

L'acquisizione/dismissione degli strumenti finanziari

SOMMARIO: 12.1. Gli investimenti finanziari nell'economia delle imprese. – 12.2. I crediti di finanziamento. – 12.2.1. Crediti di finanziamento diretto. – 12.2.2. Depositi cauzionali. – 12.3. I titoli a reddito fisso. – 12.3.1. Titoli a reddito fisso con cedola: titoli di Stato e obbligazioni. – 12.3.2. Titoli a reddito fisso senza cedola: B.O.T. e obbligazioni senza cedola. – 12.4. I titoli a reddito variabile: le partecipazioni ed i titoli azionari. – 12.4.1. Partecipazioni. – 12.4.2. Titoli azionari. – 12.5. I “nuovi” strumenti finanziari. – 12.5.1. Contratti di Borsa a premio. – 12.5.2. Pronti contro termine. – 12.5.3. Opzioni. – 12.5.4. Futures. – 12.6. La rappresentazione dei valori relativi agli investimenti patrimoniali accessori nel bilancio civilistico. – 12.6.1. Lo stato patrimoniale civilistico. – 12.6.2. Il conto economico civilistico. – 12.7. L'interpretazione gestionale del bilancio civilistico: dal risultato operativo caratteristico al risultato operativo globale.

12.1. Gli investimenti finanziari nell'economia delle imprese

L'attività caratteristica delle aziende industriali e commerciali è stata quella fin qui descritta: acquisizione di materie e servizi; consumo delle prime e utilizzo dei secondi nel processo produttivo che ha altresì bisogno dell'utilizzo del lavoro umano e dei fattori produttivi pluriennali per la realizzazione dei prodotti; infine la vendita dei beni e dei servizi.

Nell'ambito della globale gestione aziendale s'inseriscono, accanto all'area tipica, attività particolari, ormai comunemente definite extracaratteristiche e di tipo accessorio.

Si tratta di operazioni d'investimento che l'azienda effettua in condizioni particolari e che nella maggior parte dei casi riguardano impieghi di carattere finanziario (acquisizione di titoli, partecipazioni, concessione di finanziamenti a terzi, ecc.).

Il principio dell'unitarietà della gestione non deve impedire di separare, dal ciclo operativo, le operazioni indicate. Infatti, pur potendo assumere i caratteri

della frequenza, della rilevanza e della ripetitività, non rappresenteranno mai l'oggetto di attività dell'azienda di produzione. Ne consegue che, a fini conoscitivi di analisi economico-finanziaria, è opportuno dare loro il giusto peso nel contesto complessivo.

Il collegamento e la commistione con le altre operazioni aziendali s'impongono per ricordarci non solo l'unitarietà sistemica della gestione, ma anche la sua complessità, cioè le relazioni di causa-effetto che inevitabilmente si stabiliscono per via della combinazione dei fattori produttivi e della composizione delle forze aziendali.

Per esemplificare, se l'azienda decide di acquistare titoli a reddito fisso o variabile è perché esistono disponibilità finanziarie promananti dalla gestione caratteristica. Sapere le finalità di un tale investimento e il tempo della sua durata è fondamentale per disporre del quadro globale della situazione economica e finanziaria, nonché del periodo durante il quale si ritiene che tali fonti di finanziamento possano essere distolte dal processo produttivo.

Se le stesse disponibilità venissero impiegate in partecipazioni in altre aziende, i collegamenti con il ciclo operativo probabilmente sarebbero più stretti, tanto da poter, in alcuni casi, ridurre o addirittura eliminare il carattere dell'accessorietà degli investimenti in partecipazioni. Gli impieghi in strumenti finanziari per contare su rendimenti finanziari e/o per fini speculativi lascerebbero il posto a problematiche legate alle relazioni tra aziende di un gruppo che, più o meno come un unico soggetto, prende decisioni relative alla gestione operativa.

Argomentazioni simili valgono per i crediti di finanziamento i quali però, al pari delle partecipazioni consistenti e rilevanti, male si inseriscono in quest'area definita degli investimenti patrimoniali accessori. Infatti se si prendono in considerazione i crediti di finanziamento a medio/lungo termine ci si accorge che riguardano, quasi esclusivamente, società controllate o collegate e si giustificano nell'ambito di strategie di sviluppo che coinvolgono profondamente la gestione caratteristica, attraverso la ricerca di sinergie a livello orizzontale o verticale, la diversificazione produttiva, ecc.

Vanno da ultimo ricordate alcune operazioni ideate ed elaborate nei mercati finanziari: pronti contro termine, futures, options, contratti di borsa a premio, ecc., che pur avendo come oggetti di riferimento attività finanziarie (più spesso titoli ma anche tassi d'interesse, cambi, contratti, ecc.) possono essere prescelte non solo come impieghi alternativi ma come mezzi finanziari per sostenere operazioni del ciclo operativo: copertura di rischi di cambio (negli acquisti/vendite all'estero), modalità indirette di finanziamento nelle fasi di regolamento di debiti e crediti, ecc.

In definitiva, pur tenendo presenti tutte le implicazioni ricordate, si cercherà di considerare gli investimenti finanziari come momenti staccati da poter "gestire e rilevare" separatamente dato che: 1) vi è assenza di costi comuni tra il gruppo di operazioni economiche considerato e le altre operazioni di gestione;

2) i costi e i ricavi degli investimenti finanziari non sono congiunti o connessi con i costi e i ricavi delle altre operazioni.

Come schema di riferimento da utilizzare per l'analisi delle operazioni finanziarie e patrimoniali, si utilizzerà quello di seguito rappresentato. Esso si basa sul principio classificatore delle *motivazioni* o finalità che spingono un'impresa ad effettuare investimenti patrimoniali accessori.

Operazioni di prestito attivo

1. concessioni di finanziamento diretto, dal carattere “duraturo”, a favore di soggetti esterni (società consociate, in una logica di “gruppo”) e a favore di soggetti interni (dipendenti);

2. concessioni di finanziamento indiretto (depositi cauzionali) per accordi contrattuali.

Operazioni in titoli a reddito fisso

1. acquisizione “duratura” di titoli a reddito fisso mediante *sottoscrizione* iniziale in attesa di rimborso alla scadenza, per l'ottenimento dei rendimenti periodici;

2. acquisizione “temporanea” di titoli a reddito fisso e loro *negoziazione* prima della scadenza, per l'ottenimento dei proventi da realizzo.

Operazioni in titoli a reddito variabile

1. acquisizione “duratura” di partecipazioni azionarie mediante *sottoscrizioni*, in una logica di “gruppo”;

2. acquisizione “temporanea” di titoli azionari e/o di partecipazioni e loro *negoziazione* prima della scadenza, per l'ottenimento dei proventi da realizzo.

12.2. I crediti di finanziamento

12.2.1. Crediti di finanziamento diretto

I crediti di finanziamento a medio e lungo termine, in particolare quelli concessi a imprese controllate o collegate, si giustificano nell'ambito di strategie di sviluppo che coinvolgono profondamente la gestione caratteristica, attraverso la ricerca di sinergie a livello orizzontale o verticale, la diversificazione produttiva, ecc. Non a caso i finanziamenti a titolo di credito sono strettamente legati a quelli a titolo di capitale, rappresentati dalle partecipazioni.

Caso 1

La società per azioni A concede un finanziamento di € 100.000,00 per 5 anni alla società controllata B; gli interessi del 6% sono corrisposti da quest'ultima ogni sei mesi in via posticipata.

Dopo cinque anni si ha l'estinzione del credito in un'unica soluzione.

Accensione di un prestito attivo verso impresa controllata (al valore nominale)

VE -	VE +
Crediti verso imprese controllate	Banche c/c
100.000	100.000
VF +	VF -

La riscossione degli interessi non sempre è presente perché le logiche di gruppo possono determinare prestiti infruttiferi o compensi che si inquadrano in altre operazioni infragruppo. In ogni caso seguendo l'esempio si avrà:

Rendimento del prestito attivo (interessi attivi)

VE -	VE +
Banche c/c	Interessi attivi verso società controllate
3.000	3.000
VF +	VF -

Recupero del prestito attivo verso impresa controllata (al valore nominale)

VE -	VE +
Banche c/c	Crediti verso imprese controllate
100.000	100.000
VF +	VF -

Le movimentazioni contabili di fine periodo per la determinazione del reddito del conto Crediti verso imprese controllate non esistono.

Il problema può essere eventualmente quello di trasformare il valore nomi-

nale derivante dalla contabilità in valore di bilancio: si tratta quindi di un processo prevalentemente di ordine valutativo.

La valutazione dei crediti deve avvenire, stante l'art. 2426 c.c., secondo il presumibile valore di realizzo, che può anche non coincidere con il valore nominale del credito.

