



### ***Bilancio al 31 dicembre 2012: prorogata la deroga sulla valutazione dei titoli non immobilizzati***

#### **Premessa**

Il Decreto del 18 dicembre 2012 del Ministero dell'Economia e delle Finanze consente di applicare anche nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 la deroga alle disposizioni civilistiche sulla valutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante originariamente introdotta dall'art.15, co.13 del D.L. n.185/08 (conv. L. n.2/09) con riferimento al bilancio 2008.

Le disposizioni del D.L. n.185/08, come si ricorderà, sono state successivamente estese ai bilanci degli esercizi 2009, 2010 e 2011 rispettivamente con D.M. 24.7.2009; art.52, co.1-*bis*, L. n.122/10 e D.M. 27.7.2011.

L'art.15, co.13 del D.L. n.185/08 prevede che i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali possono valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro patrimonio in base al valore di iscrizione risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvati, in luogo del regime ordinario di valutazione di cui all'art.2426, co.1, n.9 c.c. che prevede l'obbligo di effettuare una rettifica di valore nel caso in cui il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato risulti minore del costo.

Detta facoltà non è però applicabile qualora ricorrano perdite durevoli di valore.

La disposizione introdotta dal D.L. n.185/08 rappresenta una disciplina transitoria che consente di derogare temporaneamente alle norme del codice civile. Si consente infatti alle imprese di non svalutare i titoli detenuti nell'attivo circolante, continuando a valutarli al valore risultante dall'ultimo bilancio (o relazione semestrale), anche qualora il valore di mercato a fine esercizio risulti inferiore.

Tale deroga si è resa opportuna per attenuare gli effetti negativi nei bilanci delle imprese detentrici di attività finanziarie a breve termine, in ragione del crollo delle quotazioni borsistiche conseguenti alla crisi finanziaria scoppiata alla fine del 2008 e tuttora in corso. Prima di illustrare le caratteristiche e le criticità della deroga è opportuno richiamare, seppure brevemente, i criteri ordinari di valutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante secondo il codice civile e i principi contabili nazionali.

#### **La valutazione dei titoli non immobilizzati**

In base alle disposizioni del codice civile i titoli e le partecipazioni iscritti nell'attivo circolante – ovvero diversi da quelli destinati a essere utilizzati durevolmente, che devono essere iscritti tra le immobilizzazioni (art.2424-*bis*, co.1, c.c.) – sono valutati sulla base del costo di acquisto o del valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se inferiore (art.2426, co.1, n.9, c.c.).

Secondo il principio contabile [Oic n.20](#) ciò che conta al fine di qualificare un'attività finanziaria come componente dell'attivo circolante, piuttosto che come immobilizzazione, è la facoltà che l'impresa si riserva di cogliere le opportunità di mercato o di smobilizzo per fronteggiare altre esigenze aziendali, anche se non è necessario che lo smobilizzo avvenga entro un breve periodo, in quanto esso è in funzione dell'andamento del mercato o delle necessità finanziarie dell'impresa.

I principi Oic in merito alla valutazione delle attività finanziarie iscritte nell'attivo circolante precisano che il costo di riferimento è quello di acquisto (o di sottoscrizione) del titolo, costituito dal prezzo pagato, al quale devono essere aggiunti i costi accessori.

In particolare:

- per i titoli quotati a reddito fisso si intende il prezzo corrispondente alla quotazione del titolo al corso secco;

➔ per i titoli azionari si intende invece il prezzo pattuito con la controparte oppure, se quotati ed acquistati sul mercato, il prezzo pagato in sede di liquidazione borsistica. Gli oneri accessori sono esclusivamente quelli direttamente imputabili all'operazione di acquisto (es. costi di intermediazione, bolli, spese bancarie).

La configurazione di costo tecnicamente più corretta è quella del costo specifico, tuttavia per i titoli e le partecipazioni aventi carattere di fungibilità è possibile utilizzare, in alternativa al costo specifico, i criteri del costo medio ponderato, del Fifo o del Lifo.

Il valore di iscrizione iniziale sulla base del costo di acquisto non è più soggetto a modifiche, salvo quelle derivanti da rettifiche di valore per tener conto dell'eventuale minor valore di realizzo. Infatti, come detto in precedenza, il codice civile stabilisce che il costo dei titoli non immobilizzati deve essere ricondotto al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

Al riguardo il principio contabile Oic n.20 precisa che il valore di mercato, da confrontare con il costo, è costituito dal valore di quotazione per titoli quotati in mercati organizzati, ufficiali o meno, purché questi ultimi, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, possano effettivamente esprimere quotazioni sufficientemente attendibili.

