

## BILANCIO

---

# ***Società holding o d'investimento senza semplificazioni nell'informativa di bilancio***

di **Fabrizio Ricci, Gianluca Cristofori**



Con l'[articolo 24 L. 238/2021](#) (cd. "Legge europea 2019-2020") sono state introdotte nuove disposizioni in materia di **bilancio di esercizio e bilancio consolidato di gruppo** volte a completare il recepimento della Direttiva 2013/34/UE.

Tra le diverse modifiche recate al codice civile e al D.Lgs. 127/1991, con l'[articolo 24, comma 2](#), è stato introdotto il comma 5 all'[articolo 2345-ter cod. civ.](#), a norma del quale "*Agli **enti di investimento e alle imprese di partecipazione finanziaria non si applicano** le disposizioni previste dal presente articolo, dal sesto comma dell'articolo 2435-bis e dal secondo comma dell'articolo 2435-bis con riferimento alla facoltà di comprendere la voce D dell'attivo nella voce CII e la voce E del passivo nella voce D*".

Nonostante il termine per il recepimento della citata direttiva (20 luglio 2015) fosse abbondantemente decorso, l'articolo 2435-ter cod. civ. **non era, infatti, prima di tale modifica, del tutto conforme alle disposizioni contenute nell'articolo 36, par. 7, della Direttiva 2013/34/UE**, il quale prevede che "*Gli Stati membri non permettono alle imprese di investimento o alle imprese di partecipazione finanziaria di avvalersi delle deroghe previste dai paragrafi 1, 2 e 3*", ossia delle **semplificazioni previste per le cd. "microimprese"**.

Nel silenzio della norma di recepimento, per individuare l'ambito soggettivo di applicazione soccorrono le definizioni contenute nella **Direttiva 2013/34/UE**, ove viene previsto che:

- per **enti di investimento** si intendono:

a) le imprese il cui unico oggetto è l'investimento dei propri fondi in **valori mobiliari diversi, valori immobiliari e altre attività** con l'unico scopo di **ripartire i rischi d'investimento e di far beneficiare i loro investitori dei risultati della gestione delle loro attività**;

b) le **imprese collegate a enti di investimento a capitale fisso**, se l'unico oggetto di tali imprese collegate è l'acquisto delle azioni completamente liberate emesse da tali enti di investimento;

- per **imprese di partecipazione finanziaria** si intendono le **imprese il cui unico oggetto è l'acquisizione di partecipazioni in altre imprese, nonché la gestione e la valorizzazione di tali partecipazioni, senza coinvolgimenti diretti o indiretti nella gestione di tali imprese**, senza pregiudizio per i diritti che l'impresa di partecipazione finanziaria possiede in qualità di azionista.

Come spesso accade, **le definizioni fornite dalle norme sovranazionali risultano volutamente "generali"**, dovendone correlare la portata a diversi ordinamenti e imponendo, quindi, un **maggior sforzo interpretativo** per individuare, più in dettaglio, i soggetti effettivamente interessati dalla citata modifica con riguardo all'ordinamento nazionale.

Tra gli enti di investimento dovrebbero quindi rientrare i cd. **"fondi" d'investimento in valori mobiliari** costituiti in forma societaria, nonché, ove costituite allo scopo di ripartire i rischi d'investimento e di far beneficiare i soci-investitori dei risultati della gestione, anche le **società aventi per oggetto investimenti "immobiliari" o in "altre attività", diverse dalle partecipazioni e dai valori mobiliari in genere**.

Tra le **imprese di partecipazione finanziaria**, invece, dovrebbero rientrare le cd. **holding "statiche" o "pure"**, che non si ingeriscono nella **gestione operativa delle società partecipate**.

Per questo tipo di **holding**, infatti, non è raro rientrare nel *cluster* dimensionale delle cd. **"microimprese"** previsto dall'articolo 2435-ter cod. civ., essendo sovente caratterizzate da un **attivo di ingente ammontare (ben superiore, quindi, rispetto alla soglia di euro 175.000), ma anche dall'assenza di ricavi** (la cui soglia sarebbe pari a euro 350.000) e di **proprio personale dipendente** (avvalendosi, nella maggior parte dei casi, di "service" esterni e, quindi, non superando la soglia di 5 dipendenti).