In questo caso è possibile pensare ad una svalutazione dei crediti i quali compariranno così in bilancio al netto di eventuali rettifiche di valore. Nulla vieta, per finalità conoscitive interne prevedere l'apposito fondo di rettifica che può, o meno, essere fatto comparire in bilancio.

Può accadere che la società controllata (debitrice) incontri difficoltà nella restituzione del finanziamento; in tal caso la società partecipante potrebbe rinunciare alla restituzione del prestito, riqualificando il proprio apporto finanziario come "versamento in conto capitale".

Per tal via la società controllata elimina il debito verso la controllante e gira contabilmente l'importo in precedenza esposto tra le passività patrimoniali in una riserva del patrimonio netto, la quale potrà utilizzarsi in futuro per la copertura di eventuali perdite o per la realizzazione di aumenti di capitale; per converso, la società partecipante elimina il credito vantato nei confronti della controllante e correlativamente aumenta il valore della partecipazione iscritto tra le attività patrimoniali.

Una tale operazione è piuttosto frequente nella prassi societaria, consentendo la spedita ricapitalizzazione della società controllata mediante la riduzione dei suoi debiti nei confronti della controllante ed il correlativo incremento del patrimonio netto, evitando di procedere al formale aumento del capitale sociale e sostenere i relativi oneri di attuazione (per la trattazione dell'aumento di capitale si rinvia al successivo paragrafo 14.3.1).

Caso 2

La società A rinuncia al finanziamento di € 100.000 concesso alla controllata B, convertendolo in un versamento in conto capitale.

Scritture della società A

VE -	VE +						
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 60%; padding: 5px;">Partecipazioni in imprese controllate</td> <td style="width: 40%; text-align: right; padding: 5px;">100.000</td> </tr> <tr> <td style="border-top: 1px dashed black; padding: 5px;"></td> <td style="border-top: 1px dashed black; text-align: right; padding: 5px;">Crediti verso imprese controllate</td> </tr> <tr> <td style="padding: 5px;"></td> <td style="text-align: right; padding: 5px;">100.000</td> </tr> </table>	Partecipazioni in imprese controllate	100.000		Crediti verso imprese controllate		100.000	
Partecipazioni in imprese controllate	100.000						
	Crediti verso imprese controllate						
	100.000						
VF +	VF -						

Scritture della società B

VE -			VE +
		Riserva per versamenti soci in conto capitale	100.000
Debiti verso soci per finanziamenti	100.000		
VF +			VF -

12.2.2. Depositi cauzionali

I crediti per depositi cauzionali rappresentano investimenti finanziari solo in quanto non nascono come contropartita di ricavi, ma non sono giustificati da intenti speculativi connessi con il conseguimento di remunerazioni specifiche (interessi), né rispondono alla necessità di convogliare risorse verso unità economico-produttive coinvolte a vario titolo nelle strategie di sviluppo dell'azienda.

Quindi male si inquadrano nell'ambito dei crediti di finanziamento e tuttavia non sono investimenti in titoli come le categorie che seguono.

Essi derivano da prestazioni monetarie di garanzia imposte da vincoli legislativi o contrattuali e strettamente collegate ad operazioni della gestione caratteristica.

I depositi cauzionali che è possibile riscontrare più frequentemente nella prassi operativa sono quelli rilasciati ai seguenti soggetti:

- locatori di beni immobili;
- fornitori di merci o materie prime con imballaggi a rendere;
- enti erogatori di servizi;
- enti pubblici appaltanti;
- società finanziarie per contratti derivati.

Sulla base degli schemi di bilancio previsti per lo stato patrimoniale all'art. 2424 c.c., i depositi cauzionali dovrebbero data la loro durata essere inseriti tra le Immobilizzazioni finanziarie, alla lettera d) *Crediti verso altri* o se accompagnati da titoli a garanzia al numero 3) *Altri titoli*.

Caso 3

La società A stipula con l'ENEL il contratto di allacciamento di un proprio stabilimento con la rete elettrica nazionale rilasciando a titolo di cauzione una somma di € 4.450,00.

Concessione cauzione allacciamento ENEL

VE -			VE +
Depositi cauzionali su contratti	4.450	Banche c/c	4.450
VF +			VF -

In alcuni casi sui depositi cauzionali maturano interessi attivi periodici e, nel caso delle cauzioni versate per affitto di immobili, il tasso d'interesse praticato è quello legale.

Ovviamente se gli interessi attivi maturano economicamente tra due esercizi, in fase di calcolo del reddito occorrerà imputare tale componente positivo di reddito attraverso l'uso del conto transitorio Interessi attivi da liquidare.

12.3. I titoli a reddito fisso

La rilevazione, in contabilità generale, delle operazioni riguardanti i titoli a reddito fisso impone, prioritariamente, una scelta: utilizzare un conto titoli che funzioni come conto unico oppure accendere una pluralità di conti ciascuno dei quali accolga la specifica operazione che lo riguarda.

In altri termini si può optare per un conto *Titoli a reddito fisso* capace di rilevare le rimanenze iniziali, gli acquisti, le vendite e le rimanenze finali oppure, per ciascuna delle suddette operazioni, istituire un conto che, corrispondentemente intitolato, le registri singolarmente.

La differenza tra le due soluzioni non è solo formale ma, a nostro giudizio, sostanziale in quanto collegata all'oggetto tipico di attività delle aziende che, in maniera diversa, sia in termini qualitativi che quantitativi, hanno a che fare con il mercato finanziario.

In realtà, volendo rigorosamente applicare come procedimento logico-tecnico di registrazione il sistema del reddito, bisognerebbe utilizzare la ripartizione in più conti. Così facendo si affronta il problema in termini di competenza economico-reddituale, cioè si cerca d'individuare l'incidenza globale che hanno avuto tutte le operazioni in titoli sulla formazione del reddito. Ciò è possibile tenendo separati gli effetti positivi delle vendite e delle rimanenze finali da quelli negativi degli acquisti e delle rimanenze iniziali.

L'incidenza sul reddito si ottiene invece in maniera indiretta e residuale, dopo le avvenute compensazioni tra acquisti e vendite, se il conto titoli funziona

come un limitato conto esercizio rispondendo quasi ad una logica di tipo più patrimoniale che reddituale.

Considerando importante il ruolo che rivestono i titoli rispetto alla gestione caratteristica, si potrebbe auspicare, come opportuna ed economicamente corretta, la soluzione che attribuisce alle aziende industriali e commerciali (che non hanno come oggetto principale della loro attività la negoziazione e gestione dei titoli), la possibilità di utilizzare un conto titoli unico bifase e alle altre, più che la possibilità, la necessità logica di tanti conti unifase.

Le considerazioni contabili appena illustrate non possono prescindere da quelle che attualmente si desumono dalla normativa fiscale e civile.

Dal punto di vista fiscale¹ le imprese dovrebbero rilevare in conti separati gli acquisti, le vendite e le rimanenze dei titoli.

Se passiamo ad analizzare la normativa civilistica, osserveremo che tali leggi disciplinano indirettamente il funzionamento del conto titoli attraverso lo schema obbligatorio del conto economico delle S.p.A. (art. 2425 c.c.) e delle società finanziarie (D.P.R. n. 87/1992).

L'applicazione pratica è che i titoli devono partecipare al risultato dell'esercizio attraverso "profitti su titoli" (o "plusvalenze") e "perdite su titoli" (o "minusvalenze").

Dato che nella redazione del bilancio destinato a pubblicazione si segue il codice civile, l'indirizzo è di effettuare le registrazioni contabili secondo le esigenze della legge civile e poi di soddisfare la normativa fiscale redigendo degli appositi prospetti extracontabili.

Pertanto il conto titoli viene fatto funzionare come conto unico², dove vengono registrati tutti i movimenti, in uno dei seguenti modi:

1. a "costi, ricavi e rimanenze";
2. a "costi e costi".

Il conto titoli "a costi, ricavi e rimanenze"

Il conto titoli "a costi, ricavi e rimanenze" funziona come un limitato conto esercizio. Vi confluiscono i costi e i ricavi relativi alle operazioni di acquisto e di vendita di titoli.

Alla fine dell'esercizio il saldo del conto deve essere rettificato evidenziando

¹ In particolare vanno visti gli artt. 85, 92 e 94 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917; il D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 e, a partire dal 1° luglio 1998 le modifiche introdotte dal D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 e dal D.Lgs. 18 dicembre 1997, n. 467.

