

## Valutazione delle aziende nei processi di aggregazione

L'acquisto di partecipazioni è una delle modalità più comuni per la crescita esterna delle aziende. Il prezzo di acquisto dipende dalla forza contrattuale tra le parti e dal valore economico dell'azienda, che riflette la sua capacità di operare nel mercato.

Il bilancio di esercizio è il primo documento usato per la valutazione, ma presenta limiti significativi:

1. Si basa su dati storici, che non garantiscono la validità futura.
2. Rappresenta solo il capitale di funzionamento, ignorando proiezioni future.
3. I criteri di valutazione sono influenzati dal principio della prudenza, che può portare a una sottovalutazione del valore.
4. Non fornisce informazioni dettagliate sulle condizioni patrimoniali e sui rapporti con gli enti finanziari, cruciali per l'acquisto.

## Metodi di valutazione del capitale economico:

1. **Metodi reddituali:** il valore dell'azienda dipende dai redditi futuri potenziali.
2. **Metodi finanziari:** basati sui flussi di cassa futuri previsti.
3. **Metodi patrimoniali:** basati sul valore aggiornato dei dati di bilancio a valori correnti.
4. **Altri metodi:** come quelli basati su multipli di mercato.

## Valore economico e valore contabile

Il **valore economico** di un'azienda di solito differisce (di norma in modo positivo) dal **valore contabile** per due motivi principali:

1. **Scostamento tra valore corrente e valore contabile delle attività:** le attività aziendali potrebbero avere un valore di mercato attuale diverso rispetto a quello riportato nel bilancio (differenza tra il valore effettivo e quello contabile, indicata come  $\Delta K$ ).
2. **Attese di reddito future legate all'avviamento aziendale:** il valore economico tiene conto anche dei redditi futuri che l'azienda può generare grazie al suo avviamento, ovvero al valore aggiunto derivante dalla sua reputazione, capacità di mercato e altri fattori intangibili.

$$1) V.E. - V.C. = W - K = \Delta K + Avv.$$

$$2) W = K + \Delta K + Avv.$$

## Differenza di annullamento

Durante il processo di consolidamento, possono emergere differenze tra il valore della partecipazione iscritta nel bilancio della società controllante (che di solito corrisponde al costo di acquisto) e la frazione corrispondente del patrimonio netto contabile (cioè la differenza tra attività e passività) risultante dal bilancio della controllata.

L'OIC 17 definisce queste differenze come "differenze di annullamento", che possono essere di due tipi:

1. **Differenza di annullamento positiva:** quando il valore della partecipazione è superiore alla frazione del patrimonio netto contabile della controllata.
2. **Differenza di annullamento negativa:** quando il valore della partecipazione è inferiore alla frazione del patrimonio netto contabile della controllata.

## Determinazione delle differenze di annullamento

La gestione delle differenze di annullamento dipende da vari fattori:

1. **Percentuale di possesso della partecipazione:** se la partecipazione è totalitaria (controllo completo) o non totalitaria.
2. **Metodo di consolidamento adottato:** se il consolidamento è proporzionale o integrale.
3. **Modalità di valutazione del capitale di terzi (quote di minoranza):**
  - A valore contabile.
  - Con attività e passività aggiornate al valore corrente.
  - Includendo la quota di avviamento riferibile alle minoranze.
4. **Data di determinazione della differenza:** se coincide con il momento di acquisizione del controllo o con la data del primo consolidamento.
5. **Segno della differenza:** se è positiva o negativa.