In particolare, ai fini dell'individuazione del prezzo di mercato si può fare riferimento:

- ➔ alla quotazione della data di fine esercizio (o quella di quotazione più prossima);
- ➔ alla media delle quotazioni del titolo relative a un determinato periodo, più o meno ampio (es. ultimo mese o ultimo semestre).

L'Oic n.20 precisa che il dato puntuale di fine esercizio rappresenta la scelta che meno è condizionata da fattori soggettivi, ma la quotazione di una giornata può essere influenzata da fattori spesso esogeni, relativi a situazioni transitorie riferibili al singolo titolo o al mercato mobiliare nel suo complesso o addirittura, se i volumi trattati sono scarsi, può essere influenzata dagli stessi operatori.

Per tali ragioni l'Oic ritiene che le quotazioni di fine anno non sono considerate rappresentative dell'andamento del mercato, come previsto dal Legislatore, mentre è da considerarsi meglio rappresentativa la media delle quotazioni passate, per un periodo sufficientemente ampio, quale l'ultimo mese.

Ma in un mercato fortemente caratterizzato da quotazioni in flessione anche l'assunzione della media aritmetica dei valori registrati nell'ultimo mese non esprime correttamente l'andamento del mercato per cui in tal caso occorre tenere conto di valori medi inferiori, come quelli riferiti all'ultima settimana.

Per quanto riguarda l'evoluzione del mercato dopo la chiusura dell'esercizio ed entro la data di formazione del bilancio l'Oic n.20 distingue i seguenti due casi:

- ➔ se il mercato evidenzia quotazioni in flessione, occorre tener conto anche di questo andamento nel formulare (nel rispetto del principio della prudenza) il valore di realizzazione;
- ➔ se la flessione del mercato nel periodo successivo alla chiusura dell'esercizio è così consistente da essere ritenuta evento eccezionale, tale fatto è da considerare evento dell'esercizio successivo e di conseguenza non si deve tenerne conto nelle valutazioni di fine esercizio (ma se ne deve dare notizia in nota integrativa).

Per i titoli non quotati il valore di mercato è invece costituito dalla quotazione di titoli simili per affinità di emittente, durata e cedola. In mancanza di titoli simili il valore di mercato è rappresentato dal valore nominale, rettificato per tener conto del rendimento espresso dal mercato con riferimento a titoli di pari durata e di pari affidabilità di emittente.

Al riguardo l'Oic, ammettendo che vi sono evidenti difficoltà pratiche nell'identificare un valore di mercato per titoli non quotati, in particolare per quelli rappresentativi di partecipazioni nel capitale di imprese o per quelli di difficile negoziazione, precisa che i redattori di bilancio devono utilizzare tutte le informazioni disponibili, o reperibili per poter stimare il valore di realizzazione di tali titoli.

In entrambi i casi (titoli quotati e non quotati), se il titolo dovesse essere oggetto di svalutazione a fine esercizio in base al valore di mercato ma lo stesso fosse oggetto di successiva cessione ad un prezzo superiore, il valore di mercato è rappresentato dal prezzo di vendita e dunque non deve essere operata alcuna svalutazione, ma solo a condizione che:

- la vendita ed il trasferimento della proprietà siano stati effettuati entro la data di preparazione del bilancio;
- l'acquirente sia a tutti gli effetti un soggetto economico indipendente;
- non vi siano pattuizioni aggiuntive che modificano i termini della vendita;
- il cedente non si sia impegnato in contropartita ad acquisti futuri di altri beni a prezzi predeterminati.

Come previsto dal codice civile se vengono meno, in tutto o in parte, i presupposti della rettifica (o anche di più rettifiche in anni precedenti) per effetto della ripresa del valore di mercato, la rettifica stessa deve essere annullata fino, ma non oltre, al ripristino del costo originario.

### **La deroga per la valutazione dei titoli non immobilizzati**

In considerazione della perdurante situazione di volatilità dei corsi di borsa e di turbolenza dei mercati finanziari, l'art.1 del D.M. 18.12.2012 stabilisce che le disposizioni di cui all'art.15, co.13, del D.L. n.185/08 si applicano anche "per tutto l'esercizio 2012".

La facoltà di estendere detta deroga anche agli esercizi successemi a quello chiuso al 31 dicembre 2008 è prevista, in ragione dell'evoluzione della situazione di turbolenza dei mercati finanziari, dallo stesso art.15, con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Sebbene l'indicazione del periodo di decorrenza ("per tutto l'esercizio 2012") sia poco felice, l'interpretazione più logica sembra quella di ritenere applicabile la deroga di valutazione dei titoli ai bilanci d'esercizio chiusi entro il 31 dicembre 2012, anche se aderendo a tale impostazione rimarrebbero esclusi i bilanci relativi ad esercizi non coincidenti con l'anno solare che hanno avuto inizio nel 2012 ma si sono chiusi in data successiva al 31 dicembre (es. 1° febbraio 2012 – 31 gennaio 2013).