² In realtà anche nelle società finanziarie si può assistere all'utilizzazione di un unico conto titoli opportunamente articolato in sottoconti.

l'utile o la perdita lorda sulle operazioni in titoli da girare al conto del Risultato Economico, in modo da farli partecipare alla formazione del reddito d'esercizio. Dopo questa rettifica il saldo del conto titoli esprime il valore delle rimanenze finali di titoli.

TITOLI "A COSTI RICAVIDI E RIMANENZE"

Rimanenze iniziali	Ricavi di vendita
Costi d'acquisto	(Perdita lorda)
Utile lordo	Saldo (Rimanenze finali)

Determinazione del risultato lordo:

Ricavi di vendita
+ Rimanenze finali

- Rimanenze iniziali
- Costi d'acquisto

= Utile (o Perdita) lordo

Il conto titoli "a costi, ricavi e rimanenze" non è in grado di evidenziare immediatamente le notizie necessarie ai fini civilistici, cioè non sono chiaramente distinti gli utili e le perdite derivanti dalle singole negoziazioni dei titoli.

Ciò determina, a fine esercizio, l'esigenza di effettuare la separazione, all'interno del risultato lordo (utile o perdita lordi) della parte effettivamente conseguita (utile o perdita reali) dalla parte presunta (utile o perdita presunti), calcolata in base alla valutazione delle rimanenze finali di titoli. Pertanto nella prassi societaria, per adeguarsi alle prescrizioni civilistiche, si ricorre all'utilizzo del conto titoli secondo la modalità «a costi e ricavi» di seguito illustrata. Tale modalità prevede la distinta rilevazione contabile delle plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla cessione di titoli, e consente quindi la loro distinta imputazione nel conto economico rispettivamente alle voci: C-15) "Proventi da partecipazioni", per le plusvalenze da alienazione di partecipazioni iscritte nell'attivo circolante; C-16 d) "Altri proventi finanziari", per le plusvalenze da alienazione di titoli a reddito fisso; C-17) "Interessi e altri oneri finanziari", per le minusvalenze da alienazione di titoli a reddito fisso e partecipazioni iscritte nell'attivo circolante³.

³ Si veda a tale riguardo il documento interpretativo n. 1 del principio contabile n. 12 emesso dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) il 13 luglio 2005 intitolato "Classificazione nel conto economico dei costi e ricavi".

Il conto titoli “a costi e costi”

Sempre considerando l’ipotesi di un conto titoli bifase funzionante come conto unico, la maggior parte delle considerazioni fatte per il conto titoli “a costi, ricavi e rimanenze” risulta valida anche per il conto titoli “a costi e costi”.

Tuttavia il conto titoli funzionante “a costi e costi” consente di ottenere le informazioni necessarie alla stesura degli schemi obbligatori del conto del Risultato Economico molto più celermente del conto titoli funzionante “a costi, ricavi e rimanenze”.

Infatti non occorre aspettare la fine dell’esercizio per effettuare i calcoli da cui desumere le plusvalenze o le minusvalenze da negoziazioni di titoli, in sostanza gli utili o le perdite si rilevano contestualmente all’operazione di vendita.

Praticamente il conto titoli “a costi e costi” accoglie nella sezione “dare” il costo d’acquisto e nella sezione “avere” lo scarico del medesimo costo d’acquisto al momento della vendita dei titoli.

TITOLI “A COSTI E COSTI”	
Rimanenze iniziali	Vendite (rilevate al prezzo di costo)
Acquisti	Saldo (rimanenze finali)

La differenza tra il ricavo di vendita ed il costo d’acquisto viene rilevata, nel momento in cui si registra l’operazione (non al 31/12), nell’apposito conto denominato Plusvalenze realizzo titoli oppure Minusvalenze realizzo titoli.

12.3.1. Titoli a reddito fisso con cedola: titoli di Stato e obbligazioni

I titoli di Stato del debito redimibile, aventi la struttura tecnica degli interessi corrisposti mediante cedole, sono rappresentati principalmente da: Buoni del Tesoro Poliennali (B.T.P.) e Certificati di Credito del Tesoro (C.C.T.).

Nell’economia del presente lavoro, non è necessario entrare nel merito delle singole specificità tecniche di ciascun titolo. Infatti le differenziazioni riguardano, per lo più: la durata, il taglio minimo acquisibile, l’indicizzazione, la moneta di conto, il recupero del valore del titolo, ecc.; aspetti che, da un punto di vista contabile, hanno poco rilievo.

Per quanto riguarda le obbligazioni, i titoli a reddito fisso privati, la differenza è appunto l’ente emittente che, in questo caso, può essere solo una società per azioni o in accomandita per azioni, ovvero una società a responsabilità limitata (a date condizioni, previste dall’art. 2483 c.c.).

Le obbligazioni, con cedola in maturazione, attualmente in circolazione possono essere classificate in due categorie: ordinarie e convertibili in azioni (en-

trambe possono poi essere indicizzate in base a qualche parametro).

Da un punto di vista fiscale la tassazione immediata in forma di ritenuta degli interessi dei titoli a reddito fisso, varia a seconda della loro natura (privati, pubblici), della loro durata (maggiore o inferiore a 18 mesi), del soggetto che percepisce l'interesse (persona fisica, società commerciale, imprenditore individuale, ecc.).

Funzionamento del conto titoli «a costi e costi»

Caso 1

La società A (azienda commerciale) acquista, in data 12/4, C.C.T. per un valore nominale di € 30.000,00. Il corso secco⁴ del titolo nel giorno di acquisto è pari a 86; il tasso d'interesse annuo lordo è del 5%; le date di godimento 1/2 e 1/8. Negoziazione tel quel⁵.

Alla prima data di godimento incasso della cedola degli interessi.

In data 18/10 vendita di € 21.000,00 degli stessi C.C.T. al corso secco di 88. Negoziazione tel quel.

Al 31/12, in sede di determinazione del reddito, i 9.000,00 euro nominali in rimanenza sono valutati⁶ a 85.

⁴ Il corso secco esprime solo il valore del capitale del titolo. Si ipotizza idealmente che il titolo sia immediatamente fruttifero d'interessi, senza tenere conto quindi della cedola in corso di maturazione al momento della compravendita.

⁵ La negoziazione è tel quel quando il titolo negoziato porta unita la cedola in corso di maturazione. In questo caso il compratore, all'atto dell'acquisto, riceve la cedola che riscuoterà interamente alla scadenza. È giusto quindi che egli rimborsi al venditore le quote d'interessi di competenza di quest'ultimo, perché proprietario fino alla data di negoziazione, ma impossibilitato a riscuoterli avendo ceduto la cedola unita al titolo. Per questo motivo il prezzo pagato dal compratore viene aumentato degli interessi maturati, di competenza del venditore.

Il calcolo degli interessi viene, di norma, effettuato sulla base dell'anno commerciale (360 giorni); di conseguenza i mesi sono posti tutti pari a 30 giorni.

La negoziazione è ex-cedola quando il titolo che viene scambiato è privo della cedola in corso di maturazione. In questo caso la cedola in corso di maturazione è staccata e trattenuta dal venditore prima della negoziazione, per cui il compratore ha diritto al rimborso degli interessi di sua competenza (quelli che devono ancora maturare) che non potrà riscuotere avendo ricevuto dal venditore il titolo privo della cedola. Per questo motivo il corso secco del titolo viene diminuito della corrispondente quota d'interessi da maturare, che verranno riscossi dal venditore anche se non di sua competenza.

⁶ La valutazione delle rimanenze di titoli in portafoglio da un punto di vista civilistico distingue preliminarmente tra titoli che costituiscono immobilizzazioni finanziarie e titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie. Limitatamente ai titoli a reddito fisso anche quando possono risultare immobilizzati seguono il criterio di quelli non immobilizzati: vanno iscritti al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

La disciplina tributaria di titoli e partecipazioni è contenuta nel T.U.I.R. – Testo Unico delle

Acquisto titoli a reddito fisso con cedola in corso di maturazione (12/4)

VE -		VE +
Titoli pubblici	25.800	
Interessi attivi su titoli pubblici	300	
		Banche c/c 26.100
VF +		VF -

La rilevazione proposta movimentata in maniera anomala il conto *Interessi attivi su titoli pubblici* (in *dare* come storno di ricavi): pagando di più il C.C.T., la società A corrisponde gli interessi di competenza al venditore (proprietario del titolo e della cedola in maturazione fino al 12/4):

INTERESSI ATTIVI SU TITOLI			
(12/4)	300,00	(1/8)	750,00
		-	

Riscossione della cedola d'interessi (1/8)

VE -		VE +
		Interessi attivi su titoli pubblici 750
Banche c/c	750	
VF +		VF -

Imposte sui Redditi (D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917); l'art. 94 dispone in merito ai titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie mentre l'art. 101, 2° comma disciplina i titoli immobilizzati, rinviando integralmente – con limitate eccezioni – al precitato art. 94.

