
3.4.4 L’analisi per flussi.....	68

IV CAPITOLO - Il bilancio consolidato del gruppo Fincantieri	68
<u>4.1 Il gruppo Fincantieri: dalle origini ad oggi.....</u>	<u>68</u>
<u>4.2 La capogruppo e le principali attività industriali del gruppo.....</u>	<u>69</u>
<u>4.3 Le società controllate e le collegate del gruppo.....</u>	<u>77</u>
<u>4.4 Il bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri.....</u>	<u>78</u>
4.4.1 Area di consolidamento del Gruppo Fincantieri.....	79
4.4.2 Criteri di consolidamento	81
4.4.3 Contabilizzazione degli utili e perdite del gruppo	83
4.4.4 Gli accordi a controllo congiunto.....	84
4.4.5 Le aggregazioni aziendali.....	84
<u>4.5 I documenti contabili del bilancio consolidato del Gruppo</u>	<u>86</u>
<u>4.6 Andamento del gruppo e impatto del COVID-19 sul bilancio consolidato.....</u>	<u>87</u>
CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	89
BIBLIOGRAFIA.....	92
INDICE DELLE FIGURE.....	94

INTRODUZIONE

L'Argomento del presente elaborato è il bilancio consolidato, argomento molto ampio e complesso, per la cui trattazione si è scelto di esaminare gli aspetti salienti nell'ambito della disciplina nazionale e internazionale.

Questo argomento risulta di grande attualità poiché in un mercato fortemente globalizzato quale quello attuale, con la nascita sempre più frequente di gruppi di imprese, si è avvertita l'esigenza di un'armonizzazione contabile tra i diversi paesi. Si è reso necessario, dunque, definire delle metodologie di formazione e rappresentazione dei dati al fine di informare i terzi sulle dinamiche patrimoniali, finanziarie ed economiche, sull'organizzazione e sulle prospettive di sviluppo del gruppo, unitariamente considerato. Lo scopo è quello di illustrare, anche attraverso l'utilizzo di un caso concreto, come il processo di armonizzazione abbia avvicinato la normativa italiana a quella dettata dagli standard internazionali.

Nel primo capitolo si è scelto di esaminare gli aspetti salienti del bilancio consolidato nell'ambito della disciplina nazionale e secondo i Principi contabili Internazionali IAS/IFRS .

Con la sigla IAS (International Accounting Standards) si indicano gli standard fissati nel 1973, emessi dallo IASC, che hanno rappresentato il primo tentativo di uniformare a livello globale le regole della contabilità.

Con la sigla IFRS (International Financial Reporting Standards) si indica la revisione degli standard internazionali di redazione del bilancio, introdotta a partire dal 2001 e approvata con regolamento comunitario.

Entrambi i principi IAS/IFRS sono inseriti nel "Conceptual Framework for Financial Reporting", che contiene gli obiettivi del bilancio e le regole di ordine generale per la sua predisposizione.

Nel primo capitolo si introduce il concetto di gruppo aziendale, aggregato economico

costituito da più entità, orientato a favorire l'operatività aziendale di strutture complesse per il raggiungimento di una loro maggiore economicità. In tale contesto si evidenzia la distinzione tra gruppo e aggregazione di imprese, disciplinata dall'IFRS 3. Si indaga poi sui presupposti, finalità e ambito di applicazione del bilancio consolidato; l'analisi sarà incentrata sull'IFRS 10 "Consolidated Financial Statements" che racchiude la disciplina del bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS, confrontata nei singoli aspetti con la normativa italiana dell'OIC 17 "Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto" e di quella contenuta nel D. Lgs. n. 127/1991, ossia il decreto adottato in Italia per l'attuazione della IV e VII direttiva CEE in tema di conti annuali e consolidati.

Il primo capitolo termina andando a descrivere nel dettaglio le varie fasi del "processo di consolidamento".

Il capitolo secondo tratta lo IAS 28 e lo IAS 28 revised, che disciplina il concetto di influenza notevole e prevede, per le partecipazioni in società collegate e joint venture, quale unico metodo di contabilizzazione, il metodo del patrimonio netto. La seconda parte del suddetto capitolo riguarda 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 terzo capitolo si propone di descrivere le modalità di interpretazione e analisi del bilancio consolidato al fine dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo.

Infine, nell'ultimo capitolo, si affronterà un'analisi pratica della redazione del bilancio consolidato, mediante la lettura del bilancio consolidato di un noto gruppo societario italiano, il gruppo Fincantieri, uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo ed il primo per diversificazione e innovazione.

I CAPITOLO – bilancio consolidato: nozioni introduttive e confronto tra la disciplina nazionale e internazionale

1.1 Il concetto di gruppo aziendale e di aggregazione di aziende

Lo sviluppo tecnologico dal secondo dopoguerra ad oggi ha modificato radicalmente le abitudini, le esigenze ed i bisogni dei consumatori, divenendo un propulsore per le economie, spingendole a sviluppare nuovi sistemi di impresa allo scopo di migliorarne l'efficienza produttiva e al contempo di allargare i possibili mercati di sbocco.

Nascono così le prime cooperazioni, collaborazioni e aggregazioni tra diverse aziende, con integrazioni di attività produttive e competenze tecniche, generando una evoluzione dei rapporti tra i diversi soggetti economici. Tali collaborazioni e unioni tra diverse entità economiche possono considerarsi come la genesi dell'odierna concezione di gruppo aziendale, in cui le imprese di grandi dimensioni sono da tempo organizzate, assumendo maggior rilievo nello sviluppo e nella crescita di sistemi economici e sociali. Sulla spinta delle necessità di crescita e di equilibrio economico - finanziario, le piccole e medie aziende si sono organizzate in gruppi in cui l'attività gestionale è posta sotto il controllo, la cooperazione e il coordinamento della capogruppo. Così le singole imprese, nello svolgimento delle proprie attività produttive, non agiscono più da sole ma in collaborazione con altre società. Da un lato esse rinunciano alla propria autonomia decisionale, dall'altro però divengono parte di un gruppo e ciò gli permette di migliorare l'efficienza operativa mirando allo sviluppo e alla crescita dell'intero complesso aziendale, delegando la scelta riguardo le strategie societarie alla holding.

In particolare, si può parlare di gruppo aziendale quando ricorrono tre elementi costitutivi:

- vi è una pluralità di imprese, ognuna delle quali ha una propria autonomia giuridica, assoggettate ad un unico soggetto economico e che sono tra loro direttamente collegate sul piano finanziario ed organizzativo.
- esiste un legame tra le varie imprese, in modo tale che una società del gruppo,

la capogruppo o holding, esercita il controllo.

- le imprese hanno la veste giuridica di società.

Un'accezione più ampia del concetto di gruppo considera sufficiente la presenza di un soggetto economico in grado di imporre le proprie scelte alle aziende del gruppo anche in assenza di una partecipazione nelle imprese che lo formano. Una partecipazione della capogruppo al capitale delle altre imprese, quindi, non sarebbe necessaria per configurare il gruppo.

L'individuazione del soggetto economico del gruppo risulta importante perché tale soggetto imprime al gruppo gli indirizzi fondamentali di gestione e può influenzare i flussi di costi e di ricavi, quelli finanziari, le rappresentazioni dei dati di bilancio delle singole società, la distribuzione degli utili tra le stesse, i carichi fiscali, e così via.

Le modalità di costituzione dei gruppi aziendali sono:

- a) l'acquisizione di partecipazioni nel capitale di altre società già esistenti da parte di una società capo-gruppo. Cambia il soggetto economico delle società acquisite, che è rappresentato dagli azionisti di maggioranza della società capo-gruppo;
- b) la sottoscrizione delle azioni di una società di nuova costituzione da parte di un'altra società
- c) il conferimento, da parte di una società, di aziende o di rami di aziende in altre società già esistenti o nuove in cambio delle azioni, partecipazioni, di tali società.

Possibili cause della costituzione dei gruppi sono:

- integrazione tecnica;
- separazione delle aree di attività svolte da una società, ponendo tali attività in distinte società con propri amministratori esperti di tali business, così da razionalizzare le scelte occorrenti per ciascuna area di attività e facilitare la formazione del bilancio delle aree di attività separate in distinte società;
- evitare che l'andamento di una divisione possa inficiare il patrimonio dell'intera società;
- vantaggi fiscali.

Le caratteristiche di flessibilità e adattabilità, aspetti peculiari del gruppo, ne fanno

un modello adeguato per il raggiungimento sia di obiettivi di diversificazione che di specializzazione e integrazione dei processi economico-produttivi¹.

La struttura del gruppo è formata da partecipazioni dirette e partecipazioni indirette, caratterizzate da una società chiamata “intermedia”. Il vantaggio delle partecipazioni indirette è il risparmio di mezzi finanziari necessari alla società capo-gruppo per poter controllare più società².

La forma del gruppo può essere a catena o a cascata, quando la holding detiene la proprietà di una o più società, le quali a loro volta, detengono la proprietà di una o più società, oppure a raggiera, quando la holding detiene la proprietà di tutte le società partecipate.

Sia nel primo che nel secondo caso la proprietà deve essere di maggioranza ovvero di controllo perché si possa configurare un gruppo; in ogni caso è preponderante il concetto di direzione e di controllo sulle società partecipate, da parte della holding.

In riferimento alle aggregazioni aziendali è opportuno precisare che non tutte le aggregazioni di imprese costituiscono gruppi aziendali, il primo aspetto che differenzia i gruppi aziendali dalle aggregazioni riguarda la persistenza, nelle aggregazioni sia formali che informali, della pluralità dei soggetti economici delle aziende aggregate.

Alla pluralità delle aziende corrisponde un insieme di distinti soggetti economici, ciascuno in grado di disporre dei beni aziendali e di esercitare il potere di indirizzo e di governo della gestione aziendale; viene lasciato immutato il potere decisionale del soggetto economico sulle attività non condizionate dai legami interaziendali.

Le reti di imprese sono un esempio di aggregazioni di aziende diverse dai gruppi aziendali. In esse non vi sono rapporti partecipativi ma vincoli contrattuali. In particolare, vi è un’impresa centrale e altre imprese indipendenti l’una dall’altra che svolgono una o più fasi del ciclo produttivo, limitando gli investimenti ed il relativo rischio. L’impresa centrale coordina le varie aziende, formula le strategie di mercato, pubblicitarie e fornisce dei modelli da fabbricare.

¹ MONTRONE A., *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali*, Franco Angeli, Milano, 2005, p. 11

² MECHELLI A., *I gruppi aziendali, l’area di consolidamento e la tecnica di redazione del bilancio consolidato*, Corso di Revisione Aziendale, Tecnica e deontologia professionale, 2020, Università LUISS Guido Carli – Roma, p. 16

1.2 IFRS 3: AGGREGAZIONI AZIENDALI

L'IFRS 3 disciplina le «business combinations», ossia le aggregazioni aziendali. Le business combinations corrispondono al complesso delle operazioni che combina più aziende o attività in un'unica entità economica. In sostanza, con tale concetto si ricomprendono un vasto numero di operazioni straordinarie previste dal nostro ordinamento, quali fusioni, acquisizioni, conferimenti di rami d'azienda o conferimenti d'azienda e scissioni.

L'IFRS 3 definisce l'attività (business) come un set integrato di operazioni e beni gestiti con il fine di fornire un ritorno in termini di benefici economici agli investitori.

Non tutte le aggregazioni aziendali, tuttavia, sono disciplinate dall'IFRS 3. Non vi rientrano:

- le joint venture, in quanto disciplinate dall'IFRS 11;
- le aggregazioni tra entità soggette a controllo comune, ossia entità sulle quali il medesimo soggetto ha il potere di determinare le decisioni strategiche e politiche e di ottenere benefici da entrambe;
- le aggregazioni tra entità mutualistiche;
- le aggregazioni effettuate per mezzo di un contratto senza alcun'altra implicazione dal punto di vista economico.

Un'entità deve applicare il “purchase method”, il metodo dell'acquisizione, per contabilizzare tutte le business combinations, ossia le operazioni che consentono di acquisire il controllo di un'azienda posseduta da terzi, secondo l'IFRS 3. Il purchase method stabilisce che i valori delle attività e delle passività dell'entità aggregata siano rideterminati per la loro aggregazione nell'entità aggreganda. L'ottica è quella dell'aggregante che potrebbe dover attribuire ai beni dell'entità aggregata di cui entra in possesso un valore differente rispetto a quello datogli dall'entità aggregata.

Gli step fondamentali del purchase method sono:

- 1) identificare l'acquirente;
- 2) determinare la data di acquisizione;
- 3) rilevare e misurare le attività e le passività identificabili e le partecipazioni di

minoranza;

- 4) riconoscere e misurare il corrispettivo trasferito;
- 5) rilevare e misurare l'avviamento o un guadagno da un acquisto a prezzi scontati³.

L'acquirente è l'entità che ottiene il controllo dell'acquisita. Un caso particolare di aggregazione aziendale è rappresentato dalle cosiddette "acquisizioni inverse", intese come operazioni nelle quali l'entità i cui titoli rappresentativi di capitale sono "acquisiti" è, a differenza di quanto si verifica nella normalità dei casi, l'acquirente, mentre l'entità che acquisisce i titoli risulta essere acquisita. Tale operazione può, ad esempio, avere luogo se un'impresa decide di farsi incorporare da un'entità più piccola ma quotata, così da essere ammessa in tempi brevi al mercato regolamentato.

La data di acquisizione è la data in cui l'acquirente ottiene il controllo sull'acquisito.

L'acquirente deve iscrivere, in linea con quanto previsto dal "purchase method", gli elementi dell'acquisita nel proprio bilancio al fair value della data dell'operazione. In termini generali, l'IFRS 3 prevede che l'acquirente rilevi le sole attività e passività identificabili. Tuttavia, lo IASB effettua alcune eccezioni per la rilevazione di talune voci. Questo perché, in linea di principio, il prezzo di acquisto può incorporare anche considerazioni e valutazioni sulla probabilità di ottenere in futuro benefici economici da elementi che, alla data dell'acquisizione, non soddisfano le condizioni per poter essere iscritti in bilancio oppure passività potenziali che potrebbero divenire obbligazioni in un futuro prossimo. È previsto, pertanto, che le attività diverse dalle attività intangibili debbano essere iscritte in bilancio quando è probabile che l'acquirente potrà usufruire dei connessi benefici economici e a condizione che il loro fair value sia misurabile in maniera attendibile. Le attività immateriali devono essere rilevate quando soddisfano le condizioni previste dallo IAS 38 e il loro fair value può essere misurato attendibilmente, indipendentemente dal fatto che le attività in oggetto apporteranno presumibilmente benefici economici all'entità. Occorre, perciò, che

³ MOSCA P., *IFRS 3*, Corso di Principi Contabili Internazionali, Università LUISS Guido Carli – Roma, 2021, p. 3

le attività soddisfino le seguenti condizioni:

- siano separabili, ossia possano essere separate, divise dall'entità e vendute, trasferite, brevettate, affittate o scambiate, individualmente o con contratti collegati;
- originino da diritti contrattuali o legali.

Il costo dell'aggregazione è dato da:

- fair value alla data dello scambio di attività dismesse, obbligazioni sostenute o assunte e strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'acquirente per l'ottenimento del controllo
- costi direttamente imputabili all'aggregazione, quali consulenze e altre commissioni dovute a professionisti legali, contabili, periti ed altri esperti per la definizione dell'aggregazione. Sono imputabili anche le spese sostenute per le emissioni di titoli quotati in borsa connesse all'operazione di acquisizione dei titoli.

La contabilizzazione dell'avviamento costituisce un caso a sé stante. Anzitutto, l'avviamento può essere iscritto solo quando acquisito, mentre non è possibile iscrivere in bilancio l'avviamento generato internamente. L'avviamento, a differenza di quanto si verifica nella disciplina nazionale e coerentemente con le disposizioni previste dal "purchase method", rappresenta contabilmente un valore residuale dato dall'eccedenza tra quanto pagato ed il fair value delle attività e passività aggregate. A livello concettuale, invece, l'avviamento per lo IASB è la differenza tra la somma versata per il valore aggiunto acquisito con l'entità o l'azienda aggregata ed i connessi benefici economici futuri. Tale valore, in conformità alle disposizioni contenute nello IAS 36 e nello IAS 38, non è ammortizzabile ma deve essere rideterminato periodicamente per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

Le informazioni integrative previste dall'IFRS 3 sono numerose. Peraltro, lo IASB precisa che, ove non siano ritenute sufficienti, devono essere integrate così da meglio spiegare l'impatto dell'aggregazione sulla situazione aziendale e la metodologia di contabilizzazione della stessa. Lo IASB richiede, anzitutto, di fornire informazioni che siano in grado di evidenziare la natura e gli effetti finanziari delle aggregazioni aziendali eseguite nel corso dell'esercizio e dopo la

data di chiusura dello stesso ma prima che il bilancio sia stato autorizzato alla pubblicazione. A tale scopo, l'acquirente deve indicare una serie di informazioni, come il nome e la descrizione delle entità economiche o aziende aggreganti e la data di acquisizione, la percentuale di voti ottenuti, il costo dell'operazione e la descrizione delle componenti del prezzo pattuito inclusi eventuali costi direttamente attribuibili e qualora siano stati emessi strumenti rappresentativi di capitale, il fair value di tali strumenti e il criterio per determinare tale fair value⁴.

1.3 Il bilancio consolidato: presupposti, finalità e ambito di applicazione

Lo strumento di rappresentazione e misurazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di un gruppo aziendale inteso come complesso economico unitario è il bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato consente di far cadere lo schermo giuridico che formalmente separa le diverse unità aziendali appartenenti al gruppo e darne così adeguata rappresentazione. La semplice rappresentazione sintetica tra le attività del bilancio della capogruppo del valore delle partecipazioni detenute nelle imprese controllate e del risultato tra le componenti reddituali non è in grado di dare contezza delle risorse gestite dal complesso economico e del risultato complessivo prodotto.

L'aspetto più rilevante del bilancio consolidato è rappresentato dalle elisioni delle transazioni e dei rapporti interni all'aggregato aziendale, indispensabili per eliminarne gli effetti sul capitale e sul reddito del gruppo e fornire così una rappresentazione della gestione del gruppo analoga a quella che si otterrebbe qualora l'intero gruppo fosse costituito da un'unica azienda. Il bilancio consolidato non è la "somma" di tutti i bilanci delle imprese appartenenti al gruppo ma una rielaborazione ragionata, finalizzata a rappresentare il gruppo come un'unica entità⁵.

Il quadro della regolamentazione relativo alla redazione del bilancio consolidato

⁴ POZZOLI M., POZZOLIS., *IFRS 3: AGGREGAZIONI AZIENDALI*, in archivio telematico *Il Sole 24 Ore* (Guida alla contabilità & bilancio, 07.03.2005, n°4)

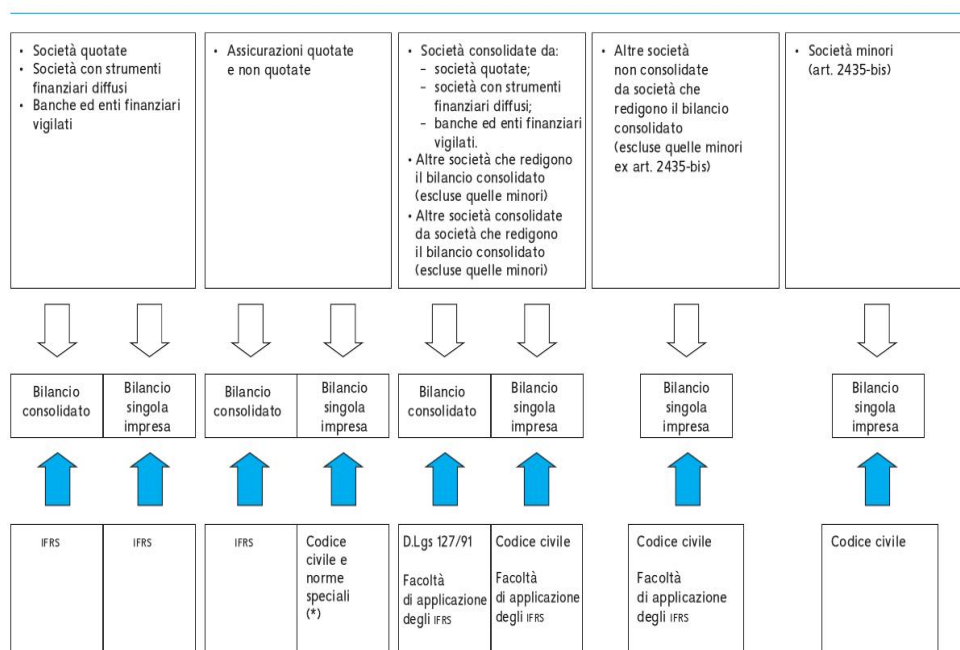
⁵ SOSTERO U., CERBIONIF., SACCON C., *Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFRS*, McGraw-Hill Education, ed. II, Milano, 2018, p. 11

è caratterizzato dalla normativa di derivazione comunitaria e dai principi contabili nazionali ed internazionali.