Non parrebbero, invece, letteralmente ricomprese nel perimetro tratteggiato dalla definizione contenuta nella direttiva le **società aventi funzione di holding di partecipazioni** che, tuttavia, fornissero anche **servizi infragruppo** (non avendo, quindi, quale unico oggetto l'acquisizione di partecipazioni e la gestione e valorizzazione delle stesse), nonché quelle che esercitassero attività di direzione e coordinamento, essendo di fatto **direttamente coinvolte nella gestione delle imprese partecipate**. In tali casi, tuttavia, la circostanza che si tratterebbe di società:

- **chiamate a svolgere anche servizi infragruppo** e, quindi, caratterizzate da volumi di ricavi e proventi non finanziari quasi sempre eccedenti la soglia prevista dall'articolo 2435-ter cod. civ., nonché talvolta dotate anche di "organici" oltre la soglia numerica prevista dalla medesima disposizione di legge;

ovvero

- **esercenti il controllo su tutte o parte delle proprie partecipate** (da cui deriva il coinvolgimento diretto o indiretto nella gestione di tali imprese e l'attività di direzione e coordinamento che spesso ne consegue), chiamate, quindi, anche a redigere il bilancio consolidato di gruppo, con obblighi d'informativa non derogabili per mere ragioni dimensionali riferibili alla controllante di vertice;

renderebbe di fatto comunque **irrilevante la modifica normativa in commento**, trattandosi di società già **gravate da obblighi d'informativa di bilancio più ampi rispetto a quelli riservati alle cd. micro-imprese**.

Venendo, in concreto, alle conseguenze della nuova disposizione contenuta nell'articolo 2345-ter, comma 5, cod. civ., **gli enti di investimento e le società di partecipazione, anche ove non superassero le soglie previste dallo stesso articolo 2435-ter cod. civ., non potranno più fruire delle semplificazioni previste per le cd. micro-imprese**, dovendo, in particolare:

- **valutare e iscrivere in bilancio gli strumenti finanziari** derivati in ragione del loro fair value;
- **redigere la nota integrativa** (documento del quale, a certe condizioni, le cd. micro-imprese potrebbero altrimenti omettere la redazione).

Gli **enti di investimento e le società di partecipazione**, pertanto, dovranno fornire, come minimo, **l'informativa prevista dall'articolo 2435-bis cod. civ.** per i soggetti che redigono il **bilancio in forma abbreviata**, non potendo peraltro:

- **beneficiare dell'esonero dalla redazione della cd. relazione sulla gestione** (articolo 2428 cod. civ.) previsto per i soggetti che redigono il bilancio in forma abbreviata nel caso in cui venga indicato nella nota integrativa il **numero e il valore nominale delle azioni proprie e delle azioni o quote di società controllanti possedute, acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio**, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
- **includere la voce "D. Ratei e risconti" dell'attivo nella voce "C.II. Crediti" e la voce "E. Ratei e risconti" del passivo nella voce "D. Debiti"**.

Tali preclusioni, con conseguente **aggravio in termini d'informativa di bilancio** (in particolare, ci si riferisce al non potersi più esimere dalla redazione della relazione sulla gestione), dovrebbero applicarsi agli **enti d'investimento e alle società di partecipazione**, non solo in caso di mancato superamento delle soglie previste per le cd. micro-imprese, bensì anche a quelle che **non superano le più elevate soglie previste dall'articolo 2435-bis cod. civ. per la redazione del bilancio in forma abbreviata**, risultando, quindi, **sempre obbligati anche alla redazione della relazione sulla gestione, oltre che della nota integrativa**.

L'Organismo Italiano di Contabilità (**OIC**), in data 2 marzo 2022, ha peraltro posto in pubblica consultazione la bozza di taluni emendamenti ai principi contabili di propria emanazione (PCN) al fine di **recepire gli effetti delle succitate novità**.

