

di Marco Colacicco

Le svalutazioni delle partecipazioni hanno storicamente rappresentato lo strumento per realizzare all'interno dei gruppi di imprese una sorta di compensazione inter-soggettiva verticale delle perdite, risolvendo nella generalità dei casi le problematiche che si presentavano in assenza di una normativa sul consolidato fiscale.

Le perdite subite dalle società partecipate erano infatti in tutto o in parte recuperate a livello delle controllanti mediante, appunto, la svalutazione della partecipazione. Se nei casi di detenzione di società quotate in borsa la svalutazione era, ai fini fiscali, sostanzialmente meccanica e collegata alla media dei prezzi in un determinato arco temporale, ben più problematica, e con una più complessa casistica, si presentava la valutazione delle partecipazioni in società non quotate, sostanzialmente commessa all'evoluzione del patrimonio netto contabile delle società partecipate. Negli anni la svalutazione delle partecipazioni, da legittimo strumento per recuperare le perdite di gruppo mediante il meccanismo della compensazione intersoggettiva delle perdite stesse, si era a volte trasformata in un escamotage elusivo, finalizzato a recuperare il valore del patrimonio netto e del credito d'imposta, con il di 20/09/2002, introducendo una serie di rigidi paletti finalizzati ad annullare effetti e vantaggi fiscali delle svalutazioni dipendenti da ristrutturazioni e arbitraggi più che dal recupero di perdite effettivamente subite. La riforma tributaria che ha introdotto l'Ires ha poi completamente modificato la sostanza dei criteri impositivi, ora incentrati esclusivamente sulla situazione oggettiva delle società e non più, anche, su quella soggettiva dei soci. In coerenza con l'esclusione parziale dell'imponibilità delle minusvalenze derivanti dal realizzo di partecipazioni con requisito dell'esenzione nonché, in ogni caso, delle minusvalenze da valutazione.

I bilanci 2003, a cui i gruppi rappresentarono pertanto l'ultima opportunità per realizzare un guadagno fiscale e conseguire un beneficio finanziario;

VIAGGIO NELLA RIFORMA FISCALE A quali condizioni le svalutazioni di partecipazione possono ancora creare valore per le società? Gli effetti sul bilancio e le insidie introdotte dalla nuova normativa

Ultima occasione

2) nella maggior parte dei casi, migliorare il risultato consolidato del 2003.

Ecco a quali condizioni.

Chi può essere interessato

La problematica in oggetto interessa tutte le società detentrici di partecipazioni, siano imprese industriali o commerciali, banche o assicurazioni, nonché holding di partecipazioni. In alcuni casi, soprattutto quello delle holding, la svalutazione delle partecipazioni, con la conseguente perdita fiscale generata, deve necessariamente essere analizzata congiuntamente con i nuovi criteri impositivi previsti dall'Ires, che priva la grande maggioranza delle holding stesse di redditi imponibili con cui compensare le perdite. Si rende necessario valutare opportune soluzioni future nei nuovi strumenti del consolidato fiscale di gruppo (qualora venga recepita una favorevole interpretazione in ordine al rilievo fiscale in tale ambito dei quinti delle svalutazioni differiti nel tempo) e, soprattutto, della trasparenza fiscale.

Che cosa valutare

L'operazione interessa potenzialmente tutte le partecipazioni detenute, nel rispetto dei vincoli posti dal vecchio Testo unico e dal di 20/09/2002 nonché di alcune particolari disposizioni introdotte dalla riforma tributaria (qui di seguito). La svalutazione potrebbe pertanto riguardare, con specifici criteri nei singoli casi, partecipazioni quotate e non quotate, in società italiane o estere iscritte tra le immobilizzazioni o nel circolante, di controllo, collegamento o minoritarie.