Nel nostro ordinamento la disciplina del bilancio consolidato è normata sia da regole di natura giuridica, ossia il d.lgs. 127/1991 (modificato dal d.lgs. 139/2015) e il codice civile, sia dai Principi contabili nazionali emanati dall' Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai Principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il Regolamento europeo n. 1606/2002 ha sancito l'adozione, all'interno dell'Unione europea, dei principi IFRS nella redazione dei bilanci consolidati dei gruppi di imprese. L'ambito di applicazione dei principi contabili internazionali in Italia è definito dal d. lgs. 38/2005, modificato dal recente d. lgs. 139/2015. I principi contabili internazionali sono obbligatoriamente applicati alle seguenti macrocategorie: società quotate, società che emettono titoli quotati e società vigilate. È stata data inoltre facoltà, su base volontaria, di aderire agli IFRS anche alle imprese non obbligate dalla legge, sulla base di valutazioni proprie. In tutti gli altri casi, come ad esempio quelli di società di piccole dimensioni, si applicano i principi contabili nazionali.

Figura 1: fonti normative per la redazione del bilancio consolidato e del bilancio della singola impresa



* IAS obbligatori dal 2006 nella redazione del bilancio individuale per le assicurazioni quotate che non redigono il bilancio consolidato.

Fonte: SOSTERO U., CERBIONIF., SACCON C., 2018, *op. cit.*, p. 33

L'IFRS 10, Bilancio consolidato, è il principio internazionale specificamente dedicato alla preparazione del bilancio di gruppo. Questo principio, insieme all'IFRS 11, Accordi a controllo congiunto, all'IFRS 12, Informativa sulle partecipazioni in altre entità, e ai rinnovati IAS 27, Bilancio separato, e IAS 28, Partecipazioni in società collegate e joint ventures, costituisce il “consolidation package”, ossia il sistema regolativo internazionale relativo al consolidamento dei conti e al trattamento delle partecipazioni nel bilancio individuale. Altri IFRS sono richiamati dagli specifici principi dedicati al bilancio consolidato, in particolare l'IFRS 3, Aggregazioni aziendali, dedicato alla contabilizzazione delle operazioni di aggregazione di imprese e dell'avviamento e l'IFRS 8, Settori operativi, sull'informativa relativa ai diversi settori di attività.

La struttura del bilancio consolidato di Gruppo, redatto secondo gli IFRS, risulta essere più articolata rispetto a quella del Bilancio consolidato redatto secondo le norme nazionali del codice civile.

Attraverso i documenti contabili obbligatori previsti dallo IAS 1 il bilancio consolidato deve rappresentare non soltanto la situazione del patrimonio e la redditività della società, ma anche i flussi di cassa.

A differenza della disciplina nazionale, i Principi contabili internazionali non dettano rigidi schemi di bilancio, ma si limitano ad elencare le informazioni minime da esporre in ogni parte.

Il compito di redigere il Bilancio consolidato spetta agli amministratori della società Capogruppo, nel termine di riferimento della data di chiusura del bilancio di esercizio dell'impresa controllante. Le controllate invece, il cui esercizio abbia una data di chiusura diversa dalla controllante, sono tenute a redigere un bilancio annuale intermedio riferito alla data del bilancio annuale consolidato⁶.

Il primo e il secondo comma dell'art. 29 d. lgs. 127/1991 prevedono che il bilancio consolidato sia composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, e che sia redatto con chiarezza e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico del gruppo⁷.

⁶ art. 30, d. lgs. n. 127/1991 e par. b92 - IFRS 10

⁷ SOSTEROU., CERBIONIF., SACCONC., 2018, *op. cit.*, p. 37

Il Bilancio consolidato per la funzione informativa che riveste, può essere considerato anche come uno strumento di feedback per ottenere informazioni sull'efficacia ed efficienza delle politiche gestionali adottate, per valutare il risultato degli investimenti e per programmare politiche e strategie future.

1.4 Il processo di redazione del bilancio consolidato

La redazione del bilancio consolidato avviene mediante l'elaborazione di alcune fondamentali fasi che prendono il nome di processo di consolidamento. Tali fasi, in sintesi, risultano essere:

- la definizione dell'area di consolidamento;
- l'omogeneizzazione dei bilanci da integrare con riferimento alla data di chiusura del bilancio con relativa scelta della data di riferimento del bilancio consolidato e messa in fase rispetto ad essa dei bilanci da consolidare;
- modelli e contenuti di stato patrimoniale e conto economico;
- criteri di valutazione e loro uniformazione;
- l'eliminazione dei valori derivanti da operazioni svolte all'interno del gruppo;
- la scelta del metodo di consolidamento e conseguente consolidamento delle partecipazioni.

1.4.1 Area di consolidamento

L'individuazione dell'area di consolidamento costituisce la prima operazione del processo di redazione del bilancio consolidato e rappresenta uno degli aspetti più critici di tale processo.

Con l'espressione area di consolidamento si suole indicare la definizione dei confini dell'entità aziendale cui si riferisce la redazione del bilancio consolidato⁸.

Definire l'area di consolidamento significa quindi individuare:

- Quali sono i soggetti obbligati a redigere il bilancio consolidato;
- Quali sono le imprese da consolidare;
- Quali sono le imprese da escludere dal consolidamento.

⁸ AGLIATAF., ALLINI A., BISOGNOM., CALDARELLIA., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G. Giappichelli Editore p. 522-523

L'area di consolidamento si può individuare attraverso legami economico-sostanziali che rendono riconoscibile una coordinazione sistemica di tipo aziendale, oppure ricorrendo a parametri giuridico-formali utili a discriminare "chi è dentro e chi è fuori". Gli standard setters nazionali hanno scelto la seconda soluzione per la maggiore oggettività nell'individuazione dei parametri legati alla nozione di controllo; quelli internazionali hanno scelto la prima soluzione.

Le fonti giuridiche e i principi contabili utili all'individuazione dell'area di consolidamento sono, in ambito nazionale, il d.lgs. 127/1991, che ha introdotto la quarta e la settima direttiva europea, e l'OIC 17 che disciplina le fattispecie numeriche non disciplinate dalla legge. In ambito internazionale l'IFRS 10 definisce l'area di consolidamento e l'IFRS 3 le tecniche di consolidamento.

Ai sensi dell'art 25 d. lgs. 127/1991 sono obbligati a redigere il bilancio consolidato le società di capitali controllanti e gli enti pubblici che hanno per oggetto esclusivo o principale un'attività commerciale, le società cooperative o mutue assicuratrici che controllano una società di capitali.

La forma di società che deve assumere la capogruppo, quindi, risulta rigidamente stabilita. La definizione della o delle imprese controllate, invece, risulta ampia ritenendosi che ogni impresa rientri nella definizione, indipendentemente dalla forma in cui è organizzata⁹.

Il medesimo decreto, all'art. 27, stabilisce che sono esonerati dalla redazione del bilancio consolidato:

- a) gruppi di limitate dimensioni (c.1), ossia le imprese controllanti e controllate, non Enti di Interesse Pubblico o enti sottoposti a regime intermedio, che per due esercizi consecutivi non abbiano superato due dei tre seguenti limiti:
 - totale ricavi pari 40 milioni di euro;
 - totale attivo pari a 20 milioni di euro;
 - totale dipendenti mediamente occupati pari a 250;
- b) sottogruppi o sub-holding (c. 3 e 3-bis), società controllate per oltre il 95% da un'altra entità (a condizione che la controllata non abbia emesso valori mobiliari ammessi alla negoziazione nei mercati UE e che la controllante

⁹ "Deve trattarsi comunque di imprese commerciali obbligate alla tenuta delle scritture contabili ed alla redazione del bilancio" CARATOZZOLO M., *Il bilancio consolidato di gruppo*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 141

rediga il consolidato secondo le regole vigenti in uno stato membro dell'UE o in base ai principi contabili internazionali adottati dall'UE); qualora non vi sia il controllo per oltre il 95% della holding l'esonero sussiste se, oltre alla contestuale presenza delle ipotesi appena citate, la redazione del consolidato non è stata chiesta 6 mesi prima della chiusura dell'esercizio da tanti soci che rappresentano almeno il 5% del capitale della sub-holding; sono esonerate anche le società che controllano solo imprese che individualmente e nel loro insieme sono irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta o solo imprese che possono essere escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28.

Le ragioni dell'esonero devono essere indicate nella nota integrativa al bilancio d'esercizio. Tale nota deve altresì indicare la denominazione e la sede della società controllante che redige il bilancio consolidato.

Un focus sui casi di esclusione dall'area di consolidamento si trova all'art. 28 del d. lgs. 127/1991. Non sono previste esclusioni obbligatorie in quanto il comma 1 di tale articolo è stato abrogato. L'unica causa di esclusione obbligatoria era relativa alle imprese controllate la cui attività incideva negativamente sulla rappresentazione veritiera e corretta. Per quanto concerne le esclusioni facoltative, invece, il comma 2 afferma che possono essere escluse dal consolidamento le imprese controllate quando: a) la loro inclusione sarebbe irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29, sempre che il complesso di tali esclusioni non contrasti con tali fini; b) l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni; c) non è possibile ottenere tempestivamente, o senza spese sproporzionate, le necessarie informazioni, a patto che il volume d'affari della controllata non sia significativo; d) le loro azioni o quote sono possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione.

Secondo l'IFRS 10, un'entità è esonerata dalla redazione del bilancio consolidato quando:

- a) è interamente controllata o, se controllata in modo parziale, la controllante redige il consolidato e i soci di minoranza, oltre ad essere stati informati, non hanno fatto opposizione;
- b) non ha titoli, di capitale o di debito, quotati o che stanno per essere quotati;
- c) tutti i suoi bilanci sono redatti in conformità ai principi IAS/IFRS;

d) c'è già una società del gruppo, capogruppo o intermedia, che consolida le controllate o le valuta al fair value through profit or loss e i bilanci sono disponibili per gli investitori.

Se ricorrono congiuntamente tali condizioni allora si valuta la partecipazione con il metodo del patrimonio netto a meno che ricorrano i casi di esclusione previsti dallo IAS 28, caso in cui la partecipazione si valuta al fair value.

Altro caso di esonero previsto dall'IFRS 10 è quello relativo alle "entity investment", ossia entità che ottengono fondi da investitori terzi al fine di fornire loro servizi di investimento, impegnandosi a perseguire un obiettivo di apprezzamento del capitale investito e di massimizzazione della redditività, valutando i risultati di pressoché tutte le proprie attività sulla base del fair value. Una società di investimento non deve redigere il bilancio consolidato e deve valutare tutte le sue controllate al fair value through profit or loss, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 9.

Se la società di investimento controlla società la cui attività principale è quella di offrire servizi all'attività di una società di investimento, e non è essa stessa un'investment entity, allora la società di investimento controllante deve consolidarla secondo quanto previsto dal combinato disposto dell'IFRS 10 e dell'IFRS 3.

Una capogruppo che controlla una società d'investimento deve consolidare tutte le società che controlla, anche per il tramite della società d'investimento, a meno che non sia lei stessa una società d'investimento.

1.4.2 Il concetto di controllo

La nozione di controllo è fondamentale per individuare quali società di capitali sono obbligate alla redazione del bilancio consolidato e, quindi, per definire l'area di consolidamento. Il controllo, nel gruppo aziendale, è il potere del soggetto economico di determinare l'indirizzo di gestione delle unità componenti, ossia di indirizzare e coordinare le singole gestioni in una prospettiva unitaria¹⁰ L'art. 26 del d.lgs. 127/1991 fa riferimento ai numeri 1) e 2) del primo comma dell'articolo

¹⁰ SARACENO P., *La produzione industriale*, Libreria Univesitaria Editrice, nona ed., Venezia, 1978, p. 55. GIACCARDIF., *Le aggregazioni aziendali*, Cacucci, Bari, 2003, p. 114

2359 del codice civile, che disciplinano rispettivamente il “controllo di diritto”, in cui una società dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria di un’altra, e il “controllo di fatto” per numero di voti posseduti, qualora una società disponga di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria di un’altra società, ma considera comunque controllate le imprese su cui un’altra ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un’influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole e le imprese in cui un’altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto. Ai fini dell’applicazione del comma precedente si considerano anche i diritti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persone interposte; non si considerano quelli spettanti per conto di terzi.

Il principio contabile internazionale IFRS 10 afferma che l’area di consolidamento si individua sulla base del concetto di controllo. Un investitore controlla un’altra entità nella misura in cui: ha il potere sull’entità controllata; è esposto, o ha diritto, per effetto del suo coinvolgimento nell’entità controllata, a rendimenti variabili; il potere sull’entità controllata si manifesta nella capacità di influenzare i rendimenti variabili.

Figura 2: IFRS 10 – Nozione di controllo

IFRS 10 - Nozione di controllo

“Esposizione, o diritto, ai rendimenti variabili dovuti alla partecipazione nell’entità e, congiuntamente, capacità di influire su tali ritorni mediante il potere che si ha sull’investee”

Mentre per la normativa nazionale la qualificazione di un rapporto inter-aziendale in termini di controllo richiede, in generale, la presenza di una cointeressenza al capitale della controllata da parte della controllante, per l’IFRS 10 la fattispecie del controllo può ben realizzarsi anche nella completa assenza di un rapporto partecipativo (cioè del possesso di una cointeressenza patrimoniale) → **prevalenza della sostanza sulla forma!**

È pertanto la possibilità di esercitare tale potere di controllo, a prescindere dalla relativa fonte, a comportare la ricomprensione o meno di un’entità¹⁰⁹ nell’area di consolidamento.

Fonte: CELLI M., *Economia dei gruppi e delle concentrazioni aziendali*, Il bilancio consolidato, 2018

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 requisiti indicati.

L'investitore ha potere sull'entità controllata se ha dei diritti che gli permettono di dirigere le attività rilevanti della controllata, ossia quelle attività che influenzano in maniera significativa i rendimenti dell'investitore. Tra tali diritti rientrano:

- diritto di voto;
- diritti di voto potenziali;
- diritto di nominare e rimuovere manager chiave;
- diritto di nominare o rimuovere un'altra entità che dirige le attività rilevanti;
- diritto a dirigere l'investita verso operazioni che portino benefici all'investitore;
- diritto di prendere decisioni all'interno di un contratto.

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.

I rendimenti dell'investitore devono essere legati alle performance dell'entità, possono essere positivi e/o negativi e possono essere condivisi con altri soggetti (es. azionisti di minoranza). Esempi tipici di rendimenti variabili sono i dividendi, gli interessi, la variazione di valore dell'investimento. In questa categoria rientrano però anche i rendimenti che non sono disponibili a tutti gli investitori, come ad esempio le economie di scala ed i risparmi di costi legati alla possibilità di un impiego congiunto degli asset della controllante e della controllata.

Per avere il controllo è necessario non solo avere il potere sull'entità, ma anche la

capacità di usare quel potere per influenzare i rendimenti dell'investitore che derivano dal suo coinvolgimento nella società. A tal riguardo l'investitore deve valutare se, pur avendo diritti per prendere le decisioni, agisce come un principal o come un agent, considerando: lo scopo della sua autorità; i diritti detenuti da altre parti; la remunerazione; l'esposizione alla variabilità da parte di altri interessi. Nel caso in cui sia agent l'investitore non controlla la società.

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. 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, attività che 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.

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
- 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, come 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 un 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. 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 e 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:

- 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.

1.4.3 L’omogeneizzazione dei bilanci e operazioni di preconsolidamento

Definiti l’area di consolidamento e il concetto di controllo si procede con le operazioni di preconsolidamento, procedure operative atte a garantire l’omogeneizzazione dei bilanci coinvolti nel processo di consolidamento.

L’art. 30 del d.lgs. 127/1991 riguarda la scelta della data del bilancio di gruppo. In particolare, essa può coincidere con la data di chiusura del bilancio della controllante, con la data di chiusura dell’esercizio della maggior parte delle imprese incluse nell’area di integrazione oppure con la data di chiusura dell’esercizio delle più importanti imprese incluse nell’area di consolidamento. Se vi è difformità nelle date bisogna redigere un bilancio intermedio riferito alla data del bilancio consolidato.

Le operazioni di consolidamento sostanziali consistono nella eliminazione dei valori inerenti le operazioni reciproche tra le aziende del gruppo per la determinazione dei corretti valori da riportare nel bilancio consolidato.

In sintesi, le operazioni di consolidamento possono essere così riassunte:

- eliminazione delle partite reciproche;
- eliminazione di crediti e debiti infragruppo;
- eliminazione di costi e ricavi infragruppo;
- eliminazione di utili e perdite infragruppo;
- eliminazione delle partecipazioni a fronte del patrimonio netto.

1.4.4 Modelli e contenuti di Stato patrimoniale e Conto economico

Il d. lgs. 127/1991 stabilisce che il bilancio consolidato è costituito da:

- lo Stato patrimoniale;
- il Conto economico;
- il Rendiconto finanziario;
- la Nota integrativa.

Tale bilancio deve essere corredato da una Relazione sulla gestione, redatta dagli amministratori, contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento e dell'andamento e del risultato di gestione nel suo insieme e nei vari settori, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui le imprese incluse nel consolidamento sono esposte¹¹.

L'OIC 17 dispone che le informazioni da fornire nella nota integrativa al bilancio consolidato, o in allegato alla stessa, comprendono:

- a) un Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio del bilancio della società controllante e il patrimonio netto e il risultato dell'esercizio del bilancio consolidato, che riporta l'ammontare e la natura delle principali differenze tra tali bilanci;
- b) un Prospetto dei movimenti nei conti di patrimonio netto consolidato, che riporta in modo analitico le variazioni intervenute per ciascuna voce del patrimonio netto, includendo anche le quote di patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Il d.lgs. 127/1991 al primo comma dell'art. 32 dispone che, fatti salvi gli adeguamenti necessari, la struttura e il contenuto dello Stato patrimoniale (così

¹¹ Art. 40, comma 1, d. lgs. 127/1991

come del Conto economico e del Rendiconto finanziario) siano quelli prescritti per i bilanci di esercizio delle imprese incluse nel consolidamento. Se questi sono soggetti a discipline diverse, deve essere adottata quella più idonea a realizzare i fini indicati nel comma 2 dell'art. 29, ossia la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico, dandone motivazione nella nota integrativa¹².

Il d. lgs. 127/1991 all'art. 32 stabilisce che:

- le voci relative alle rimanenze possano essere raggruppate quando la loro distinta indicazione comporti costi sproporzionati;
- l'importo del capitale e delle riserve delle imprese controllate corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata "capitale e riserve di terzi";
- la parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta in una voce denominata "utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".

L'art. 33 dello stesso decreto, come conseguenza del consolidamento delle partecipazioni, in caso di residuo¹³ negativo, prevede la possibilità di iscrivere nello Stato patrimoniale consolidato:

- una voce del patrimonio netto denominata "riserva di consolidamento";
- il "fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri" che va aggiunto ai Fondi per rischi ed oneri.

Nello IAS 1 si specifica che un'informativa di bilancio completa comprende:

- a) un Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria alla fine dell'esercizio;
- b) un Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio;
- c) un Prospetto delle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio;
- d) un Rendiconto finanziario dell'esercizio;
- e) le Note, contenenti un elenco dei principi contabili rilevanti e altre informazioni esplicative.

¹² SOSTERO U., CERBIONIF., SACCONC., 2018, *op. cit.*, p. 85

¹³ Il residuo è la parte di differenza (tra il valore della partecipazione e la corrispondente quota del patrimonio netto della partecipata) che rimane dopo aver imputato la differenza agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese incluse nel consolidamento

Per quanto concerne i principi contabili internazionali, rispetto allo schema di Stato patrimoniale consolidato redatto secondo la normativa nazionale si notano le seguenti differenze:

- nel patrimonio netto compare un'unica voce per indicare le Interessenze di pertinenza di terzi, mentre la norma nazionale prevede di indicare distintamente le voci "capitale e riserve di terzi" e "utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi";
- nel patrimonio netto non è presente la voce "Riserva di consolidamento" e nel passivo non è presente il "fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri", poiché gli IFRS prevedono altre modalità di contabilizzazione delle differenze negative di consolidamento.

