

Maria Silvia Avi (avi@unive.it) è Professore Ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Management dell'Università Ca' Foscari Venezia. È impegnata in attività di ricerca nel campo della gestione aziendale, del bilancio di esercizio, delle rilevazioni contabili e del controllo di gestione. È dottore commercialista e revisore contabile. Le numerose pubblicazioni prodotte negli ultimi anni vertono, in particolare, sul controllo di gestione delle piccole e grandi imprese, sugli aspetti contabili e giuridici del bilancio, sull'invalidità del bilancio di esercizio e sul suo utilizzo come strumento di gestione e informazione interna ed esterna all'azienda.

M.S. Avi **Il sistema informativo integrato Vol. I**

Maria Silvia Avi

Il sistema informativo integrato

Vol. I

Analisi aziendali di natura economico-finanziaria:
il bilancio come strumento di gestione

Seconda edizione



CAFO
SCAR
INA _

CAFO
SCAR
INA _

MARIA SILVIA AVI

Il sistema informativo integrato

Vol. I

*Analisi aziendali di natura economico-finanziaria:
il bilancio come strumento di gestione*

CAFO
SCAR
INA-

Maria Silvia Avi, *Il sistema informativo integrato. Vol. I. Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*

© 2019, 2017 Libreria Editrice Cafoscarina

ISBN 978-88-7543-463-2

Tutti i diritti riservati

Seconda edizione gennaio 2019

A Quiny,
mio personale centro di gravità permanente,
luce intensa e rassicurante
nelle tenebre della vita

SISTEMA INFORMATIVO INTEGRATO

VOL. I

ANALISI INTEGRATA DI BILANCIO: LIMITI E SOLUZIONI

PARTE PRIMA

DA DOVE PARTIAMO, DOVE STIAMO ANDANDO E DOVE
VOGLIAMO ARRIVARE: NOZIONI INTRODUTTIVE

PARTE SECONDA

DA DOVE PARTIAMO: ANALIZZARE I DATI CONSUNTIVI
DELL'ENTITÀ IMPRESA

INDICE

PARTE PRIMA

DA DOVE PARTIAMO, DOVE STIAMO ANDANDO E DOVE VOGLIAMO ARRIVARE: NOZIONI INTRODUTTIVE

Cap I Da dove partiamo e dove vogliamo arrivare

§ 1.1 Da dove partiamo e dove vogliamo arrivare: considerazioni introduttive 13

PARTE SECONDA

DA DOVE PARTIAMO: ANALIZZARE IN MANIERA RAZIONALE I DATI CONSUNTIVI DELL'ENTITÀ IMPRESA

Cap II Analisi consuntiva di “come sta l'impresa a livello reddituale e finanziario”
nell'ambito di un sistema integrato di analisi

§ 2.1 Analisi consuntiva di “come sta l'impresa a livello reddituale e finanziario” nell'ambito
di un sistema integrato di analisi. Primi elementi di meditazione 17

Cap. III Operazioni *sine qua non* pre-analisi: riagggregazione “gestionale” dei dati di bilancio

§ 3.1 Riagggregazione dei valori reddituali, finanziari e patrimoniali: da mera operazione
automatica a intervento cruciale ai fini della corretta interpretazione della situazione aziendale 30

§ 3.2 Riagggregazione mirata dei valori di bilancio dall'interno dell'impresa ossia in
condizione di presenza di informazioni esaustive su dati contabili 34

§3.2.1 Riagggregazione dei valori di stato patrimoniale 34

§ 3.2.1.1 Riagggregazione secondo il criterio “finanziario” (utilità ai fini di
analisi gestionale: molto elevata in quanto indispensabile per l'analisi) 34

§ 3.2.1.2 Riagggregazione funzional-finanziaria civilistica (utilità ai fini
dell'analisi gestionale: molto ridotta) 84

§ 3.2.1.3 Riagggregazione secondo il criterio della destinazione degli
investimenti e vincolo delle fonti (utilità ai fini di analisi gestionale: molto
limitata) 106

§ 3.2.1.4 Riagggregazione secondo il collegamento riscontrabile fra elementi
dell'attivo patrimoniale e ciclo produttivo aziendale (utilità ai fini di analisi
gestionale: molto limitata) 107

§ 3.2.1.5 Riagggregazione secondo il criterio funzional-operativo (utilità ai
fini di analisi gestionale: molto limitata) 107

§ 3.2.1.6 Riagggregazione secondo i principi internazionali IAS/IFRS (utilità
ai fini di analisi gestionale: limitata) 108

§ 3.2.2	Riaggregazione dei valori reddituali di conto economico	115
§ 3.2.2.1	Riaggregazione a Cost of Sale (utilità ai fini di analisi: molto elevata in quanto indispensabile per analisi)	115
§ 3.2.2.2	Riaggregazione civilistica (utilità ai fini dell'analisi gestionale: molto ridotta)	131
§ 3.2.2.3	Riaggregazione a valore aggiunto (utilità ai fini di analisi: limitata)	145
§ 3.2.2.4	Riaggregazione a EBIT, EBITDA, EBITDAR, EBITDAX, NOPAT (utilità ai fini di analisi: medio/alta)	150
§ 3.2.2.5	Riaggregazione a margine di contribuzione (utilità ai fini gestionali: molto limitata)	153
§ 3.2.2.6	Riaggregazione secondo i principi internazionali IAS/IFRS (utilità ai fini di analisi gestionale: limitata)	155
§ 3.3	Riaggregazione dei valori di bilancio di un concorrente e/o potenziale cliente (effettuata dall'esterno dell'azienda analizzata con il solo ausilio del bilancio civilistico)	162
§ 3.3.1	Considerazioni introduttive sulla riclassificazione gestionale dei bilanci pubblici	162
§ 3.3.2	Riaggregazione valori patrimoniali del bilancio depositato presso la Camera di commercio e consultabile da chiunque	162
§ 3.3.3	Riaggregazione valori reddituali del bilancio depositato presso la Camera di commercio e consultabile da chiunque	198

Cap. IV Analisi situazione finanziaria aziendale/patrimoniale aziendale

§ 4.1	Calcolo, illustrazione e significato dei singoli quozienti utili al fine dell'analisi finanziaria/patrimoniale statica	214
	▶ indice di disponibilità	216
	▶ indice di liquidità	221
	▶ indice di copertura dell'attivo a lungo termine	225
	▶ indice di copertura dell'attivo a lungo termine con sole fonti di ricchezza interna all'azienda	228
	▶ indici di composizione del capitale investito	229
	▶ indici di composizione delle fonti	232
	▶ grado di ammortamento patrimoniale	233
	▶ indice di capacità di creazione e mantenimento della ricchezza	235
	▶ indice di indebitamento	237
	▶ indice di intensità del finanziamento bancario a breve termine	241
	▶ indice di intensità del finanziamento complessivo	243
	▶ indice di capacità di copertura reddituale lorda	246
	▶ indice di capacità del capitale di creazione di flussi finanziari	248
	▶ indici di sostenibilità finanziaria della crescita	251
	▶ indice di durata media crediti	256
	▶ indice di durata media debiti	257
§ 4.2	Calcolo, illustrazione e significato dei flussi utilizzabili al fine dell'analisi finanziaria dinamica. Dai flussi (utili) di liquidità ai flussi (con ridotta utilità) di capitale circolante netto: considerazioni tecniche e pragmatiche circa la determinazione e l'interpretazione dei flussi finanziari	260
§ 4.2.1	Limiti degli indici finanziari e necessità di utilizzare i flussi finanziari come strumento di analisi complementare/integrativo dei <i>ratio</i>	260

§ 4.2.2 Schema concettuale, tecnica di determinazione dei flussi finanziari di cassa e redazione del rendiconto finanziario nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione	261
§ 4.2.3 Schema concettuale, tecnica di determinazione dei flussi finanziari di capitale circolante e redazione del rendiconto finanziario nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione. Inter-relazioni fra flussi di cassa e flussi di capitale circolante netto	285
§ 4.2.4 La struttura del rendiconto secondo il principio contabile internazionale IAS 7 <i>Statement of Cash Flows</i> e il principio contabile nazionale OIC 10 <i>Rendiconto finanziario</i>	305
§ 4.2.5 Analisi di alcune particolari operazioni contabili che possono creare problemi nella determinazione dei flussi	329
§ 4.2.6 Tecnica di determinazione dei flussi mediante rettifiche automatiche	337
§ 4.2.7 Caso completo riguardante la determinazione e l'interpretazione dei flussi di liquidità	342
Cap. V Analisi reddituale aziendale. Calcolo, illustrazione e significato dei singoli quozienti utili al fine dell'analisi reddituale aziendale	
§ 5.1 Analisi reddituale globale d'impresa	364
§ 5.2 Analisi reddituale non operativa	368
§ 5.3 Redditività della gestione operativa (o redditività del capitale investito ROA)	372
§ 5.4 Andamento della gestione patrimoniale e finanziaria attiva	377
§ 5.5. Redditività della gestione caratteristica	381
§ 5.6 Analisi dell'impatto economico dell'indebitamento	402
Cap VI Interpretazione sistemica degli indici economico/finanziari e dei flussi	
§ 6.1 Interpretazione sistemica degli indici e dei flussi finanziari: da dove "iniziare" e quale "strada" seguire per poter sviluppare un'analisi gestionale comprensibile, chiara ed esaustiva	440
§ 6.2 Analisi dati consuntivi dell'esercizio oggetto di programmazione e confronto con i dati programmati - Confronto fra valori programmati e dati consuntivi globali d'azienda	444

PARTE PRIMA

DA DOVE PARTIAMO, DOVE STIAMO ANDANDO E DOVE VOGLIAMO ARRIVARE: NOZIONI INTRODUTTIVE

Cap I Da dove partiamo e dove vogliamo arrivare

§ 1.1 Da dove partiamo e dove vogliamo arrivare: considerazioni introduttive

Questo testo nasce da una duplice esigenza segnalata da molte imprese sia di piccole che di grandi dimensioni. Nelle aziende si assiste, spesso, ad una coesistenza di due necessità riassumibili nei termini “semplificazione” ed “esaustività”.