## Differenze di annullamento positive e negative

### Differenze di annullamento positive

Si verifica quando il **valore della partecipazione** iscritta nel bilancio della controllante è superiore alla **quota di patrimonio netto** della controllata. Le cause principali possono essere:

- **Sottovalutazione delle attività o sopravvalutazione delle passività** nel bilancio della controllata, che porta a un patrimonio netto contabile inferiore al valore corrente. In questo caso, la differenza va imputata alla rettifica delle attività e passività, che verranno iscritte nel bilancio consolidato al loro valore corretto.
- **Residuo positivo:** Se non è possibile imputare la differenza a specifici elementi patrimoniali della controllata, questo può rappresentare l'**avviamento** pagato dalla controllante per l'acquisto della partecipazione. L'avviamento deve essere iscritto tra le attività sotto la voce "Avviamento".
- **Eccedenza positiva:** Se la differenza non corrisponde a un aumento di valore della controllata, può derivare da un prezzo di acquisto eccessivo rispetto al valore economico della partecipata. In questo caso, l'eccedenza andrà imputata come **onere** nel conto economico consolidato.

---

### Differenze di annullamento negative

Si verifica quando il **valore della partecipazione** è inferiore alla **quota di patrimonio netto** della controllata. Le cause principali possono essere:

- **Sottovalutazione delle passività o sopravvalutazione delle attività** nel bilancio della controllata, che porta a un patrimonio netto contabile maggiore rispetto al valore corrente. La differenza va imputata alla rettifica delle attività e passività, che saranno iscritte nel bilancio consolidato al loro valore corretto.
- **Residuo negativo:** Se la partecipante ha acquistato la partecipazione a un prezzo inferiore al valore economico della controllata, questo può rappresentare un **buon affare**. In tal caso, la differenza va iscritta nella **riserva di consolidamento** del patrimonio netto consolidato.
- **Differenza negativa da avviamento negativo:** Se il prezzo di acquisto è stato basso a causa delle aspettative di performance economiche future sfavorevoli della controllata, la differenza può rappresentare un **avviamento negativo**, che è trattato come una passività. Deve essere iscritto in un **fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri**.

## VALUTAZIONE DELL'AVVIAMENTO

**Secondo gli IFRS** (IAS 36 - Riduzione di valore delle attività), l'avviamento registrato in bilancio a seguito di un'aggregazione aziendale non deve essere ammortizzato. Invece, deve essere sottoposto a una valutazione periodica per verificare la sua recuperabilità. Le fasi di questa valutazione includono:

1. Identificare la "unità generatrice di flussi finanziari" (CGU) che ha generato l'avviamento.
2. Confrontare il valore contabile dell'avviamento con il suo valore recuperabile (valore d'uso o valore di mercato). Se il valore contabile è superiore a quello recuperabile, si deve rilevare una **perdita di valore** (impairment) per la differenza.
3. Eventuale ripristino di valore del cgU, ma non dell'avviamento

**Secondo la disciplina nazionale** (Codice Civile, Art. 2426), l'avviamento può essere iscritto in bilancio solo se acquisito a titolo oneroso e deve essere ammortizzato secondo le seguenti regole:

1. Deve essere ammortizzato sistematicamente lungo la sua **vita utile**.
2. Se non è possibile determinare una durata utile attendibile, l'avviamento deve essere ammortizzato in un periodo non superiore a **dieci anni**.
3. L'iscrizione dell'avviamento è consentita con il consenso del **collegio sindacale** (se presente) e deve essere limitata al **costo sostenuto** per l'acquisizione.

## OPERAZIONI PRECONSOLIDAMENTO

Il consolidamento dei bilanci implica l'armonizzazione dei bilanci delle società controllate per ottenere un bilancio consolidato omogeneo. Le precondizioni per effettuare il consolidamento riguardano diversi aspetti, tra cui:

1. **Data di riferimento:**
2. **Schemi di bilancio:**
3. **Criteri di valutazione:**
4. **Valuta di presentazione:**

## DISCIPLINA NAZIONALE

### DATA REDAZIONE BILANCIO

In base alla **normativa nazionale (D. Lgs. 127/91, art. 30)**, il bilancio consolidato deve essere redatto alla data di chiusura dell'esercizio della capogruppo, ma può essere basato sulla data di chiusura di altre controllate se sono le più rilevanti.