Il Conto economico consolidato rende conto delle determinanti del risultato reddituale. Descrive, cioè, in modo analitico e chiaro la genesi dell'utile (o perdita) derivante dalle operazioni di gestione nel periodo di riferimento. Deve, pertanto, mettere in luce gli elementi di ricavo e di costo che significativamente hanno determinato la dinamica reddituale del complesso delle imprese incluse nel consolidamento¹⁴.

Con riferimento al Conto economico consolidato, lo IAS 1 specifica che, oltre alle sezioni dell'utile (perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo, si deve presentare la ripartizione dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo tra le seguenti voci:

- a) utile (perdita) d'esercizio attribuibile a partecipazioni di minoranza e soci della controllante;
- b) totale conto economico complessivo d'esercizio attribuibile a partecipazioni di minoranza e soci della controllante.

Se si rappresenta l'utile (perdita) d'esercizio in un prospetto distinto, tale prospetto deve riportare la ripartizione di cui al punto (a).

Per effettuare una corretta aggregazione occorre che i bilanci delle singole società siano stati redatti in base a principi contabili e criteri di valutazione uniformi¹⁵.

¹⁴ SOSTERO U., CERBIONIF., SACCONC., 2018, *op. cit.*, p. 94

¹⁵ IFRS 10, Consolidated Financial Statement, par. B87

Operativamente ciò può essere realizzato:

- facendo applicare alle società controllate, nei loro bilanci individuali, i principi contabili adottati per il consolidamento, nella misura in cui tali principi non siano incompatibili con la normativa locale;
- richiedendo alle controllate di fornire i bilanci individuali per il processo di consolidamento opportunamente rettificati per renderli conformi ai principi utilizzati per il bilancio consolidato.

Qualora ciò non fosse possibile, l'armonizzazione può essere ottenuta apportando in sede di consolidamento opportune rettifiche per riflettere i corretti principi contabili prescritti per la redazione del consolidato.

La normativa italiana dispone, come regola generale, che i principi contabili da utilizzare nel bilancio consolidato sono quelli utilizzati nel bilancio d'esercizio della capogruppo. Possono essere utilizzati criteri alternativi se consentiti dalla normativa italiana e, in tal caso, è necessario fornire adeguate giustificazioni in merito al comportamento adottato;

consente, a differenza degli IFRS, in casi eccezionali, la deroga all'obbligo di uniformità dei criteri di valutazione quando la conservazione di criteri difformi sia più idonea a realizzare l'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta.

1.4.5 L'eliminazione dei valori derivanti da operazioni svolte all'interno del gruppo, le teorie e i metodi di consolidamento

Il processo di consolidamento prevede l'eliminazione delle operazioni infragruppo. Contabilmente ciò significa annullare determinate voci dello Stato patrimoniale, tra cui:

- partecipazioni
- crediti – debiti
- mutui – prestiti
- clienti – fornitori
- conti correnti reciproci
- effetti attivi – effetti passivi

nonchè determinate voci del Conto Economico, tra cui:

- acquisti – vendite

- prestazioni di servizi
- interessi attivi – passivi.

L'eliminazione della posta «Partecipazioni» dallo stato patrimoniale della capogruppo è la prima operazione necessaria ai fini della redazione del bilancio consolidato. Consolidare una partecipazione vuol dire eliminare il valore della stessa contro la relativa quota di patrimonio netto della controllata. Può accadere, tuttavia, che il valore di acquisizione della partecipazione non coincida con il valore contabile del patrimonio netto della controllata a causa dell'esistenza di plusvalori e minusvalori latenti su attività e passività, ovvero a causa di attività, come talune attività immateriali, o passività non rilevate nel bilancio della controllata¹⁶.

Ipotizziamo di effettuare il consolidamento di una partecipazione totalitaria alla data di acquisizione. Come anticipato, l'IFRS 3 richiede l'applicazione dell'acquisition method, con il conseguente riconoscimento del fair value delle attività e passività identificabili della controllata al momento dell'acquisizione. Qualora vi sia corrispondenza tra il valore di acquisizione della partecipazione e il fair value netto delle attività e passività della controllata non vi sono differenze di consolidamento. Il più delle volte il fair value netto della controllata non coincide con il valore di acquisizione della partecipazione e sorge una differenza di consolidamento. Qualora il valore di acquisizione della partecipazione sia maggiore del fair value netto della controllata si parla di “differenza positiva”, in caso contrario di “differenza negativa”.

Il trattamento di tali differenze è disciplinato dall'IFRS 3, che stabilisce:

- in caso di differenza positiva, che essa sia imputata ad avviamento oppure vi possono essere beni iscritti al costo storico ma che hanno un valore più elevato o, infine, è stato fatto un cattivo affare. A causa delle difficoltà di individuare casi di overpayment e della impossibilità pratica di quantificarne l'ammontare, lo IASB ha stabilito che non si può imporre alle società di imputare l'eccessivo costo dell'acquisizione a conto economico. Una differenza positiva, quindi, va comunque riconosciuta come avviamento che, qualora si dimostri non essere

¹⁶ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., *bilancio consolidato*, Egea, ed. IV, Milano, 2017, p. 125

giustificato economicamente, si procederà a svalutare tramite impairment test, imputando la perdita di valore a conto economico;

- in caso di differenza negativa si devono rivedere le stime dei fair value delle attività e passività identificabili della controllata, nonché la stima del valore di acquisizione della partecipazione. Nel caso in cui la differenza persista, essa va imputata come provento a conto economico e attribuita alla controllante. L'IFRS 3 esclude che si possa riconoscere un avviamento negativo, in quanto un'attenta valutazione al fair value di attività e passività identificabili della controllata dovrebbe già riflettere le attese di perdite future, minimizzando così il rischio che un avviamento negativo possa essere riconosciuto come provento in conto economico. La differenza negativa, infine, si può avere anche nel caso di buon affare.

Sin ora ci siamo riferiti al consolidamento di una partecipazione totalitaria nel capitale della controllante. Tale fattispecie esclude l'esistenza di soci non di controllo.

Qualora vi sia una partecipazione di controllo non totalitaria, una parte del capitale della controllata è di pertinenza di soci non di controllo e ciò va riconosciuto in fase di consolidamento della partecipazione.

Le teorie di consolidamento delle partecipazioni parziali sono:

- "Pure parent company theory" (teoria della capogruppo);
- "Entity theory" (teoria dell'entità);
- "Modified parent company theory" (teoria della capogruppo modificata);
- "Proprietary theory" (teoria della proprietà).

Secondo la "Pure parent company theory" il bilancio consolidato è considerato come un'estensione del bilancio della capogruppo. Il bilancio consolidato è diretto a rilevare e a mettere in evidenza, soprattutto, gli interessi degli azionisti di maggioranza. Il consolidamento avviene con il metodo integrale; gli elementi dell'attivo e del passivo delle controllate sono espressi al fair value unicamente per la parte attribuibile alla maggioranza, mentre gli interessi di minoranza, indicati separatamente nel conto economico e nella situazione patrimoniale – finanziaria (tra le passività), sono calcolati sul patrimonio netto contabile della controllata, non riespresso al fair value; le rettifiche per le operazioni

infrasocietarie sono, comunque, attuate integralmente.

Per la “Pure entity theory” il bilancio consolidato ha natura complementare e non sostitutiva rispetto al bilancio della società capogruppo. Il bilancio consolidato deve accogliere i valori di tutto il gruppo, considerato come unità economica e quindi sia gli interessi della maggioranza che quelli di minoranza. L'eliminazione della posta partecipazioni non è conforme al criterio del costo storico ma al valore economico di cessione della società controllata. I maggiori valori correnti delle attività rispetto ai loro valori contabili vanno attribuiti alle stesse attività nel loro valore complessivo; si procede alla rilevazione integrale dell'avviamento. La minoranza azionaria va indicata tra le poste del netto del bilancio di gruppo. La quota di "netto" contabile della minoranza azionaria va calcolata sul valore economico attribuito alla stessa controllata all'epoca di acquisto delle partecipazioni¹⁷.

La “Modified parent company theory” prevede un procedimento di consolidazione a mezza strada tra la “Parent company theory” e la “Pure entity theory”, in quanto in dati casi, conduce a risultati vicini ora alla prima, ora alla seconda. Quando la differenza tra il valore economico della data azienda ed il suo valore contabile è attribuita a distinti beni materiali ed immateriali, questi sono ripresi nel consolidato per il loro valore complessivo, con risultati identici alla “Pure entity theory”. Quando la differenza tra il valore economico della data azienda ed il suo valore contabile è totalmente attribuita ad avviamento, questo è ripreso nel consolidato per la quota corrispondente al rapporto di partecipazione, con risultati identici alla “Pure parent company theory”. Quando la differenza tra il valore economico della data azienda ed il suo valore contabile è attribuita, in parte a beni materiali ed immateriali, in parte ad avviamento, i primi sono ripresi nel bilancio consolidato per il loro valore corrente complessivo, il secondo per la quota corrispondente al rapporto di partecipazione, con risultati differenti sia alla “Pure parent company theory” che alla “Pure entity theory”. In tutti i casi suddetti, la quota di spettanza della minoranza azionaria sarà calcolata sul valore corrente di netto della controllata alla data di acquisto della partecipazione, con esclusione dell'avviamento.

¹⁷ MECHELLIA, 2020, *op. cit.*, p. 119

La teoria della proprietà considera come elemento fondamentale per l'esistenza di un gruppo il possesso di altre società da parte della casa madre. Il rapporto di dipendenza tra le diverse imprese sussiste sulla base di una situazione di diritto che permette alla capofila di godere di un potere di controllo sulle partecipate, non essendo considerato rilevante il fatto che tale potere sia esercitato o meno. Nel bilancio consolidato si utilizza il cd. "metodo di consolidamento proporzionale". Quest'ultimo prevede che le attività e passività di ogni controllata siano contabilizzate a fair value per la percentuale posseduta dalla capofila, che gli interessi di minoranza non siano esposti nel consolidato e che gli utili provenienti da transazioni interne siano depurati solo per la percentuale di possesso della controllante. Le partecipate sono considerate come investimenti della partecipante o come unità periferiche che svolgono una parte dell'attività della capogruppo¹⁸.

I metodi di consolidamento, relativi a tali teorie, sono:

- metodo di consolidamento integrale nella teoria dell'entità
- metodo di consolidamento integrale nella teoria della capogruppo
- metodo di consolidamento proporzionale nella teoria della proprietà
- metodo del patrimonio netto.

Il metodo di consolidamento integrale nella teoria dell'entità prevede che il patrimonio è del gruppo nel suo complesso ed è quest'ultimo che genera reddito, senza distinzione delle interessenze di terzi in termini economici e patrimoniali. Attività, passività, costi, ricavi reddito e patrimonio devono essere consolidati integralmente.

Il metodo di consolidamento integrale nella teoria della capogruppo si differenzia rispetto a quello presente nella teoria dell'entità in quanto deve evidenziare la quota di patrimonio netto e di risultato economico di pertinenza di terzi.

Nel metodo di consolidamento proporzionale nella teoria della proprietà attività e passività sono riportate in bilancio solo per la quota di pertinenza della capogruppo che consolida. Il capitale delle minoranze non trova alcuna rappresentazione nel bilancio consolidato. Nel bilancio consolidato sono rappresentate integralmente le attività e le passività della capogruppo a cui si somma la quota delle attività e delle passività della partecipata in sostituzione del valore della partecipazione della

¹⁸ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., 2017, *op. cit.*, p. 25

partecipante nella partecipata.

Con il metodo del patrimonio netto il costo originario della partecipazione si modifica nei periodi successivi all'acquisizione della partecipazione per tenere conto delle quote di pertinenza degli utili e delle perdite della partecipata, realizzati con i terzi, nei periodi successivi all'acquisizione della partecipazione. Con tale metodo si prescinde dal fatto che tali utili vengano o meno distribuiti e che le perdite siano portate a riduzione del capitale della partecipata¹⁹.

Differenza sostanziale tra consolidamento integrale e metodo del patrimonio netto risiede nel fatto che solo con il consolidamento integrale gli effetti sono analiticamente rilevati in tutte le voci del bilancio, con evidenza del risultato e del patrimonio netto di terzi. Con il metodo del patrimonio netto, invece, si riflette nel valore della partecipazione il patrimonio netto della partecipata, mentre nel conto economico si riflettono i risultati d'esercizio di questa (in proporzione alla quota posseduta della partecipazione), rettificati per riflettere il costo dell'investimento sostenuto dalla società titolare della partecipazione. Il metodo del patrimonio netto non è pertanto sostitutivo del consolidamento integrale, né alternativo a quest'ultimo.

A chiusura della breve sintesi dei metodi esistenti, si può asserire che qualunque sia il metodo di consolidamento applicato, gli effetti patrimoniali ed economici del consolidamento della partecipata devono essere uguali. Quello che non sarà invece uguale riguarda la rappresentazione in bilancio degli effetti del consolidamento.

Per quanto concerne la disciplina dell'eliminazione delle partecipazioni parziali prevista dai principi contabili nazionali, l'OIC 17 richiede di determinare la differenza tra il valore della partecipazione e il valore della corrispondente frazione di patrimonio netto della controllata alla data di acquisto della partecipazione medesima. Il costo d'acquisto della partecipazione va distribuito tra le attività e le passività in base ai loro valori correnti alla data di acquisto della partecipazione. Si applica, quindi, un procedimento di sviluppo del prezzo di acquisto della partecipazione al momento della sua acquisizione. L'avviamento, in linea generale, emerge dalla differenza tra il corrispettivo pagato per il tutto o

¹⁹ OIC 17 par. 151

parte del patrimonio aziendale acquistato e il netto (o parte del netto) tra il valore corrente delle attività e passività della società partecipata. In altri termini, esso è l'eccedenza del prezzo pagato rispetto al valore corrente della quota acquistata del patrimonio netto dell'impresa. Il valore di avviamento va considerato come attivo nello stato patrimoniale consolidato solo se derivante dal trasferimento a titolo oneroso della proprietà dell'impresa e sempre che non rappresenti un'eccedenza di costo imputabile a un "cattivo affare". Per quanto riguarda l'eliminazione delle partecipazioni parziali, l'impostazione dell'OIC 17 fa riferimento alla cosiddetta Pure Parent Company Theory²⁰.

L'IFRS 3 prevede che, nell'ipotesi di business combinations tra entità che non siano under common control, l'acquirente rilevi nel proprio bilancio le attività e le passività della società partecipata in base al loro fair value alla data di acquisto (par. 18). Le attività e le passività vengono quindi rilevate al loro fair value integrale, indipendentemente dalla quota di partecipazione della società controllante nella società controllata. La quota dei terzi può essere alternativamente stimata:

- In base al suo fair value;
- Ad un valore pari al prodotto della quota di capitale in possesso della minoranza azionaria per il fair value delle attività e passività – escluso l'avviamento – della società partecipata.

L'avviamento è stimato come la differenza di due ammontari. Il primo è dato dalla somma algebrica dei seguenti elementi:

- l'onere sostenuto dall'acquirente per ottenere il controllo della società partecipata;
- l'ammontare della quota di pertinenza di terzi stimato secondo le indicazioni del Revised IFRS 3;
- il fair value alla data in cui viene acquisito il controllo delle eventuali quote in possesso del soggetto acquirente prima che lo stesso acquisisca, appunto, il controllo.

Il secondo è rappresentato dal valore netto delle differenti attività e passività presenti in azienda al momento dell'acquisto, eccetto ovviamente l'avviamento,

²⁰ MECHELLI A., 2020, *op. cit.*, p. 128

stimate in base alle indicazioni dello stesso Revised IFRS 3, ossia, in linea di principio, in base al loro fair value al momento dell'operazione. A seconda dell'opzione che viene scelta in merito alla valorizzazione della quota di pertinenza di terzi, si perviene ad una diversa "quantificazione" dell'avviamento (full goodwill o meno), con la conseguenza di redigere il bilancio consolidato secondo un approccio più vicino all'Entity Theory o alla Modified Parent Company Theory.

Per l'eliminazione delle partecipazioni indirette possono essere utilizzate due tecniche:

- consolidazione graduale, che si applica se le sub-holding fanno il consolidato o la catena di controllo è corta. Prima si consolida la società più a valle in quella a monte, questa viene successivamente consolidata dalla propria controllante e così via salendo nella catena di controllo. L'ultima fase coincide con la redazione del bilancio consolidato di gruppo da parte della holding²¹;
- consolidazione simultanea, prevede di consolidare immediatamente da parte della capogruppo tutti i bilanci delle controllate. Si consolidano nello stesso momento sia le società controllate direttamente che le società che la capogruppo controlla attraverso le proprie controllate. Vengono utilizzati i cosiddetti "equity ratios" che rappresentano l'estensione della maggioranza e della minoranza azionaria all'interno di ciascuna partecipata. Si può così attribuire l'utile, l'incremento di patrimonio netto, di ciascuna società al gruppo o a terzi.

Il metodo graduale è preferibile nei casi in cui occorre ottenere i bilanci consolidati delle sub holding ed è anche utile per ottenere informazioni relative all'andamento economico-finanziario dei sottogruppi.

Il metodo del consolidamento simultaneo è tendenzialmente più rapido e consente di tenere sempre conto di tutte le operazioni infragruppo. Ha il principale limite di non fornire informazioni a livello di sottogruppi.

I due metodi, ovviamente, devono portare a risultati identici a livello di bilancio consolidato di gruppo.

Le diverse imprese del gruppo, inoltre, possono dar vita a scambi di tipo

²¹ SOSTERO U., CERBIONIF., SACCONC., 2018, *op. cit.*, p. 414

commerciale che danno luogo alla rilevazione di ricavi di vendita e costi di acquisto rispettivamente per la parte venditrice e per l'acquirente. L'eliminazione degli effetti di tali transazioni si traduce nello storno del ricavo e del costo, prestando attenzione alla voce di bilancio in cui gli stessi sono stati rilevati.

Altro caso tipico è rappresentato da proventi e oneri finanziari infragruppo, rilevati a seguito della concessione di finanziamenti tra imprese dello stesso gruppo. Anche qui la rettifica si traduce in uno storno della voce proventi finanziari e della voce oneri finanziari.

In seguito all'attuazione di transazioni di tipo commerciale, alla data del bilancio è possibile che vi siano ancora crediti e debiti infragruppo. Anche tali voci, in quanto relative a transazioni tra imprese appartenenti allo stesso gruppo, vanno eliminate integralmente. La rettifica consiste in un semplice storno rispettivamente della voce di credito e di quella di debito in cui il relativo ammontare è stato rilevato.

In virtù del principio generale secondo cui un'entità economica non può generare utili e/o perdite da transazioni interne, ai fini della redazione del consolidato deve essere eliminato ogni utile e/o perdita derivante dalla vendita infragruppo di beni, nel caso in cui tali beni si trovino, alla data di chiusura dell'esercizio, nell'attivo della situazione patrimoniale-finanziaria della società acquirente.

Il primo passo è la determinazione dell'utile non realizzato. L'utile è "realizzato" nel momento in cui i beni sono venduti a terzi esterni al gruppo, motivo per cui più che di eliminazione di utili interni si parla di spostamento temporale. In tal caso il problema dello storno non si porrebbe, in quanto il gruppo complessivamente considerato avrebbe effettivamente realizzato quell'utile con soggetti esterni.

In secondo luogo, è necessario eliminare il 100% degli utili interni o solo la percentuale relativa alla maggioranza azionaria? Se si accettasse la tesi dell'eliminazione parziale, coerente con la "pure parent company theory" il valore delle rimanenze varierebbe in base alla percentuale di controllo. La tesi dell'eliminazione totale, coerente con "entity theory" e "modified parent company theory", è quella corretta, in quanto considera il consolidato il bilancio del gruppo e pone tutti i soci sullo stesso piano.

L'utile interno va eliminato totalmente dall'utile della capogruppo o anche dall'utile dei terzi in relazione alla loro quota partecipativa nella società? Entrambe le soluzioni sono corrette tuttavia è preferibile la seconda in quanto anche i terzi fanno parte del gruppo e quindi deve essere imputata anche nei loro confronti l'eliminazione degli utili interni²².

Gli utili e le perdite infragruppo da eliminare sono compresi nel valore contabile delle attività oggetto di scambio, quali le rimanenze di magazzino e le immobilizzazioni.