L'entità del vantaggio

Nella sostanza il vantaggio netto è quantificabile nel 38% (nuova aliquota Ires) della svalutazione effettuata. In dipendenza della «spalmatura» per quinti (1/5 all'anno) delle svalutazioni introdotta dal di 20/09/2002 tale vantaggio potrà essere fiscalmente e finanziariamente recuperato in un arco di tempo quinquennale (per esempio una svalutazione di 100 operata nel 2003 verrà scomputata, in termini di minor reddito imponibile, per 20 all'anno nel 2003 e in ciascuno dei quattro anni successivi). Si deve pertanto effettuare una verifica e pianificazione dei flussi reddituali prospettici per mettere a confronto gli imponibili che si stima di poter generare e i quinti della svalutazione che saranno progressivamente a maturare.

Ma cosa succede se, per esempio, la suddetta verifica porta a constatare come la capacità reddituale in

un arco di tempo quinquennale non è idonea a recuperare integralmente la perdita da svalutare? Si tratta di casi rari nella pratica, ma comunque potenzialmente riscontrabili in alcuni gruppi.

Soccorre in questo caso la disciplina inerente al riporto quinquennale delle perdite, che porta a rilevare come l'ultimo quarto della svalutazione 2003 (quello che assumerà quindi valenza fiscale nel 2007) sarà scomputabile fino al 2012. Un arco temporale completo recupero del beneficio fiscale in ogni caso enorme, se vogliamo, al di fuori di ogni seria pianificazione e visibilità economica.

Si può dunque concludere essendovi come il vantaggio netto, da subito evidenziabile nel consolidato alle condizioni elencate nel paragrafo successivo, sia pari al 33% della svalutazione effettuata. Dal punto di vista finanziario tale beneficio verrà goduto in un minimo di cinque anni e, laddove la svalutazione ecceda sostanzialmente la capacità di reddito dell'impresa (ma si tratta di casi rarissimi, che potrebbero in tal caso essere corredata a serie problematiche di contabilità gestionale), fino a un massimo di dieci anni; la parte non utilizzata dopo tale (ampiissimo) arco temporale verrebbe definitivamente persa.

Maggiore flessibilità e, soprattutto, maggiori alternative per un rapido utilizzo delle perdite da svalutare (in ogni caso sempre nel periodo massimo quinquennale) potrebbero aprirsi qualora venisse confermata la possibilità di utilizzare i quinti delle svalutazioni operate nel 2003 o anche nel 2002, e avente efficacia fiscale successivamente al 2003, nell'ambito del consolidato fiscale. Si tratta di una problematica particolare, ma di assoluto rilievo in alcuni casi (si pensi alle holding), la cui fattibilità sembrerebbe trovare ulteriore conferma nella formulazione letterale della normativa transitoria che disciplina il passaggio all'Ires (dove la valenza fiscale dell'intero importo della svalutazione nell'esercizio 2003 è circoscritta al solo caso della verifica delle plusvalenze realizzate nel 2004 o 2005 su partecipazioni svalutate nei due anni precedenti).

Quali effetti sul bilancio

Luogo comune vorrebbe che una svalutazione, e quindi un costo, comporti un peggioramento del risultato di bilancio. Non è così, almeno nella maggior parte dei casi. L'analisi degli effetti deve aver luogo prendendo a riferimento il bilancio consolidato, che rappresenta la vera fotografia economico-patrimoniale del gruppo. In

tutti i casi in cui la svalutazione è connessa a una partecipazione inclusa nel consolidato, vale a dire la fattispecie più frequente, l'effetto è solamente positivo. Non si tratta di un artificio, ma della conseguenza di due circostanze da valutare congiuntamente:

1) la perdita della partecipata, che dà origine alla svalutazione, è comunque già stata recepita nel bilancio consolidato, mentre la svalutazione è del tutto neutra;

2) il risparmio fiscale (eventualmente anche in termini di imposte differite, là dove iscrivibili) da luogo invece a un miglioramento del risultato. Diverso è il caso di svalutazioni di partecipazioni non incluse nel consolidato, tipicamente quote di minoranza di società quotate in borsa, una cui rettifica di valore comporta un costo da recepire integralmente nel consolidato stesso; a tale costo, che non incide comunque sul cash-flow di gruppo, si contrappone un beneficio fiscale, e finanziario, pari al 33% dello stesso. Si è quindi di fronte a un caso in cui si realizza un peggioramento del risultato di bilancio ma anche un miglioramento della generazione di cassa (grazie al risparmio fiscale).