La normativa prescrive la valutazione delle rimanenze finali per un valore minimo non inferiore a quello che risulta raggruppando i titoli in categorie omogenee per natura e caratteristiche tipologiche (emittente, durata, rendimento, ecc.), attribuendo a ciascun gruppo il valore che scaturisce dall'applicazione del meccanismo c.d. Lifo a scatti annuale. La normativa consente, tuttavia, alle imprese che valutano in bilancio le rimanenze di titoli con metodologie differenti dal LIFO (costo medio ponderato; FIFO; ecc.) di avvalersi di tale metodo anche a fini tributari.

Peraltro, nell'ipotesi di titoli quotati in mercati regolamentati, se la valutazione delle rimanenze di titoli ottenuta con l'applicazione delle regole sopra indicate risulti superiore al rispettivo prezzo di mercato, è consentita la svalutazione (fiscalmente deducibile) del portafoglio titoli valorizzando le rimanenze come segue: a) per i titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie: al prezzo rilevato nell'ultimo giorno dell'esercizio ovvero in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese; b) per i titoli che costituiscono immobilizzazioni finanziarie: in base alla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo semestre.

Vendita titoli a reddito fisso con cedola in corso di maturazione (18/10)

VE -		VE +
		Titoli pubblici 18.060
		Plusvalenze realizzo titoli a reddito fisso 420
		Interessi attivi su titoli pubblici 227,5
	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	
	Banche c/c 18.707,5	
VF +		VF -

Il conto Titoli pubblici, funzionando «a costi e costi» ha rilevato la vendita tenendo conto del prezzo di acquisto.

TITOLI PUBBLICI			
al prezzo di costo 86	25.800,00	al prezzo di costo 86	18.060,00

A fine esercizio, per il calcolo del risultato di periodo, è necessario tener conto dei seguenti elementi:

- a) interessi attivi di competenza dell'esercizio;
- b) valore delle rimanenze.

Imputazione di interessi attivi di competenza (31/12)

VE -		VE +
		Interessi attivi su titoli pubblici 187,5
	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	
	Ratei attivi 187,5	
VF +		VF -

Per quanto riguarda il risultato in formazione derivante dalla valutazione delle rimanenze, emerge una perdita, dato che la stima si è basata su un valore inferiore al costo d'acquisto.

Applicando il principio contabile della prudenza, la perdita, anche se solo presunta, viene redditualizzata come costo dell'esercizio.

Perdita da valutazione titoli (31/12)

VE -		VE +
	Svalutazione titoli a reddito fisso 90	Titoli pubblici 90
	<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	
VF +		VF -

Dopo aver effettuato la svalutazione, il saldo del conto Titoli pubblici (pari ad € 7.650) che rappresenta le rimanenze finali, confluirà nello stato patrimoniale tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni alla voce C-III 6), ovvero per i titoli immobilizzati alla voce B-III.3). La svalutazione titoli affluirà nel conto economico tra i componenti negativi di reddito alla voce D-19 c) per i titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, ovvero alla voce D-19 b) per i titoli immobilizzati.

12.3.2. Titoli a reddito fisso senza cedola: B.O.T. e obbligazioni senza cedola

Da un punto di vista sostanziale non esiste differenza rispetto alla precedente categoria di titoli: sempre valori mobiliari con rendimento certo e costante, con bassa presenza di rischio.

Le varianti riguardano la forma tecnica di corresponsione degli interessi e ciò si riflette sulle tecniche di rilevazione contabile.

Per quanto riguarda i titoli senza cedola del debito pubblico le due categorie sono costituite dai Buoni Ordinari del Tesoro (B.O.T.) e dai Certificati del Tesoro Zero Coupon (C.T.Z.).

I B.O.T. sono titoli di breve durata (tre, sei, dodici mesi) con taglio minimo di 1.000 euro. Le emissioni (o le vendite) di B.O.T. sono attuate con la tecnica dell'interesse anticipato che viene scontato dal valore nominale del titolo, offerto cioè sotto la pari, mentre il rimborso alla scadenza, avverrà alla pari. Il rendimento di un B.O.T. è espresso così dalla differenza tra il suo valore nominale e il prezzo di emissione (o di acquisto sul mercato). A differenza di tutti gli altri titoli di Stato, la tassazione dei B.O.T. (con imposta sostitutiva del 12,50%) viene applicata all'atto dell'emissione e commisurata al cd. rendimento lordo, pari allo scarto tra prezzo di sottoscrizione e valore nominale di rimborso.

Caratteristiche analoghe per i C.T.Z.; trattasi di titoli emessi con durata di ventiquattro mesi, la cui remunerazione è determinata dallo scarto di emissione pari alla differenza tra il valore nominale di rimborso ed il prezzo di sottoscrizione (in sede di emissione) o di acquisto sul mercato secondario. Anche essi possono essere sottoscritti per tagli minimi di 1.000 euro o multipli; la tassazione sostitutiva del 12,50% grava sul C.T.Z. solo al momento del rimborso o della vendita (analogamente ai titoli di stato pluriennali con cedola: C.C.T. e B.T.P.).

Caratteristiche analoghe possono essere individuate in titoli a reddito fisso privati come le "zero coupon bond", cioè le obbligazioni senza cedola.

A differenza dei B.O.T. hanno maggiore durata: nominalmente possono in genere presentare periodi di cinque anni o più, tuttavia anche per le diverse modalità di rimborso hanno una vita media più breve (due o tre anni).

La mancanza di cedole determina la corresponsione degli interessi agli ob-

Rimborso B.O.T. alla scadenza

VE -			VE +
		B.O.T.	27.300
		Interessi attivi su B.O.T.	2.250

Banche c/c	30.000	Ratei attivi	450
VF +			VF -

Per le obbligazioni senza cedola valgono gli stessi schemi di rilevazione proposti per i B.O.T.

12.4. I titoli a reddito variabile: le partecipazioni ed i titoli azionari

Le considerazioni espone in precedenza per i titoli a reddito fisso valgono anche per le partecipazioni ed i titoli azionari; nella prassi societaria prevale l'utilizzo del conto titoli secondo la modalità «a costi e costi», con la distinta rilevazione contabile delle plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla cessione in appositi conti di reddito (accesi a costi e ricavi di esercizio).

12.4.1. Partecipazioni

Le partecipazioni, è stato detto, possono rappresentare, per l'azienda acquirente, due realtà apparentemente contrastanti:

- a) secondo la natura estrinseca dell'investimento sono operazioni di gestione accessoria rispetto all'attività tipica dell'impresa (se azienda di produzione);
- b) secondo l'ingerenza che le partecipazioni determinano nella gestione di altre imprese (derivante dall'entità delle azioni acquisite) e la correlata medio-lungo durata, si tratta di immobilizzazioni attinenti all'attività dell'impresa (partecipazione in un gruppo aziendale).

Collegata all'operazione di investimento in partecipazioni c'è l'eventuale riscossione di dividendi in qualità di proventi finanziari, oppure l'eventuale necessità di coprire le perdite delle imprese partecipate.

Da un punto di vista civilistico (art. 2424 *bis*) sono da considerare partecipazioni in qualità di immobilizzazioni finanziarie (BIII – Immobilizzazioni finanziarie) tutti quegli elementi patrimoniali (nella fattispecie titoli) destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Più precisamente, per le problematiche delle partecipazioni, si fa rinvio all'art. 2359 terzo comma, che in sintesi stabilisce natura di immobilizzazioni finanziarie

alle partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore ad 1/5 dei voti nell'assemblea ordinaria, ovvero 1/10 se la società ha azioni quotate in Borsa.

Accanto alla classificazione da noi proposta per le partecipazioni (*sub a*) e *b*) e a quella appena menzionata del legislatore civilistico (che enfatizza l'aspetto della durevolezza temporale dell'investimento legandolo al controllo/collegamento che la partecipazione consente all'interno della società partecipata), può essere utile accennare altre due tipologie di classificazione: l'approfondimento della corretta prassi (Principio contabile n. 20 "Titoli e partecipazioni" emesso dall'O.I.C. nel settembre 2005) e la nuova impostazione del legislatore fiscale.

I Principi contabili sostengono un criterio di classificazione per destinazione (o di tipo funzionale): appartengono alla categoria delle immobilizzazioni i titoli destinati, per decisione degli amministratori, ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale quale investimento durevole sino alla loro naturale scadenza; mentre specularmente appartengono alla categoria delle attività finanziarie non immobilizzate i titoli che, sempre per scelta degli amministratori, sono destinati ad essere negoziati (in tal senso esiste un notevole grado di corrispondenza tra questa classificazione e quella da noi proposta e per la seconda categoria, azioni non immobilizzate, si rinvia al successivo paragrafo 12.4.2).