Le differenze temporanee che emergono dalle eliminazioni sono trattate secondo quanto previsto dallo IAS 12 "Income taxes" e cioè rilevando le relative imposte differite passive e attive (o anticipate). In altre parole, l'effetto delle imposte differite deve essere rilevato ogni volta che sussiste una differenza temporanea, con riferimento a ciascuna impresa consolidata, anche quale risultato delle rettifiche di consolidamento, tra i valori di bilancio e i valori fiscalmente rilevanti delle attività e passività.

Nel caso di cessione di beni rientranti nelle giacenze di magazzino e relativa eliminazione di utile infragruppo non realizzato con terzi in esse incluso, la differenza temporanea si "riassorbe", solitamente, nell'esercizio successivo rispetto a quello della rettifica di consolidamento, in quanto le rimanenze sono tipicamente cedute nel breve termine. È necessario, dunque, tenerne conto rilevando un "credito per imposte differite attive" tra le attività della situazione patrimoniale finanziaria, oltre che iscrivendo, per lo stesso importo, imposte differite attive in conto economico. Analogo discorso, con segno opposto, vale nel caso in cui la cessione infragruppo generi perdite non realizzate incluse nel valore del magazzino. È qui necessario rilevare un costo per imposte differite passive in conto economico e, come contropartita, un fondo imposte differite passive in situazione patrimoniale-finanziaria.

Nel caso di cessione di beni immobilizzati ammortizzabili, si elimina la plusvalenza o minusvalenza derivante dall'alienazione infragruppo, per poi procedere all'aggiustamento degli ammortamenti coerentemente con l'eliminazione appena citata. La differenza temporanea si riassorbe lungo tutta la

²² MECHELLI A., 2020, *op. cit.*, p. 188

durata del periodo di ammortamento.

In relazione alle eliminazioni infragrupo di costi e ricavi, debiti e crediti e utili/perdite non realizzate non si rilevano particolari differenze di trattamento, in termini contabili e di attribuzione di valore, tra i principi internazionali e la normativa e i principi nazionali. Una delle differenze più significative si rinviene nelle deroghe al principio di eliminazione degli utili e delle perdite infragrupo. La disciplina nazionale, infatti, prevede specifici casi di deroga. In particolare, l'OIC 17 al par. 65 prevede che "I saldi e le operazioni infragrupo possono non essere eliminati se irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo". L'IFRS 10, invece, non consente simili deroghe al riguardo.

II CAPITOLO – IAS 28 revised “Partecipazioni in società collegate e Joint Venture” e IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”

2.1 IAS 28 e IAS 28 revised

Lo IAS 28 definisce le regole contabili per l'esposizione nel bilancio consolidato e nel bilancio separato delle partecipazioni di collegamento ed in joint venture. Tale principio ha subito numerose modifiche nel corso degli anni, che hanno portato, a seguito dell'introduzione dei nuovi IFRS 10, 11 e 12, alla creazione del nuovo IAS 28 revised "Partecipazioni in società collegate e joint venture".

Secondo il nuovo principio, quando 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)²³.

²³ AGLIATA F., ALLINI A., BISOGNOM., CALDARELLIA., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G. Giappichelli Editore, Torino, 2016, p. 543.

2.2 Il concetto di influenza notevole

L'influenza notevole viene definita come il potere dell'investor di partecipare alle decisioni finanziarie ed operative dell'investee senza averne il controllo o il controllo congiunto. Il principio specifica che per presupporre l'esistenza di influenza notevole è necessario che una partecipante posseda, direttamente o indirettamente, il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili in assemblea della partecipata, a meno che non si possa dimostrare il contrario. Viceversa, si suppone che la partecipante non abbia una influenza notevole se possiede, direttamente o indirettamente, una quota inferiore del 20% dei voti esercitabili in assemblea della partecipata, a meno che tale influenza non possa essere chiaramente dimostrata. Una partecipante, inoltre, può avere un'influenza notevole nonostante un'altra partecipante detenga la maggioranza assoluta o relativa. Il principio fornisce una serie di indicazioni circa l'esistenza del rapporto di collegamento tra una partecipante e la sua partecipata, ossia la rappresentanza nei principali organi di governance (assemblea, CdA) della partecipata, la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o di altre modalità di distribuzione degli utili, l'esistenza di operazioni rilevanti tra la partecipante e la partecipata, l'interscambio di personale dirigente o la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali. Attraverso la nuova versione (Reg. CE n. 2238/2004) il principio contabile n. 28 incorpora quanto contenuto nella SIC 33, in cui si prevedeva ai fini della valutazione circa l'esistenza dell'influenza notevole di considerare anche i diritti di voto potenziali. Gli stessi sono rappresentati da warrant, opzioni d'acquisto, strumenti finanziari di debito o di capitale. La caratteristica di questi strumenti consiste nella loro capacità di conferire all'investitore dei diritti di voto o di ridurre quelli altrui. Al fine di valutare l'esistenza dell'influenza notevole è dunque necessario considerare i diritti di voto potenziali correntemente esercitabili o convertibili, compresi quelli posseduti da altre entità. Non devono essere, quindi, considerati i diritti che possono essere esercitati in una data futura o se sottoposti a un evento futuro o condizione sospensiva²⁴.

²⁴ GHIOTTOR., PIGNOTTI S., *IAS: principi contabili internazionali e consulenza del lavoro*, IPSOA,

La considerazione dei diritti di voto potenziali è un esempio di come lo IAS 28 revised, ai fini della valutazione dell'influenza notevole, ponga l'accento più sulla sostanza di essa che sulla forma.

Vi è la possibilità di perdita dell'influenza notevole su una collegata nel momento in cui viene meno il potere di partecipare alle decisioni sulle politiche finanziarie e gestionali di quella partecipata, il che può verificarsi con o senza cambiamenti nei livelli di proprietà assoluta o relativa. Come, ad esempio, qualora la collegata venga assoggettata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione oppure anche a seguito di un accordo contrattuale²⁵.

2.3 Il metodo del patrimonio netto

Il trattamento contabile previsto dallo IAS 28 revised per le partecipazioni in collegate e joint venture prevede come regola generale per il bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. È stata, infatti, eliminata la possibilità di ricorrere al consolidamento proporzionale, ossia di imputare attività e passività e costi e ricavi della collegata in base alla quota proporzionale detenuta dalla partecipante. Il metodo del patrimonio netto prevede che il costo originario della partecipazione vada periodicamente rettificato al fine di riflettere nel bilancio consolidato, secondo il principio della competenza, le variazioni che il patrimonio netto della partecipata subisce negli esercizi seguenti alla data di acquisto²⁶. Tale metodo non deve essere utilizzato qualora si tratti di partecipazione detenuta per l'alienazione e nel caso in cui l'impresa controllante possa non redigere il bilancio consolidato in accordo con quanto previsto dallo IAS 27 al paragrafo 1.

È 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;

2006, pp. 217-218

²⁵ IAS 28 revised, *Partecipazioni in società collegate e joint venture*, paragrafo 9

²⁶ PRENCIPE A., TETTAMANZI P., MANCINI C, 2017, *op. cit.*, p. 191

- 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. Nel bilancio consolidato della società partecipante, le partecipazioni in società collegate e joint venture devono essere valutate con il metodo del patrimonio netto.

Possibili eccezioni al metodo del patrimonio netto si hanno qualora:

- la capogruppo non consolida ai sensi dell'IFRS 10 par. 4a oppure quando:
 - a) la società è interamente controllata o, se controllata in modo parziale, i soci di minoranza sono stati informati e non hanno fatto opposizione
 - b) la società non ha titoli quotati o che stanno per essere quotati
 - c) c'è già una società del gruppo, capogruppo o intermedia, che redige i bilanci in conformità ai principi IAS/IFRS rendendoli disponibili e che consolida la società o ne valuta la partecipazione al fair value con imputazione dei risultati a conto economico;
- l'investimento in collegate è posseduto, direttamente o indirettamente, attraverso un fondo comune o una venture capital;
- una porzione dell'investimento in collegate è controllato da un fondo comune o da una venture capital.

Negli ultimi due casi la valutazione è, in conformità all'IFRS 9, al fair value con variazione a conto economico²⁷.

Nel bilancio separato della società partecipante, invece, la valutazione delle partecipazioni di collegamento o in joint venture può avvenire adottando il metodo 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. Una problematica specifica viene risolta dal nuovo IAS 28 revised in merito alle partecipazioni

²⁷ MECELLI A., 2020, *op. cit.*, p. 47

detenute per la vendita. Se la partecipante detiene la partecipazione, o anche solo una parte di questa, con l'intento dell'alienazione, tale partecipazione, in conformità all'IFRS 5, 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. Lo IAS 28 precisa che se la 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. Tale cambiamento ha effetto retroattivo, ovvero va a modificare i bilanci di tutti gli esercizi a partire dalla iniziale data di classificazione.

L'applicazione del metodo del patrimonio netto deve interrompersi quando:

- la partecipante cessa di avere un'influenza notevole su una collegata. Se però la partecipante conserva del tutto o in parte la partecipazione, l'investimento deve essere contabilizzato in accordo con lo IAS 39, dalla data in cui ciò avviene;
- la collegata diventa una controllata o una joint venture. La valutazione avverrà ai sensi, rispettivamente, dell'IFRS 10 e dell'IFRS 11.

L'applicazione del metodo del patrimonio netto prevede: contabilizzazione iniziale, valutazione successiva, utilizzo del bilancio più recente disponibile e procedure da applicare.

Per quanto concerne la contabilizzazione iniziale le partecipazioni nelle collegate devono essere classificate come attività non correnti e inizialmente rilevate al costo. Qualora lo stesso risulti maggiore del fair value delle attività e passività

acquisite, l'avviamento si considera incluso nel valore di carico e non è ammortizzato nelle valutazioni successive. In caso contrario la differenza è rilevata come provento alla data dell'acquisizione. Il costo della partecipazione e la quota del fair value delle attività nette della collegata acquisita dall'impresa partecipante devono essere trattati in accordo con quanto stabilito dall'IFRS 3²⁸.

In sede di valutazione successiva, il valore iniziale d'iscrizione deve essere:

- aumentato o diminuito per rilevare la quota degli utili o delle perdite della collegata;
- diminuito per le distribuzioni di dividendi;
- aumentato o diminuito per tener conto delle operazioni sul capitale e delle variazioni del patrimonio netto transitate in OCI;
- rettificato per tener conto delle differenze da fair value alla data di acquisizione e dell'impairment dell'avviamento.

In caso esistano diritti di voto potenziali la quota di pertinenza dell'impresa partecipante è determinata sulla base dei diritti di proprietà effettivamente esistenti e non considerando il possibile esercizio o conversione dei diritti di voto potenziali.

Se la data di chiusura di bilancio della partecipante è diversa dalla data di chiusura della collegata, quest'ultima deve preparare un bilancio alla stessa data di chiusura della partecipante. Se la differenza tra le date è minore o uguale a tre mesi, tale differenza deve rimanere costante nel tempo.

Le procedure da applicare stabiliscono che il bilancio della collegata deve essere redatto utilizzando principi contabili uniformi a quelli della partecipante per operazioni e fatti simili in circostanze simili; gli effetti delle operazioni tra partecipante e partecipata che generino profitti o perdite infragruppo, ossia non realizzati nei confronti dei terzi, devono essere eliminati; la quota degli utili o perdite di pertinenza della partecipante è rettificata in conseguenza di tali eliminazioni.

Gli utili e le perdite derivanti dalle operazioni tra la partecipante e una società

²⁸ ACERNESE R., *IAS/IFRS ANALISIE CONFRONTO CON LA DISCIPLINA NAZIONALE, IAS 28, OIC 21/OIC 17: Partecipazioni in società collegate e metodo del patrimonio netto*, Sapienza Università di Roma, 2015, p. 15

collegata devono essere eliminati proporzionalmente alla quota di interessenza della partecipante stessa nella collegata. Le perdite non realizzate non possono essere eliminate nella misura in cui l'operazione fornisca prova di una perdita durevole del valore del bene trasferito.

Se vi sono indicazioni che il valore delle partecipazioni in una collegata possa aver subito una riduzione di valore l'impresa applica lo IAS 36 confrontando il valore recuperabile dell'investimento, ossia il maggiore tra valore d'uso e fair value, con il suo valore netto contabile. Nel determinare il valore d'uso dell'investimento, l'impresa stima: la propria quota del valore attuale dei flussi finanziari che si suppone verranno generati in futuro dalla partecipata nel suo insieme oppure il valore attuale dei flussi finanziari stimati che si suppone deriveranno dai dividendi spettanti alla partecipante e dalla dismissione finale dell'investimento.

Nel caso in cui la quota di perdite d'esercizio della collegata sia maggiore o uguale all'investimento dell'impresa partecipante, non deve essere rilevata la parte di perdite eccedente il suddetto investimento. Se la collegata realizza utili, la partecipante riprenderà a rilevare la quota di utili solo per la parte eccedente la quota delle perdite nette non rilevate precedentemente. La quota della perdita eccedente l'investimento complessivo deve essere accantonata e rilevata come passività solamente se l'impresa partecipante abbia un'obbligazione legale o implicita o abbia eseguito versamenti per conto della collegata.

Il codice civile, invece, prevede che nell'attivo dello stato patrimoniale siano separatamente classificate partecipazioni, titoli ed azioni proprie a seconda che tali voci costituiscano o meno per l'impresa immobilizzazioni finanziarie. Nell'ambito sia delle immobilizzazioni sia dell'attivo circolante le partecipazioni devono essere ulteriormente distinte a seconda dell'intensità del legame partecipativo, ossia se si tratta di partecipazioni in imprese controllate, collegate ed altre.

I criteri civilistici di valutazione sono, in base all'art. 2426 c.c., diversi in relazione ad attività finanziarie immobilizzate ed attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Le prime devono essere iscritte al costo di acquisto e rettificate in diminuzione in presenza di perdite durevoli di valore, ripristinando, in tutto o in parte, il costo qualora successivamente vengano meno i motivi della rettifica. Le immobilizzazioni in imprese controllate e collegate possono essere valutate, in

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

L'art. 2359 c.c. definisce "imprese collegate" le società su cui l'impresa partecipante esercita un'influenza notevole. La stessa si presume quando si detiene il 20% dei voti nell'assemblea ordinaria se trattasi di società non quotata o il 10% dei voti nell'assemblea ordinaria se trattasi di società quotata.

L'OIC 17 disciplina il metodo del patrimonio netto. La partecipazione è rilevata inizialmente al costo d'acquisto più oneri accessori. Se tale valore è maggiore della corrispondente frazione di patrimonio netto della partecipata, la differenza può essere iscritta nell'attivo purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa o se non giustificata comporta una svalutazione. In caso contrario, la partecipazione ha fruito di uno sconto, per cui si dovrà aumentare il valore iscrivendo come contropartita una riserva non distribuibile o un fondo rischi.

Poiché il metodo del patrimonio netto deve produrre gli stessi effetti del consolidamento, l'applicazione di tale metodo richiede analoghe rettifiche.

Pertanto, il risultato è soggetto alle rettifiche derivanti:

- dalla mancata applicazione di principi contabili uniformi a quelli applicati dalla partecipante;
- da eventi significativi verificatisi tra la data di chiusura dell'esercizio della collegata e quello della partecipante nell'ipotesi in cui tali date non coincidano;
- dall'eliminazione degli utili e perdite interni relativi ad operazioni intrasocietarie;
- dall'iniziale imputazione delle differenze fra i valori contabili e i valori che tengono conto del diverso prezzo di acquisizione;
- dalla percentuale di capitale della partecipata posseduta dalla partecipante.

In seguito si può verificare:

- a) un incremento del patrimonio netto per effetto di utili. Si imputa il maggior

- valore a conto economico e parte dell'utile è destinato a riserva non disponibile;
- b) un decremento del patrimonio netto per perdite o distribuzioni di utili. Si contabilizza una diminuzione del valore iscritto originariamente in bilancio;
 - c) riprese di valore. Si contabilizza una rivalutazione con il limite delle precedenti svalutazioni.

Nel caso in cui il valore della partecipazione diventi negativo per effetto di perdite, la partecipazione si azzerà. Se la partecipante è legalmente o altrimenti impegnata al sostenimento della partecipata, le perdite ulteriori rispetto a quelle che hanno comportato l'azzeramento della partecipazione sono contabilizzate in un fondo per rischi ed oneri.

2.4 IFRS 11 “Accordi a controllo congiunto”

Il nuovo principio contabile sugli accordi a controllo congiunto è l'IFRS 11, che stabilisce 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. Quest'ultimo 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 vecchio IAS 31 e l'Interpretazione SIC 13 sono stati sostituiti dal nuovo principio contabile IFRS 11 che ha riunito le normative sugli accordi a controllo congiunto.

Possibili forme di controllo congiunto sono le joint operation e le joint venture. Nel primo caso non vi è la creazione di un veicolo separato che renda operativi gli effetti dell'accordo. Nel secondo caso, invece, vi è la presenza di tale veicolo, nei confronti del quale le parti detengono una partecipazione.

Per poter parlare di accordi a controllo congiunto, secondo l'IFRS 11, le parti devono essere vincolate da un accordo contrattuale e lo stesso deve attribuire 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.

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 come 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 processi²⁹. Il controllo congiunto, quindi, è un accordo contrattuale per la condivisione del controllo. Il controllo si desume secondo le regole per la redazione del consolidato, contenute nell'IFRS 10. Il controllo congiunto esiste solo quando le decisioni sulle attività significative richiedono il consenso unanime delle parti che condividono il controllo. Il controllo congiunto è un presupposto all'applicazione dell'IFRS 11. Se non vi è controllo congiunto la situazione è fuori dall'ambito di applicazione dell'IFRS 11³⁰.

²⁹ DEZZANI F., BIANCONE P., BUSSO D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore

³⁰ MOSCAP., 2021, *op. cit.*, p. 3

Un accordo a controllo congiunto può essere tale anche se non tutte le parti hanno il controllo congiunto dell'accordo.

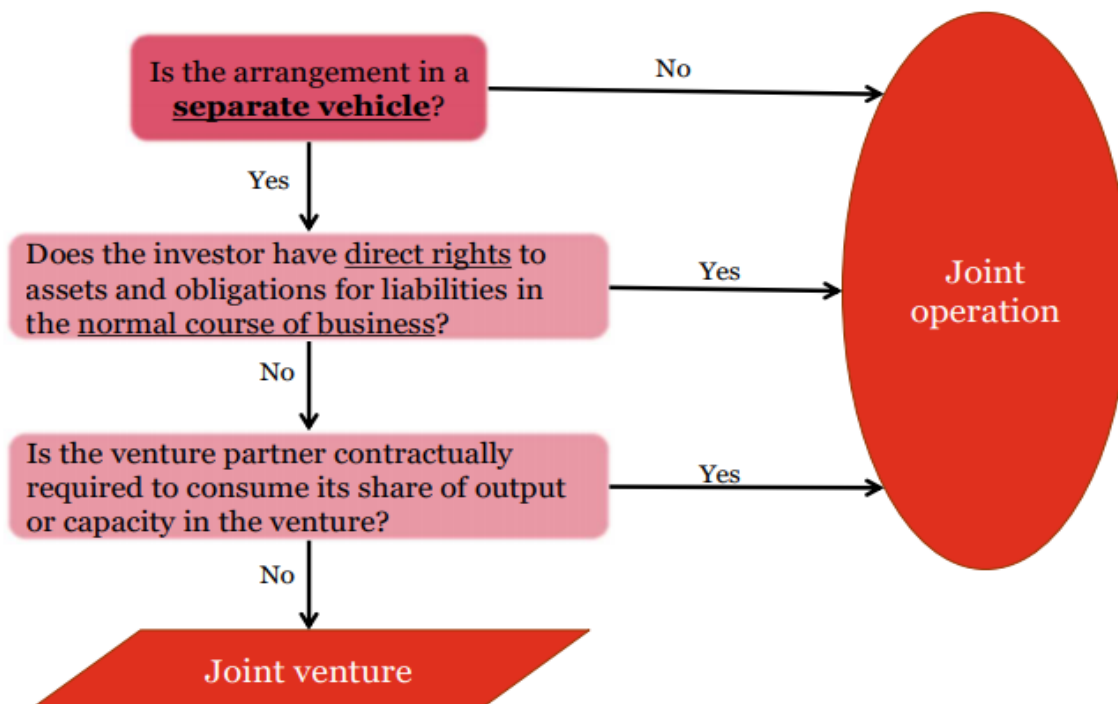
L'elemento che può far scaturire il controllo congiunto può essere il processo decisionale concordato dalle parti nell'accordo contrattuale oppure, in altre circostanze, l'accordo contrattuale stabilisce una quota minima dei diritti di voto per poter assumere decisioni in merito alle attività rilevanti. 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 possa 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. È possibile, inoltre, 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.