### OMOGENEITA' SCHEMI BILANCIO

Il consolidamento dei bilanci richiede che le voci dei bilanci delle controllate vengano integrate e sommate correttamente, voce per voce. Per garantire l'uniformità, è fondamentale che tutte le controllate utilizzino lo stesso linguaggio contabile, ovvero lo stesso piano dei conti e schemi di

bilancio. Se le controllate adottano schemi diversi, saranno necessari adattamenti durante la preparazione del bilancio consolidato.

## OMOGENEITA' DEI PRINCIPI CONTABILI SECONDO LA NORMATIVA NAZIONALE

- **Uniformità nei criteri di valutazione:** Le voci del bilancio consolidato devono essere aggregate solo se i principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono uniformi tra la controllante e le controllate.
- **Criteri di valutazione:** Devono essere quelli adottati dalla capogruppo nel bilancio consolidato. Le eventuali differenze devono essere giustificate in nota integrativa.
- **Norme contabili:** Eventuali differenze nei valori di valutazione devono essere ammesse solo se migliorano la rappresentazione dei dati o se sono irrilevanti.

## VALUTA DI PRESENTAZIONE

I valori del bilancio consolidato devono essere espressi nella valuta della controllante.

- Se le controllate redigono bilanci in valuta diversa, si deve tradurre il bilancio in base ai tassi di cambio:
  - **OIC 17 Attività e passività:** Si utilizza il tasso di cambio alla data di bilancio.
  - **Conto economico:** Si utilizza il tasso di cambio alla data di ogni operazione o, in alternativa, il tasso medio del periodo.
  - **Differenze di cambio:** Vengono registrate nella "Riserva da differenze di traduzione".

## IFRS

### DATA REDAZIONE BILANCIO SECONDO IFRS

Secondo gli **IFRS (International Financial Reporting Standards, IFRS 10)**, i bilanci delle controllate devono avere la stessa data di riferimento della capogruppo. Se ciò non è possibile, si possono usare bilanci intermedi, ma il disallineamento temporale non deve superare i tre mesi. Se non è possibile utilizzare quelli intermedi si utilizza il bilancio più recente integrando le operazioni rilevanti che sono avvenute tra la data del bilancio e quella del consolidato.

### OMOGENEITA' SCHEMI BILANCIO

Il consolidamento dei bilanci richiede che le voci dei bilanci delle controllate vengano integrate e sommate correttamente, voce per voce. Per garantire l'uniformità, è fondamentale che tutte le controllate utilizzino lo stesso linguaggio contabile, ovvero lo stesso piano dei conti e schemi di bilancio. Se le controllate adottano schemi diversi, sarà necessario adattarli durante la preparazione del bilancio consolidato.

### OMOGENITA' PRINCIPI CONTABILI IFRS (IFRS 10)

- **Uniformità:** Gli IFRS richiedono che tutte le società del gruppo adottino gli stessi principi contabili. Se ci sono differenze tra i principi contabili, queste devono essere corrette per garantire l'omogeneità nel bilancio consolidato.
- **No deroghe:** A differenza della normativa nazionale, gli IFRS non permettono deroghe ai principi contabili adottati.

- **Indicazioni della controllante:** Non ci sono indicazioni precise sugli specifici principi contabili da utilizzare. Spetta alla capogruppo definire i principi contabili applicabili a livello di gruppo.

## TRADUZIONE DEI BILANCI ESPRESSI IN VALUTA ESTERA

I valori del bilancio consolidato devono essere espressi nella valuta della controllante.

- Se le controllate redigono bilanci in valuta diversa, si deve tradurre il bilancio in base ai tassi di cambio:

### Secondo gli IFRS (IAS 21):

- **Attività, passività e voci patrimonio netto (ad eccezione del risultato di periodo):** Si traduce al tasso di cambio di chiusura (tasso alla data del bilancio).
- **Conto economico e conto economico complessivo (OCI):** Si traduce al tasso di cambio alla data delle singole operazioni, oppure si può usare il tasso medio del periodo se non ci sono oscillazioni significative.
- **Valore Patrimonio netto:** tasso di cambio alla data di acquisto del controllo (tasso di cambio storico).
- **Differenze di cambio:** Le differenze derivanti dalla traduzione vengono rilevate nel conto economico complessivo.