L'efficienza aziendale richiede infatti che gli strumenti di analisi e di gestione non rappresentino una sovrastruttura inutile, costosa e, conseguentemente, controproducente. Come si dice in gergo “far girar carte” non significa informare. Creare un “mostro informativo” estremamente complesso, sia da gestire che da comprendere, significa provocare un danno economico, diretto e indiretto, all'impresa. In modo diretto, il documento si misura attraverso la quantificazione dei costi vivi che, necessariamente, bisogna sostenere per far nascere e vivere una simile strutturazione. I costi indiretti sono però i più insidiosi e pericolosi. Chiunque si occupi di informazione, conosce perfettamente il principio cardine in base al quale troppe informazioni provocano disinformazione. Il medesimo concetto può essere applicato all'ambito della problematica qui approfondita. Se, per decidere, sono sufficienti 10 elementi di conoscenza, la circostanza di fornire all'utente 20.000 informazioni, non solo non garantisce un miglior percorso decisionale ma, al contrario, probabilmente, provoca l'esatto opposto di quanto desiderato. I 10 elementi “nascosti” nei 20.000 non possono, probabilmente, essere individuati in modo agile e corretto, con la conseguenza che la decisione verrà assunta senza il necessario supporto informativo che, al contrario, una rigorosa selezione dei dati, avrebbe consentito.

Questo principio vale in ogni situazione. Nelle strutture imprenditoriali di medio-piccole dimensioni, l'elemento “cernita” delle informazioni da produrre e da fornire è vitale in quanto, da un lato il costo diretto di creazione/gestione di un sistema sovra-dimensionato, provocherebbe un crash a livello economico e, dall'altro perché, spesso, il management – oberato da compiti di varia natura connaturati al fatto che, frequentemente, operare in una media-piccola dimensione significa anche condividere molte funzioni organizzative – identifica nel principio “poche informazioni ma buone” un concetto ineludibile affinché la gestione aziendale possa essere efficiente ed efficace a livello sia economico/reddituale che finanziario/patrimoniale. Nelle aziende di grandi dimensioni evitare di fornire informazioni inutili e/o sovra-dimensionate rispetto alle reali esigenze dei singoli manager è, se possibile, ancora più importante in quanto, l'aumento della complessità gestionale implica, inevitabilmente, un incremento delle necessità di conoscenza e, di conseguenza, del set informativo che il management aziendale deve ricevere. La corretta gestione di un insieme di informazioni molto strutturato è, di per sé, difficoltosa ma diviene quasi impossibile se, i dati utili al processo decisionali sono inseriti in una struttura di aggregati/indici/flussi/valori che comprende, al suo interno, molte informazioni prive di rilevanza.

La necessità di avere informazioni mirate, specifiche e realmente utili a livello informativo è, pertanto presente sia nella piccole e medie imprese che nelle aziende di grandi dimensioni.

NECESSITÀ VITALE DELLE IMPRESE, SIA DI PICCOLA CHE DI GRANDE DIMENSIONE

- ▶ Poter contare su supporti informativi per le decisioni non sovra-dimensionati rispetto alle reali esigenze
- ▶ Esigenza di avere poche informazioni mirate, specifiche, sintetiche, non inutili e/o fuorvianti

La necessità vitale di avere solo le informazioni indispensabili (non accompagnate da una serie di altre comunicazioni, sostanzialmente, inutili da un punto di vista decisionale e gestionale) deve però essere coniugata con l'esigenza di poter contare su strumenti informativi completi ed esaustivi. Ogni impresa infatti, percepisce sempre più la necessità di poter contare su elementi e informazioni che coprano, in modo integrale, le esigenze conoscitive indispensabili affinché il processo decisionale possa essere condotto in maniera razionale e in modo tale da garantire la massimizzazione dell'efficienza ed efficacia, sia in ambito reddituale che sotto il profilo finanziario.

Spesso si assiste infatti alla pericolosa pratica di riduzione della complessità dell'analisi gestionale attuata mediante eliminazione, quasi indiscriminata, di valori, dati, quozienti, aggregazioni, ecc. tale da rendere, sostanzialmente, inutile l'analisi stessa. L'eccessiva semplificazione e/o la drastica riduzione dei dati da analizzare, effettuata al fine di "snellire" il sistema informativo provoca l'implementazione di un sistema non consono affinché il processo decisionale possa migliorare e sia in grado di garantire la massimizzazione dell'efficienza ed efficacia gestionale.

L'esigenza di non creare strutture sovra-dimensionate e la conseguente necessità di sviluppare sistemi informativi adeguati alle specifiche dimensioni aziendali non deve far ritenere che, soprattutto nelle PMI, a causa della ridotta dimensione, le aziende possano "accontentarsi" di determinare pochi dati, semplici nel calcolo e nell'interpretazione. L'idea che le medie e piccole aziende possano, al giorno d'oggi, permettersi di utilizzare strumenti gestionali rozzi, incompleti, imperfetti e non esaustivi è, non solo sbagliata, ma particolarmente pericolosa.

Evitare la creazione di sovra-strutture inutili non significa, quindi, rinunciare ad avere un sistema di analisi gestionale completo ed esaustivo.

L'accuratezza con cui viene implementato un sistema incide, in maniera notevole, sulla razionalità e correttezza della capacità decisionale del management sia esso operante in PMI che in aziende di grandi dimensioni

In tutte le imprese, di grandi e piccole dimensioni, vi è la necessità di poter contare su dati esaustivi, completi, particolareggiati per quanto serve e non fuorvianti



La completezza dell'informazioni rappresenta elemento sine qua non affinché il management possa decidere in maniera razionale e, di conseguenza, possa massimizzare efficienza ed efficacia gestionale

La selezione, coniugata con l'eshaustività dei dati/indici/valori da utilizzare nell'ambito del processo decisionale rappresenta la condizione necessaria ma non sufficiente al fine della massimizzazione dell'efficacia ed efficienza economico/finanziaria aziendale.

Il management desidera sempre entrare in possesso di uno strumento in cui sia molto chiaro il punto di partenza dell'analisi e, in maniera analogamente intellegibile, vengano individuati i singoli passi necessari da seguire affinché le informazioni possano migliorare il processo decisionale.

Capire da dove si deve iniziare, cosa si deve fare in itinere e qual è il punto di arrivo del processo informativo è indispensabile affinché chi decide possa sfruttare appieno il bacino di dati che il sistema proposto fornisce al manager.

**PER MASSIMIZZARE L'EFFICACIA DEL SISTEMA INFORMATIVO GESTIONALE
È NECESSARIO:**

- ▶ Comprendere da dove bisogna "partire" per poter implementare un efficace/efficiente sistema informativo integrato
- ▶ Capire cosa si deve fare in itinere durante il processo di analisi e programmazione
- ▶ Ed infine, ex post, sapere esattamente dove si è "arrivati" e perché si sono conseguiti determinati risultati

La mancata comprensione di uno dei tre punti sopra indicati o l'errata logica di implementazione del sistema provoca la creazione di un sistema informativo inutile, costoso e, spesso, addirittura, controproducente e dannoso

Nei prossimi capitoli affronteremo, in maniera analitica, i tre punti sopra indicati in modo da fornire a tutti i lettori la chiave interpretativa che consenta l'implementazione di un sistema informativo integrato creato tenendo conto delle particolari esigenze conoscitive sia delle PMI che delle società di dimensioni elevate. In termini estremamente sintetici, e utili solo a far comprendere il senso dell'ampia analisi che verrà sviluppata nelle pagine successive, si possono sottolineare queste semplici e, solo apparentemente, banali, considerazioni:

- 1) se il management percepisce un'esigenza informativa economico/finanziaria globale, è necessario che l'analisi preveda, come primo step obbligatorio, l'approfondimento, analitico ed esaustivo, della situazione reddituale e monetario/finanziaria dell'impresa rapportato al momento in cui si inizia tale operazione di indagine aziendale. Pretendere di implementare sistemi di controllo/analisi/ricerca che riguardino il futuro senza aver compreso, perfettamente, i punti di forza e di debolezza aziendale individuabili nel momento in cui si inizia l'esame, è semplicemente, assurdo e, per di più, pericoloso. Assurdo in quanto il pensiero di programmare il futuro senza essere a conoscenza del presente appare, in tutta evidenza, operazione inapplicabile. Pericoloso perché tentare una simile operazione può comportare la creazione involontaria di crash reddituali e/o finanziari che, potenzialmente, possono provocare situazioni molto difficoltose da risanare. Il punto di partenza deve essere, quindi, necessariamente, lo sviluppo di un'analisi completa della situazione reddituale, finanziaria, monetaria dell'impresa condotta su dati consuntivi più prossimi possibile al momento in cui si inizia l'approfondimento gestionale e l'implementazione del sistema integrato di analisi
- 2) dopo aver compreso qual è la situazione aziendale di partenza, è necessario, in primis, comprendere la "obbligatorietà" di formalizzare un sistema di controllo di gestione. In genere, si sente spesso affermare che, nella mente dell'imprenditore, vi è sempre una sorta di programmazione anche in assenza di un sistema formale strutturato. La complessità dell'attuale economia richiede però, anche una formalizzazione degli obiettivi che l'azienda vuole conseguire. In questa fase di programmazione possono essere, in genere, individuati due problemi:
 - a) il primo "empasse" può essere connesso alla tendenza che ogni essere umano sviluppa nei confronti della novità. Introdurre un sistema di controllo/programmazione/analisi, frequentemente, si scontra con l'idea che "poiché fin'ora è andata bene, non si vede perché bisogna cambiare...". Compito dei vertici aziendali è, sicuramente, far comprendere a tutti i dipendenti come, allo stato attuale, anche nelle piccole e medie imprese, l'analisi, la programmazione e l'approfondimento delle zone di forza e di debolezza aziendale rappresentano una condizione necessaria ma non sufficiente per far sì che l'azienda possa continuare a vivere. Necessaria perché, in sua mancanza, tutto viene lasciato all'improvvisazione, circostanza molto pericolosa in tempi di forte turbolenza dei mercati. Non sufficiente in quanto, come è ovvio, l'impresa non produce flussi finanziari e reddito solo perché esiste un sistema di programmazione e di analisi consuntive. L'azienda prospera in quanto risultato di un'idea imprenditoriale vincente. Tuttavia, l'assenza di un'analisi consuntiva dei dati, di una seria programmazione e di una fase di comprensione dei motivi che hanno condotto a raggiungere risultati diversi dai prefissati, può minare, alla base, la solidità di un'impresa, seppur potenzialmente vincente.
 - b) il secondo problema può, invece, essere connesso alla mancata comprensione dei vari step logici che devono, opportunamente, essere seguiti in fase di programmazione economico/finanziaria. In molte imprese infatti, si percepisce l'esigenza di analisi, consuntiva e preventiva, ma non si ha chiaro il percorso logico da seguire. La programmazione è un puzzle che va costruito seguendo una logica ben precisa. La mancata osservanza di un giusto percorso, può invalidare la programmazione stessa. Ecco perché, nei prossimi capitoli, si identificherà, in modo semplice ma esaustivo, la sequenza di operazioni che l'implementazione di un sistema di programmazione richiede.
- 3) dopo aver identificato, da un lato, il punto di partenza dell'analisi/approfondimento della situazione economico/finanziaria e, dall'altro, la sequenza di step da seguire al fine della costruzione di un efficace ed efficiente modello di programmazione, è necessario, per poter conseguire risultati informativi utili, avere molto chiaro in mente qual è "il punto di arrivo" del sistema. In altre parole è imprescindibile chiarire, ex ante, il reale obiettivo, inevitabilmente complesso, dell'intero sistema integrato