Poiché la norma richiama genericamente i "*titoli non destinati a permanere durevolmente nel patrimonio*", si ritiene che la stessa, come peraltro chiaramente desumibile dalla relazione al D.L. n.185/08, sia applicabile non solo ai titoli partecipativi (es. azioni, quote di Srl e strumenti finanziari assimilati), ma anche ai titoli di debito fisso (es. obbligazioni, titoli di Stato ecc.) e ai titoli di diversa natura (es. quote di fondi comuni di investimento), purché iscritti nell'attivo circolante. Non pare invece che la norma possa essere utilizzata con riguardo agli strumenti finanziari derivati.

Inoltre, nonostante le motivazioni della deroga attengano alla "situazione di turbolenza dei mercati finanziari" si ritiene che la stessa interessi anche i titoli non quotati, il cui valore è comunque influenzato degli andamenti negativi della borsa.

Infine, è opportuno precisare che la deroga riguarda sia i bilanci di esercizio che quelli consolidati, dato che le disposizioni relative ai criteri di valutazione sono comuni alle due tipologie di documenti.

Per espressa previsione legislativa la facoltà concessa dal D.L. n.185/08 non è applicabile alle imprese che adottano i principi contabili internazionali Ias/Ifrs.

Le modalità operative della deroga sono state oggetto di chiarimenti da parte dell'Oic nel Documento Interpretativo n.3 del marzo 2009, che riguarda gli aspetti contabili delle diverse novità introdotte dal D.L. n.185/08.

In tale occasione (par. 2.2.5) è stato precisato che non è obbligatorio procedere all'applicazione della deroga per tutti i titoli presenti nella categoria delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, essendo possibile che l'impresa applichi la deroga solo per i titoli emessi da alcuni emittenti presenti nel portafoglio non immobilizzato, mantenendo invece l'ordinaria valutazione al minore tra costo d'iscrizione

e valore espresso dall'andamento del mercato per altri titoli emessi da altri emittenti, ovvero per titoli emessi dal medesimo emittente ma di specie diversa, motivando adeguatamente la scelta effettuata.

Come detto in precedenza, la deroga non opera in presenza di perdite durevoli di valore, le quali impongono sempre una rettifica di valore del titolo iscritto nell'attivo circolante.

In pratica le disposizioni del D.L. n.185/08 equiparano, in via eccezionale e ai soli fini valutativi, i titoli iscritti nell'attivo circolante del bilancio a quelli immobilizzati (che ai sensi dell'art.2426, co.1, n.3, c.c. sono valutati al costo, rettificato in presenza di perdite durevoli), imponendo la loro svalutazione soltanto in presenza di perdite di carattere durevole.

Non a caso l'Oic ritiene che per la definizione di perdita durevole di valore debba farsi riferimento alle precisazioni contenute nel principio contabile Oic n.20 per quanto attiene ai titoli immobilizzati. In particolare, il paragrafo 6.2 dell'Oic n.20 prevede che le condizioni per procedere alla svalutazione del titolo per perdita durevole di valore siano identificabili in ragioni economiche gravi che abbiano carattere di permanenza temporale. I riferimenti per considerare durevole la perdita di valore sono:

per i titoli quotati	un significativo ribasso nel listino che ha espresso un carattere di persistenza temporale e l'assenza di elementi che lascino fondatamente ritenere probabile un'inversione di tendenza, anche se il ribasso pur significativo nel listino non è di per sé "perdita durevole di valore", ma può essere segnale di allarme, che impone di indagare se vi sia stato un deterioramento delle condizioni dell'emittente
per i titoli per i quali non è disponibile il valore di mercato	il deterioramento delle condizioni economico-patrimoniali della società emittente, considerando tutti i dati e le informazioni di cui si può venire a conoscenza al fine di accertarlo, con connessi rischi di illiquidità o di insolvenza della stessa, che può compromettere la capacità di corrispondere gli interessi da parte dell'emittente medesima o il realizzo del titolo da parte del possessore, o ancora, la capacità di rimborso del titolo alla scadenza da parte della società emittente

Al riguardo particolare attenzione dovrà essere posta in relazione ai titoli acquistati in passato che hanno già beneficiato della deroga negli esercizi precedenti. Infatti, mentre per i titoli acquisiti nel corso dell'esercizio 2012 si potrà facilmente sostenere il carattere non durevole della perdita, molto più difficile sarà sostenere tale carattere per i titoli che presentavano perdite rispetto al valore di mercato già dall'esercizio 2008 ma che non sono stati oggetto di rettifiche di valore in applicazione della deroga.