## ELIMINAZIONI PARTECIPAZIONI E CORRISPONDENTI QUOTE

Nel bilancio consolidato, il valore delle partecipazioni e la relativa quota di patrimonio netto delle controllate vengono eliminati. L'operazione di eliminazione può risultare complessa nei seguenti casi:

1. Quando la partecipazione della controllante nella controllata non è totalitaria (cioè, la controllante non possiede il 100% della partecipata).
2. Quando il valore della partecipazione nella controllante non corrisponde esattamente alla quota di patrimonio netto della controllata spettante alla controllante.

### PER NORMATIVE NAZIONALI (D.Lgs. 127/91):

- **Art. 31:** Nella redazione del bilancio consolidato, si riprendono integralmente gli elementi dell'attivo, del passivo, dei ricavi e dei costi delle imprese incluse nel consolidamento. Tuttavia, vengono eliminati sia il valore delle partecipazioni che la quota di patrimonio netto corrispondente delle partecipate.
- **Art. 32, 3° comma:** Il capitale e le riserve delle imprese controllate, riferibili a partecipazioni di terzi, devono essere iscritti nella voce "Capitale e riserve di terzi" nel patrimonio netto consolidato.
- **Art. 33:** L'eliminazione delle partecipazioni avviene alla data di acquisizione o, meno preferibile, alla data di inclusione della controllata nel consolidato. Se questa eliminazione crea una differenza (annullamento), questa deve essere imputata agli elementi di attivo e passivo del bilancio consolidato. Se la differenza è negativa, va iscritta come riserva di consolidamento o, in previsione di perdite, come fondo di consolidamento per rischi futuri. Se la differenza è positiva, va iscritta come avviamento, salvo specifiche eccezioni.

**Consolidamento negli esercizi successivi al primo:**

Il bilancio consolidato degli esercizi successivi deve rispettare il principio di continuità dei valori, il che significa che deve essere strettamente legato al consolidato degli esercizi precedenti. Tuttavia, va ricordato che il bilancio consolidato **non ha memoria**, quindi, prima di effettuare le nuove operazioni di consolidamento, è necessario "riprendere" le operazioni effettuate negli esercizi precedenti, inclusi i processi di "trascinamento" e "rovesciamento".

**Rappresentazione patrimonio di terzi nel consolidato: principi nazionali**

- **Diritti di terzi sul patrimonio netto consolidato:** Vengono calcolati sulla base del valore contabile del patrimonio netto della controllata.
- I maggiori o minori valori attribuiti alle attività e passività della controllata, nonché l'avviamento, sono inseriti nel consolidato solo per la quota spettante alla capogruppo.

**Diritti di terzi sul reddito consolidato: principi nazionali**

- **Diritti di terzi sul reddito consolidato:** Sono calcolati sulla base del reddito della controllata, rettificato per eliminare i margini positivi e negativi derivanti dagli scambi infragruppo.
- I valori reddituali derivanti dalle differenze di consolidamento incidono solo sul reddito consolidato della controllante.

**PER IFRS****Eliminazione delle partecipazioni secondo gli IFRS: Divergenze rispetto all'impostazione nazionale**

Gli IFRS presentano alcune differenze rispetto alla normativa nazionale riguardo a:

- La data di riferimento per determinare le differenze di consolidamento (si riferisce alla data di acquisizione del controllo).
- Le grandezze da confrontare per determinare le differenze di consolidamento.
- La quantificazione e l'esposizione dei diritti dei soci di minoranza.
- L'interpretazione delle eccedenze positive e negative di consolidamento.
- Il trattamento contabile dell'avviamento.