di analisi. In questo testo, ci si porrà come traguardo la creazione di una “struttura” informativa che possa far comprendere al management la situazione economico/finanziaria aziendale, in termini sia globali che analitici. Chiunque legga i successivi capitoli comprenderà facilmente la necessità che il sistema sia strutturato in modo da analizzare, in ogni loro sfaccettatura, i vari segmenti gestionali dell’impresa. Nulla vieta però che, il lettore, ritenga di strutturare un sistema informativo che, seppur integrato, sia di dimensioni inferiori rispetto a quanto previsto dal testo. La particolare configurazione e organizzazione dei prossimi paragrafi farà sì che ognuno possa identificare le aree di maggior interesse. Di conseguenza il lettore sarà posto in grado, se lo ritiene opportuno, di implementare un “micro-sistema” informativo che, pur identificando solo una parte di ciò che, potenzialmente, potrebbe essere realizzato, configuri un insieme di dati aventi una propria coerenza e logicità.

- 4) al termine del processo è necessario poter comprendere appieno, in termini di dati consuntivi, quali risultati ha conseguito l’azienda.

Come si potrà verificare nei successivi capitoli, questa fase di “comprensione” dei valori conseguiti ex post, richiede, in realtà, due momenti distinti caratterizzati da uguale rilevanza e dignità operativa:

- a) se siamo al termine dell’esercizio N e, con riferimento a questo periodo amministrativo, è stata effettuata una programmazione (parziale o totale, eseguita nelle ultime settimane del periodo amministrativo N-1) è innanzi tutto necessario procedere ad un confronto fra obiettivi conseguiti al termine dell’esercizio N e traguardi programmati per il medesimo esercizio. Il raffronto fra quanto volevamo raggiungere e quanto abbiamo, effettivamente, conseguito, è necessario al fine della comprensione dello stato di salute della impresa. È evidente come, in assenza di una fase di confronto con gli obiettivi prefissati, l’analisi dei risultati consuntivi raggiunti dopo aver attuato un processo di controllo di gestione, rimane incompleta. Il confronto fra dati programmati e valori consuntivi rappresenta quindi una fase determinante del processo di analisi dei dati aziendali in assenza della quale, in realtà, i risultati conseguiti rimangono senza uno specifico approfondimento circa la reale capacità del management di raggiungere i target prefissati. Come si potrà vedere nelle prossime pagine, il confronto, per essere efficace e utile, deve essere effettuato in termini sia di valori sintetici aziendali che di dati analitici riguardanti le singole poste di bilancio. L’analisi delle variazioni individuabili fra dati programmati e consuntivi richiede quindi due livelli di studio: prima è necessario considerare macro-aggregati e quozienti/flussi riassuntivi e, solo successivamente, è opportuno approfondire i dati in termini di singoli costi e ricavi (tale confronto è, in genere, definito “analisi delle variazioni”). Il connubio dei due esami (sintetico e analitico) garantisce la comprensione delle motivazioni che hanno fatto sì che i risultati effettivi siano uguali o differenti dai valori programmati.
- b) In secondo luogo è poi imprescindibile effettuare una comparazione fra le due ultime serie di dati consuntivi in possesso dell’azienda: per comprendere la realtà aziendale è infatti “obbligatorio” capire le variazioni creatisi fra i valori consuntivi dell’ultimo esercizio chiuso (esercizio N) e dati riguardanti il bilancio del periodo amministrativo precedente. Comprendere l’andamento temporale dei dati relativi alle chiusure dei conti è estremamente utile al fine di imprimere, alla gestione aziendale, l’andamento voluto. È consigliabile effettuare questa analisi temporale dei dati consuntivi solo sui valori globali di bilancio e su quozienti/flussi riguardanti l’azienda intesa come unica entità. Confrontare singoli costi e ricavi e loro singole parti componenti in fase di analisi inter-temporale di valori consuntivi non ha molto senso a meno che, nella piccola e media impresa, manchi completamente la fase di programmazione. In tal caso, il raffronto fra dati determinati in chiusura di periodi amministrativi è l’unico strumento di approfondimento gestionale. Solo in questa ipotesi, si può ritenere utile il frazionamento, per quanto possibile in assenza di programmazione, di costi e ricavi con conseguente analisi delle singole variazioni.

PARTE SECONDA**DA DOVE PARTIAMO: ANALIZZARE IN MANIERA RAZIONALE I DATI CONSUNTIVI DELL'ENTITÀ IMPRESA****Cap. II Analisi consuntiva di “come sta l'impresa a livello reddituale e finanziario” nell'ambito di un sistema integrato di analisi****§ 2.1 Analisi consuntiva di “come sta l'impresa a livello reddituale e finanziario” nell'ambito di un sistema integrato di analisi. Primi elementi di meditazione**

La macro e micro strutturazione e, successiva implementazione, di un sistema informativo adeguato alle esigenze delle singole imprese richiede la puntualizzazione di alcune considerazioni apparentemente banali ma che, in realtà, rappresentano condizioni *sine qua non* affinché l'approfondimento della situazione aziendale non sia ridondante o, al contrario, troppo sintetico/semplificato.

Molto spesso si leggono studi con nomi alquanto stravaganti che mirano, a loro dire, a sviluppare uno studio innovativo in campo di analisi redditual/finanziarie.

Chi scrive guarda con molta perplessità ad applicazioni/studi/analisi che, con termini spesso stranieri, colpiscono la fantasia del lettore/manager ipotizzando mirabolanti risultati in termini informativi.

Le applicazioni/studi/analisi identificate con termini fantasiosi che promettono mirabolanti risultati in termini informativi

SPESSO NASCONDONO

indagini lacunose le quali, rispetto agli strumenti tradizionali, anziché migliorare, peggiorano sensibilmente la capacità decisionale del management aziendale

L'innovazione degli strumenti di approfondimento della situazione reddituale e finanziaria aziendale devono, necessariamente, essere oggetto di un continuo sviluppo e miglioramento. A nostro parere però, molto spesso, tale costante ottimizzazione passa attraverso semplici e, apparentemente, banali considerazioni che solo pure necessità di marketing trasformano in “mirabolanti modifiche dell'esistente”.

La logica, coniugata con la semplicità, e associata da un lato, ad una cristallina chiarezza dei risultati che si desiderano ottenere e, dall'altro, alla conoscenza perfetta dello strumento contabile che si deve approfondire, porta a raggiungere risultati eccellenti senza dover ricorrere ad una ricerca estenuante di nuovi “nomi” da attribuire agli strumenti che, visti nella realtà, rappresentano solo il “tradizionale” abilmente camuffato da “strumento innovativo che garantisce risultati mai raggiunti prima”.

Il manager abbisogna di strumenti che consentano di comprendere la situazione reddituale e finanziaria aziendale. Il tutto va raggiunto, per ovvi motivi, in modo efficiente ed efficace, ovvero minimizzando i costi e massimizzando i risultati/vantaggi ottenuti dall'analisi.

Caratteristiche dell'analisi della situazione, consuntiva e programmata, aziendale

- ▶ Necessità di chiarezza, esaustività e completezza
- ▶ Necessità di minimizzare costi e massimizzare i risultati/vantaggi dell'analisi

L'analisi, vista in questi termini, viene approfondita come se questa rappresentasse, ad esempio, l'obiettivo della produzione/vendita da parte dell'impresa.

Ogni manager ha ben chiaro che, scopo dell'azienda, è massimizzare, nel lungo termine, il reddito proveniente dallo svolgimento dell'attività imprenditoriale. Se un'azienda produce cioccolatini, tutti ritengono che il prodotto vada fabbricato e commercializzato nella ricerca della minimizzazione dei costi e nella massimizzazione dei risultati (economici, finanziari e di mercato).

L'analisi dei dati contabili va "trattata" come fosse un prodotto aziendale. La massimizzazione del divario fra costi, diretti e indiretti, sostenuti per implementare/utilizzare il sistema informativo e i vantaggi/risultati ottenuti a seguito della realizzazione di quest'ultimo deve rappresentare un obiettivo cardine di chi si appresta ad implementare un sistema di analisi/programmazione.

Al fine di massimizzare l'efficacia comunicativa e informativa dell'approfondimento dei dati di bilancio, è necessario che le imprese adottino un sistema integrato di analisi.

Uno schema di analisi può essere definito "integrato" quando forma un vero e proprio sistema. Si ricorda, a questo riguardo, come il concetto di sistema si fondi sull'interrelazione di più elementi. Solo in presenza di tale interconnessione è possibile parlare di sistema di analisi. Il sistema avrà l'ulteriore connotazione di "integrazione" qualora fra i vari elementi, oltre ad esistere una correlazione esprimibile in termini sostanziali, possa essere individuato anche una inter-connessione di carattere "terminologico". Al fine di fornire un quadro completo, esaustivo e soprattutto comprensibile della situazione aziendale, è necessario che, nell'ambito delle analisi svolte, vi sia, pertanto, una vera e propria integrazione concettuale a livello di sostanza e di forma.

Da un punto di vista sostanziale, l'integrazione deve essere sviluppata in quanto, solo in presenza di tale caratteristica, lo schema concettuale di analisi può coprire ogni area che necessita un approfondimento. L'integrazione formale è indispensabile se si desidera che i risultati dell'analisi possano essere compresi e comunicati in maniera efficace. L'utilizzo, ad esempio, di termini uguali che individuano concetti analoghi appare elemento indispensabile affinché l'analisi possa essere comprensibile a tutti i soggetti al quale è destinata. Connotare concetti diversi con locuzioni differenziate appare altrettanto importante al fine della corretta comprensione dei risultati ottenuti dall'approfondimento dei dati contabili.

Integrazione significa pertanto costruzione di uno schema unitario che permei ogni passaggio dell'analisi.