A dire il vero quest'ultimo caso non dovrebbe presentarsi in quanto proprio per la loro collocazione nell'attivo circolante i titoli oggetto di deroga dovrebbero essere destinati al rapido realizzo e dunque non dovrebbero permanere in bilancio per più di due esercizi.

L'Oic (Doc. Inter. n.3, par. 2.2.6) prescrive in ogni caso che l'impresa che si avvale delle disposizioni del D.L. n.185/08 deve riportare in nota integrativa i criteri seguiti per l'individuazione dei titoli oggetto di deroga, l'ammontare della differenza tra il valore dei titoli iscritto in bilancio ed il relativo valore desumibile dall'andamento di mercato, nonché le motivazioni in base alle quali la perdita non rilevata è ritenuta temporanea e non durevole.

Sebbene l'art.15, co.13 del D.L. n.185/08 non disponga nulla al riguardo, l'Oic (Doc. Inter. n.3, par. 2.2.4) ritiene che anche nel caso di applicazione della deroga di valutazione ivi prevista debbano essere comunque tenuti in debita considerazione gli effetti dei fatti intervenuti tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di formazione e di approvazione del bilancio.

In particolare l'Oic identifica i seguenti casi che possono occorrere in detto periodo:

- i titoli sono ceduti ad un prezzo inferiore rispetto al valore di iscrizione in applicazione della deroga. In tali casi, in ossequio al generale principio di iscrizione delle perdite di competenza del periodo, anche se conosciute dopo la chiusura di questo (art.2423-bis c.c.), i titoli dovranno essere iscritti al (minor) valore di vendita nei limiti della perdita che sarebbe stata iscrivibile in bilancio in base all'andamento del mercato secondo i criteri ordinari previsti dall'Oic 20. In tale fattispecie non è dunque possibile applicare la deroga in quanto il minor valore del titolo assume carattere di certezza (tramite la cessione) prima della formazione del bilancio;
- il deterioramento della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'emittente che modifica la valutazione circa l'esistenza della perdita di valore. In tale fattispecie gli eventi successivi rappresentano normalmente gli effetti di situazioni i cui presupposti erano già presenti alla data di bilancio, seppur non conosciuti. Pertanto, il valore di costo ed i titoli dovranno essere opportunamente svalutati. Diverso è il caso in cui il cambiamento della situazione di mercato o della situazione finanziaria dell'emittente, intervenuto dopo la data di riferimento del bilancio, sia riferito ad un evento eccezionale chiaramente attribuibile al successivo esercizio; di questi eventi non si deve tener conto nelle valutazioni di fine esercizio, ma si deve fornire adeguata informativa in nota integrativa.

Per quanto riguarda gli effetti della deroga sulla formazione degli utili di esercizio distribuibili l'Oic (Doc. Inter. n.3, par. 2.2.1), pur in assenza di specifiche disposizioni, rileva che gli organi sociali devono porre una particolare attenzione e prudenza in merito alle politiche di destinazione degli utili derivanti dall'applicazione della deroga in quanto gli stessi sono riconducibili a mancate svalutazioni derivanti dall'applicazione di disposizioni di carattere temporaneo giustificate da una particolare situazione di turbolenza dei mercati finanziari.

La deroga prevista dal D.L. n.185/08 non pone invece particolari problematiche di natura fiscale atteso che per il principio di derivazione dell'imponibile fiscale dal risultato di bilancio le eventuali perdite desumibili dall'andamento del mercato, non rilevate in bilancio invocando la deroga, avranno riconoscimento fiscale, secondo le regole ordinarie, solo nei successivi esercizi in cui saranno iscritte in bilancio.

**GIORNATA DI STUDIO | Maggio 2013**

# UNICO 2013

SOCIETÀ DI CAPITALI, SOCIETÀ DI PERSONE E PERSONE FISICHE: NOVITÀ, CRITICITÀ E ADEMPIMENTI

**Sedi** | BOLOGNA | GENOVA | MILANO | ROMA | TRENTO  
FIRENZE | JESI | PADOVA | TIRRENIA | UDINE  
FORLÌ | LATINA | TORINO | VERONA

[ACCEDI AL SITO](#)

Gruppo **EUROCONFERENCE®**  
costruiamo competenze

INFO: Tel.045.8201828  
e-mail: [convegni@euroconference.it](mailto:convegni@euroconference.it)