2.5 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) e joint venture. La joint operation attribuisce ai partecipanti il diritto sulle attività e l'obbligazione alle passività. La joint venture dà diritto all'attivo netto e ai risultati che deriveranno dall'accordo di compartecipazione. Un partecipante ad una joint venture non ha diritto ad attività individuate o ad obbligazioni specifiche, al

contrario egli condivide una quota dell'attivo netto e del risultato (utile o perdita) delle attività intraprese dalla joint venture³¹. 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 richiedano la costituzione di un veicolo separato, questi ricadono sempre nella prima fattispecie. Se gli accordi richiedono invece che l'attività economica oggetto dell'accordo sia condotta utilizzando un veicolo separato, possono ricadere sia nella prima sia nella seconda fattispecie. Bisogna quindi valutare 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, configurando così una joint operation, oppure se conferiscono esclusivamente diritti sulle attività nette dell'entità oggetto dell'accordo, dando vita così ad una joint venture.

Figura 3: Logica di classificazione tra JV e JO



Fonte: MOSCAP., 2021, *op. cit.*, p. 11

³¹ MOSCAP., *op. cit.*, p. 10

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 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, ossia 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.

2.6 La contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto

L'IFRS 11 prevede differenti tipologie di contabilizzazione per le joint venture e per le joint operation a seconda che si tratti di bilancio consolidato o di bilancio separato. La contabilizzazione delle joint venture nel caso di redazione del

bilancio consolidato avviene utilizzando il metodo del patrimonio netto, in conformità allo IAS 28 revised. La valutazione delle partecipazioni in entità a controllo congiunto con l'Equity method 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. Non può più essere utilizzato, quindi, il metodo proporzionale per contabilizzare le joint venture. Tale metodo faceva emergere la quota proporzionale di ciascuna delle attività, passività, proventi e oneri della partecipata a controllo congiunto. Per quanto concerne il bilancio separato, si utilizzano tre diversi criteri di valutazione per contabilizzare le joint venture: il criterio del costo, il criterio del fair value e l'Equity method. La valutazione delle partecipazioni in joint venture nel bilancio separato sulla base del criterio del costo si basa sui seguenti presupposti: l'iscrizione iniziale avviene sulla base del costo sostenuto; i dividendi ricevuti sono contabilizzati in Conto Economico come proventi finanziari al momento in cui sorge il diritto alla loro percezione; 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". La classificazione attraverso questo metodo non prevede l'utilizzo dell'impairment test. Qualora, invece, la valutazione venga effettuata con il metodo del patrimonio netto le disposizioni da applicare sono quelle descritte dallo IAS 28.

Con riferimento alle joint operation, 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 congiuntamente³².

Tale modalità di contabilizzazione può essere definita metodo dell'“interesse” o della “partecipazione”. L'unica differenza rilevante che ci indica il principio, in merito alla contabilizzazione della partecipazione, si verifica qualora 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 creazione di un veicolo separato, il metodo di contabilizzazione delle joint operation mira a rappresentare nel bilancio consolidato e 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.

Il metodo dell'interesse per le joint operation è molto simile al metodo cosiddetto “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.

³² IFRS 11, par. 20

Figura 4: metodi di contabilizzazione joint operation e joint venture

Joint Operation	<p>Da riconoscere:</p> <ul style="list-style-type: none"> • le attività e passività, in base alla quota proporzionale delle attività e passività possedute congiuntamente (anche non la stessa); • la quota di ricavi e costi derivanti dalla joint operation; • nessuna differenza tra consolidato e separato.
Joint Venture	<ul style="list-style-type: none"> • Equity Method (IAS 28) in consolidato • Consolidamento proporzionale non consentito • In separato → IFRS 9
Membro di una JV ma senza controllo congiunto	<ul style="list-style-type: none"> • IAS 28 quando si ha influenza significativa • IFRS 9 quando non si ha influenza significativa

Fonte: MOSCA P., 2021, *op. cit.*, p. 12

III CAPITOLO - Analisi del bilancio consolidato

3.1 Economicità di gruppo e strumenti per il suo apprezzamento

Analogamente a ogni singola azienda, il gruppo deve ispirarsi al principio di economicità nella conduzione delle strutture e dei processi che ne caratterizzano il funzionamento. Il gruppo, infatti, si presenta simile a un'unica impresa divisa che nel perseguimento dei propri fini deve rispettare, in modo simultaneo, un insieme di condizioni di svolgimento della relativa azienda³³.

L'economicità del gruppo si configura come il rispetto delle condizioni di svolgimento duraturo e autonomo, ossia come verifica delle condizioni di equilibrio reddituale e di congiunto equilibrio finanziario e monetario³⁴.

³³ AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V., *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1989

³⁴ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., 2017, *op.cit.*, p. 336

3.1.2 Il bilancio consolidato come strumento base e il suo rapporto con i bilanci delle singole imprese

Per valutare l'economicità del gruppo deve essere redatto il bilancio consolidato, che supera il diaframma giuridico esistente tra le varie imprese e contempla l'unità economica di più vaste dimensioni, eliminando la distinta personalità giuridica delle sue componenti³⁵.

I bilanci delle singole imprese risultano insufficienti ai fini dell'apprezzamento dell'economicità del gruppo.

Il rapporto che si instaura tra il bilancio consolidato e i bilanci delle singole imprese assume natura di complementarità: non è sufficiente, per stabilire l'economicità del gruppo, basarsi esclusivamente sui bilanci d'impresa o sul bilancio consolidato. Dai singoli bilanci non traspare il fatto che l'impresa sia parte di un gruppo. Anche nel caso del bilancio della capogruppo, dal quale risulta evidente l'esistenza di partecipazioni in altre imprese, non si può risalire all'effettiva consistenza patrimoniale ed economica degli investimenti di cui la stessa capogruppo dispone grazie al controllo esercitato sulle altre unità. Non bisogna, tuttavia, trascurare l'importanza che le informazioni contenute nei singoli bilanci possono assumere ai fini di una più chiara e completa comprensione della genesi dei valori consolidati e del ruolo svolto dalle imprese nel perseguimento delle finalità del gruppo.

3.2 La rilevanza dell'analisi per le diverse categorie di stakeholders

Con riferimento agli azionisti della capogruppo, esiste parere pressoché unanime circa il ruolo di preminenza che tali soggetti ricoprono tra tutti i potenziali utilizzatori del bilancio consolidato in quanto strumento informativo. Gli azionisti della capogruppo, infatti, sono in grado di valutare sotto tutti gli aspetti l'investimento effettuato solo attraverso un'adeguata analisi della situazione dell'intero gruppo, la quale va a riflettersi direttamente nelle risultanze contabili dell'impresa di cui detengono il capitale. Dal solo bilancio di quest'ultima non sarebbe possibile risalire alla genesi di tali risultanze.

³⁵ DEZZANI F., *"Bilancio consolidato"*, in *Nuovo Digesto*, Utet, Torino, 1980

All'interno di tale categoria è opportuno distinguere tra azionisti di controllo e azionisti non di controllo. I primi rappresentano il soggetto economico del gruppo, le cui decisioni non possono che essere ancorate a una conoscenza approfondita della situazione dell'intera entità economica; i secondi, per quanto non partecipanti all'esercizio del potere volitivo, riescono a valutare adeguatamente le prospettive future dell'investimento effettuato solo integrando il bilancio della singola impresa con il bilancio di gruppo.

La rilevanza assunta dal bilancio consolidato, invece, per gli azionisti non di controllo delle altre imprese del gruppo risulta generalmente inferiore rispetto alla categoria precedente.

Per il management della capogruppo il bilancio consolidato si configura come un valido supporto alle proprie decisioni, in quanto l'andamento dell'impresa da esso governata risente direttamente dell'andamento delle altre imprese appartenenti alla medesima entità economica.

Anche il management delle altre imprese non può prescindere dai riflessi, diretti e/o indiretti, che la gestione delle altre unità del gruppo può avere sull'andamento dell'impresa di riferimento.

Il bilancio consolidato risulta di particolare importanza anche per i creditori delle singole imprese del gruppo. Per quanto si possa pensare che questi siano interessati solamente alla specifica situazione dell'impresa affidata, non si può trascurare il fatto che, qualora l'impresa sia inserita in un gruppo, la relativa capacità di rimborso del credito può risultare influenzata fortemente dalle altre imprese del gruppo.

Ogni qual volta i creditori devono decidere circa l'affidabilità di un'impresa, essi si trovano in realtà a effettuare un'analisi del suo rischio di insolvenza. Tale rischio può risultare sensibilmente alterato qualora il credito possa essere garantito dalla capogruppo o, più in generale, da altre imprese del gruppo di appartenenza, ovvero qualora la vulnerabilità finanziaria di talune imprese consociate possa riflettersi sulla solidità finanziaria e patrimoniale dell'impresa affidata.

Tali considerazioni rendono evidente l'importanza assunta dal bilancio consolidato ai fini della valutazione dell'affidabilità di una data impresa, importanza che risulta tanto più elevata quanto più si passa dalla considerazione

di finanziamenti a breve a finanziamenti a medio-lungo termine, essendo per questi ultimi particolarmente rilevante un'analisi delle prospettive economiche dell'impresa, sulle quali si riflette l'andamento dell'intero gruppo di appartenenza. I dipendenti delle imprese del gruppo, sia pur in misura minore rispetto alle altre categorie di stakeholders, possono risultare interessati all'andamento economico dell'intero gruppo in conseguenza del fatto che le contrattazioni collettive avvengono talvolta a livello di gruppo e non di singole imprese, nonché del fatto che possono essere previsti meccanismi contrattuali che incidono sulla mobilità degli stessi nell'ambito dell'intero gruppo³⁶.

3.3 L'analisi del bilancio consolidato: aspetti critici

Il bilancio consolidato è caratterizzato dalla presenza di aree particolarmente critiche, legate soprattutto alle relative modalità di costruzione.

Una prima area critica può essere individuata nell'attività svolta dalle imprese che compongono il gruppo. Numerosi sono i gruppi composti da imprese che svolgono attività sensibilmente disomogenee tra loro, dalla manifatturiera alla creditizia, dalla agricola alla assicurativa. Ai fini della redazione del bilancio consolidato, tuttavia, non costituisce motivo di esclusione dal perimetro di consolidamento lo svolgimento, da parte di una controllata, di attività dissimile rispetto alle altre imprese del gruppo³⁷.

Un'analisi condotta su un consolidato prescindendo dalla natura dell'attività svolta potrebbe risultare fuorviante ai fini dell'apprezzamento dell'economicità del gruppo. Può rivelarsi opportuno procedere alla redazione di sub-consolidati per aree di attività omogenee, così da avere un quadro completo e dettagliato della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo. A tal fine, l'IFRS 8 si occupa dell'informativa per segmenti di attività, secondo cui i gruppi diversificati sono tenuti a presentare una suddivisione dei principali aggregati di bilancio per segmenti operativi. Tale informativa può risultare utile nell'analisi della tipologia di attività svolta dalle imprese del gruppo e nell'eventuale

³⁶ PISONI P., *Gruppi aziendali e bilanci di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1983

³⁷ PRENCIPE A., TETTAMANZI P., MANCINI C., 2017, *op. cit.*, p. 340

costruzione di sub-consolidati.

Taluni Autori sostengono che, ancor più dell'omogeneità, è il grado di effettiva integrazione delle imprese nell'attività svolta dal gruppo a influire sulla significatività delle informazioni ritraibili dal bilancio consolidato. Questo è un altro aspetto da considerare in fase di analisi, onde poter valutare l'apprezzabilità dell'economicità del gruppo in quanto effettiva unità economica³⁸.

Altri elementi di eterogeneità che possono inficiare la significatività del consolidato quale strumento di apprezzamento dell'economicità sono legati alle informazioni disponibili per la sua costruzione. Particolare rilevanza è assunta dall'omogeneità dei criteri di valutazione e classificazione delle voci di bilancio applicati dalle diverse imprese consolidate, dall'identificazione dell'area di consolidamento, dall'applicazione di differenti metodi di consolidamento, dalla diversa teoria di consolidamento adottata, dalla determinazione del fair value e dalla differenza di consolidamento residua.

3.4 L'analisi del bilancio consolidato: tecniche e peculiarità

Le peculiarità che caratterizzano il bilancio consolidato rispetto al bilancio di esercizio si riflettono sulle tecniche di analisi applicabili ai fini dell'apprezzamento dell'economicità.

3.4.1 La fase "interpretativa" preliminare

Prima di procedere all'applicazione delle tecniche di analisi è opportuno che il bilancio d'esercizio di qualsivoglia impresa sia sottoposto a una preliminare fase di interpretazione in considerazione del fatto che tale bilancio non accoglie solo valori certi ma anche valori stimati sui quali il redattore può esercitare un certo grado di discrezionalità. L'analisi interpretativa preliminare è volta a prestare la dovuta considerazione agli aspetti critici che possono influire sulla significatività delle analisi effettuabili, nonché sulla comparabilità dei relativi risultati nel tempo e nello spazio. I principali elementi da valutare in fase preliminare di analisi sono:

- caratteristiche del gruppo di riferimento;

³⁸ WHITE G.I., SONDHI A.C., FRIED D., *The analysis and use of financial statements*, John Wiley & Sons, New York, 1994

- composizione dell'area di consolidamento;
- omogeneità dei dati consolidati;
- criteri di conversione dei bilanci in valuta estera, qualora siano adottabili criteri alternativi;
- metodi di consolidamento applicati;
- effettuazione delle corrette operazioni di rettifica;
- determinazione dei fair value e trattamento delle differenze di consolidamento.

Caratteristiche del gruppo di riferimento

Una valutazione della significatività delle analisi effettuabili non può che partire dalla comprensione delle caratteristiche fondamentali del gruppo.

In primo luogo andranno individuati i legami tra le imprese del gruppo (partecipativi, contrattuali ecc.) onde poterne apprezzare gli effetti in relazione alle operazioni di consolidamento. Sarà opportuno, inoltre, valutare la natura economica o finanziaria del gruppo, per comprenderne gli effetti sulla significatività delle analisi svolte; basti pensare al diverso significato che può assumere un indice di redditività operativa qualora riferito a un gruppo economicamente molto integrato ovvero puramente finanziario.

Composizione dell'area di consolidamento

L'analisi della composizione dell'area di consolidamento è volta all'individuazione delle imprese i cui dati di bilancio sono inclusi nel consolidato e di quelle escluse, nonché all'individuazione dei diversi metodi di consolidamento applicati.

Qualora si disponga di informazioni sulle caratteristiche dei legami tra le imprese del gruppo è opportuno verificare che tutte le imprese che compongono il gruppo siano adeguatamente incluse nel consolidamento. Qualora così non fosse, ne risulterebbe inficiata la possibilità di apprezzamento dell'economicità globale dell'intera entità economica.

Particolare attenzione, inoltre, va prestata anche all'omogeneità dell'attività svolta dalle varie imprese del gruppo, nonché all'individuazione di eventuali sotto gruppi

particolarmente significativi in quanto a omogeneità e/o integrazione, in riferimento ai quali si possono effettuare analisi per sub-consolidati³⁹.

Omogeneità dei dati consolidati

È necessario verificare che i bilanci oggetto di consolidamento risultino omogenei in quanto a:

- forma;
- criteri di valutazione e principi contabili adottati;
- significato della denominazione dei conti;
- data di riferimento, nei limiti consentiti dalla normativa o dai principi in vigore.

Qualora tale omogeneità non fosse osservata, ne risulterebbe inficiata l'attendibilità dell'intero bilancio consolidato e, con essa, la significatività delle analisi.

Criteri di conversione dei bilanci in valuta estera

Laddove la normativa o i principi in vigore consentano l'uso di diversi metodi di traduzione dei bilanci redatti in valuta estera, l'analisi di questi è mirata soprattutto a verificarne la costanza di applicazione nel tempo. Tale costanza garantisce che non siano attuate politiche di bilancio volte a influire sulle entità e sul trattamento delle differenze di conversione; politiche di questo tipo andrebbero a impattare direttamente sui più importanti quozienti di bilancio e, quindi, sulla capacità di questi ultimi di offrire un quadro attendibile dell'effettiva situazione economico-finanziaria del gruppo.

Metodi di consolidamento applicati

Vanno tenuti in debita considerazione le diverse teorie di consolidamento adottate e i metodi di consolidamento applicati (integrale con o senza full goodwill, proporzionale, metodo del patrimonio netto, qualora ammessi dalla normativa in vigore), in quanto in grado di influire sull'entità dei valori accolti in consolidato,

³⁹ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., *bilancio consolidato*, Egea, ed. IV, Milano, 2017, p. 343

sull'entità delle differenze di consolidamento, sui risultati reddituali di bilancio consolidato, sul patrimonio netto di gruppo, sull'entità degli interessi non di controllo.

Risulta evidente come, influenzando sui più importanti aggregati di bilancio, la scelta di una teoria o di un metodo rispetto a un altro può avere considerevoli effetti sulla significatività e sul significato delle analisi attuabili.

Effettuazione delle corrette operazioni di rettifica

Qualora le informazioni disponibili lo consentano, ad esempio nel caso in cui sia il management interno a volerlo utilizzare per l'apprezzamento dell'economicità di gruppo, sarebbe opportuno verificare che tutte le operazioni di rettifica richieste dal consolidamento (eliminazione di valori reciproci, di utili/perdite infragruppo, determinazione delle imposte differite sulle operazioni di rettifica, ecc.) siano state effettuate correttamente: anche queste, infatti, possono avere un notevole impatto sui principali aggregati di bilancio, utilizzati a fini dell'analisi dell'economicità.

Determinazione dei fair value e trattamento delle differenze di consolidamento

Gli elementi patrimoniali delle controllate sono riportati nel consolidato al loro fair value e la differenza tra il valore della partecipazione e la quota di patrimonio netto rivalutato della partecipata determina l'ammontare della differenza di consolidamento residua. È importante, dunque, che chi analizza il consolidato sia ben consapevole dell'attendibilità dei fair value attribuiti agli elementi patrimoniali delle imprese consolidate, in quanto questi impattano direttamente sulla determinazione delle differenze di consolidamento e sul relativo trattamento.

3.4.2 La riclassificazione della situazione patrimoniale-finanziaria e del conto economico consolidati

Analogamente al bilancio della singola impresa, una prima fase di analisi del bilancio consolidato è rappresentata dall'evidenziazione di taluni fondamentali aggregati e risultati di bilancio, in relazione sia alla situazione patrimoniale-finanziaria sia al conto economico; tale evidenziazione viene effettuata tramite opportune riclassificazioni degli schemi di bilancio.

Il bilancio consolidato non presenta, al riguardo, particolarità che lo differenziano

in maniera sostanziale dal bilancio di esercizio.

Per quanto riguarda il conto economico, le riclassificazioni che generalmente si rivelano utili ai fini dell'apprezzamento dell'economicità del gruppo sono quelle tipiche volte all'evidenziazione di grandezze come: il valore aggiunto (che esprime la capacità del gruppo di remunerare adeguatamente tutti i fattori produttivi impiegati), il margine operativo lordo, il risultato operativo, il risultato lordo di competenza, quello anteimposte fino al risultato netto di gruppo, con la sola distinzione, all'interno di quest'ultimo, della quota di pertinenza delle minoranze. Particolare attenzione va prestata alla riclassificazione dei proventi su partecipazioni non consolidate analiticamente. Nella prassi è possibile trovare schemi di riclassificazione che inseriscono tali proventi all'interno del risultato operativo aziendale e altri che invece li classificano al di sotto di questo, insieme agli oneri finanziari. Questo aspetto si riflette inevitabilmente sulla confrontabilità dei bilanci nello spazio, nonché sulla significatività degli indici di redditività operativa.

Per quanto concerne la situazione patrimoniale-finanziaria, essa è tipicamente riclassificata secondo il criterio finanziario della liquidità/esigibilità, evidenziando aggregati come le attività correnti (o a breve termine), l'attivo immobilizzato netto, le passività correnti, quelle a medio-lungo termine e il patrimonio netto di gruppo.