Sistema integrato di analisi, consuntiva e programmata



Tutti gli elementi, i raggruppamenti di valori, gli aggregati, gli indicatori, i flussi sono correlati l'uno all'altro in termini sia **sostanziali che formali**

Come è risaputo, l'analisi dei dati gestionali, consuntivi e programmati, utilizza un set di indispensabili strumenti: indicatori finanziari/patrimoniali e reddituali, riaggregazioni di bilanci, riclassificazioni di budget (generali e/o operativi) d'impresa, flussi finanziari, valori reddituali intermedi quali i margini, ecc.

L'adozione di un sistema integrato di analisi implica una necessaria correlazione, sostanziale e formale, fra tutti gli strumenti citati. Ogni fase operativa del sistema informativo deve essere inter-connessa con la precedente e con la successiva.

I documenti output della programmazione devono poter "colloquiare" con stato patrimoniale e conto economico consuntivi, le riaggregazioni devono essere inter-relate fra loro in senso sia formale che sostanziale ed infine, i micro-aggregati determinati nel corso dell'analisi aziendale devono, necessariamente, poter essere correlati sia con l'output della programmazione che con il risultato della consuntivazione valori.

L'utilizzo di un sistema integrato di analisi consente di sviluppare uno strumento gestionale di studio, di consuntivazione dati e di programmazione contraddistinto da una sostanziale uniformità di lessico e di sostanza. L'implementazione di un sistema integrato impedisce che a due dati concettualmente diversi venga attribuito una medesima denominazione o, di converso, che due aggregati sostanzialmente uguali abbiano qualificazioni terminologiche differenti.

Sistema integrato di analisi/programmazione

- ▶ Impedisce che a due dati, concettualmente diversi, venga attribuita una medesima denominazione
- ▶ Impedisce che due aggregati, sostanzialmente identici, abbiano qualificazione terminologiche differenti

L'analisi consuntiva deve formare un *continuum* con la fase di programmazione così come i risultati della programmazione devono presentare una stretta correlazione con l'output della consuntivazione. Solo agendo in questo modo è possibile creare un sistema di analisi veramente utile alle imprese. Un sistema cioè il cui impatto reddituale in termini di costi (diretti e indiretti) ha una ragion d'essere alla luce dei risultati "informativi e gestionali" conseguiti.

Questa parte del lavoro è dedicata, specificatamente, all'approfondimento della situazione reddituale e finanziario/patrimoniale dell'azienda. Comprendere, in modo corretto, esaustivo e analitico, la condizione in cui opera l'impresa nel momento in cui si implementa un sistema di analisi, rappresenta una condizione *sine qua non* affinché la gestione imprenditoriale possa massimizzare efficienza ed efficacia in ambito sia finanziario che reddituale.

Analizzare, in modo consono, i dati consuntivi dell'ultimo bilancio disponibile o meglio, effettuare uno studio approfondito degli ultimi bilanci approvati (si consiglia di svolgere sempre l'analisi su almeno 5 bilanci) configura la condizione necessaria, anche se non sufficiente, affinché il management possa assumere decisioni razionali e pienamente consapevoli dell'impatto che tali azioni provocheranno a livello finanziario e reddituale.

Analisi dei dati reddituali, finanziari e patrimoniali degli ultimi bilanci

- ▶ Operazione *sine qua non* per poter implementare qualsivoglia sistema integrato che consenta l'assunzione di decisioni razionali, efficienti ed efficaci
- ▶ Operazione che, erroneamente, è considerata, da alcuni, obsoleta mentre, al contrario, rappresenta la pietra miliare per poter, successivamente, sviluppare un sistema di controllo mirato alle esigenze della singola impresa

Il saper svolgere un'analisi di bilancio corretta, viene, oggi giorno, spesso, considerata operazione "obsoleta" e, di conseguenza, tutto ciò che attiene a tale sistema informativo, viene, pericolosamente, sottovalutato.

Spesso, motivazioni commerciali, spingono verso la creazione di strumenti che, implicitamente, pongono l'analisi del bilancio come elemento di secondaria rilevanza nell'ambito informativo aziendale.

Nulla può essere più deviante e pericoloso. La mancanza di una corretta analisi dei dati consuntivi impedisce, ineluttabilmente, la creazione di un sistema informativo che aiuti a migliorare il processo decisionale dei manager.

La conoscenza dei punti di forza e di debolezza di "partenza" appare come un elemento assolutamente indispensabile affinché tutti i passaggi successivi (programmazione, controllo, ecc.) possano essere sviluppati in modo consono.

L'analisi del bilancio o, come si è già evidenziato, degli ultimi bilanci (studiare il *trend* dei valori è più significativo che non soffermarsi su dati puntuali di un solo esercizio) non potrà mai essere considerata passaggio "superato" o "obsoleto" o, peggio ancora, "sostituibile con strumenti più raffinati".

Ogni valore può essere studiato attraverso varie "lenti di ingrandimento" ed ognuno deve cercare di migliorare gli strumenti classici di studio ma, in nessun caso, l'analisi dei bilanci consuntivi può essere sostituita da altri strumenti informativi.

Compito degli studiosi è migliorare il sistema informativo output dell'analisi, non certo identificare mezzi che la sopprimano o la rendano, praticamente, inutilizzabile a causa della superficialità con cui viene compiuto lo studio.

Analisi di bilancio

- ▶ Strumento gestionale insopprimibile e non sostituibile con mezzi “alternativi”
- ▶ Strumento che, necessariamente, deve essere oggetto di evoluzione e miglioramenti senza che questo implichi una sostanziale abolizione dei mezzi “classici” di approfondimento economico-finanziario
- ▶ Strumento che, taluni autori, vorrebbero sostituire con studi superficiali, dotati di nomi “esotici” che richiamano i concetti di responsabilità, risparmio, efficienza. Tali “nuovi mezzi” nascono, spesso, da letture inappropriate dei dati e/o da una focalizzazione dell’interesse su elementi inconsistenti, insignificanti o banali.
- ▶ Il necessario miglioramento degli strumenti di analisi dei dati reddituali, finanziari e patrimoniali non può stravolgere i mezzi “classici” dell’analisi stessa in quanto questi elementi traggono la propria origine dalle fondamentali regole di comprensione della situazione economico/finanziaria delle imprese

In questo lavoro, come il lettore potrà constatare nelle pagine successive, ampio spazio verrà dedicato all’approfondimento degli strumenti di analisi considerati “classici”. Ciò che ci distingue da altri autori è che, per chi scrive, il termine “classico” ha valenza positiva a differenza di qualche studioso che, al fine di permettere la diffusione di fantasiose, quanto pericolose, teorie, considera questa locuzione come un sinonimo di “superato, obsoleto e quindi, non più utilizzabile”.

In ogni azienda, tutto si riflette nei dati contabili del bilancio. Ogni politica, ogni azione, ogni decisione viene, in realtà, valutata in base all’impatto che, a lungo termine, provoca sui dati patrimoniali, finanziari e reddituali dell’azienda. Anche le politiche sociali o di responsabilità sociale, vengono oggi considerate valide proprio in quanto rappresentano spesso la via obbligata da seguire per poter massimizzare, nel medio e lungo termine, il reddito aziendale.

Studiare e analizzare i risultati del bilancio deve, pertanto, essere considerato come l’elemento fondante di qualsivoglia sistema informativo. Senza questo passaggio necessario, ogni strumento/mezzo di analisi perderà significato e valenza teorico/pragmatica.

A questo punto è opportuno fare un’ulteriore osservazione circa il corretto utilizzo degli strumenti di analisi dei dati consuntivi aziendali, sintetizzati nel bilancio. Per ragioni “didattiche” e di chiarezza, nelle pagine seguenti verranno illustrati i vari indicatori, aggregati, flussi, e valori intermedi indispensabili al fine dell’approfondimento della situazione reddituale e finanziario/patrimoniale dell’impresa, in modo “sequenziale”. Ogni elemento utile all’analisi sarà approfondito in modo analitico, separatamente dagli altri indicatori. In ogni parte di questo lavoro saranno, ovviamente, poste in rilievo le correlazioni individuabili fra i vari aggregati e/o valori ma, per necessità comunicative e per rendere facilmente intellegibile ogni considerazione svolta in merito ai diversi aggregati/indici/flussi, la spiegazione dei vari strumenti di analisi dovrà essere fatta singolarmente. E questo, non perché ogni elemento vada studiato separatamente dagli altri, ma solo per il fatto che la spiegazione sistemica contemporanea di tutti gli indicatori renderebbe estremamente complessa la comprensibile della logica di costruzione/interpretazione degli specifici dati. La spiegazione analitica di ogni indice/dato/flussi/aggregato singolarmente considerato, serve, quindi, in via esclusiva, per comunicare, in modo chiaro, il significato del valore oggetto di studio. Dopo tale passaggio logico/didattico, sarà, quindi, semplice per chiunque comprendere tutti i collegamenti individuabili fra le diverse determinazioni contabili. Tali interconnessioni saranno comunque oggetto di particolare evidenziazione così da rendere agevole l’implementazione di un sistema informativo veramente integrato da un punto di vista sia di costruzione tecnica che di corretta interpretazione globale.

Nelle pagine seguenti, verranno approfondite le fasi operative di costruzione del sistema integrato di analisi/programmazione finanziario/reddituale. In via preliminare si devono sottolineare alcune osservazioni che, successivamente, saranno oggetto di ulteriore approfondimento:

- 1) in primo luogo si deve tener presente che ogni indice/flusso richiede la preventiva riclassificazione dei valori. Come si avrà occasione di far rilevare nel paragrafo successivo, tale riaggregazione non rappresenta una mera operazione automatica da delegare a soggetti inesperti in quanto, ogni errore di riclassificazione può rendere gli indicatori calcolati, privi di significato o, nella peggiore delle ipotesi, con valore esattamente opposto a quello reale

Operazioni richieste per poter sviluppare un efficace ed efficiente sistema integrato di analisi e programmazione

- ▶ La riaggregazione “intelligente” dei valori rappresenta l’operazione che, necessariamente, deve essere effettuata se, obiettivo dell’analista, è comprendere appieno e senza errori interpretativi, la situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dell’impresa
- ▶ La scelta della struttura di riclassificazione più adeguata alle esigenze informative dell’impresa identifica uno *step* necessario affinché l’output del sistema integrato possa esplicare appieno la sua funzione di comunicazione di dati utili ai fini decisionali e gestionali

- 2) in secondo luogo, si deve comprendere come distinguere fra indici reddituali e indici finanziari rappresentati una mera esemplificazione della complessità interpretativa dei vari indicatori utilizzati nell’analisi dei dati di bilancio. La maggior parte degli indicatori, è caratterizzata dalla coesistenza di un versante “economico” e di un “lato” finanziario. Anche in questo caso, la separazione viene effettuata solo per motivi di comunicazione “didattica” degli strumenti. Le inter-connessioni e le varie sfaccettature dei dati calcolati in base ai costi/ricavi/attivo/passivo/netto, possono infatti essere comprese appieno solo dopo aver capito la logica di costruzione dell’indice. Questa prima, in realtà impropria, separazione, è utile, pertanto, per far comprendere gli elementi più evidenti dei dati e degli aggregati. La piena comprensione dei vari indici/flussi/aggregati, può avvenire solo dopo aver svolto questo primo passo dello studio che, per le caratteristiche sopra indicate, identifica uno step necessario ma non sufficiente. La cognizione degli elementi più evidenti dei dati calcolato sulla base dei valori di bilancio serve infatti a costruire, mentalmente, quel sistema integrato che, per essere efficace, dopo essere stato spiegato e costruito in modo ineccepibile, deve inoltre permeare la mente dell’analista in modo da rendere possibile e logica, la correlazione fra ogni indicatore/flussi/aggregato e tutti gli altri.