In tal senso, sarebbe utile, per quanto la questione riguardi profili di carattere interpretativo che esulano da quelli specificamente di competenza dell'OIC, che - nell'ambito delle modifiche ai PCN - venissero forniti **chiarimenti anche in ordine all'ambito soggettivo di applicazione delle novità e alla nozione di ente d'investimento e di società di partecipazione finanziaria**.

Applicando, infatti, letteralmente le definizioni contenute nella Direttiva risulterebbe, per esempio, curioso che, se una **holding si ingerisse nella gestione delle società partecipate**, non superando, però, singolarmente, le soglie dimensionali previste per le cd. micro-imprese e non essendo obbligata a redigere il bilancio consolidato di gruppo potendo accedere a una delle cause di esonero previste dall'[articolo 27 D.Lgs. 127/1991](#), **alla stessa sarebbe ancora consentito di fornire un'informativa di bilancio davvero minima** (quella tipicamente prevista, per l'appunto, dall'articolo 2435-ter cod. civ.), mentre, ove la stessa **non fosse coinvolta nella gestione delle società partecipate**, non potrebbe più fruire delle semplificazioni previste dall'articolo 2435-ter cod. civ., subendo un **aggravio d'informativa**.

È vero che una simile disparità di trattamento si verificherebbe, verosimilmente, in pochi casi, considerato che, come detto, le *holding* che si ingeriscono nella gestione delle partecipate realizzano generalmente anche **cospicui ammontari di ricavi e proventi non finanziari** e, inoltre, detenendo il controllo delle stesse, risultano **obbligate a redigere il bilancio consolidato di gruppo** e a fornire, quindi, un'informativa generale comunque ben più pregnante.

Vi sono casi, tuttavia, in cui, nonostante l'esercizio del controllo, la **holding potrebbe non essere obbligata a redigere il bilancio consolidato di gruppo**, per esempio in ragione del **mancato superamento delle soglie dimensionali di gruppo "consolidate" o "aggregate"** (peraltro, di fatto ampliate con il medesimo provvedimento normativo in commento), producendosi un effetto poco comprensibile sul piano logico e sistematico e necessitandosi, quindi, di una certa cautela, quantomeno ove non soccorresse, sul piano interpretativo, il conforto dello *standard setter* nazionale.

Delineare con precisione **a chi sono rivolte le novità normative** in commento risulta peraltro di fondamentale importanza anche per altre ragioni, se si pensa che le stesse, e in particolare la circostanza che le *holding* e gli enti di investimento non sono più riconducibili, per espressa previsione normativa, nel novero delle cd. micro-imprese, potrebbero produrre anche **non trascurabili ricadute di ordine fiscale**, nella considerazione che, **ai soggetti diversi dalle micro-imprese, si rende applicabile**, ai sensi dell'[articolo 83 Tuir](#), il cd. "**principio di derivazione rafforzata**".

Essendo ora fatto **divieto alle holding e agli enti di investimento di atteggiarsi a "micro-imprese"** ai fini della predisposizione del bilancio di esercizio, ai medesimi soggetti (dimensionalmente "micro-imprese", ma esercenti attività "qualificate") **non dovrebbero più risultare applicabili i chiarimenti forniti dall'Amministrazione finanziaria in occasione di "Telefisco 2018"**, poi confermati in talune risposte a istanze di interpello non pubblicamente fruibili, laddove era stato affermato che **l'esclusione dall'applicazione del suddetto principio**,

**disposta dall'[articolo 83 Tuir](#)**, appare connessa al ricorrere dei meri presupposti “**dimensionali**” individuati ai fini della qualificazione, sotto il profilo civilistico, come “**micro-impresa**”, risultando a tal fine **ininfluente l'eventuale stesura di un bilancio in forma “estesa” o “abbreviata”**. Sul punto, quindi, sarebbe auspicabile un **chiarimento** anche da parte dell'Agenzia delle Entrate.