Indipendentemente dalle modalità di acquisizione, classificazione, esposizione in bilancio delle partecipazioni, la rilevazione di un'operazione di sottoscrizione o di acquisto sul mercato mostrerà un valore economico rappresentante quote di capitale di una società.

Caso 1

Sottoscritte ulteriori n. 20.000 azioni della società Z, già controllata, del valore nominale di € 15,00 al prezzo di emissione di 24,00. Versati in contanti presso le casse sociali i decimi più l'intero sovrapprezzo.

Dopo un anno l'assemblea della società Z assegna un dividendo lordo unitario di € 0,50 per azione.

Si vendono n. 5.000 azioni della stessa società Z al prezzo di € 25,00.

Sottoscrizione/acquisto di partecipazioni azionarie (al valore di emissione/costo)

fase della liquidazione

VE -	VE +						
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px dashed black; padding: 5px;">Partecipazioni in imprese controllate</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">480.000</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px dashed black; padding: 5px;"></td> <td style="padding: 5px;">Debiti verso imprese controllate</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px dashed black; padding: 5px;"></td> <td style="padding: 5px;">480.000</td> </tr> </table>	Partecipazioni in imprese controllate	480.000		Debiti verso imprese controllate		480.000	
Partecipazioni in imprese controllate	480.000						
	Debiti verso imprese controllate						
	480.000						
VF +	VF -						

fase del pagamento

VE -		VE +	
Debiti verso imprese controllate	480.000	Banche c/c	480.000
VF +		VF -	

L'iscrizione in contabilità delle partecipazioni avviene al costo d'acquisto (o sottoscrizione) nel quale si computano anche i costi accessori (ad esempio: commissioni, bolli, ecc.).

Tale costo, in dottrina, è definito un «corso tel quel sui generis» in quanto include la quota di utili in maturazione fino alla data di negoziazione (quota, peraltro, di difficile identificazione rispetto al valore complessivo del titolo già di per sé espressione del valore aziendale pro-quota).

Per quanto concerne la normativa tributaria, l'art. 89 del TUIR – Testo Unico delle Imposte sui Redditi (D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) dispone che gli utili distribuiti da società partecipate siano tassati in ragione del 5% dell'ammontare dei dividendi percepiti dalla società partecipante. In caso di vendita della partecipazione, la società cedente – ove ricorrano le condizioni previste dall'art. 87 del TUIR – deve assoggettare a tassazione un importo pari al 5% della plusvalenza realizzata.

Incasso dividendi dalla società controllata

VE -		VE +	
		Dividendi da imprese controllate	10.000
Banca c/c	10.000		
VF +		VF -	

Vendita partecipazioni (al valore di realizzo superiore al costo)

VE -		VE +	
		Partecipazioni	120.000
		Plusvalenze di realizzo	5.000
Banche c/c	125.000		
VF +		VF -	

Civilisticamente, la scelta dei criteri di valutazione è subordinata alla distinzione tra: partecipazioni in imprese controllate e collegate e partecipazioni in altre imprese.

I principi di valutazione relativamente alle partecipazioni in imprese controllate o collegate che rappresentano immobilizzazioni finanziarie, consentono una scelta tra: criterio del costo rettificato e criterio del patrimonio netto.

Per le partecipazioni in altre imprese vale invece l'unico criterio del costo rettificato.

Il criterio del *costo rettificato* tiene conto del costo d'acquisto (o di sottoscrizione) come sopra indicato al momento della rilevazione in contabilità con la variante che, per categorie omogenee, si può utilizzare il costo medio ponderato, il *FIFO* o il *LIFO*.

Per passare dal costo d'acquisto al costo rettificato occorre tener presenti due situazioni:

1. gli *incrementi di valore* delle partecipazioni (utili dell'impresa controllata o collegata, apprezzamenti di valore sul mercato) che non vengono rilevati in bilancio, ad eccezione dei c.d. ripristini di valore conseguenti a precedenti svalutazioni;
2. le *perdite di valore* (perdite dell'impresa controllata o collegata) che vengono rilevate nel bilancio.

Incrementi di valore delle partecipazioni in imprese controllate (rilevazione ammissibile civilisticamente solo in corrispondenza e nei limiti di precedenti svalutazioni)

VE -	VE +
Partecipazioni in imprese controllate	Rivalutazione partecipazioni in imprese controllate
VF +	VF -

Perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate

VE -	VE +
Svalutazione partecipazioni in imprese controllate	Partecipazioni in imprese controllate
VF +	VF -

Il criterio del *patrimonio netto contabile* consiste, sempre civilisticamente, nell'iscrizione delle partecipazioni per un importo corrispondente alla frazione del

patrimonio risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata.

Anche in questo caso si possono originare delle differenze che emergono dal confronto fra il valore di costo ed il patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata.

Se la differenza è positiva (costo < patrimonio netto), deve essere aumentato il valore della partecipazione e in contropartita va iscritta una riserva non distribuibile fino all'incasso dei dividendi.

Se la differenza è negativa (costo > patrimonio netto) deve effettuarsi la svalutazione della partecipazione, per allineare il costo al patrimonio netto della partecipata ovvero, in presenza della riserva di cui sopra, essa essere corrispondentemente ridotta.

12.4.2. Titoli azionari

I titoli *azionari* (si veda il glossario), secondo consolidate teorie economico-aziendali e secondo i principi contabili statuiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), rappresentano investimenti finanziari di carattere temporaneo.

Considerate le diverse motivazioni che sono alla base delle operazioni in titoli a reddito variabile, è importante mantenere la distinzione tra Partecipazioni e Titoli azionari sia da un punto di vista della denominazione, sia da quello delle modalità di rilevazione in contabilità generale.

I Titoli azionari possono essere acquisiti mediante acquisto sul mercato o mediante sottoscrizione all'atto della loro emissione.

Si considererà la prima possibilità, più riscontrabile nella pratica operativa, avendo riservato, più appropriatamente, la seconda alle Partecipazioni.

Caso 2

Acquistate n. 5.000 azioni della S.p.A. C, valore nominale € 10,00, costo unitario € 16,80.

Deliberata dall'assemblea ordinaria della S.p.A. C l'assegnazione di un dividendo lordo unitario di € 1,18.

Vendute n. 2.000 azioni a € 19,00.

Valutazione di fine periodo: € 18,00.

Acquisto titoli azionari

VE -			VE +
	Titoli azionari	84.000	
		Banche c/c	84.000
VF +			VF -

Al momento dell'acquisto sul mercato, nel conto Titoli azionari si verificherà una movimentazione, in *dare*, per l'acquisizione di un valore mobiliare rappresentante quote di capitale di una società. La contropartita logica è l'accreditamento del conto Banche c/c per l'uscita di denaro.

L'iscrizione in contabilità dei titoli azionari avviene, come si è già visto per le partecipazioni, al costo d'acquisto nel quale si computano anche i costi accessori (ad esempio: commissioni, bolli, ecc.).

Incasso dividendi

VE -		VE +
		Dividendi da altre imprese 5.900
	Banca c/c 5.900	
VF +		VF -

Vendita titoli azionari (al valore di costo)

VE -		VE +
		Titoli azionari 33.600
		Plusvalenze realizzo titoli a reddito variabile 4.400
	Banche c/c 38.000	
VF +		VF -

Siccome il conto Titoli azionari funziona "a costi e costi", il disinvestimento sarà rappresentato dallo scarico al prezzo di costo delle partecipazioni vendute o rimborsate. L'aspetto finanziario dell'operazione determina però un'entrata di denaro inferiore ($\text{prezzo-ricavo} < \text{prezzo-costo}$) o superiore ($\text{prezzo-ricavo} > \text{prezzo-costo}$) al valore di scarico; tale differenza andrà registrata in appositi conti di reddito: Minusvalenze realizzo titoli o Plusvalenze realizzo titoli (come nel caso dell'esempio).

Le movimentazioni contabili di fine periodo del conto Titoli azionari sono limitate, il problema è infatti quello di trasformare il valore di costo derivante dalla contabilità in valore di bilancio: si tratta quindi di un processo prevalentemente di ordine valutativo.

Il principio contabile civilistico sancisce che i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore.

Avendo il conto titoli funzionato «a costi e costi» gli utili presunti non emer-

gono. Se il prezzo di mercato risulta maggiore del valore di costo, dunque, occorrerà, in ossequio del principio della prudenza, non redditualizzare tali componenti positivi di reddito solamente presunti o sperati.