Analizzati gli aspetti, il più delle volte positivi, sul bilancio consolidato di gruppo è comunque doveroso valutare anche le conseguenze sulla società, spesso capogruppo, che effettua la svalutazione.

A questo livello il risultato è sicuramente negativo, in quanto si produce un costo (la svalutazione) cui si può contrapporre un beneficio fiscale pari al massimo al 33% dello stesso.

Le possibili problematiche sono sostanzialmente collegate al debito e con il mercato dei capitali, se il titolo è quotato.

Il peggioramento del risultato d'esercizio, al netto del beneficio fiscale, produce, come si è detto, una contrazione patrimoniale; si tratta tuttavia dell'effetto diretto di perdite maturate nella partecipata e comunque recepite nel consolidato.

Nei casi di incertezza sull'opportunità di svalutare o meno, le problematiche civilistiche (riscontro di un attento lettore del bilancio) commesse al mantenimento del costo storico di iscrizione della partecipazione, o in non più del tutto giustificato, sono spesso messe a confronto con il timore di subire restrizioni creditizie o, per le società quotate, con eventuali limitazioni alla politica dei dividendi.

In entrambi i casi, dal punto di vista sostanziale, le incertezze (anche degli interlocutori) devono es-

sere superate dal rimando al bilancio consolidato, che esprime la vera e unica fotografia dell'andamento economico/patrimoniale/finanziario di gruppo.

Dal punto di vista formale la svalutazione della partecipazione può invece essere bilanciata, ove possibile, da percezioni di dividendi da parte di altre società del gruppo (altra operazione che non ha effetti sul consolidato), rendendo così neutra l'intera operazione.

Insidie dalla nuova normativa

La legittimità fiscale della svalutazione delle partecipazioni, oltre che con i tradizionali limiti posti dal Testo unico tributario e con quelli più stringenti introdotti dal di 20/09/2002, deve essere verificata alla luce di nuovi paletti introdotti dalla riforma fiscale. Due sono in particolare le ulteriori insidie di cui si deve tenere conto.

La prima, comune a tutte le imprese, è contenuta nella disciplina transitoria che regola il passaggio dall'Irpeg all'Ires ed è direttamente collegata con l'introduzione anche in Italia della participation exemption. In particolare, tutte le partecipazioni oggetto di svalutazione negli anni 2002 e 2003 (facendo il caso generale delle imprese con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare) non potranno essere esentate in esenzione di imposta, fino a concorrenza della svalutazione dedotta, nel 2004 e 2005.

In poche parole, il problema si presenta nel solo caso in cui si avesse in mente di cedere le partecipazioni oggetto di svalutazione nel 2004 o 2005. Qualora la cessione dovesse dar luogo a plusvalenza rispetto al valore di carico ridotto sarebbe opportuno, ove possibile, rimandare la cessione al 2006.

Fu il complesso è il secondo vincolo, che interessa tutte le società che adatteranno il consolidato fiscale. In tal caso sarà necessario verificare la natura delle svalutazioni dedotte nei dieci esercizi antecedenti a quello in cui ha effetto la tassazione consolidata (per esempio, per le imprese con esercizio coincidente con l'anno solare che predisporranno il consolidato nel 2004, si dovranno controllare le svalutazioni del periodo 1994-2003).

Problematiche e aggiustamenti dei valori fiscalmente riconosciuti si presenteranno nel caso in cui, da un lato, la partecipata abbia effettuato accantonamenti a fondi rischi non deducibili, generando una diminuzione del proprio patrimonio e, dall'altro, la controllante abbia provveduto a svalutare la partecipazione in maniera fiscalmente deducibile. Si tratta di una problematica complessa e bisognosa, di volta in volta, di verifiche ad hoc, ma in ogni caso circoscritta ai casi di svalutazioni di partecipazioni conseguenti a rettifiche di valore e accantonamenti non deducibili operati dalle partecipate. (riproduzione riservata)

(2 - nella prossima puntata, la cessione delle partecipazioni da parte delle persone fisiche)