Figura 5: Prospetto di SP riclassificato secondo il criterio della "Liquidità & Esigibilità"

Prospetto di SP riclassificato per "Liquidità & Esigibilità"	
Attivo	Passivo
Attivo a breve	Passivo a breve termine
1) Liquidità immediate Cassa, titoli a breve termine	Scoperto c/c bancario Debiti v/fornitori Debiti tributari Debiti a breve termine
2) Liquidità differite Crediti v/clienti Effetti attivi	Passivo a medio - lungo termine
3) Disponibilità liquide Scorte Ratei e risconti attivi	Mutui passivi Debiti a medio - lungo termine Prestiti obbligazionari Debiti per IFR
Attività a medio - lungo termine	Capitale Netto
1) Immobilizzazioni immateriali Ingressi Macchinari Immobili	Capitale sociale Riserve Utili/perdite d'esercizio
2) Immobilizzazioni immateriali Brevetti Know-how Marchi	
3) Immobilizzazioni finanziarie Partecipazioni Titoli a lungo termine	

Fonte: D'IMPERIO R., Corso di Amministrazione e gestione delle imprese, Università degli studi del Piemonte Orientale "A. Avogadro", 2013/2014

Particolare attenzione, comunque, dovrà essere prestata alle voci peculiari di bilancio consolidato, quali gli interessi degli azionisti non di controllo. Risulta opportuno che tali interessi siano ben evidenziati in consolidato, di modo che possano essere inclusi tra i diversi aggregati di bilancio, ad esempio tra le passività o nel patrimonio netto, a seconda dell'obiettivo specifico di analisi che ci si propone di perseguire.

3.4.3 L'analisi per indici

L'apprezzamento dell'economicità di gruppo si basa, oltre che sulla riclassificazione dei prospetti di bilancio, sul calcolo di opportuni indici, che rapportano tra loro diverse grandezze/aggregati del consolidato.

Di seguito saranno indicati gli aspetti peculiari dell'analisi per indici effettuabile su un bilancio consolidato, dando particolare evidenza agli effetti che le politiche di consolidamento possono esercitare sul valore, e quindi sul significato, degli indici stessi.

Tale analisi può essere scomposta in quattro principali aree: l'analisi della redditività, della solidità, della liquidità e dello sviluppo⁴⁰, ciascuna delle quali tende ad assumere diversa significatività a seconda del tipo di gruppo, economico o finanziario, a cui il consolidato si riferisce.

Accanto a queste, è possibile calcolare indici indicativi del grado di integrazione economica e/o finanziaria tra le imprese del gruppo, a conferma o complemento delle informazioni rilevate durante la fase interpretativa preliminare.

Analisi del grado di integrazione del gruppo

I gruppi possono essere caratterizzati da diversi gradi di integrazione dell'attività economica e/o finanziaria svolta dalle imprese componenti.

Qualora si disponga di informazioni sufficienti può rivelarsi opportuno avere un quadro più chiaro dei tipi di legami intercorrenti tra le diverse imprese del gruppo.

A tal fine è possibile calcolare alcuni indici espressivi dell'entità che gli "scambi

⁴⁰ BRUNETTI G., CODA V., FAVOTTO F., *Analisi, Previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etaslibri, Milano, 1992

intercompany”, di tipo economico o finanziario, assumono rispetto alla totalità degli scambi attuati dal gruppo nel suo complesso.

Un indicatore del grado di integrazione economica può essere individuato nel seguente rapporto:

$$\text{(Fatturato aggregato - Fatturato consolidato)/Fatturato aggregato}$$

Tale indice è espressivo del peso che le vendite effettuate dalle imprese del gruppo consolidate ad altre consociate consolidate hanno sul totale delle vendite effettuate dalle stesse imprese. Tale indice, tuttavia, assume rilevanza solo laddove si disponga di informazioni circa le politiche di prezzo attuate per gli scambi intercompany, ed esse confermino che gli scambi stessi siano stati attuati a normali condizioni di mercato. Qualora così non fosse, il valore degli scambi tra le imprese del gruppo non sarebbe sufficientemente rappresentativo dei volumi relativi degli scambi stessi, in quanto influenzato dalle politiche di prezzo di gruppo. I dati aggregati sono calcolabili procedendo alla semplice sommatoria dei dati di fatturato relativi alle diverse imprese del gruppo consolidate.

Indici analoghi possono essere calcolati con riferimento ad altre voci di bilancio.

Di particolare interesse potrebbe essere il rapporto tra gli oneri finanziari corrisposti a imprese del gruppo consolidate e il totale degli oneri finanziari sostenuti dalla globalità delle imprese stesse:

$$\text{(Oneri finanziari aggregati – Oneri finanziari consolidati)/Oneri finanziari aggregati}$$

Tale indice può risultare indicativo del grado di integrazione finanziaria, in quanto espressivo del peso assunto dai finanziamenti onerosi a titolo di prestito effettuati tra le imprese del gruppo consolidate sul totale dei finanziamenti onerosi a titolo di prestito a queste concessi.

Valgono anche per tale indice le considerazioni riguardo alle politiche di “prezzo”, questa volta riferite ai finanziamenti intercompany.

Un altro indicatore del grado di integrazione finanziaria può essere calcolato come segue:

$$\text{(Indebitamento finanz. Aggregato – Indebitamento finanziario consolidato)/Indebitamento finanz. Aggregato}$$

Esso risulta espressivo del peso assunto dai finanziamenti intercompany sul totale dei finanziamenti in essere concessi alle imprese del gruppo. A differenza degli indici precedenti, risulta significativo a prescindere dalle informazioni circa le politiche di prezzo sulle operazioni infragruppo, in quanto non influenzato da

queste.

Indici simili a quelli appena proposti possono essere calcolati con riferimento a diverse voci di bilancio, purché si disponga di informazioni sufficienti⁴¹.

Analisi della solidità del gruppo

L'analisi della solidità è volta ad apprezzare il grado di dipendenza del gruppo da finanziamenti esterni nonché gli equilibri tra la struttura delle fonti di finanziamento e quella degli investimenti.

Un primo indice di solidità che risulta opportuno evidenziare è il classico rapporto di indebitamento, ossia il rapporto tra mezzi di terzi e mezzi propri. Con riferimento al bilancio consolidato tale indice può assumere una duplice struttura, in funzione del diverso modo in cui si considerano gli interessi non di controllo. Secondo una prima prospettiva, coerente con l'entity theory, gli interessi degli azionisti non di controllo sono inseriti a tutti gli effetti nel capitale netto di gruppo; l'indice di indebitamento viene, quindi, ad assumere la forma:

Capitale di terzi preso a prestito/Capitale netto di gruppo totale

dove il denominatore include sia il capitale di pertinenza della capogruppo sia quello dei soci non di controllo.

Così configurato l'indice consente di apprezzare l'effettiva dipendenza del gruppo da capitali di terzi ottenuti a titolo di prestito con vincolo di remunerazione ed è simile al rapporto di indebitamento calcolato sul bilancio d'esercizio.

Secondo una prospettiva più vicina alla parent company theory, gli interessi degli azionisti non di controllo sono inseriti tra le passività, in quanto intesi come vincolo al controllo esercitato dalla capogruppo; l'indice, in tal caso, assume la forma:

(Capitale di terzi preso a prestito+Interessi azionisti non di controllo)/Capitale netto della capogruppo

Tale indice esprime, in un'ottica rivolta agli interessi della capogruppo, la dipendenza del gruppo dal capitale di terzi finanziatori, intesi questi ultimi come conferenti di capitali sia a titolo di prestito sia a titolo di capitale proprio, estemi all'esercizio del controllo sul gruppo⁴².

⁴¹ PRENCIPE A., TETTAMANZI P., MANCINI C., *bilancio consolidato*, Egea, ed. IV, Milano, 2017, p. 349

⁴² BRUNETTI G., "Il ruolo del bilancio consolidato nel governo dei gruppi di imprese", in BRUNETTI G.,

A prescindere dalla prospettiva adottata, entrambi questi indici risultano significativi per l'apprezzamento dell'autonomia e durabilità del gruppo e, in quanto tali, possono essere considerati complementari. Tuttavia, la relativa significatività può essere considerata differente a seconda del tipo di gruppo. Nel caso di gruppi creati per scopi prevalentemente finanziari, in cui il controllo è saldamente detenuto dalla capogruppo, è plausibile assimilare i terzi azionisti non di controllo a finanziatori esterni, anche in considerazione del fatto che generalmente tali azionisti attendono un rendimento minimo dall'investimento effettuato, a fronte della possibilità di investire i propri capitali altrove. Quando gli interessi degli azionisti non di controllo risultano più consistenti e possono avere un peso in termini di definizione di politiche e strategie di gruppo può sembrare più significativo inserirli all'interno del capitale netto di gruppo.

Da quanto detto risulta evidente come l'applicazione di teorie di consolidamento differenti possa incidere sul livello, e di conseguenza sulla significatività, degli indici elaborati sul consolidato.

Analisi della redditività

L'apprezzamento dell'economicità non può prescindere da un'adeguata analisi circa la redditività del gruppo, in quanto quest'ultima è alla base della durabilità e dell'autonomia del gruppo stesso.

Un primo importante indice, a tal fine, è rappresentato dalla classica redditività operativa della gestione caratteristica (ROI), che rapporta il risultato operativo della gestione caratteristica al capitale investito operativo:

Risultato Operativo gest. caratt./Capitale Investito Operativo di gruppo

Questo indice esprime la redditività relativa all'attività tipica svolta dal gruppo e può essere letto anche in ottica di efficienza nell'impiego degli investimenti operativi. Risulta evidente come la sua significatività sia tanto maggiore quanto più il gruppo risulta integrato dal punto di vista tecnico-economico; in un gruppo finanziario, le imprese svolgono generalmente attività disomogenee e non integrate, per le quali non avrebbe senso parlare di efficienza operativa globale. In tali casi può risultare significativo procedere a un'analisi della redditività

operativa per sub-consolidati riferiti a sottogruppi omogenei e/o integrati, qualora le informazioni disponibili lo consentano.

Un altro fondamentale indice di redditività che tende ad assumere configurazioni particolari con riferimento al bilancio consolidato è il ROE. Quest'ultimo esprime la redditività globale del capitale investito nel gruppo e, in quanto tale, risulta significativo con riferimento sia ai gruppi economici sia ai gruppo finanziari. In ottica di apprezzamento dell'economicità, il ROE è espressivo della capacità del gruppo di remunerare adeguatamente i capitali di rischio in esso investiti e in tal senso consente di trarre rilevanti conclusioni in termini di durabilità e autonomia del gruppo stesso⁴³.

Terza determinante della redditività della capogruppo è rappresentata dal tasso di incidenza del reddito di pertinenza della capogruppo sul reddito totale di gruppo. Tale rapporto risulta di estrema significatività ai fini dell'apprezzamento dell'economicità.

L'analisi della redditività del gruppo va considerata nella sua evoluzione temporale, prestando attenzione ai cambiamenti nel perimetro ed eventualmente nelle politiche di consolidamento al fine di evitare di confrontare dati non omogenei. L'analisi volta a confrontare gli indici di redditività nello spazio, tra gruppi differenti, risulta, invece, meno significativa, in quanto risulta difficile trovare gruppi omogenei a quello di riferimento.

L'analisi della liquidità e dello sviluppo

Con riferimento alla liquidità, l'analisi a livello di gruppo assume significatività tanto maggiore quanto più la capogruppo è in grado di decidere e di intervenire nelle politiche di approvvigionamento, pagamento e incasso attuate dalle controllate.

Per quanto riguarda lo sviluppo, la cui analisi è generalmente basata sullo studio dell'evoluzione di talune grandezze come il capitale investito e il fatturato, è necessario considerare gli effetti derivanti da eventuali variazioni nel perimetro o nelle politiche di consolidamento⁴⁴.

⁴³ AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V., *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1989

⁴⁴ PRENCIPE A., TETTAMANZI P., MANCINI C., 2017, *op. cit.*, p. 355

3.4.4 L'analisi per flussi

Oltre che sulle riclassificazioni dei prospetti di bilancio e sull'analisi per indici, l'apprezzamento dell'economicità del gruppo si basa sull'analisi dei flussi finanziari verificatisi nel corso dell'esercizio.

Lo strumento di riferimento per tale tipo di analisi è il rendiconto finanziario, costruito con riferimento alle grandezze del capitale circolante netto e della cassa, che assume significatività tanto maggiore quanto più alto è il grado di integrazione finanziaria tra le imprese del gruppo.

IV CAPITOLO - Il bilancio consolidato del gruppo Fincantieri

4.1 Il gruppo Fincantieri: dalle origini ad oggi

Il gruppo Fincantieri si presenta come il maggiore costruttore navale d'occidente. Fincantieri, infatti, è leader mondiale nella progettazione e costruzione di navi da crociera, di navi militari combattenti, ausiliarie e speciali nonché di sommergibili e di navi di supporto offshore (OSV) di alta gamma. Oggi l'azienda, con sede a Trieste, si presenta con un fatturato di oltre 4,3 miliardi di euro (2020) e quasi 20.000 dipendenti (di cui circa 8.300 solo in Italia), è partecipata al 71,6% da CdP Industria S.p.A., finanziaria della Cassa Depositi e Prestiti⁴⁵.

Questa florida realtà nasce, con la fondazione di Finmeccanica, nel marzo 1948. Nel 1959 il comparto cantieristico fu scorporato da Finmeccanica e assegnato alla neonata Fincantieri, che negli anni ottanta decise di lanciarsi nel settore delle navi da crociera, un comparto del turismo che era in forte crescita. Per fronteggiare la grave crisi del mercato cantieristico propria di quegli anni, Fincantieri da holding finanziaria delle partecipazioni statali assunse in proprio l'attività operativa delle società che prima controllava. Decisive furono anche, nei primi anni '90, le relazioni col gruppo Carnival, principale operatore mondiale del settore cruise.

A partire dal 2000 Fincantieri mette in atto strategie di diversificazione e

⁴⁵ <https://it.wikipedia.org/wiki/Fincantieri#Organizzazione>

internazionalizzazione mediante la creazione e l'acquisizione di nuove società. Tali cambiamenti rappresentarono il primo step di un processo di evoluzione radicale e profonda, legata al graduale cambiamento del contesto produttivo in cui l'azienda operava.

Ad oggi Fincantieri, con più di 7.000 navi costruite, è uno dei più importanti complessi cantieristici al mondo, leader italiano a livello globale nella progettazione e costruzione di navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia.

Il Gruppo annovera tra i propri clienti i maggiori operatori crocieristici, oltre ad essere fornitore unico per la Marina Militare italiana, partner di riferimento per la US Navy e per numerose Marine estere, nonché protagonista di alcuni dei principali programmi di partnership della Difesa europea.

4.2 La capogruppo e le principali attività industriali del gruppo

Al vertice del Gruppo Fincantieri è posta la società italiana Fincantieri S.p.A. che ricopre il ruolo della “capogruppo” ed è quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il capitale sociale della Società è pari ad euro 862.980.725,70 ed è detenuto per il 71,6% da CdP Industria S.p.A.; la parte restante è distribuita presso il mercato indistinto (salvo lo 0,27% delle azioni possedute da Fincantieri quali azioni proprie). Nessuno tra gli altri azionisti privati detiene una quota rilevante superiore o uguale al 3%. Il capitale sociale di CdP Industria S.p.A. è detenuto al 100% da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per l'82,77% del suo capitale sociale.

Fincantieri, gruppo internazionale orientato all'export, è in grado oggi di offrire una vasta gamma di prodotti di elevata tecnologia e qualità, confermando la propria leadership nei settori della navalmeccanica, pur operando in un mercato estremamente complesso.

Per soddisfare le specificità dei vari mercati l'organizzazione di Fincantieri si basa su un insieme di business units, o unità organizzative d'impresa, preposte alla gestione di un particolare business, divise rispetto ai prodotti realizzati ed ai mercati serviti. Il gruppo oggi è in grado di servire tutti i comparti del mercato

crocieristico, grazie alla sua capacità di proporre un'ampia gamma di prodotti, destinati a soddisfare i diversi segmenti del settore del turismo dedicato ai viaggi in crociera.

L'attività di Fincantieri risulta estremamente diversificata, con ricavi suddivisi principalmente tra le attività di costruzione di navi da crociera, navi militari, unità offshore e traghetti.

Figura 6: settori del business del gruppo Fincantieri



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/>

Negli anni '80 l'azienda è tra le prime a intercettare la nuova tendenza dell'industria turistica nel comparto crocieristico e a proporsi sul mercato facendo valere l'esperienza acquisita nei decenni precedenti come costruttore di transatlantici.

Oggi l'Azienda è protagonista indiscussa nella creazione e realizzazione di navi da sogno per i più importanti operatori del settore. Con oltre 100 navi costruite dal 1990 ad oggi, Fincantieri si conferma sempre più leader mondiale del mercato.

Figura 7: nave da crociera



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/navi-crociera/>

In ambito militare Fincantieri è il partner di riferimento di numerose aziende internazionali. Il gruppo è in grado di progettare e costruire navi combattenti di superficie, navi ausiliarie e speciali e sommergibili.

I principali investitori del settore ad oggi sono: USA, che hanno adottato un programma da 212 miliardi di dollari; India, che ha nel budget investimenti per 52 miliardi di dollari; Russia; Cina; Gran Bretagna, che è il primo paese europeo per investimenti nel settore e Francia. L'Italia è al quattordicesimo posto nel mondo. La richiesta, proveniente dal mercato europeo, di navi in grado di ricoprire più ruoli ha indotto il bisogno di nuove tecnologie e nuovi criteri di costruzioni. La creazione della Warship Design Authority promuove in tal senso lo sviluppo di prodotti attraverso programmi di collaborazione internazionale.

Figura 8: nave militare



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/navi-militari/>

Il settore offshore fu ritenuto dall'azienda il settore in grado di unire il proprio know how con le prospettive di crescita e margine di redditività. Fincantieri è il leader mondiale nella progettazione e costruzione di navi di elevato livello tecnologico e complessità, grazie all'esperienza trentennale ottenuta con l'acquisizione di Vard.

Figura 9: offshore



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/offshore/>

Fincantieri è anche uno degli operatori di riferimento nella realizzazione di traghetti ad alta complessità tecnologica (high tech ferries) dedicati al trasporto misto di passeggeri e automezzi. Dal 1998 l'azienda ha consegnato una flotta di oltre venti traghetti per servire le nuove Autostrade del Mare. Fincantieri è in grado di soddisfare alcune tra le principali compagnie armatoriali italiane ed estere fornendo prodotti innovativi, tecnologici e a basso impatto ambientale. Il gruppo Fincantieri ha allocato la propria attività produttiva nei poli di: Trieste, per quanto riguarda l'attività di progettazione e direzione; Ancona, Castellammare di Stabia e Palermo per quanto riguarda la costruzione.

Figura 10: traghetto



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/traghetti/>

Il settore dei mega-yatch, inoltre, rappresenta una nuova area di business, che si occupa della costruzione di yatch di dimensione superiore ai 70 metri di lunghezza. Yatch caratterizzati da un design inimitabile, pezzi unici dotati delle migliori soluzioni ingegneristiche e tecnologiche. Tali imbarcazioni sono progettate e costruite nel cantiere di Muggiano a La Spezia, un centro di eccellenza nella produzione di navi ad elevata tecnologia, qualità e performance.

Figura 11: mega-yatch



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/mega-yacht/>

Il settore delle riparazioni e delle trasformazioni navali, dismesso da Fincantieri negli anni '90, è poi ripreso negli anni 2000 grazie al cambio di tendenza dovuto alla crescente posizione dominante nel settore cruise. Fu realizzata una rete per il refitting delle navi passeggeri, articolata su tre poli: Baltico, Carabi e Mediterraneo. Il cambio di tendenza del gruppo è legato alle possibilità di crescita del settore, dipeso dall'incremento dei volumi delle navi da crociera ed offshore, dalle necessità di ammodernamento delle unità già esistenti e dalle necessità di rendere meno inquinanti molte imbarcazioni al fine di rispettare le nuove norme ambientali.

I settori del business del Gruppo Fincantieri sono affiancati dalle seguenti aree di attività:

- produzione dei propri mezzi di propulsione
- allestimento degli interni delle imbarcazioni
- attività di ricerca e sviluppo.

Il Gruppo opera attraverso i seguenti tre segmenti:

- 1) shipbuilding: include le aree di business delle navi da crociera, navi militari e altri prodotti e servizi (traghetti, mega-yacht);
- 2) offshore: include la progettazione e costruzione di navi da supporto offshore di alta gamma, expedition cruise vessels, navi specializzate, navi per impianti eolici offshore e l'acquacoltura in mare aperto, oltre che l'offerta di propri prodotti innovativi nel campo delle navi e piattaforme semisommersibili di perforazione;
- 3) sistemi, Componenti e Servizi: include le aree di business della progettazione e produzione di sistemi e componenti ad alta tecnologia, quali sistemi di stabilizzazione, propulsione, posizionamento e generazione, sistemi di automazione navale, turbine a vapore, sistemi integrati, cabine, servizi di riparazione e trasformazione e servizi di supporto logistico e post vendita.