**Determinazione delle differenze di consolidamento secondo gli IFRS:**

Per l'eliminazione delle partecipazioni, si devono confrontare:

1. Il valore della partecipazione, che include:
  - Il corrispettivo trasferito per l'acquisto della partecipazione.
  - Il valore della partecipazione di minoranza nella società acquisita.
2. Il patrimonio netto della controllata, espresso al **fair value**:

**Diritti dei soci di minoranza secondo gli IFRS (IFRS 3):**

Per valutare la partecipazione di minoranza, ci sono due metodi possibili:

1. Calcolare la quota di minoranza sul patrimonio netto della controllata al **fair value**.

2. Valutare i diritti di proprietà detenuti dai terzi, se disponibili le quotazioni delle azioni della controllata.

### Interpretazione delle differenze di consolidamento secondo gli IFRS:

- Se la somma del corrispettivo trasferito e del valore della partecipazione di minoranza è maggiore del patrimonio netto della controllata al fair value, si genera un'**eccedenza positiva**, che viene sempre considerata come **avviamento**.
- Se la somma del corrispettivo trasferito e del valore della partecipazione di minoranza è inferiore al patrimonio netto della controllata al fair value, si genera un'**eccedenza negativa**, che viene interpretata come un **provento per un buon affare**.

### Trattamento dell'Avviamento secondo gli IFRS:

- Se la somma del corrispettivo trasferito e del valore della partecipazione di minoranza è maggiore del patrimonio netto al fair value della controllata, si origina un'**eccedenza positiva**, che è **sempre considerata avviamento** (non esiste il caso del "buon affare" come nella normativa nazionale).
- L'**avviamento** (secondo IFRS 3 e IAS 36) deve:
  - Non essere ammortizzato.
  - Essere sottoposto almeno annualmente a test di recuperabilità (impairment test), per verificare se il valore è ridotto. Se il valore scende, l'avviamento deve essere svalutato.
  - Una volta svalutato, non può essere ripristinato.

### Trattamento delle Eccedenze Negative secondo gli IFRS:

- Se la somma del corrispettivo trasferito e del valore della partecipazione di minoranza è inferiore al patrimonio netto della controllata al fair value, si origina un'**eccedenza negativa**.
- Questa eccedenza negativa deve essere registrata come un **provento** nel conto economico consolidato, generalmente come "**guadagno da buon affare**" e viene attribuita integralmente alla controllante.

### OPERAZIONI INFRAGRUPPO

Le operazioni infragruppo riguardano transazioni commerciali o finanziarie tra le diverse unità aziendali di un gruppo. Queste operazioni, pur essendo rilevanti per la gestione interna, non sono considerate nel bilancio consolidato del gruppo, perché verrebbero eliminate. Possono essere divise in due categorie:

1. **Operazioni che non influenzano il risultato economico o il patrimonio consolidato**, ma riguardano solo i saldi di bilancio interni.
2. **Operazioni che invece influiscono sul risultato economico o sul patrimonio consolidato**, e quindi devono essere eliminate.

Prima fase → Il processo di riconciliazione dei saldi contabili infragruppo consiste nel verificare che i valori reciproci registrati nelle singole società coincidano tra di loro. Ciò include la verifica delle operazioni tra le società del gruppo, la loro corretta contabilizzazione e la correzione di eventuali differenze.

Secondo il D.Lgs 127/91, sono previste specifiche eliminazioni nelle operazioni infragruppo:

- **Crediti e debiti reciproci** tra le società del gruppo.
- **Proventi e oneri** derivanti da operazioni infragruppo.
- **Utili e perdite** su operazioni infragruppo relative al patrimonio, eccetto per lavori in corso per conto di terzi.

Queste eliminazioni possono essere omesse se i valori sono irrilevanti (1,2), mentre l'eliminazione degli utili infragruppo può non avvenire se le operazioni sono effettuate a normali condizioni di mercato e non comportano costi sproporzionati.

Per esempio, se la società A vende merci alla società B per 200 e successivamente B le rivende a terzi, l'utile generato dalla transazione tra A e B va eliminato dal bilancio consolidato, perché è una transazione interna al gruppo.