Indicatori reddituali, indici finanziari e *ratio* di solidità patrimoniale

- ▶ Lo studio “separato” della situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dell’impresa rappresenta una mera esemplificazione didattica. In un sistema integrato, ogni valore è inter-connesso con ogni altro e, di conseguenza, i vari indicatori, aggregati, flussi, ratios, ecc., non possono che essere approfonditi e studiati contemporaneamente, pena l’effettuazione di un’analisi potenzialmente errata e fuorviante
- ▶ Il sistema integrato di analisi/programmazione deve porre in grado l’analista di “catturare” i vari legami esistenti fra valori, indici e flussi. Solo la creazione di una struttura complessa con contemporanea evidenziazione di tutte le *liason* esistenti fra gli strumenti dell’analisi, consente lo svolgimento di uno studio realmente completo sulla situazione reddituale, finanziaria e patrimoniale dell’impresa

- 3) In terzo luogo si deve far notare una considerazione, apparentemente, ovvia ma che, in realtà, spesso, viene sottovalutata. Il bilancio oggetto di approfondimento deve riflettere la realtà imprenditoriale che intende sintetizzare in valori economico-finanziari. Se l’analisi viene effettuata su bilanci non veritieri, è ovvio come i risultati non siano attendibili. Questa considerazione, apparentemente, può essere ritenuta banale e superflua. Ritenere che analizzare un bilancio falso è operazione assurda sembra identificare l’ovvio. In realtà, la riflessione sopra riportata coglie un elemento dell’analisi che, spesso, viene sottovalutato a causa della mancata considerazione di una particolare “distorsione” contabile assai frequente nell’ambito delle imprese italiane. Non è questa la sede corretta per affrontare, in modo approfondito, la problematica della veridicità del bilancio.

Al fine dello svolgimento di corrette considerazioni attinenti l’analisi del bilancio è necessario sottolineare, in maniera particolarmente marcata, come l’analisi conduca a risultati significativi solo se i dati oggetto di approfondimento riflettono la realtà aziendale. Il bilancio, come è risaputo, deve essere redatto secondo quanto stabilito dalla norma civile la cui intrinseca e insuperabile lacunosità im-

pone l'utilizzo integrato dei c.d. principi contabili. La differenziazione identificabile fra principi OIC nazionali, principi IAS e principi GAAP statunitensi (per citare i principi maggiormente diffusi a livello internazionale e nazionale), fa comprendere come l'identificazione di una verità, anche "relativa" (la verità assoluta, in bilancio, non può esistere per definizione), sia al di là da venire. Considerate tali differenziazioni, anche il solo avvicinarsi alla "verità" appare operazione assai difficoltosa. La complessità di una simile operazione concettuale non impedisce però di ipotizzare la possibilità di redigere un bilancio veritiero in quanto conforme ai "principi contabili" (nazionali o internazionali). Si potrà disquisire circa la opportunità di utilizzare un insieme di principi contabili piuttosto che un altro; si potranno identificare lacune e/o imprecisioni nei vari "set" di principi contabili; si potranno, addirittura, identificare errori in alcuni documenti elaborati dai Board nazionali e/o internazionali, ma, indipendentemente da tutto ciò, non si potrà mai giungere ad affermare che tali considerazioni rendono opportuna la disapplicazione dei principi stessi. I principi contabili, siano essi nazionali, internazionali o riguardanti determinati Paesi (es. GAAP statunitensi), rappresentano pertanto un elemento che, seppur contraddistinto da potenziali o reali limiti, appare indispensabile al fine della redazione di un bilancio caratterizzato da veridicità e correttezza sostanziale.

Caratteristiche ineliminabili che devono contraddistinguere i bilanci oggetto di analisi

- ▶ I bilanci devono essere veritieri (affermazione che sembra ovvia ma, come dimostrato nelle pagine successive, non lo è affatto)
- ▶ I bilanci non devono contenere poste prive di significato economico/finanziario altrimenti i risultati dell'approfondimento possono essere fuorvianti.

La mancata applicazione di quanto indicato dai principi contabili deve essere motivata da circostanze eccezionali che rendono non consona l'applicazione di norme generalmente accettate e abitualmente suggerite ai soggetti estensori dei bilanci aziendali.

Come è risaputo, attualmente, le interferenze fiscali non sono più ammesse in quanto l'ultimo comma dell'art. 2426 c.c. è stato soppresso in seguito all'emanazione della nuova normativa introdotta con la riforma societaria realizzata nel 2003. Ciò significa che i valori di bilancio devono essere contraddistinti da un contenuto esclusivamente economico.

La deducibilità fiscale delle poste deve, pertanto, essere considerata, solo ed esclusivamente, in sede di redazione della dichiarazione dei redditi.

A seguito dell'entrata in vigore della legge 244/2007, la determinazione del reddito imponibile IRES appare soggetto al doppio limite di detraibilità tributaria dovuto alla circostanza che gli importi massimi, fiscalmente rilevanti, previsti dal TUIR (o da decreti collegati) sono deducibili solo se imputati al conto economico civile. Ciò significa che, un costo imputato a conto economico di ammontare superiore al limite civile è deducibile solo per l'importo massimo previsto dalla normativa tributaria così come non è fiscalmente rilevante un componente negativo di reddito previsto dal TUIR ma non imputato nel bilancio civilistico.

Il reddito imponibile IRAP invece, deriva dalla contrapposizione fra una parte del valore della produzione e una parte di costi della produzione civilisticamente rilevati in conto economico. Per quanto riguarda l'imposta regionale sulle attività produttive si riscontra quindi una sostanziale sovrapposizione fra criteri di redazione del bilancio civile e determinazione della base imponibile. Ciò a differenza, come si è già fatto rilevare, dell'IRES, con riferimento alla quale, i valori fiscali vengono determinati con apposita norma imposta dal TUIR.

In teoria quindi, a differenza di quanto accadeva nel periodo ante 31 dicembre 2003 – quando era civilisticamente legittimo inserire valori fiscali nel bilancio civile – il bilancio d'esercizio nel suo complesso e, anche, singolarmente, in tutte le sue parti componenti, deve – o meglio dovrebbe – essere contraddistinto dai postulati di chiarezza, correttezza e veridicità. Prima dell'entrata in vigore della legge 244/2007, l'art. 109 TUIR stabiliva che gli ammortamenti dei beni materiali e immateriali, le altre rettifiche di valore e gli accantonamenti potevano essere ammessi in deduzione,

qualora, pur non essendo imputabili al conto economico, fossero stati deducibili per disposizione di legge. Gli ammortamenti dei beni materiali e immateriali, le altre rettifiche di valore e gli accantonamenti erano pertanto deducibili se in apposito prospetto (quadro EC Unico) venivano indicati il loro importo complessivo, i valori civili e fiscali dei beni e quelli dei relativi fondi. L'art. 1, paragrafo 34 della legge 244/2007, ha modificato questo articolo impedendo una simile deduzione. Attualmente quindi, secondo la normativa in vigore, i valori iscritti in conto economico, identificano il valore massimo di deducibilità fiscale il quale può essere ulteriormente decurtato qualora il TUIR (o decreti allegati, come accade con l'ammortamento) stabilisca la rilevanza fiscale di valori ancora più ristretti.

Nel conto economico e nello stato patrimoniale civilistici vanno quindi indicati, in via esclusiva, importi caratterizzati da un contenuto economico veritiero. Tale valore non corrisponde, necessariamente, al valore fiscalmente deducibile in quanto la determinazione economicamente veritiera dei costi e dei ricavi rilevanti fiscalmente non rientra negli obiettivi del legislatore tributario. Anzi, è possibile affermare che, proprio a causa della rigidità della normativa tributaria, è particolarmente elevata la probabilità che i due importi presentino discrasie, negative e/o positive.

Le eventuali eccedenze rispetto a limiti fiscali non sono deducibili così come i valori detraibili superiori all'importo economicamente corretto non sono rilevanti in sede di determinazione del reddito imponibile.

L'analisi contestuale delle riforme del diritto societario e tributario consente di affermare che, a livello giuridico, il redattore del bilancio, dal 1° gennaio 2004, possiede tutti gli strumenti per redigere un bilancio chiaro, corretto e veritiero in tutte le sue parti componenti.

Questa osservazione, a parere di chi scrive, appare però, più un auspicio che la constatazione di quanto accade oggi.

Valori fiscali in bilancio

- ▶ Dal 2003 non sono più giuridicamente ammessi in seguito all'abrogazione dell'ultimo comma dell'art. 2426 c.c.
- ▶ In quanto illegittimi, non dovrebbero più essere presenti in conto economico e in stato patrimoniale
- ▶ L'assenza delle interferenze fiscali appare però, allo stato attuale, più un auspicio che la realtà

Da varie ricerche effettuate sui bilanci in questi ultimi anni, si è potuto evincere infatti, come, nella maggior parte dei bilanci (oltre il 90%), sia riscontrabile una sostanziale uguaglianza fra valori fiscalmente deducibili e importi iscritti in conto economico. Poiché appare impossibile che, per tutte le voci di bilancio e per vari anni consecutivi, le valutazioni fiscali coincidano, perfettamente, con i dati fiscalmente deducibili (in quanto i due valori sono determinati secondo logiche completamente differenziate che, inevitabilmente, dovrebbero condurre, salvo accettabili eccezioni, a importi differenziati), la coincidenza costante fra i due valori (fiscale ed economico) che si riscontra nella maggior parte dei bilanci, a parere di chi scrive, rappresenta una prova, da un lato, della attuale presenza, in bilancio, di interferenze fiscali eliminate giuridicamente nel 2003, e, dall'altro, della sostanziale illegittimità di molti bilanci. Qualora infatti un bilancio sia contraddistinto dalla presenza di valori privi di contenuto economico, stante la attuale legislazione, è inevitabile ipotizzare una sua potenziale invalidità individuata nella radicale nullità della delibera assembleare di approvazione del bilancio stesso per violazione dei postulati di veridicità e correttezza imposti dall'art. 2423 c.c. La tendenziale massiccia coincidenza fra importi deducibili e valori iscritti in bilancio (valori che, per legge, dovrebbero riflettere la veridicità economica della realtà aziendale) evidenzia come la maggior parte dei bilanci delle medie imprese sia inficiata da valori privi di contenuto economico. Dati cioè inseriti solo in quanto fiscalmente deducibili la cui essenza economica non viene, minimamente, indagata da chi è deputato alla redazione del bilancio d'esercizio.