Le perdite da valutazione, cioè quelle temute, devono invece essere redditualizzate, sempre in applicazione del principio della prudenza, con la stessa modalità di rilevazione contabile vista per le perdite effettive da realizzo.

12.5. I “nuovi” strumenti finanziari

Come spiegato al *sub* 12.1, le aziende si trovano ormai da alcuni anni in un sistema economico che ha sempre di più sviluppato la sua anima finanziaria. In particolar modo sono stati importati strumenti per operare, con tecniche più o meno complesse, nei mercati finanziari nazionali ed internazionali.

Naturalmente le imprese maggiormente coinvolte sono state e sono quelle di maggiori dimensioni, specie se hanno sviluppato l'area funzionale della finanza. In ogni caso, vista la diffusione di società finanziarie e della qualificazione di alcune banche in ambiti finanziari più sofisticati per offrire servizi alle imprese, anche quelle di più modeste dimensioni possono essere coinvolte in operazioni finanziarie che possono collegarsi o meno con la loro attività di produzione caratteristica.

12.5.1. Contratti di Borsa a premio

Presupposto di tale operazione finanziaria è la presenza di titoli (a reddito fisso o a reddito variabile) anche se oggetto principale della negoziazione del contratto è il “premio”.

L'acquisto del premio non determina l'obbligo, ma la facoltà, di completare il contratto di acquisto o di vendita dei titoli dopo un certo periodo (alla scadenza del contratto).

Il soggetto principale è il compratore del “premio” che può essere compratore o venditore dei titoli di riferimento.

Le principali categorie dei contratti di Borsa a premio sono:

- contratti a premio semplice: *call*, *put*;
- contratti a premio composto: *stellage*, *noch*, *strip*, *strap*.

Nel contratto a premio *call*, colui che compra il premio è anche compratore dei titoli, alla scadenza, se il valore corrente del titolo risulta maggiore del valore-base (pattuito al momento della stipulazione del contratto) e la differenza meno il costo del premio risulta maggiore di zero o, se minore di zero, ha valore assoluto più alto del premio.

Nel contratto a premio *put*, colui che compra il premio è venditore dei titoli, alla scadenza, *se* il valore-base (pattuito come valore di vendita al momento della stipulazione del contratto) risulta maggiore del valore corrente del titolo e la differenza meno il costo del premio risulta maggiore di zero o, se minore, ha valore assoluto più alto del premio.

Per le operazioni di contratto a premio composto si fa rinvio alla letteratura specializzata, con la precisazione che da un punto di vista contabile non si determinano cambiamenti sostanziali rispetto ai contratti a premio semplice.

————— *Caso 1* —————

Stipulazione di un contratto a premio *call* relativo all'acquisto di un titolo azionario.
Condizioni:

- valore-base di acquisto alla scadenza: € 17,40;
- premio: € 1,00.

La rilevazione iniziale riguarda solamente l'acquisto del premio.

Acquisto del premio

VE –	VE +				
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Premi su contratti di borsa a termine</td> <td style="width: 50%; padding: 5px; text-align: right;">1</td> </tr> <tr> <td style="border-top: 1px dashed black; padding: 5px;"></td> <td style="border-top: 1px dashed black; padding: 5px; text-align: right;">Banche c/c</td> </tr> </table>	Premi su contratti di borsa a termine	1		Banche c/c	1
Premi su contratti di borsa a termine	1				
	Banche c/c				
VF +	VF –				

Alla scadenza si ipotizzano tre situazioni:

1. prezzo corrente dell'azione 16,50
2. prezzo corrente dell'azione 17,50
3. prezzo corrente dell'azione 18,50

1.		
	valore corrente	16,50
	(meno) valore base	(17,40)
		(0,90)
	(meno) valore del premio	(1,00)
	risultato netto	(1,90)

il compratore si avvale di non concludere il contratto non acquistando il titolo azionario, la perdita verrà limitata al costo pagato del premio. Non si ha quindi nessuna rilevazione contabile.

2.

valore corrente	17,50
(meno) valore base	(17,40)
	0,10
(meno) valore del premio	(1,00)
risultato netto	(0,90)

anche se il risultato netto è negativo, il valore assoluto risulta più basso del premio pagato: è quindi conveniente decidere di acquistare i titoli.

Acquisto titoli legati a contratti di borsa

VE -		VE +
Titoli azionari	17,4	
	Banche c/c	17,4
VF +		VF -

3.

valore corrente	18,50
(meno) valore base	(17,40)
	1,10
(meno) valore del premio	(1,00)
risultato netto	0,10

Il contratto trova in questa situazione la maggiore convenienza, la rilevazione è identica a quella appena indicata per il punto 2.

Caso 2

Stipulazione di un contratto a premio *put* relativo alla vendita di un titolo azionario.
Condizioni:

- valore-base di vendita alla scadenza: 10,50;
- premio: 1,20;
- valore d'acquisto del titolo presente in contabilità: 10,00.

Alla scadenza si ipotizzano tre situazioni:

1. prezzo corrente dell'azione 9,00
2. prezzo corrente dell'azione 9,50
3. prezzo corrente dell'azione 11,00

Acquisto del premio

VE -	VE +
Premi su contratti di borsa a termine	1,2
Banche c/c	1,2
VF +	VF -

1.

valore-base di vendita	10,50
(meno) valore corrente	(9,00)
	1,50
(meno) valore del premio	(1,20)
risultato netto	0,30

Si ha, ovviamente, convenienza a vendere il titolo azionario. Se il conto titoli funziona a costi e costi occorrerà tener conto della differenza rispetto al valore di carico. In questo caso il realizzo determina una plusvalenza.

Vendita di titoli azionari legati a contratti di borsa

VE -	VE +
Banche c/c	10,5
Titoli azionari	10
Plusvalenze da realizzo titoli	0,5
VF +	VF -

2.

valore-base di vendita	10,50
(meno) valore corrente	(9,50)
	1,00
(meno) valore del premio	(1,20)
risultato netto	(0,20)

il risultato netto negativo è, in valore assoluto, minore del premio e quindi il contratto si conclude; la rilevazione è identica alla precedente.

3.

valore-base di vendita	10,50
(meno) valore corrente	(11,00)
	(0,50)
(meno) valore del premio	(1,20)
risultato netto	(1,70)

In questo ultimo caso si sceglierà la facoltà di non vendere i titoli, data la non convenienza dell'operazione.

12.5.2. Pronti contro termine

L'operazione pronti contro termine su titoli è un investimento finanziario che le aziende intrattengono con il sistema bancario. Si tratta, in sintesi, di effettuare una compravendita di titoli a pronti abbinati alla stessa operazione a termine di segno contrario. Solitamente la banca cede una certa quantità di titoli ad un suo cliente (prima negoziazione a pronti), con l'impegno reciproco della rivendita del cliente alla banca ad una certa scadenza (seconda negoziazione a termine), normalmente ravvicinata nel tempo.

L'operazione si configura come la possibilità di un investimento di breve termine (da uno a tre mesi), con rendimenti sufficientemente vantaggiosi. Infatti, nonostante il prezzo della prima compravendita venga fissato a livelli leggermente superiori a quelli correnti di mercato, il prezzo della seconda negoziazione è fissato in modo sicuramente interessante rispetto alla remunerazione di investimenti alternativi (B.O.T., C.C.T., ecc.).

Secondo le disposizioni degli artt. 2424 *bis* e 2425 *bis* c.c., il trattamento contabile delle operazioni di pronti contro termine deve essere il seguente:

- i titoli devono rimanere iscritti nel bilancio del venditore, che li riacquisterà a termine; lo stesso venditore rileva un debito di finanziamento nei confronti dell'acquirente;
- l'acquirente rileva un credito nei confronti del venditore;
- i proventi e gli oneri connessi all'operazione sono iscritti per competenza, secondo il principio *pro-rata temporis*, compreso l'eventuale differenziale tra il prezzo di cessione a pronti e quello di riacquisto a termine⁷.

⁷ Si noti che gli interessi su titoli non spettano al venditore ma sono di pertinenza dell'acqui-

Caso 3

Un'impresa effettua con la propria banca un'operazione di pronti contro termine in titoli di Stato, acquistando titoli in data 1/12/n per l'importo di € 300.000 con obbligo di vendita in data 28/2/n+1 al prezzo di 309.000.

Acquisto titoli a pronti

VE -	VE +
Crediti per pronti/termine 300.000	Banca c/c 300.000
VF +	VF -

Rilevazione rateo attivo (31/12)

VE -	VE +
Ratei attivi 3.000	Proventi finanziari da pronti/termine 3.000
VF +	VF -

Vendita titoli a termine

VE -	VE +
Banca c/c 309.000	Proventi finanziari da pronti/termine 6.000
	Crediti per pronti/termine 300.000
	Ratei attivi 3.000
VF +	VF -

rente; quest'ultimo deve quindi contabilizzare l'interesse maturato sul titolo, con indicazione dell'eventuale ritenuta subita. Anche il differenziale tra prezzo a pronti e quello a termine ha natura di provento finanziario; pertanto in presenza di un'operazione "a cavallo" di due esercizi, nel bilancio dell'acquirente dovranno essere effettuate le opportune scritture di integrazione.