La **rettifica dei margini infragruppo** riguarda l'eliminazione dei profitti non realizzati all'interno del gruppo, che sono ancora presenti nelle attività del gruppo al momento della redazione del bilancio consolidato. Questo processo è necessario quando le operazioni infragruppo non sono ancora completamente "realizzate" attraverso la vendita a terzi, e quindi i margini devono essere corretti per evitare distorsioni nei risultati consolidati.

#### **Quando vanno rettificati i margini infragruppo:**

1. **Rimanenze di magazzino:** merci, materie prime, semilavorati, ecc.
2. **Immobilizzazioni:** materiali, immateriali e finanziarie.
3. **Altre attività finanziarie** che non sono immobilizzazioni.

La rettifica si effettua quando le merci o le attività sono ancora nel gruppo (ad esempio, rimanenze di magazzino) e i margini infragruppo sono ancora presenti nel bilancio consolidato. In pratica, l'utile realizzato nelle transazioni infragruppo viene eliminato fino al momento in cui le merci vengono effettivamente vendute a terzi.

#### **Esempi pratici di rettifica dei margini infragruppo:**

1. **Vendita totale a terzi:** Se la società A vende merci alla società B, e B le rivende completamente a terzi, si eliminano i valori reciproci (il margine di profitto interno) perché l'utile è stato realizzato dal gruppo.
2. **Vendita al costo o parziale rivendita:** Se A vende a B al costo o B non ha rivenduto tutte le merci a terzi, si eliminano comunque i valori reciproci. Se c'è un utile infragruppo, va eliminato.
3. **Vendita con margine:** Se A vende a B a un prezzo superiore al costo e B non ha rivenduto tutte le merci, oltre a eliminare i valori reciproci, si devono rettificare anche le rimanenze e calcolare l'impatto fiscale.

Le rettifiche dei margini infragruppo creano differenze temporanee che possono generare imposte anticipate (quando si eliminano utili) o imposte differite (quando si eliminano perdite).

#### **Altri casi di rettifica:**

- **Cessioni di immobilizzazioni:** Quando un'immobilizzazione viene trasferita tra le società del gruppo, bisogna rettificare le plusvalenze e modificare il processo di ammortamento.

- **Distribuzione di dividendi:** Quando una controllata distribuisce dividendi alla controllante, si eliminano i proventi dal conto economico della controllante e si ripristina il patrimonio netto della controllata, eliminando gli effetti fiscali relativi ai dividendi.

Infine, quando si eliminano utili o perdite infragruppo, questo viene fatto senza considerare le quote di terzi, a meno che non si tratti di operazioni con interessenze di minoranza, dove l'effetto viene suddiviso tra i soci di maggioranza e minoranza.

Il **trattamento delle operazioni infragruppo** secondo gli **IFRS 10** prevede che tutte le attività, passività, patrimonio netto, ricavi, costi e flussi finanziari relativi a operazioni tra entità del gruppo vengano **eliminate integralmente** nel bilancio consolidato. Questo significa che tutte le transazioni interne al gruppo non devono essere visibili nel bilancio consolidato, per evitare che vengano conteggiate come ricavi, costi o utili/persi reali.

In particolare:

- **Utile e perdite infragruppo:** Gli utili e le perdite derivanti da operazioni infragruppo, che sono inclusi nel valore delle attività (ad esempio, rimanenze o immobilizzazioni), devono essere eliminati completamente dal bilancio consolidato.
- **Differenze temporanee:** L'eliminazione degli utili e delle perdite infragruppo può creare **differenze temporanee**, che generano **attività e passività fiscali differite**. Questo significa che si devono calcolare e contabilizzare le imposte future che potrebbero derivare dalla realizzazione di questi utili o perdite.

Il **consolidamento proporzionale** e il **metodo del patrimonio netto** sono due approcci utilizzati per rappresentare le partecipazioni in un bilancio consolidato, soprattutto in caso di controllo congiunto o partecipazioni in società collegate.