Presenza di valori fiscali in bilancio

- ▶ La tendenziale massiccia coincidenza fra importi deducibili e valori iscritti in bilancio (conti che, per legge, dovrebbero riflettere la veridicità economica della realtà aziendale analizzata dal bilancio) evidenzia come, la maggior parte dei bilanci delle medie imprese, sia inficiata da valori privi di reale contenuto economico
- ▶ non è però possibile escludere, in modo categorico, che valori economicamente corretti coincidano con costi deducibili a livello fiscale

Appare in tutta la sua evidenza come la rilevazione acritica ed automatica dei dati fiscalmente deducibili nel bilancio d'esercizio, conduca alla stesura di un documento privo del requisito fondamentale della veridicità.

Naturalmente nessuno può affermare che la coincidenza fra i due valori sia, certamente e in via automatica, segnale di illegittimità del bilancio. È infatti, perfettamente, ipotizzabile che la valutazione effettuata dal legislatore tributario coincida con l'essenza economica del fenomeno. Ciò che però appare senza dubbio "strano" è la perfetta coincidenza fra tutti i valori fiscali e tutti i dati economicamente corretti nell'ambito di un orizzonte temporale pluriennale.

Tenendo presenti queste osservazioni, chi scrive considera la coincidenza fra valori fiscali e dati inseriti in bilancio una circostanza che, in modo del tutto legittimo, suscita seri dubbi circa l'osservanza dei postulati di veridicità e correttezza imposti dall'art. 2423 c.c.

Alla luce dei risultati delle varie ricerche empiriche sopra menzionate, si può quindi, senza timore di essere smentiti, affermare che, nella prassi nel nostro Paese, i bilanci non siano, in molti casi, veritieri bensì individuino documenti contraddistinti da una trib-veridicità ovvero sia da una "veridicità" influenzata da valutazioni fiscali.

A conclusione, ci si deve chiedere quali siano le conseguenze derivanti dalla redazione di un bilancio in cui sono stati inseriti dati fiscali, in modo automatico ed acritico, senza una previa valutazione di natura economica.

Qualora in bilancio siano presenti poste contabili fiscali prive di qualsivoglia contenuto economico, si verificano tre tipologie di conseguenze che possono essere così riassunte:

- a) **conseguenze di natura informativa verso l'esterno:** il bilancio redatto in base a valori fiscali non riflette la realtà economico-finanziaria dell'impresa. La comunicazione verso l'esterno è pertanto falsata con la conseguenza che gli utenti (es. creditori sociali, azionisti, lavoratori, finanziatori di credito, ecc.), per i quali il bilancio rappresenta l'unico elemento di informativa circa l'impresa, hanno a disposizione dati che non riescono ad illustrare la realtà dell'entità economica cui si riferiscono. La conseguenza ultima si identifica, pertanto, nella circostanza che soggetti esterni all'impresa sono costretti ad assumere decisioni sulla base di valori che non riflettono la realtà imprenditoriale a cui tali utenti sono interessati.

Conseguenze dell'inserimento in bilancio di valori fiscali privi di contenuto economico (c.d. interferenze fiscali) in termini di informativa destinata a terzi

- ▶ Comunicazione verso l'esterno falsata e non significativa della "reale" situazione della società
- ▶ Realizzazione di un'informativa destinata all'esterno non riflettente la situazione economico-finanziaria aziendale

- b) **conseguenze di natura giuridica:** l'inserimento, in bilancio, di valori privi di contenuto economico comporta la non osservanza del postulato di veridicità imposto dall'art. 2423 c.c. Come abbiamo sottolineato nelle pagine precedenti, un bilancio non veritiero è un bilancio illegittimo e, poiché l'invalidità è connessa a vizi di contenuto, la relativa delibera approvativa deve essere considerata radicalmente nulla. L'iscrizione in contabilità (i cui risultati si riversano nel bilancio di esercizio) di valori privi di contenuto economico realiz-

za pertanto, senza ombra di dubbio, i presupposti affinché si possa considerare non veritiero il bilancio nell'ambito del quale tali conti sono stati iscritti. Ciò si verifica sia nell'ipotesi in cui la rilevazione di un valore fiscale in bilancio dia luogo ad una sopravvalutazione del reddito sia nell'ipotesi opposta.

Se infatti, in un bilancio fosse iscritto un costo per 100 in presenza di un componente negativo di reddito "reale" pari a 110, tutti concorderebbero nell'affermare che l'utile (o la perdita) è stato oggetto di una sopravvalutazione (o sottovalutazione) in quanto, nel conto economico manca un valore negativo pari a 10 (si pensi, ad esempio, al caso di acquisti in nero privi di transito in conto economico). Nell'affermare ciò, implicitamente, si evidenzia la non veridicità dell'utile e/o perdita rilevata in contabilità e, ci pare di poter affermare che, all'accertamento di una sopravvalutazione del reddito, debba, necessariamente, conseguire una dichiarazione di nullità del bilancio.

Si presume che tutti concorderebbero nel ritenere illegittimo il bilancio anche nel caso opposto: nell'ipotesi cioè che il costo "reale" fosse inferiore a quello rilevato in conto economico. Al verificarsi di una simile circostanza, il reddito evidenziato sarebbe, infatti, sottovalutato in quanto i costi iscritti in bilancio, quanto meno parzialmente, non individuerebbero alcun fattore in entrata ma rappresenterebbero, esclusivamente, rilevazioni prive di contenuto economico. Anche in questa ipotesi, chi scrive presume che tutti concorderebbero nel ritenere nullo bilancio.

La motivazione per cui, chi redige il bilancio, inserisce in conto economico, un costo inesistente oppure non rileva un costo economicamente corretto, non incide sulla valutazione della illegittimità del bilancio.

Non sembra infatti, possibile "graduare" le motivazioni per cui un costo esistente non viene rilevato oppure un valore inesistente viene iscritto in contabilità. Le "giustificazioni" che stanno alla base della errata rilevazione possono, tutt'al più, essere prese in considerazione qualora si affronti la problematica della rilevanza penale dell'invalidità. Nell'ambito del falso penale in bilancio, l'aspetto della motivazione assume, infatti, rilievo giuridico. Ciò non accade invece con riferimento alla illegittimità civilistica. Un bilancio non veritiero è un bilancio illecito e, più in particolare, è un bilancio "nullo" in quanto lesivo dei diritti di informazione riconosciuti alla collettività esterna alle imprese.

Qualora il lettore concordi con le affermazioni sopra riportate, non può non accettare anche le considerazioni che devono essere sviluppate in merito alle conseguenze connesse a simili comportamenti contabili. Se da un lato, la rilevazione di un costo inesistente o la mancata iscrizione di un costo "reale" individuano, senza ombra di dubbio, cause di invalidità del bilancio, dall'altro non si vede come si potrebbe reputare valido e, quindi, veritiero, un documento in cui si verifichi esattamente questo in seguito all'"importazione" di valori fiscali che, nulla hanno a che vedere, con i costi e i ricavi "economicamente corretti".

Chi scrive non può non evidenziare i problemi tecnici che, sicuramente, le imprese devono affrontare al fine del calcolo del reddito e del patrimonio veritieri e corretti. Poiché la normativa fiscale pone le aziende in una situazione di estrema complessità, anche a causa della assenza, spesso, di chiarezza delle norme tributarie e delle relative circolari/risoluzioni, non si può tacere sulla difficoltà operativa che le imprese si trovano a dover affrontare qualora decidano di applicare, nel momento di stesura del bilancio, un comportamento economicamente e, di conseguenza, civilisticamente, lecito e legittimo. La gestione dei dati fiscali è, di per sé, estremamente complicata ed è inevitabile che, la coesistenza di tali valori con mastri contabili di diverso ammontare, rappresenti un'ulteriore causa di aumento della complessità contabile. Il problema però, non è risolvibile in quanto, qualsiasi percorso attuato al fine della semplificazione della tenuta della contabilità, si risolve in un comportamento censurato dalla legislazione. La veridicità e la correttezza infatti, richiedono una previa valutazione economica dei costi e dei ricavi; in assenza della quale, nessun dato può essere inserito in un bilancio legittimo.

L'unica alternativa possibile potrebbe essere quella di ritenere corretta l'iscrizione in bilancio dei valori fiscali, senza successiva necessità di evidenziare il reddito e il patrimonio economicamente corretti. In questo caso, i valori di bilancio sarebbero quelli deducibili a livello tributario e le aziende non sarebbero obbligate ad identificare altri dati. È ovvio come, una simile situazione rappresenterebbe un notevole regresso in tema di informazione destinata all'esterno. Al verificarsi di questa ipotesi infatti, i principi contabili cesserebbero, in modo totale e completo, di esistere in quanto, al loro posto, assurgerebbero a "fonte" dei criteri di valutazione le norme tributarie.

Non serve dilungarsi ulteriormente per evidenziare come una simile situazione non possa essere nemmeno presa in considerazione, soprattutto dopo che, a livello sia legislativo che giurisprudenziale, si è raggiunta una sostanziale unanimità circa il riconoscimento di un diritto all'informazione, veritiera e corretta, dei terzi esterni alle imprese. Se si esclude la possibilità di "eliminare" i principi contabili (nazionali e internazionali) a favore di un recepimento globale, in bilancio, delle norme fiscali, è evidente come si debba accettare che, a fronte di importi fiscalmente deducibili, ve ne siano altri economicamente corretti. Ciò implica un aumento della complessità del lavoro contabile e di redazione dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa, ma, come sopra dimostrato, tale situazione non ha alternative concrete se non la redazione di un bilancio illegittimo e quindi, di per sé stesso, invalido.