12.5.3. Opzioni

Le operazioni in options riguardano la sfera finanziaria delle aziende che le utilizzano, non solo per impieghi di disponibilità liquide con finalità speculative (operazioni di *trading*), ma anche per la copertura di rischi legati alle attività caratteristiche della gestione (operazioni di *hedging*).

Tali possibilità solitamente presenti all'interno di grandi aziende, sono oggi alla portata di aziende di minori dimensioni che, contando sulla recente liberalizzazione valutaria e rivolgendosi al sistema bancario possono intervenire, per loro tramite, sui mercati a termine stranieri.

All'interno di questa sottoclasse di operazioni si prenderanno in considerazione gli aspetti salienti che vedono impegnate le *options* per impieghi di capitali.

Si tratta di contratti che attribuiscono il diritto di acquistare (opzioni di acquisto-*call options*) o il diritto di vendere (opzioni di vendita-*put options*) un'attività finanziaria di una determinata specie: azioni, obbligazioni, valute estere; oppure le opzioni (specie per l'*hedging*) possono riguardare oggetti particolari: cambi, tassi d'interesse, indici di Borsa, *futures*.

L'acquirente di un'opzione d'acquisto ha il diritto ma non l'obbligo di acquistare, a condizioni contrattuali predeterminate, una prefissata quantità dell'attività finanziaria; oppure, l'acquirente di un'opzione di vendita ha il diritto ma non l'obbligo di cedere un determinato ammontare dell'attività finanziaria.

Dalla descrizione delle operazioni in options emerge una sostanziale identità con le operazioni di Contratti di Borsa a premio (*sub* 12.5.1). La differenza di rilievo può essere individuata in due elementi: i soggetti (solo due nel contratto a premio) e gli oggetti (le opzioni hanno contenuto patrimoniale autonomo).

Le opzioni, quindi, possono circolare sul mercato, ed essere scambiate a prezzi fissati dallo stesso per un periodo di tempo che va dalla loro stipulazione alla scadenza.

L'acquisto dell'opzione, sotto l'aspetto contabile, comporta il pagamento di un prezzo (da considerare a se stante rispetto alla negoziazione dell'attività finanziaria sottostante) definito *premio*.

Un'opzione di acquisto o di vendita, il cui prezzo di esercizio coincida con il prezzo corrente (per contanti) della sottostante attività finanziaria è definita opzione *at the money* e ad essa non è attribuibile alcun valore, essendo possibile acquistare o vendere nel mercato l'attività finanziaria sottostante sostenendo un identico costo ovvero conseguendo un medesimo ricavo.

Un'opzione di acquisto può altresì essere:

1. *in the money* quando il prezzo di esercizio risulta inferiore al prezzo corrente della sottostante attività finanziaria;
2. *out the money* quando il prezzo di esercizio risulta superiore al prezzo corrente della sottostante attività finanziaria.

Un'opzione di vendita può altresì essere:

1. *in the money* quando il prezzo di esercizio risulta superiore al prezzo corrente della sottostante attività finanziaria;
2. *out the money* quando il prezzo di esercizio risulta inferiore al prezzo corrente della sottostante attività finanziaria.

Tutto ciò sta a significare che il titolare dell'opzione (acquirente) eserciterà il diritto che il contratto gli attribuisce solo se ciò risulta economicamente vantaggioso, cioè se l'opzione è definibile *in the money*. Inoltre, sempre la situazione *in the money* può, in alternativa all'esercizio del diritto connesso all'opzione, essere usata per vendere l'*option* prima della scadenza al fine di poter conseguire in forma numeraria il vantaggio economico fino a quel momento sostenuto dalla favorevole evoluzione del prezzo di mercato.

Se l'operazione è definibile *out the money* (od anche *at the money*) il contratto scadrà senza che il diritto sia stato esercitato.

Caso 4

Un operatore acquista un'opzione *call* relativa a titoli azionari statunitensi. Il prezzo di esercizio dell'opzione è di 72\$, il premio di 2\$ e il prezzo corrente delle azioni, alla scadenza, 73,2\$. Per meglio evidenziare la dinamica dei valori ai fini della scelta di esercitare, o meno, il diritto di opzione, si suppone un cambio costante di € 1,00.

Pagamento del premio dell'opzione

VE -	VE +
Premi di opzione su titoli 2	
	Banche c/c valutarie 2
VF +	VF -

Il caso, pur non permettendo la maggiore convenienza lucrativa [$73,2 < (72 + 2)$], determina l'esecuzione del contratto.

Esercizio del diritto di opzione

VE -	VE +
Titoli azionari 72	
	Banche c/c valutarie 72
VF +	VF -

Caso 5

Un operatore acquista un'opzione *put* relativa a titoli azionari statunitensi. Il prezzo di esercizio dell'opzione è di 70\$, il premio di 3\$ e il prezzo corrente delle azioni, alla scadenza, 67\$ (per il cambio si veda il Caso 4).

Pagamento del premio dell'opzione

VE -	VE +
Premi di opzione su titoli 3	
	Banche c/c valutario 3
VF +	VF -

In questo caso si verifica la maggiore convenienza lucrativa: si vende a 70 ciò che sul mercato si vende a 67. Sarebbe comunque stato conveniente vendere fino al livello di equilibrio (prezzo di esercizio - premio) pari a 67.

Esercizio del diritto di opzione

VE -	VE +
	Titoli azionari 70
Banche c/c valutario 70	
VF +	VF -

Si è presupposto che il conto titoli funzioni a costi, ricavi e rimanenze.

12.5.4. *Futures*

Si tratta, come nel caso delle *options*, di uno strumento finanziario importato dal mondo anglosassone e che, con delle varianti, può essere assimilato ai contratti a termine.

Difatti, il *financial future* è un contratto in cui si prevede l'acquisto o la vendita di un prodotto finanziario (valuta estera, monete e metalli preziosi, tassi d'interesse, titoli, indici di Borsa) a scadenza e prezzo prestabiliti.

In particolare, rispetto ai contratti a termine, i *futures* hanno le seguenti modalità distintive:

- gli scambi si effettuano per il tramite di appositi organismi (le Stanze di

compensazione/*clearing houses*), i quali accentrano tutti i contratti ponendosi come la controparte di ogni operatore;

– i contratti sono standardizzati nell'importo, nel regolamento delle operazioni, e nelle modalità di quotazione.

Per quanto riguarda le rilevazioni contabili, non si pongono particolari problemi in quanto si può fare riferimento a quelle già proposte per i contratti a termine: in particolare vengono movimentati i conti d'ordine al momento della stipulazione del contratto.

12.6. *La rappresentazione dei valori relativi agli investimenti patrimoniali accessori nel bilancio civilistico*

I dati contabili relativi agli investimenti patrimoniali accessori, raccolti e classificati in rapporto alle operazioni aziendali (rilevazioni di esercizio), rielaborati a fine esercizio (rilevazioni di assestamento) e rappresentati nei prospetti del capitale e del reddito di stretta derivazione contabile (rilevazioni di riepilogo e chiusura dei conti), devono essere ulteriormente elaborati ai fini della comunicazione esterna obbligatoria e riclassificati ai fini delle analisi gestionali interne (si veda, al riguardo il Capitolo 18).

Ai fini della comunicazione esterna obbligatoria, in particolare, gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico sono quelli previsti agli artt. 2424 e 2425 c.c.

La corrispondenza tra i valori contabili ed i valori del bilancio civilistico può essere realizzata sia contabilmente che extra contabilmente. Nel primo caso, le necessarie scissioni ed aggregazioni di valori contabili sono effettuate nell'ambito delle rilevazioni di assestamento, cioè prima delle scritture di epilogo nei prospetti di stato patrimoniale e conto economico, al fini di far coincidere i prospetti contabili con quelli del bilancio civilistico. Nel secondo caso si ricorre ad un prospetto extracontabile di raccordo tra valori contabili e valori di bilancio, cioè ad un prospetto che indica le *corrispondenze uno ad uno*, le *aggregazioni (corrispondenze molti ad uno)* e le *scissioni (corrispondenze uno a molti)* per passare dai valori contabili ai valori del bilancio civilistico.