Figura 12: presenza di Fincantieri nel mondo



Fonte: <https://www.fincantieri.com/it/gruppo/presenza-mondo/>

4.3 Le società controllate e le collegate del gruppo

Il Gruppo Fincantieri è composto da numerose società collegate e controllate, che gli permettono di muoversi con la massima flessibilità in ogni mercato e segmento produttivo:

- Isotta Fraschini Motori S.p.A. - produzione di motori diesel
- Cetena S.p.A. (Centro per gli Studi di **Tecnica Navale**) - centro di ricerca nel campo della tecnica navale con sede a Genova e con oltre 70 addetti tra ingegneri e tecnici che collabora con le più importanti istituzioni italiane;
- Orizzonte Sistemi Navali - Ingegneria navale, costituita insieme a Finmeccanica (oggi Leonardo), attiva nella progettazione e realizzazione di unità navali militari;
- SEAF S.p.A. - settore finanziario;
- Gestione Bacini La Spezia S.p.A - gestione bacini di carenaggio;
- Elnav S.p.A. - Compagnia armatrice;
- Bacini di Palermo S.p.A. - Gestione bacini di carenaggio;
- Fincantieri Holding B.V. - Holding estera;
- Fincantieri North America Marine Systems inc.;
- Fincantieri Marine Group;
- Lloyd Werft-Bremerhaven GmbH;
- Seastema SPA;
- Fincantieri Oil&Gas S.p.A.;
- Vard Group A.S.;
- Fincantieri SI - costituita dal 29 gennaio 2015, si occupa di progettazione, produzione e fornitura di impianti elettrici e di apparecchi elettronici;
- IsselNord Srl - fornisce supporto logistico integrato nel settore "Navi Militari";
- Fincantieri Infrastructure S.p.A. - strutture in acciaio.

Il bilancio consolidato è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che la valutazione delle attività e passività finanziarie, nel caso in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del fair value.

Sulla base delle nozioni teoriche esposte nel primo capitolo, passiamo ora all'analisi del bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri e alla lettura dei documenti in esso inclusi. Iniziamo dalla definizione dell'area di consolidamento, poiché è sulla base di questa che vengono definite le metodologie di consolidamento del Gruppo Fincantieri.

4.4.1 Area di consolidamento del Gruppo Fincantieri

L'area di consolidamento del Gruppo include:

- le società controllate consolidate con il metodo integrale;
- le società a controllo congiunto consolidate con il metodo del patrimonio netto;
- le società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto⁴⁶.

Nel corso del 2020, allo scopo di diversificare per mercati finali, per esposizione ad aree geografiche e portafoglio clienti, la Capogruppo e alcune sue Controllate hanno costituito nuove società con attività diversificate rispetto ai prodotti realizzati ed ai mercati serviti, in conseguenza della necessità di soddisfare le specificità dei vari mercati. Tali unità sono state inserite nell'area di consolidamento del Gruppo Fincantieri.

Nello specifico la Capogruppo ha costituito le seguenti società:

- In data 10 gennaio 2020 la Capogruppo è intervenuta nella costituzione della joint venture Naviris S.p.A. con Naval Group, nella quale detiene una percentuale di interessenza pari al 50%. La società, con sede a Genova, si occupa principalmente di progettazione, costruzione, vendita e manutenzione di navi e di sistemi impiegati in attività navali ed aeronavali;
- Il 16 gennaio 2020 la Capogruppo ha costituito la società E-PHORS S.p.A., nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 100% del Capitale Sociale. La NewCo, con sede a Milano, si occuperà di sicurezza informatica;

⁴⁶ Bilancio Consolidato del Gruppo Fincantieri, BILANCIO 2020, Sito: <https://www.fincantieri.com/globalassets/investor-relations/bilanci-e-relazioni/2020/fincantieri-bilancio-2020.pdf>, p. 230

- In data 2 luglio 2020 la Capogruppo e la società controllata Fincantieri SI S.p.A. sono intervenute nella costituzione della joint venture 4TCC1 - S.c.a.r.l., nella quale detengono rispettivamente il 5% e il 75% del Capitale sociale. La società, con sede a Trieste, si occuperà dell'esecuzione di contratti nell'ambito del progetto ITER;
- Il 25 agosto 2020 la società Vard Electro Canada Inc. ha costituito la società Vard Electro US, nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 100% del Capitale sociale;
- Il 20 ottobre 2020 la Capogruppo ha costituito la società Fincantieri USA Holding Inc., nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 100%, di cui il 49% dei diritti di voto è detenuto attraverso USA Marine Trust, un Trust indipendente legalmente riconosciuto con sede nello stato del Delaware (USA), che come beneficiario ha FINCANTIERI S.p.A.. La nuova società, con sede negli Stati Uniti d'America, è una holding di partecipazioni a cui sono state trasferite alcune partecipazioni già detenute dal Gruppo. Tale operazione non ha avuto impatti sul perimetro del Bilancio Consolidato;
- In data 11 dicembre 2020 la controllata Fincantieri Infrastructure S.p.A. ha costituito la società Fincantieri Infrastructure USA, Inc., nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 100%. La società, con sede nel Delaware, è una holding di partecipazioni;
- Il 14 dicembre 2020 la controllata Fincantieri Infrastructure USA Inc. ha costituito la società Fincantieri Infrastructure Wisconsin Inc., nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 100%. La società, con sede nel Wisconsin, si occuperà della costruzione di infrastrutture marittime, terrestri e opere edili;
- In data 18 dicembre 2020 la controllata Fincantieri Infrastructure S.p.A. ha costituito la società Fincantieri Infrastrutture Sociali S.r.l., nella quale detiene una quota di partecipazione pari al 90%. La nuova società, con sede a Roma, si occuperà della costruzione di opere edili.

Si segnalano inoltre le seguenti principali operazioni: • In data 28 gennaio 2020 la società Marine Interiors Cabins S.p.A. ha ceduto interamente la partecipazione detenuta in Marine Interiors S.p.A. alla società SEAF S.p.A.. Tale operazione non ha comportato impatti sul Bilancio Consolidato;

- Il 28 gennaio 2020, la controllata Vard Promar SA ha acquisito una quota di

partecipazione pari al 49,50% del Capitale sociale della società Estaleiro Quissama Ltda. Le restanti quote sono detenute da Vard Group AS;

- In data 21 aprile 2020, la società controllata Fincantieri Oil & Gas S.p.A. ha acquisito un'ulteriore quota di partecipazione in Arsenal S.r.l., ora quindi interamente detenuta. Gli impatti di tale operazione non sono significativi;
- Il 28 maggio 2020 Vard Group AS ha conferito la propria quota di partecipazione in VBD2 AS alla società collegata Island Offshore XII Ship AS.

Per quanto riguarda la movimentazione delle partecipazioni in società collegate e joint venture, valutate con il metodo del patrimonio netto, si segnalano le seguenti operazioni:

- In data 3 febbraio 2020 la società Vard Group AS è entrata nell'azionariato della società armatrice Island Offshore XII Ship AS con una percentuale di interessenza pari al 18,05%. Successivamente Vard Group AS ha effettuato un aumento di capitale nella società tramite conferimento delle azioni della società VBD2 che ha portato la percentuale di interessenza al 35,66%;
- Il 14 febbraio 2020 la joint venture Naviris S.p.A. ha costituito la società Naviris France SAS, con sede a Ollioules, che si occuperà principalmente di sistemi impiegati in attività navali ed aeronavali;
- Il 14 settembre 2020, la società Vard Group AS ha ceduto interamente la quota di partecipazione detenuta nella società Taklift AS;
- In data 1 ottobre 2020, la quota di partecipazione detenuta in AS Dameco è stata interamente ceduta come parte dell'operazione in cui Vard Group AS ha ceduto la propria quota di partecipazione in Vard Offshore Brevik AS.

4.4.2 Criteri di consolidamento

Nel Bilancio Consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le società controllate.

Il nuovo principio IFRS 10 prevede che un investitore controlla un'entità oggetto di investimento “quando è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità”⁴⁷.

⁴⁷ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., 2017, *op. cit.*, p. 42

I bilanci delle società controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. I costi sostenuti nel processo di acquisizione sono spesati nell'esercizio in cui vengono sostenuti. I crediti e i debiti, nonché i costi e i ricavi derivanti da transazioni tra società incluse nell'area di consolidamento sono interamente eliminati; sono altresì eliminate le minusvalenze e le plusvalenze derivanti da trasferimenti d'immobilizzazioni tra società consolidate, le Perdite e gli Utili derivanti da operazioni tra società consolidate relativi a cessioni di beni che permangono come rimanenze presso l'impresa acquirente, le svalutazioni e i ripristini di valore di partecipazioni in società consolidate, nonché i dividendi infragruppo. La quota del capitale e delle riserve di pertinenza di terzi nelle controllate e la quota di pertinenza di terzi dell'Utile o Perdita d'esercizio delle controllate consolidate sono identificate separatamente. Le Perdite di pertinenza di terzi che eccedono la quota di interessenza del capitale della partecipata, sono allocate al Patrimonio netto di pertinenza di terzi. Le variazioni delle quote di possesso di controllate che non comportano acquisizione / perdita di controllo sono iscritte fra le variazioni di Patrimonio netto. La differenza tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisito è registrata in contropartita al Patrimonio netto di gruppo come gli Utili/Perdite derivanti dalla cessione delle quote a soci di minoranza. Quando il gruppo perde il controllo di una controllata si procede alla rideterminazione del fair value (valore equo) della interessenza (partecipazione) residua detenuta alla data di perdita del controllo rilevando qualsiasi differenza risultante come Utile o Perdita nel prospetto dell'Utile/(Perdita) d'esercizio attribuibile alla controllante. Tale valore inoltre corrisponderà al valore di iscrizione iniziale di tale partecipazione residua come partecipazione in società collegata, joint venture o attività finanziaria. Infine il gruppo contabilizzerà tutti gli importi precedentemente rilevati tra le altre componenti di Conto economico complessivo in relazione a quella controllata, analogamente a quanto richiesto nel caso in cui la controllante avesse dismesso direttamente le attività o passività relative. Ciò potrebbe comportare la riclassificazione di tali Utili o Perdite dal Patrimonio netto al prospetto dell'Utile/Perdita d'esercizio. Ai bilanci delle società controllate sono apportate le rettifiche necessarie a rendere omogenei i criteri di valutazione con

quelli adottati dal Gruppo. La data di chiusura dell'esercizio delle società controllate è allineata con la Capogruppo; ove ciò non accadesse, le società controllate predispongono situazioni patrimoniali apposite ad uso della controllante.

Le società collegate sono quelle sulle quali si esercita un'influenza notevole. Si presume, fino a prova contraria, che è necessaria una partecipazione almeno del 20% per configurarsi influenza notevole⁴⁸. Le partecipazioni in società collegate sono inizialmente iscritte al costo e successivamente valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile di tali partecipazioni risulta allineato al patrimonio netto rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento individuati al momento dell'acquisizione⁴⁹. Ai bilanci delle società valutate con il metodo del patrimonio netto inoltre sono apportate le rettifiche necessarie a rendere omogenei i criteri di valutazione con quelli adottati dal Gruppo.

4.4.3 Contabilizzazione degli utili e perdite del gruppo

Come riportato nel testo del bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri, gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa; nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto non rappresentate dal risultato di Conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto. Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Capogruppo/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non

⁴⁸ MECHELLIA., 2020, *op. cit.*, p. 47

⁴⁹ <https://www.fincantieri.com/globalassets/investor-relations/bilanci-e-relazioni/2020/fincantieri-bilancio-2020.pdf>, p. 119

realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

4.4.4 Gli accordi a controllo congiunto

Con riferimento agli accordi di compartecipazione, il Gruppo applica l'IFRS 11 per la classificazione degli investimenti in joint arrangements distinguendoli tra joint operation e joint venture in base ai diritti e alle obbligazioni contrattuali di ciascun investitore. Un'attività a controllo congiunto, joint operation, è 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. Le parti sono definite gestori congiunti. Una joint venture è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette (PN) dell'accordo. Una joint venture implica la costituzione di una entità giuridica che controlla le attività, assume le passività e sottoscrive i contratti a proprio nome⁵⁰. Le partecipazioni in joint venture vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto, mentre se si tratta di joint operations ciascuna parte di una joint operation rileva le specifiche attività su cui vanta diritti le specifiche passività su cui vanta obblighi, inclusa l'eventuale quota di attività e passività condivisa con l'altra parte, i ricavi e i costi a questa direttamente imputabili in base ai termini del joint arrangement. Ai bilanci delle società soggette a controllo congiunto sono apportate le rettifiche necessarie a rendere omogenei i criteri di valutazione con quelli adottati dal Gruppo.

4.4.5 Le aggregazioni aziendali

Le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono rilevate, in accordo con le disposizioni contenute nell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", secondo il metodo dell'acquisizione ("acquisition method"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente

⁵⁰ ACERNESE R., *IAS/IFRS ANALISI E CONFRONTO CON LA DISCIPLINA NAZIONALE, IFRS 11 Accordi a controllo congiunto*, Sapienza Università di Roma, 2015, p. 20

(“fair value”) alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte e degli strumenti di capitale emessi. Le attività identificabili acquisite, le passività e le passività potenziali assunte sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione, fatta eccezione per le imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a Conto economico, come provento. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel Conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Il costo di acquisizione include anche il corrispettivo potenziale, rilevato a fair value alla data di acquisto del controllo. Variazioni successive di fair value vengono riconosciute nel Conto economico o Conto economico complessivo se il corrispettivo potenziale è un’attività o passività finanziaria. Corrispettivi potenziali classificati come Patrimonio netto non vengono ricalcolati e la successiva estinzione è contabilizzata direttamente nel Patrimonio netto. Se le operazioni di aggregazioni attraverso le quali viene acquisito il controllo avvengono in più fasi, il Gruppo ricalcola l’interessenza che deteneva in precedenza nell’acquisita al rispettivo fair value alla data di acquisizione e rileva nel Conto economico un eventuale Utile o Perdita risultante. Le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul Patrimonio netto; pertanto, l’eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di Patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a rettifica del Patrimonio netto di Gruppo. In caso di acquisto di partecipazioni di controllo non totalitarie l’avviamento è iscritto solo per la parte riconducibile alla Capogruppo. Il valore delle partecipazioni di minoranza è determinato in proporzione alle quote di partecipazione detenute dai terzi nelle attività nette identificabili dell’acquisita. Gli oneri accessori legati all’acquisizione sono rilevati a Conto economico alla data in cui i servizi sono resi⁵¹.

⁵¹<https://www.fincantieri.com/globalassets/investor-relations/bilanci-e-relazioni/2020/fincantieri-bilancio-2020.pdf>

4.5 I documenti contabili del bilancio consolidato del Gruppo

In base allo IAS 1 l'azienda nella redazione del Bilancio consolidato è tenuta alla presentazione dei seguenti documenti contabili:

- prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria;
- prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo (OCI);
- prospetto delle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio;
- rendiconto finanziario dell'esercizio;
- note al bilancio.

Le indicazioni contenute nei suddetti documenti contabili rappresentano gli strumenti utili alla lettura di un bilancio consolidato e consentono di accertare se, attraverso il commento ai principali indicatori patrimoniali/finanziari ed economici applicati, sia possibile, per un soggetto esterno, comprendere quali siano stati i fattori che hanno contribuito a determinare l'attuale situazione aziendale ed anche quali sono le prospettive di sviluppo della stessa.

Facendo riferimento alla gestione aziendale del Gruppo in esame suddivisa per settori, tali settori sono concertati tra loro al fine di realizzare una condizione di equilibrio del gruppo stesso. Tale equilibrio interessa i seguenti ambiti inscindibili di un'unica realtà:

- economico, che consiste nella capacità dell'azienda di remunerare adeguatamente tutti i fattori produttivi (a partire dal capitale di rischio);
- finanziario, inteso come capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari attraverso le diverse fonti di cui dispone (capitale proprio, capitale di debito e flusso reddituale);
- patrimoniale, che fa riferimento alla capacità aziendale di conservare e migliorare il proprio assetto patrimoniale.

Attraverso il bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri è possibile individuare le performances aziendali e le misure applicate che descrivono l'attitudine e la capacità dell'azienda di raggiungere i propri obiettivi. La redazione del bilancio del Gruppo Fincantieri nasce nell'ottica di:

- conseguire trend di crescita del fatturato nel tempo;
- raggiungere buone marginalità anche rispetto alla media di settore (EBITDA

margin);

- ottimizzare la gestione;

- mantenere un buon equilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi (rapporto di indebitamento);

- riuscire a rimborsare i debiti finanziari con i flussi di cassa generati dall'attività operativa (DSCR).

4.6 Andamento del gruppo e impatto del COVID-19 sul bilancio consolidato

Per avere un quadro dello “stato di salute” del Gruppo, andiamo a misurare i fattori di crescita e redditività dell'azienda. Con riferimento alla crescita, il trend del fatturato rappresenta il primo indicatore di performance necessario per capire l'andamento del Gruppo Fincantieri. L'orizzonte temporale preso in considerazione è riferito al periodo 2018-2020. Con riferimento alla redditività, il più noto indicatore è l'EBITDA margin che misura la redditività lorda delle vendite, cioè la percentuale di fatturato che residua dopo che sono stati sottratti dai ricavi i costi monetari della gestione corrente, ossia consumi, costo del lavoro e servizi. Il fatturato è diminuito del 7,41% mentre il margine operativo lordo è passato da 418,36 a 165,30 milioni di euro con una diminuzione dell'EBITDA margin di 4,83 punti. Il risultato operativo è sceso del 145,59% a -101,77 milioni di euro e l'utile di esercizio si è ridotto del 453,75%. Gli indicatori di redditività vedono un decremento del ROI di 12,26 punti al -3,12% e una diminuzione del ROE di 37,00 punti al -31,49%. Dal punto di vista patrimoniale si registra un peggioramento del rapporto debt to equity che passa da 0,95 a 3,20, risultato di un patrimonio netto di 776,57 ed un indebitamento finanziario netto di 2.483,57 milioni di euro.

L'arco temporale analizzato riporta i risultati negativi dovuti all'impatto del COVID-19. Lo stesso ha comportato, nell'anno, una perdita di 3,2 milioni di ore di produzione rispetto a quelle previste e un corrispondente decremento dei ricavi nell'anno pari a euro 1.055 milioni calcolato in condizioni di normale operatività e sulla base delle previsioni originariamente elaborate. Il Gruppo, per rispondere all'emergenza sanitaria derivante dal COVID-19, ha ritenuto necessario tutelare le proprie risorse sospendendo, anticipatamente ai provvedimenti normativi, tutte le

attività negli stabilimenti italiani e riprendendole gradualmente solo a seguito dell'implementazione di elevati standard di sicurezza. Lo slittamento della produzione è altresì dovuto alla revisione del programma produttivo a seguito della rimodulazione dei piani di consegna definiti con gli armatori.

L'onda lunga del COVID-19 si affronta puntando sull'innovazione tecnologica e sfruttando competenze e capacità maturate nei decenni, specie nel settore militare, tradizionalmente più sensibile alle nuove tecnologie. Il Gruppo cantieristico firma oggi un contratto da 1,35 miliardi di euro per la realizzazione dei primi due sottomarini di nuova generazione della Marina Militare. A fronte delle difficoltà sul civile, rallentato dal virus, il militare procede spedito, complici le previsioni di un mondo più insicuro e l'esigenza di ammodernamento delle Forze Armate.

Figura 14: dati di bilancio Fincantieri

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	5.474,02	6,85	5.849,21	0,52	5.879,45
Margine Operativo Lordo	418,36	-21,67	327,70	-49,56	165,30
Ebitda margin	7,64	---	5,60	---	2,81
Risultato Operativo	223,24	-61,63	85,66	-218,80	-101,77
Ebit Margin	4,08	---	1,46	---	-1,73
Risultato Ante Imposte	122,34	-162,35	-76,29	232,60	-253,72
Ebt Margin	2,23	---	-1,30	---	-4,32
Risultato Netto	69,12	-314,46	-148,24	64,95	-244,52
E-Margin	1,26	---	-2,53	---	-4,16
PFN (Cassa)	1.189,91	37,71	1.638,62	51,56	2.483,57
Patrimonio Netto	1.252,97	-16,21	1.049,85	-26,03	776,57
Capitale Investito	2.442,88	10,05	2.688,47	21,26	3.260,14
ROE	5,52	---	-14,12	---	-31,49
ROI	9,14	---	3,19	---	-3,12

Fonte: <https://www.evaluation.it/aziende/bilanci-aziende/fincantieri/>

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Il bilancio consolidato è diventato un documento economico fondamentale in seguito al sempre maggiore sviluppo dei gruppi d'impresa e alla globalizzazione. Tale sviluppo ha portato alla creazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS in merito al consolidamento.