A questo punto ci si deve chiedere però se l'inserimento di poste fiscali in bilancio provochi, in maniera automatica, la nullità della delibera assembleare che l'ha approvato. A questa domanda devono essere fornite due risposte diverse a seconda del verificarsi di due ipotesi gestionali:

- 1) qualora la quantificazione tributaria coincida con la sostanza economica della posta, il bilancio è veritiero e, di conseguenza, perfettamente legittimo. In questo caso però, la legittimità del bilancio non deriva dal fatto che si ritiene giuridicamente accettabile, ex art. 2423 c.c., la rilevazione, in stato patrimoniale e in conto economico, di poste fiscali bensì dalla circostanza che, per pura coincidenza, tali valori corrispondano con la quantificazione economicamente corretta dell'evento che si desidera riflettere in bilancio;
- 2) se, al contrario, la posta fiscale non identifica il valore determinato secondo criteri civilistici i quali, indirettamente, fanno riferimento ai principi contabili nazionali e internazionali, il suo inserimento in bilancio crea le condizioni per poter affermare che il bilancio stesso non è legittimo e, in specifico, è radicalmente nullo in quanto non veritiero e/o non corretto.

A parere di chi scrive quindi, la "importazione" acritica in bilancio di valori privi di contenuto economico e sufficientemente rilevanti, crea le condizioni affinché, in relazione alla delibera di approvazione del bilancio, possa essere chiesta la radicale nullità per illiceità dell'oggetto sempre che, ovviamente, tali importi non corrispondano, perfettamente, alla realtà che lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa hanno il compito di illustrare. Nel qual caso, la mera considerazione dell'uguaglianza fra costo fiscale e costo economicamente corretto non rileva ai fini di una eventuale illegittimità del bilancio. La circostanza importante è che i dati iscritti in stato patrimoniale e in conto economico (oltre che in nota integrativa) siano veritieri e corretti. Ogni altra considerazione appare priva di rilievo, sia teorico che pragmatico. Il riscontro quindi, della coincidenza fra valori fiscali e dati economici, non implica la necessaria illiceità del bilancio a meno che, questa situazione, non faccia comprendere che i valori iscritti in tale documento non sono caratterizzati dalla veridicità e correttezza economica imposte dall'art. 2423 c.c., nel qual caso, la delibera di approvazione del bilancio sarà radicalmente nulla non perché si è notata la coincidenza di cui sopra bensì in quanto si è compreso che i postulati imposti dall'art. 2423 c.c. non sono stati applicati da parte di chi ha redatto il bilancio oggetto di approvazione.

**Conseguente dell'inserimento in bilancio di valori fiscali privi di contenuto economico
in termini di natura giuridica**

- ▶ Se i valori sono privi di ogni “riscontro” economico-aziendale, il bilancio non è veritiero e corretto
- ▶ La delibera di approvazione di un simile bilancio è radicalmente nulla a causa della presenza di vizi di contenuto nel bilancio stesso
- ▶ La doppia determinazione (fiscale ed economica) dei valori dovrebbe essere considerata ineluttabile in quanto, in sua assenza, la considerazione del solo valore tributario impedisce di valutare la reale consistenza economica del dato che si va ad inserire in conto economico e in stato patrimoniale

- c) **conseguenze informative di natura interna all'azienda:** considerato il tema di questo lavoro, è opportuno focalizzare l'attenzione su questo particolare tema, lasciando ai lettori interessati agli altri argomenti esposti nei punti A e B, l'onere di approfondire, in testi specifici, la problematica di tipo giuridico e giurisprudenziale.

Per quanto riguarda le ripercussioni sul processo decisionale del management dell'inserimento in bilancio, di valori fiscali falsati rispetto alla realtà, si deve ricordare come, nella maggior parte dei casi, i valori di contabilità generale sono presi come base allo scopo di identificare i dati utili ai fini del controllo di gestione. Appare evidente che utilizzare costi determinati in modo non corretto (che, di conseguenza, possono essere superiori o inferiori a quelli economicamente corretti) comporta da un lato lo svolgimento di un'analisi di bilancio che fornisce risultati e output completamente falsati rispetto alla “reale” situazione aziendale e, dall'altro, impedisce l'attuazione di politiche che consentano il raggiungimento degli obiettivi del sistema di controllo che si identificano, sostanzialmente, nella massimizzazione dell'efficienza e dell'efficacia gestionale. In questo ambito di “conseguenze”, i danneggiati sono proprio i manager della società i quali determinano indici, flussi, aggregati, indicatori vari, costi e rendimenti di prodotto basandosi su valori non corretti. Sperando che il lettore perdoni la successiva analogia, si può affermare che questo comportamento richiama alla mente i soggetti che sottopongono, dall'interno dell'impresa, il bilancio ad una approfondita analisi tramite indicatori nella piena consapevolezza che il documento sottoposto ad approfondimento non contiene, ad esempio, i dati di vendite effettuate “in nero”. Ovviamente le conseguenze, anche in questo campo, possono essere deleterie in quanto decidere sulla base di valori che, economicamente, non riflettono la veridicità, significa prendere come punto di riferimento un dato che, potenzialmente, può essere, in modo assoluto, fuorviante ed errato.

Prescindendo quindi da ogni considerazione di natura giuridica, è evidente come la redazione e successiva analisi di un bilancio non veritiero provochi l'assunzione di decisioni non consone alla realtà indagata. È evidente che quanto più i dati inseriti in bilancio sono difformi dai valori economicamente corretti, tanto più i risultati dell'analisi gestionale (e del controllo di gestione) saranno inutilizzabili in quanto fuorvianti. Qualora, per una molteplicità di motivazioni, si procedesse ugualmente all'inserimento in conto economico di dati non veritieri (pur nella consapevolezza delle conseguenze giuridiche e decisionali che un simile comportamento può provocare), è necessario che l'analista e il controller tengano conto di tali difformità in sede di interpretazione dei dati output del sistema di analisi e del sistema di controllo di gestione, pena l'assunzione di decisioni, non solo irrazionali, bensì, addirittura, controproducenti, dis-economiche e contrarie ad una efficiente ed efficace politica finanziaria.

Conseguente dell'inserimento in bilancio di valori fiscali privi di contenuto economico in termini di informativa interna destinata ai manager aziendali

- ▶ Potenziale assunzione di decisioni sulla base di dati non significativi in quanto non “reali”
- ▶ Potenziale assunzione di decisioni controproducenti, dis-economiche e contrarie ad una efficiente ed efficace politica finanziaria
- ▶ Potenziale assunzione di decisioni, in ambito del sistema di controllo di gestione, configgenti con la “realità” imprenditoriale che si intende monitorare, programmare e sottoporre ad analisi gestionale
- ▶ Potenziale determinazione di aggregati, indici, *ratio*, flussi, indicatori che stravolgono la situazione reddituale, finanziaria e patrimoniale dell'impresa oggetto di studio
- ▶ Potenziale identificazione di punti di forza inesistenti
- ▶ Potenziale occultamento di punti di debolezza, la cui tardiva individuazione rende vano ogni tentativo di superare e risolvere il problema

A conclusione di questa breve introduzione riguardante gli elementi fondanti di un'analisi di bilancio efficace, utile e completa chi scrive pensa sia opportuna un'ultima considerazione scaturita dalla esperienza consulenziale sviluppata in questi ultimi vent'anni.

Implementare un sistema di analisi integrato, composto da analisi di bilancio, programmazione e confronto fra risultati raggiunti e obiettivi ipotizzati, richiede, inevitabilmente, la volontà del management di “strutturare” e utilizzare un simile strumento di gestione.

In presenza di un atteggiamento negativo o, addirittura, non collaborativo da parte sia dei manager che degli amministrativi, la realizzazione di un sistema integrato di analisi consuntiva e di programmazione è, in buona sostanza, destinato a fallire.

Per quanto riguarda specificatamente l'oggetto di questo capitolo, ovvero sia l'analisi del bilancio consuntiva, si deve far notare come sia impossibile una delega totale all'analista senza che, all'interno dell'impresa, sia riscontrabile una volontà collaborativa e fattiva.

Chi programma un sistema di analisi (e di previsione) ha la necessità di poter accedere ad una serie di informazioni che solo i manager interni possiedono. Il soggetto che deve “creare” e implementare, ad esempio, una riclassificazione di conto economico o stato patrimoniale, che tenga conto delle caratteristiche peculiari dell'azienda, non può effettuare alcuna operazione sensata in assenza di collaborazione dei soggetti interni all'azienda.

Implementare un sistema integrato di analisi e di controllo di gestione richiede che i manager dedichino tempo ed energie a questo progetto.

Molto spesso, a chi svolge consulenza aziendale, viene richiesto di strutturare sistemi di analisi “con l'accordo però che lei fa tutto perché il personale interno è molto occupato”. Una simile richiesta non può essere accolta. L'intervento diretto del management aziendale e, per alcune operazioni, del personale amministrativo, non è un “optional” che, in ipotesi di soggetti molto impegnati, può essere evitato tramite un incremento del lavoro del consulente.

Minore è il tempo dedicato dal management, soprattutto nella fase iniziale di preparazione degli elementi fondanti del sistema, e maggiore sarà l'approssimazione che contraddistinguerà i risultati output del sistema. Sia l'analisi dei dati consuntivi che la creazione di un sistema di programmazione e controllo richiede, in fase implementativa, il massiccio intervento e la decisa e consapevole collaborazione del management aziendale. L'assenza di una simile cooperazione, può inficiare, in modo notevole, l'efficacia dell'intero sistema. Ecco perché la “creazione su misura” di un sistema di analisi e di programmazione integrati richiede, necessariamente, l'investimento, da parte dell'azienda, del più prezioso elemento presente in essa ovvero sia il tempo e la competenza del management aziendale.

Elementi indispensabili affinché il sistema integrato di analisi/programmazione possa dirsi efficiente ed efficace

- ▶ Necessità che, soprattutto in fase implementativa, sia previsto un massiccio intervento e una decisa e consapevole collaborazione del management aziendale
- ▶ Necessità che, anche nelle fasi successive alla “creazione su misura” del sistema, vi sia una reale e fattiva cooperazione del personale dirigenziale e amministrativo dell’impresa
- ▶ Necessità che, soprattutto in fase di implementazione del sistema integrato di analisi e programmazione, l’impresa investa il più prezioso elemento presente in essa ovvero sia il tempo e la competenza del management aziendale

La delega completa al consulente di ogni fase della implementazione del sistema, al fine di non impegnare ulteriormente il personale lavorativo dell’impresa, è contraria allo stesso interesse dell’azienda in quanto il professionista esterno si troverà a dover gestire/interpretare/riaggregare/sintetizzare/inter-connettere una serie di dati in assenza di indispensabili informazioni. Come si può facilmente comprendere, questa circostanza provocherà la realizzazione di uno strumento che non potrà mai sviluppare appieno la propria capacità di aiutare il management ad assumere decisioni razionali, efficaci ed efficienti dal punto di vista sia economico che finanziario/patrimoniale.