12.6.1. *Lo stato patrimoniale civilistico*

I valori numerario-finanziari ed i valori economico-patrimoniali relativi agli investimenti patrimoniali accessori, in particolare gli investimenti finanziari, trovano rappresentazione nell'ambito delle seguenti voci di primo livello (lettere maiuscole) e secondo livello (numeri romani) dello stato patrimoniale civilistico:

Attivo

- B) Immobilizzazioni
- III. Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo
- C) Attivo circolante
- II. Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
- III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni
- IV. Disponibilità liquide
- D) Ratei e risconti

Passivo

- E) Ratei e risconti

Si riporta di seguito uno schema parziale di stato patrimoniale con l'indicazione delle *voci contabili* utilizzate nel presente capitolo in corrispondenza delle suddette *voci del bilancio civilistico*. Le voci di bilancio sono riportate in grassetto ai quattro livelli previsti dalla normativa civilistica.

I successivi due livelli di dettaglio richiamano le voci utilizzate nelle rilevazioni contabili in rapporto a ciascuna voce di bilancio. Alcuni esempi relativamente al primo livello di dettaglio sono i seguenti:

- le voci contabili *Titoli a reddito fisso* e *Titoli a reddito variabile* nell'ambito della voce C) III) 6) *Altri titoli*;
- la voce contabile *Depositi cauzionali*, nell'ambito delle *Immobilizzazioni finanziarie*, alla voce B) III 2) d) *Crediti verso altri*;
- la voce contabile *Crediti verso l'Erario*, nell'ambito dell'*Attivo circolante*, alla voce C) II 4-bis) *Crediti tributari*.

Continuando l'esemplificazione per il secondo livello di dettaglio, ai *Titoli a reddito fisso* corrispondono voci contabili analitiche del tipo seguente: BOT, Titoli pubblici, Obbligazioni ordinarie, Fondo svalutazione titoli (–) e così via.

STATO PATRIMONIALE

<p>ATTIVO <i>Voci di bilancio e conti utilizzati</i></p>	<p>PASSIVO <i>Voci di bilancio e conti utilizzati</i></p>
<p>B) IMMOBILIZZAZIONI III. IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE 1. Partecipazioni a) Partecipazioni in imprese controllate b) Partecipazioni in imprese collegate c) Partecipazioni in imprese controllanti d) Partecipazioni in altre imprese Partecipazioni in imprese controllate Partecipazioni diverse 2. Crediti a) Crediti verso imprese controllate b) Crediti verso imprese collegate c) Crediti verso imprese controllanti d) Crediti verso altri Crediti di finanziamento Crediti verso imprese controllate Depositi cauzionali Depositi cauzionali su contratti 3. Altri titoli 4. Azioni proprie C) ATTIVO CIRCOLANTE II. CREDITI 2. Crediti verso imprese controllate 3. Crediti verso imprese collegate 4. Crediti verso controllanti 4-bis. Crediti tributari 4-ter. Imposte anticipate 5. Crediti verso altri Crediti per pronti/termine III. ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI 1. Partecipazioni in imprese controllate 2. Partecipazioni in imprese collegate 3. Partecipazioni in imprese controllanti 4. Altre partecipazioni 5. Azioni proprie</p>	

(continua)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO <i>Voci di bilancio e conti utilizzati</i>	PASSIVO <i>Voci di bilancio e conti utilizzati</i>
<p>6. Altri titoli Titoli a reddito fisso BOT Titoli Pubblici Obbligazioni ordinarie Fondo svalutazione titoli (-) Titoli a reddito variabile Titoli azionari</p> <p>IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE 1. Depositi bancari e postali Banche c/c (attivi) Banche c/c valutario</p> <p>D) RATEI E RISCONTI ATTIVI Ratei attivi</p> <p>CONTI D'ORDINE Debitori per titoli da ricevere</p>	<p>A) PATRIMONIO NETTO VII – Altre riserve Riserva per versamenti soci in conto capitale</p> <p>D) DEBITI 3. Debiti verso soci per finanziamenti</p> <p>E) RATEI E RISCONTI PASSIVI Risconti passivi</p> <p>CONTI D'ORDINE Titoli presso terzi a garanzia</p>

12.6.2. Il conto economico civilistico

Le attuali disposizioni civilistiche prevedono uno schema di conto economico rappresentato in forma scalare al fine di esprimere direttamente i proventi e gli oneri riferiti alla gestione finanziaria, a carattere sia ordinario che straordinario, nei termini seguenti:

DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A – B)
 (+/-) *PROVENTI E ONERI FINANZIARI (C)*
 (+/-) *RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE (D)*
 (+/-) *PROVENTI E ONERI STRAORDINARI (E)*

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE

Si riporta di seguito uno schema parziale di conto economico contenente le voci contabili utilizzate nel presente capitolo e le corrispondenti voci del bilancio civilistico.

CONTO ECONOMICO

<i>Voci di Bilancio e conti utilizzati</i>
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI
15. Proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate
Dividendi su partecipazioni
Plusvalenze realizzo partecipazioni
(-) Minusvalenze realizzo partecipazioni
16. Altri proventi finanziari
a) Proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti
Interessi attivi su crediti di finanziamento
b) Proventi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni, che non costituiscono partecipazioni
c) Proventi da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni
Interessi su titoli a reddito fisso
Plusvalenze realizzo titoli a reddito fisso
(-) Minusvalenze realizzo titoli a reddito fisso
d) Proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti
Proventi finanziari da pronti/termine
D) RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE
18. Rivalutazioni
a) Rivalutazioni di partecipazioni
b) Rivalutazioni di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni
c) Rivalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni
19. Svalutazioni
a) Svalutazioni di partecipazioni
b) Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni
c) Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

12.7. L'interpretazione gestionale del bilancio civilistico: dal risultato operativo caratteristico al risultato operativo globale

La più significativa sintesi intermedia di conto economico riferita agli investimenti patrimoniali accessori è rappresentata dal Risultato operativo globale, partendo dal Risultato operativo caratteristico, con l'aggiunta dell'insieme dei proventi e oneri accessori.

Per quanto riguarda il conto economico civilistico si rende necessario individuare i proventi accessori collocati alla voce A) 5) del valore della produzione e gli oneri accessori inseriti nella voce B) 14) dei costi della produzione, come ad esempio:

- proventi da immobili civili: fitti attivi, ecc. (voce A) 5);
- spese di gestione degli immobili civili, ecc. (voce B) 14).

Aggiungendo ai suddetti componenti accessori operativi i *proventi finanziari*, cioè i componenti positivi della gestione finanziaria, si ottiene un risultato intermedio a carattere essenzialmente operativo, detto *Risultato operativo globale* per distinguerlo da quello caratteristico.

Lo schema di analisi gestionale è il seguente:

RISULTATO OPERATIVO CARATTERISTICO

(+/-) Saldo proventi e oneri da investimenti in immobili civili

(+/-) Saldo proventi e oneri da investimenti in titoli e partecipazioni

(+/-) Saldo proventi e oneri da investimenti accessori vari

RISULTATO OPERATIVO GLOBALE

Il *Risultato operativo globale* non è un risultato evidenziato dal conto economico civilistico. Pertanto esso sarà ottenuto indirettamente, sommando algebricamente alla differenza A) – B), le voci C) 15) e C) 16) relative ai *proventi finanziari*.

Occorre poi considerare le voci D) 18) e D) 19) relative alle *rivalutazioni e svalutazioni di attività finanziarie*; infine le *minusvalenze e plusvalenze da realizzo di attività finanziarie* eventualmente incluse nelle voci E) 20) ed E) 21) dei *proventi e oneri straordinari*.

Lo schema completo di conto economico gestionale riferito agli investimenti patrimoniali accessori, operativi e finanziari, è il seguente:

CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE	(A)
COSTI DELLA PRODUZIONE	(B)
RISULTATO OPERATIVO CARATTERISTICO	(A) – (B) = Roc
PROVENTI ACCESSORI	(Pa)
<i>Proventi finanziari</i>	
Dividendi su partecipazioni	
Interessi attivi su crediti di finanziamento	
Interessi su titoli a reddito fisso	
Minusvalenze realizzo partecipazioni (–)	
Minusvalenze realizzo titoli a reddito fisso (–)	
Plusvalenze realizzo partecipazioni	
Plusvalenze realizzo titoli a reddito fisso	
<i>Proventi patrimoniali</i>	
Affitti attivi	
<i>Rivalutazioni di attività finanziarie</i>	
Rivalutazione di partecipazioni	
Rivalutazione di titoli a reddito fisso	
<i>Svalutazioni di attività finanziarie</i>	
Svalutazione di partecipazioni (–)	
Svalutazione di titoli a reddito fisso (–)	
RISULTATO OPERATIVO GLOBALE	Roc + Pa = Rog