## Consolidamento Proporzionale

Secondo il **D.Lgs. 127/91**, il consolidamento proporzionale è applicabile alle imprese in cui si detiene il controllo congiunto, cioè insieme ad altri soci, e la partecipazione non è inferiore ai limiti stabiliti dal codice civile (art. 2359). In questo caso, la partecipazione nel bilancio consolidato viene rappresentata in proporzione alla quota posseduta. Tuttavia, questo metodo **non è previsto dagli IFRS**. Il consolidamento proporzionale è legato alla teoria della proprietà (ciò che deve essere rappresentato è la holding)

- Le **operazioni infragruppo** (tra aziende del gruppo) vengono eliminate proporzionalmente.
- I **crediti e debiti** di competenza di terzi si scrive tra i crediti e i debiti verso terzi.
- Non vengono rappresentati p.n e risultanze di terzi.

## Metodo del Patrimonio Netto

Il **Metodo del Patrimonio Netto** è un approccio di consolidamento sintetico, poiché non si interviene sulle singole voci di bilancio, ma si agisce esclusivamente sul valore della partecipazione. Quest'ultimo deve riflettere gli stessi effetti che si otterrebbero utilizzando il consolidamento analitico.

Nel bilancio consolidato, secondo la normativa italiana, l'applicazione di questo metodo è obbligatoria per le partecipazioni in imprese collegate, mentre è facoltativa per quelle a controllo

congiunto. Al contrario, secondo la normativa internazionale (IFRS), il metodo del patrimonio netto è obbligatorio per entrambe le tipologie di partecipazioni.

Il metodo consiste nel valutare inizialmente la partecipazione a costo, poi il valore va aumentato o diminuito in conseguenza dei cambiamenti di valore della quota della partecipante nel P.N della partecipata. Quest'ultimo può subire modifiche per motivi di natura **reddituale** (utile o perdita) o **patrimoniale** (come rivalutazioni o svalutazioni). È fondamentale comprendere le cause di queste variazioni e rifletterle nella valutazione della partecipazione.

Inoltre, un altro aspetto importante riguarda i **dividendi distribuiti**: quando una partecipata distribuisce dividendi, questi non vengono considerati come ricavi nel conto economico della partecipante. Invece, il valore della partecipazione deve essere ridotto della stessa somma. Al contrario, se i dividendi vengono ricevuti dalla partecipante, l'importo deve essere registrato come una variazione sul valore della partecipazione.

## PARTECIPAZIONI INDIRETTE

Quando una **Società A** controlla indirettamente una **Società C** tramite una **Società B** (che a sua volta è controllata da A), si ha un controllo indiretto. In questo caso, la partecipazione di A in C è calcolata come il prodotto delle partecipazioni lungo la catena di controllo. Nel bilancio consolidato di A, compare solo la partecipazione di A in B, mentre nel bilancio consolidato di B compare la partecipazione di B in C. Tuttavia, B funge da subholding, ovvero si trova in una posizione intermedia tra A e C, e rappresenta il legame di controllo indiretto tra A e C. Se A avesse una partecipazione diretta in C, allora quest'ultima comparirebbe nel bilancio consolidato di A, ma solo nel caso di un legame diretto.

Esistono due metodologie per consolidare le partecipazioni indirette:

1. **Metodo per fasi**: In questo caso, il consolidamento avviene in più passaggi successivi. Si parte dal consolidamento delle partecipazioni più "a valle" della catena, come il consolidamento di B con C, ottenendo così un bilancio consolidato B-C. Successivamente, si procede a consolidare la holding A con il bilancio consolidato B-C. Questo approccio è più lungo, ma ha il vantaggio di ridurre il rischio di errori e di fornire informazioni più dettagliate, in quanto il bilancio consolidato B-C riflette la situazione consolidata a livello di subholding (B).
2. **Metodo simultaneo**: In questo metodo, tutte le società del gruppo vengono consolidate insieme in un'unica fase, facendo riferimento direttamente alla holding principale (A). Questo approccio è più veloce, ma richiede maggiore attenzione, perché potrebbe causare confusione e far perdere informazioni intermedie importanti, come quelle derivanti dalla posizione della subholding B.