Il primo capitolo si apre con la definizione di gruppo aziendale, un insieme di imprese che, pur essendo giuridicamente indipendenti, sottostanno ad un'unica direzione di un soggetto economico che fornisce un indirizzo di insieme alle aziende del gruppo⁵².

La distinzione tra gruppo aziendale e aggregazione di imprese è la persistenza, nelle aggregazioni sia formali che informali, della pluralità dei soggetti economici delle aziende aggregate. Le aggregazioni aziendali, o “business combinations”, sono disciplinate dall'IFRS 3. Ci si sofferma, in particolare, su definizione, ambito di applicazione, criteri di contabilizzazione ed altri aspetti peculiari delle aggregazioni aziendali.

L'analisi sul bilancio consolidato è basata sul principio internazionale IFRS 10 “Consolidated Financial Statements” e sulle differenze rispetto alla normativa vigente in ambito nazionale. Nello specifico si espongono, attraverso definizioni e norme, le finalità del bilancio consolidato ed i concetti fondamentali necessari alla sua predisposizione.

Si giunge, così, alle principali fasi e problematiche che caratterizzano il “processo di consolidamento”, con specifica attenzione agli adempimenti cui le imprese incluse nel perimetro di consolidamento sono chiamate.

All'interno del “processo di consolidamento” risulta di fondamentale importanza definire l'area di consolidamento, ossia stabilire quali sono le società controllate, collegate e quelle soggette a comune controllo. Ci si è soffermati sulla definizione di controllo, analizzandola sia secondo il principio IFRS 10, sia secondo la normativa nazionale.

Una volta individuata l'area di consolidamento è necessario effettuare le operazioni di pre-consolidamento e definire la teoria di consolidamento da adottare.

⁵² SOSTEROU., CERBIONIF., SACCONC., 2018, *op. cit.*, p. 1

Il primo capitolo giunge a conclusione con la trattazione dei metodi di consolidamento, integrale, proporzionale o metodo del patrimonio netto, ed il loro legame alla teoria di consolidamento scelta, posta alla base della redazione del bilancio consolidato.

Il secondo capitolo tratta il nuovo IAS 28 revised, il cui oggetto sono le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in joint venture. Le prime si hanno qualora vi sia influenza notevole, ossia il potere dell'investor di partecipare alle decisioni finanziarie ed operative dell'investee senza averne il controllo o il controllo congiunto. Si presume, fino a prova contraria, che è necessaria una partecipazione almeno del 20% per configurarsi influenza notevole. Per le seconde è necessario che vi sia il controllo congiunto di due o più parti.

In seguito, è stato analizzato l'IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto", che riunisce in un unico principio le normative sugli accordi a controllo congiunto, ossia joint venture e joint operation.

Il terzo capitolo descrive le modalità di interpretazione e analisi del bilancio consolidato, strumento di riferimento al fine dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo.

Nel quarto capitolo si analizza il bilancio consolidato del gruppo Fincantieri, leader nella progettazione delle navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica, la cui Capogruppo, Fincantieri S.p.A., è quotata dal 2014 presso il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Il presupposto alla base del bilancio consolidato del gruppo Fincantieri è quello "della continuità aziendale", aspetto fondamentale ai fini della predisposizione del bilancio e dell'attività di revisione dello stesso.

L'analisi del bilancio consolidato del gruppo Fincantieri, elaborato in conformità agli IFRS introdotti nel primo capitolo, inizia dallo studio dell'area di consolidamento del gruppo che include società controllate consolidate con il metodo integrale, società a controllo congiunto consolidate con il metodo del patrimonio netto, società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Per ogni società del gruppo sono analizzate le metodologie di consolidamento e le operazioni di consolidamento eseguite, al fine della redazione del bilancio del

gruppo Fincantieri.

Dall'analisi delle indicazioni contenute nei documenti contabili del bilancio consolidato del gruppo, emerge che i principali indicatori patrimoniali/finanziari ed economici, come il trend del fatturato o l'EBITDA margin, che misura la redditività lorda delle vendite, hanno subito un'importante diminuzione, dovuta al forte impatto del COVID-19.

BIBLIOGRAFIA

- ACERNESE R., *IAS/IFRS ANALISI E CONFRONTO CON LA DISCIPLINA NAZIONALE, IAS 28, OIC 21/OIC 17: Partecipazioni in società collegate e metodo del patrimonio netto*, Sapienza Università di Roma, 2015
- ACERNESE R., *IAS/IFRS ANALISI E CONFRONTO CON LA DISCIPLINA NAZIONALE, IFRS 11 Accordi a controllo congiunto*, Sapienza Università di Roma, 2015
- AGLIATA F., ALLINI A., BISOGNO M., CALDARELLI A., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G. Giappichelli Editore, Torino, 2016
- AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V., *Lezioni di economia aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1989
- BRUNETTI G., “Il ruolo del bilancio consolidato nel governo dei gruppi di imprese”, in BRUNETTI G., *Il bilancio consolidato, VII direttiva comunitaria e principi contabili*, Cedam, Padova, 1985
- BRUNETTI G., CODA V., FAVOTTO F., *Analisi, Previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etaslibri, Milano, 1992
- CARATOZZOLO M., *Il bilancio consolidato di gruppo*, Giuffrè, Milano, 2002
- CELLI M., *Economia dei gruppi e delle concentrazioni aziendali*, Il bilancio consolidato, 2018
- DEZZANI F., BIANCONE P., BUSSO D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore
- DEZZANI F., “Bilancio consolidato”, in *Nuovo Digesto*, Utet, Torino, 1980
- GHIOTTO R., PIGNOTTI S., *IAS: principi contabili internazionali e consulenza del lavoro*, IPSOA, 2006
- GIACCARDI F., *Le aggregazioni aziendali*, Cacucci, Bari, 2003
- MECHELLI A., *I gruppi aziendali, l'area di consolidamento e la tecnica di redazione del bilancio consolidato*, Corso di Revisione Aziendale, Tecnica e deontologia professionale, 2020, Università LUISS Guido Carli – Roma
- MONTRONE A., *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali*, Franco Angeli, Milano, 2005
- MOSCA P., *IFRS 3*, Corso di Principi Contabili Internazionali, Università LUISS Guido Carli – Roma, 2021
- PISONI P., *Gruppi aziendali e bilanci di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1983

POZZOLI M., POZZOLI S., *IFRS 3: AGGREGAZIONI AZIENDALI*, in archivio telematico *Il Sole 24 Ore* (Guida alla contabilità & bilancio, 07.03.2005, n°4)

PRENCIPE A., TETTAMANZI P., MANCINI C., *bilancio consolidato*, Egea, ed. IV, Milano, 2017

SARACENO P., *La produzione industriale*, Libreria Univesitaria Editrice, nona ed., Venezia, 1978

SOSTERO U., CERBIONI F., SACCON C., *Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFRS*, Mc Graw-Hill Education, ed. II, Milano, 2018

WHITE G.I., SONDHI A.C., FRIED D., *The analysis and use of financial statements*, John Wiley & Sons, New York, 1994

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1, fonti normative per la redazione del bilancio consolidato e del bilancio della singola impresa, SOSTERO U., CERBIONI F., SACCON C., 2018, *op. cit.*, p. 33

Figura 2, IFRS 10 – Nozione di controllo, CELLIM., *Economia dei gruppi e delle concentrazioni aziendali*, Il bilancio consolidato, 2018

Figura 3, Logica di classificazione tra JV e JO, MOSCA P., 2021, *op. cit.*, p. 11

Figura 4, metodi di contabilizzazione joint operation e joint venture, MOSCA P. 2021, *op. cit.*, p. 12

Figura 5, Prospetto di SP riclassificato secondo il criterio della “Liquidità & Esigibilità”, D'IMPERIO R., Corso di Amministrazione e gestione delle imprese, Università degli studi del Piemonte Orientale “A. Avogadro”, 2013/2014

Figura 6, settori del business del gruppo Fincantieri,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/>

Figura 7, nave da crociera,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/navi-crociera/>

Figura 8, nave militare,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/navi-militari/>

Figura 9, offshore, sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/offshore/>

Figura 10, traghetto,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/traghetti/>

Figura 11, mega-yacht,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/prodotti-servizi/mega-yacht/>

Figura 12, presenza di Fincantieri nel mondo,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/gruppo/presenza-mondo/>

Figura 13, società collegate e controllate del Gruppo Fincantieri,

sito: <https://www.fincantieri.com/it/gruppo/controllate-collegate/>

Figura 14, dati di bilancio di Fincantieri,

sito: <https://www.evaluation.it/aziende/bilanci-aziende/fincantieri/>

SINTESI

BILANCIO CONSOLIDATO: CONFRONTO TRA LA NORMATIVA NAZIONALE E I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.

CASO DI STUDIO: “GRUPPO FINCANTIERI”.

Il presente elaborato propone la trattazione del bilancio consolidato, esaminandone gli aspetti salienti nell’ambito della disciplina nazionale e internazionale, secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Come si evince da quanto detto sin ora, la formazione dei gruppi d’impresa si è manifestata in maniera sempre maggiore in seguito all’adeguamento da parte delle imprese all’ambiente esterno, in continuo mutamento sotto i profili sociali, tecnologici, politici, culturali e legislativi.

Con l’aumento del numero dei gruppi di imprese e la conseguente esigenza da parte dei terzi di reperire informazioni sull’andamento aziendale presente e le future prospettive, ma anche sulla tipologia di organizzazione, si è resa necessaria la creazione di un bilancio che racchiudesse l’insieme delle informazioni di tutte le unità aziendali che fanno parte di un determinato gruppo di imprese: il bilancio consolidato. Attraverso il bilancio consolidato, la holding comunica come vengono gestite e utilizzate le risorse aziendali a tutti gli stakeholder del gruppo. La trattazione si apre con la definizione di gruppo di imprese, i suoi elementi costitutivi, le modalità e le cause di costituzione. 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. Si sottolinea la rilevanza assunta dal gruppo nell’economia moderna e la distinzione tra gruppo aziendale e aggregazione di imprese, ossia la persistenza, nelle aggregazioni sia formali che informali, della pluralità dei soggetti economici delle aziende aggregate.

Le aggregazioni aziendali, o “business combinations”, sono disciplinate dall’IFRS 3, che stabilisce, come metodo per la loro contabilizzazione, il “purchase method”, le cui fasi fondamentali sono: identificare l’acquirente, determinare la data di acquisizione, rilevare e misurare le attività e le passività identificabili e le partecipazioni di minoranza, riconoscere e misurare il corrispettivo trasferito e

rilevare e misurare l'avviamento o un guadagno da un acquisto a prezzi scontati. Si indaga poi sui presupposti e sulla natura del bilancio consolidato, documento contabile atto a rappresentare la situazione patrimoniale-finanziaria e il reddito di esercizio di un gruppo di imprese.

Nel nostro ordinamento la disciplina del bilancio consolidato è normata sia da regole di natura giuridica, ossia il d.lgs. 127/1991 (modificato dal d.lgs. 139/2015) e il codice civile, sia dai principi contabili nazionali emanati dall' Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

La struttura del bilancio consolidato di gruppo, redatto secondo gli IFRS, risulta essere più articolata rispetto a quella del bilancio consolidato redatto secondo le norme nazionali del codice civile, in quanto il bilancio consolidato deve rappresentare non soltanto la situazione del patrimonio e la redditività della società, ma anche i flussi di cassa.

Per la redazione del bilancio consolidato è necessario seguire un processo le cui fasi più importanti sono: definire l'area di consolidamento; effettuare le operazioni di pre-consolidamento per eliminare disomogeneità tra i bilanci delle singole imprese; aggregare i valori ed effettuare le modifiche necessarie.

La delimitazione dell'area di consolidamento consiste nel comprendere quali entità facciano parte del gruppo e per poter fare ciò è necessario definire il concetto di controllo. L'art. 26 del d.lgs. 127/1991 fa riferimento al "controllo di diritto" e al "controllo di fatto" ma considera comunque controllate le imprese su cui un'altra ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole e le imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.

L'art. 27 d. lgs. 127/1991 e l'IFRS 10 disciplinano i casi di esonero dall'area di consolidamento, mentre i casi di esclusione sono stabiliti, in ambito nazionale, dall'art. 28 d. lgs. 127/1991. È importante non confondere il concetto di esonero da quello di non inclusione; con esonero si indicano i casi in cui una società controllante non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato, con non inclusione, invece, si vuole determinare quali società possano non essere inserite nell'area di consolidamento.

L'IFRS 10 chiarisce che si ha il controllo se e solo se l'investitore ha il potere decisionale di dirigere le relevant activities dell'investee, è esposto ai futuri rendimenti dello stesso ed ha la capacità di utilizzare il proprio potere per influire sui rendimenti dell'investee.

Le diverse interpretazioni del concetto di gruppo e di area di consolidamento hanno portato alla realizzazione di diverse teorie di consolidamento: la teoria della proprietà (proprietary theory), la teoria dell'entità (entity theory), la teoria della capogruppo (parent company theory) e, infine, la teoria modificata della capogruppo (modified parent company theory). Per ogni tipologia di teoria si ha una diversa concezione di gruppo di imprese e di conseguenza un diverso ruolo del bilancio consolidato, un diverso metodo di consolidamento, un diverso trattamento della differenza tra valore della partecipazione e quota di PN (patrimonio netto) e un diverso trattamento delle interessenze di terzi⁵³.

La holding aggrega i suoi bilanci e i bilanci di tutte le sue controllate per ogni voce presente nel bilancio sommando i valori di attivi, passivi, patrimonio netto, ricavi e costi senza considerare le quote di partecipazione possedute; questa operazione implica anche l'eliminazione delle quote di patrimonio netto possedute dalla capogruppo.

Vi è l'identificazione della quota di capitale e di riserve di pertinenza di terzi, la loro separata esposizione rispetto al patrimonio netto delle controllate di pertinenza del gruppo e, infine, l'identificazione della quota di pertinenza di terzi in relazione all'utile o perdita di esercizio.

Le operazioni infragruppo devono essere eliminate dal bilancio consolidato nella loro totalità.

Nel secondo capitolo è stato fatto un focus sul nuovo IAS 28 revised, il cui oggetto sono le partecipazioni in società collegate, nel caso in cui vi sia influenza notevole, e le partecipazioni in joint venture, che presuppongono il controllo congiunto di due o più parti. L'influenza notevole viene definita come il potere dell'investor di partecipare alle decisioni finanziarie ed operative dell'investee senza averne il controllo o il controllo congiunto. Si presume, fino a prova contraria, che è

⁵³ PRENCIPE A., TETTAMANZIP., MANCINI C., 2017, *op. cit.*, p. 24

necessaria una partecipazione del 20% per configurarsi influenza notevole.

Tale principio prevede per le partecipazioni in società collegate e joint venture, quale unico metodo di contabilizzazione, il metodo del patrimonio netto, secondo cui 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.

In seguito, è stato analizzato l'IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto". Tale principio sostituisce il vecchio IAS 31 e l'Interpretazione SIC 13, riunendo in un unico principio le normative sugli accordi a controllo congiunto.

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).

È stato visto poi come l'IFRS 11 indichi 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). Nel caso di accordo di joint operation, la modalità di contabilizzazione può essere definita metodo dell'"interesse" o della "partecipazione".

Nel terzo capitolo particolare evidenza è data agli aspetti che caratterizzano e distinguono l'analisi del consolidato da quella del bilancio individuale d'impresa, con approfondimenti sugli impatti che le politiche di consolidamento hanno sulla significatività dei risultati ritraibili dall'analisi stessa.

Il bilancio consolidato rappresenta il principale strumento per l'apprezzamento dell'economicità di gruppo. Esso, però, non risulta sufficiente ai fini di tale apprezzamento e assume carattere di complementarietà nei confronti dei bilanci

delle singole imprese consolidate, sulla base dei quali è costruito.

Analogamente al bilancio della singola impresa, si applicano al consolidato una serie di tecniche di analisi che, sotto l'aspetto formale, non si discostano dalle classiche tecniche di riclassificazione, analisi per indici e analisi per flussi.

Si rende necessaria, però, un'adeguata fase di interpretazione preliminare, volta soprattutto alla comprensione delle politiche di consolidamento attuate per la costruzione del consolidato, politiche in grado di influire, anche sensibilmente, sulla significatività e sul significato dei risultati ottenibili dall'analisi.

Si nota, infine, come vi sia un diverso grado di applicabilità e di approfondimento con cui le analisi possono essere condotte dai diversi stakeholders interessati all'apprezzamento dell'economicità di gruppo, in funzione della differente quantità di informazioni a disposizione degli stessi.

Nel quarto capitolo si analizza il bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri, considerato una delle principali realtà industriali italiane.

La trattazione inizia con un breve excursus degli eventi più significativi per l'azienda, ritenendo che la condizione attuale di leader mondiale abbia radici lontane e sia frutto delle strategie aziendali applicate in passato.

Si evidenziano la crescita e la diversificazione dei settori di produzione con la creazione di tre nuove aree di business: mega yachts, riparazioni e trasformazioni navali, sistemi e componenti. La diversificazione dei settori di costruzione ha portato Fincantieri alla ricerca di nuovi settori in grado di garantire un margine maggiore rispetto al settore tradizionale delle navi cargo e dei traghetti.

Il capitolo prosegue con l'analisi dell'organizzazione dell'azienda, basata su un insieme di *business units*, o unità organizzative d'impresa, preposte alla gestione di un particolare business, divise rispetto ai prodotti realizzati ed ai mercati serviti, in conseguenza della necessità di soddisfare le richieste dei vari mercati. Al vertice del Gruppo è posta la società Fincantieri S.p.A., che ricopre il ruolo della "Capogruppo" ed è quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Si evidenziano, poi, gli aspetti principali della struttura del bilancio consolidato dell'azienda, in relazione all'applicazione dei principi contabili internazionali; attraverso tale analisi è possibile ripercorrere i punti di forza e le criticità del

Gruppo stesso.

Il presupposto alla base del bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri è quello “della continuità aziendale”: la direzione aziendale, al momento della redazione del bilancio deve valutare se l’azienda continuerà a costituire un complesso funzionante per almeno 12 mesi dalla data di riferimento. La continuità aziendale è un aspetto fondamentale ai fini della predisposizione del bilancio e dell’attività di revisione dello stesso.

L’analisi del bilancio consolidato del Gruppo Fincantieri, elaborato in conformità agli IFRS introdotti nel primo capitolo, inizia dallo studio dell’area di consolidamento del Gruppo, che include società controllate consolidate con il metodo integrale, società a controllo congiunto consolidate con il metodo del patrimonio netto e società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Sulla base dell’area di consolidamento, per ogni società del Gruppo sono analizzate le metodologie di consolidamento e le operazioni di consolidamento eseguite al fine della redazione del bilancio consolidato.

Le società controllate sono consolidate con il metodo di consolidamento integrale nella teoria della capogruppo, che si differenzia rispetto a quello presente nella teoria dell’entità in quanto deve evidenziare la quota di patrimonio netto e di risultato economico di pertinenza di terzi.

Si prosegue con l’analisi delle indicazioni contenute nei documenti contabili del bilancio consolidato del Gruppo, al fine di accertare, attraverso il commento ai principali indicatori patrimoniali/finanziari ed economici applicati, quali siano stati i fattori che hanno contribuito a determinare l’attuale situazione aziendale ed anche quali sono le prospettive di sviluppo della stessa.

Il trend del fatturato, diminuito del 7,41%, rappresenta il primo indicatore di performance necessario per capire l’andamento del Gruppo Fincantieri; la redditività è misurata mediante il suo più noto indicatore, ossia l’EBITDA margin, che misura la redditività lorda delle vendite, cioè la percentuale di fatturato che residua dopo che sono stati sottratti dai ricavi i costi monetari della gestione corrente: consumi, costo del lavoro e servizi. L’EBITDA margin ha subito una diminuzione di 4,83 punti.

Questi dati, caratterizzati dal forte impatto del COVID-19, rispecchiano le difficoltà di un momento storico tra i più delicati per l'economia mondiale e per Fincantieri, che però la stessa azienda sta cercando di affrontare puntando sull'innovazione tecnologica e sfruttando competenze e capacità maturate nel corso degli anni.