L’intervento del management aziendale e l’aiuto del personale amministrativo deve pertanto essere considerato elemento *sine qua non* affinché l’implementazione del sistema integrato di analisi e di programmazione aziendale possa raggiungere gli obiettivi per il conseguimento dei quali viene strutturato, sviluppato e, successivamente, assoggettato a continui perfezionamenti ed interventi migliorativi atti a massimizzare l’efficienza e l’efficacia del processo decisionale del management dell’impresa.

Cap. III Operazioni *sine qua non* pre-analisi: riaggregazione “gestionale” dei dati di bilancio

§ 3.1 Riaggregazione dei valori reddituali, finanziari e patrimoniali: da mera operazione automatica a intervento cruciale ai fini della corretta interpretazione della situazione aziendale

La corretta realizzazione di un efficace sistema integrato di analisi/programmazione richiede un'operazione, spesso, considerata erroneamente “mero *step* preliminare”, la cui eventuale sottovalutazione può inficiare, in maniera irrimediabile, i risultati informativi output del sistema stesso.

Intendiamo far riferimento alla necessaria riaggregazione dei valori patrimoniali, finanziari e reddituali del bilancio.

Considerare la riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico, una semplice “operazione preliminare” è intrinsecamente errato in quanto, tale operazione identifica il primo passaggio obbligato affinché il sistema integrato possa essere strutturato in modo corretto.

Come si è già evidenziato nelle pagine precedenti, uno schema di analisi può essere definito sistemico solo quando ogni dato/aggregato informativo è interrelato con tutti gli altri elementi. Il sistema è contraddistinto dall'ulteriore connotazione di “integrazione” qualora fra i vari elementi sia individuabile una doppia correlazione: sostanziale e formale/terminologica.

Evitare di utilizzare, da un lato termini uguali per identificare concetti diversi e, dall'altro, locuzioni diverse per indicare nozioni identiche, è fondamentale affinché il sistema possa dirsi veramente integrato.

Ogni termine deve essere “univoco” ovvero sia deve indicare, solo ed esclusivamente, una determinata astrazione. Così come un'unica “sostanza” deve essere individuata da una specifica locuzione.

Utilizzare termini diversi per esprimere concetti uguali, seppur collocati in differenti “ambienti di riferimento” (es. stato patrimoniale, conto economico, controllo di gestione, flussi finanziari, ecc.), significa creare un sistema non integrato. Se ad esempio, si vuole concentrare l'attenzione sul significato del concetto “finanziario”, affinché il sistema di analisi/programmazione possa dirsi veramente integrato, è necessario che questo termine venga identificato, in maniera univoca, con riferimento allo stato patrimoniale, al conto economico, ai flussi finanziari e alla programmazione aziendale.

Integrazione significa, pertanto, costruzione di uno schema unitario che permei ogni passaggio dell'analisi. L'adozione di un sistema integrato di analisi implica quindi, una necessaria correlazione, sostanziale e formale, fra *ratio*, indicatori economico-finanziari, flussi, dati programmati e strutture di bilancio/budget.

Sulla base di questa considerazione risulta evidente come, la scelta di uno schema di riclassificazione abbia implicazioni che trascendono la mera riaggregazione dei dati contabili. L'utilizzo di una determinata terminologia nell'ambito di una struttura riclassificatoria incide, in maniera sostanziale, sulla costruzione degli indici, del rendiconto finanziario e, in generale, di tutti i valori output dell'analisi e della programmazione gestionale.

Riaggregazione dei valori di stato patrimoniale e conto economico in schemi integrati di analisi

- ▶ La scelta degli schemi ha implicazioni che trascendono la mera riclassificazione dei dati
- ▶ L'evidenziazione di determinati aggregati analitici deve essere correlata alla terminologia che permea l'intero sistema integrato di analisi/programmazione
- ▶ L' utilizzo di una particolare terminologia, nell'ambito di uno schema riclassificatorio, incide, in maniera determinante, sulla costruzione/interpretazione degli indicatori/flussi utilizzati nell'analisi dei dati di bilancio e nella fase di programmazione aziendale

Da queste sintetiche considerazioni, si comprende facilmente come, approntare uno schema riclassificatorio avulso da una successiva analisi, sia opera senza senso. Così come individua un'operazione priva di significato, la costruzione di schemi riclassificatori, di indici, finanziari e reddituali, e di un rendiconto finanziario contraddistinti dalla mancanza di interrelazione terminologica.

Sulla base di queste osservazioni, si propongono due schemi di riclassificazione di stato patrimoniale e di conto economico che, apparentemente, possono sembrare molto analitici. Dal confronto con altri schemi proposti dalla dottrina e/o dalla prassi, si può notare come le riaggregazioni qui illustrate mostrino un grado di complessità decisamente superiore.

La particolare analiticità delle riaggregazioni di stato patrimoniale e conto economico garantisce una interrelazione perfetta fra tutti gli output informativi del sistema di analisi/programmazione proposto in quest'opera infatti solo la visione completa della logica sottostante al sistema integrato permette di comprendere appieno la necessità di schemi formali riclassificatori particolarmente strutturati.

Schemi riclassificatori nel sistema integrato di analisi/programmazione

- ▶ Ciò che può essere, erroneamente, interpretato come eccessiva analiticità, diviene elemento critico per il conseguimento di proficui risultati a livello informativo dell'intero sistema
- ▶ La identificazione, in ambito di scelta degli schemi riclassificatori di stato patrimoniale e conto economico, di micro-aggregati particolarmente circoscritti, rappresenta condizione *sine qua non* affinché il sistema integrato possa sviluppare appieno la sua capacità informativa e sia in grado di migliorare il processo decisionale del management aziendale

Al fine di rendere il testo completo, si riporteranno, oltre alle riclassificazioni utili ai fini del calcolo degli indici, flussi e dati programmati, anche schemi proposti dalla dottrina che, in realtà, nulla hanno a che vedere con il sistema integrato qui approfondito.

Per facilitare la lettura, accanto ad ogni schema analizzato, sarà individuata l'utilità della singola riaggregazione al fine dello sviluppo di un'analisi completa della situazione economico-finanziaria aziendale. In questo modo, ogni lettore, potrà, alla luce di questa informazione, scegliere se approfondire o meno le riclassificazioni che, pur proposte da autorevoli studiosi, hanno una limitata utilità ai fini dello studio dell'economicità (intesa quale unione dell'aspetto reddituale, finanziario e patrimoniale) dell'impresa.

A conclusione di questa breve introduzione si deve sottolineare come, alla luce di quanto sopra esposto, interpretare la riclassificazione come mera operazione automatica provochi la determinazione di aggregati, spesso, irrimediabilmente, errati.

Considerare la riclassificazione dei dati di bilancio uno *step* di scarsa rilevanza può, pertanto, inficiare, in modo totale, l'analisi stessa.

L'atteggiamento che sottovaluta la rilevanza della riaggregazione dei dati di bilancio si estrinseca, spesso, in una delega completa dell'operazione a soggetti non esperti, trova il proprio fondamento nella convinzione che, la parte dell'analisi veramente importante, sia confinata all'interpretazione dei *ratio*, dei flussi, e dei dati output della programmazione.

Inutile far notare come, qualora la base di partenza del calcolo degli indicatori sia errata, anche la determinazione degli indici/flussi/aggregati economico-finanziari consuntivi o programmati, condurrà a risultati scorretti e, di conseguenza, fuorvianti.

Ogni soggetto coinvolto nell'implementazione e successivo utilizzo del sistema integrato di analisi/programmazione deve essere, intimamente, convinto che l'errata riclassificazione di alcuni valori patrimoniali o reddituali, può, potenzialmente, inficiare ogni risultato informativo output del sistema.

Delegare a soggetti inesperti questa delicata fase può, pertanto, provocare gravi conseguenze sul processo decisionale aziendale. Se infatti, come dovrebbe essere, le decisioni manageriali vengono assunte in base ai risultati forniti dall'analisi consuntiva e dalla programmazione svolta e, tali dati contengono errori intrinseci di determinazione, è evidente come le decisioni assunte non potranno massimizzare efficienza ed efficacia. Ciò, non per mancanza di capacità del management ma solo in quanto, i dati in base ai quali vengono assunte le decisioni sono errati e, di conseguenza, non riflettono la realtà che, al contrario, dovrebbero sintetizzare.

Non serve dilungarsi ulteriormente per comprendere come la riaggregazione dei dati di bilancio debba essere effettuata da soggetti con specifiche competenze riguardanti il sistema integrato inteso nel suo complesso. Spesso infatti, i dubbi circa la corretta collocazione delle poste possono essere risolti proprio grazie ad un'approfondita conoscenza del sistema stesso.

Riaggregazione dei valori patrimoniali, finanziari e reddituali in un sistema integrato di analisi/programmazione

- ▶ Da mera operazione automatica a *step* strategico per il corretto conseguimento degli obiettivi informativi del sistema
- ▶ Da passaggio tecnico delegabile anche a soggetti non particolarmente esperti a operazione che, necessariamente, richiede competenza e conoscenza globale del sistema integrato di analisi/programmazione

A conclusione si deve far rilevare inoltre, come la corretta riclassificazione delle poste richieda la conoscenza di una serie di informazioni patrimonio esclusivo dei soggetti interni all'azienda. È evidente quindi che una corretta riaggregazione può essere svolta solo dal management aziendale sui propri bilanci. Molto frequentemente le informazioni non sono però di semplice accesso o determinazione. Per tutti valga questo esempio: come si vedrà nelle pagine successive, una corretta riclassificazione della posta "anticipi da clienti" richiede la separazione degli anticipi connessi a contratti che, si può presumere, andranno a buon fine dagli acconti legati a situazioni giuridiche che, probabilmente, saranno rescisse e/o risolte. In particolare poi, i primi acconti vanno ulteriormente suddivisi fra anticipi di merci/prodotti finiti e acconti di servizi. La seconda categoria di anticipi da clienti va invece divisa a seconda che sia o meno previsto il rimborso. Tale analitica differenziazione è indispensabile affinché la riclassificazione sia perfetta. Come si comprende facilmente, le informazioni di cui necessita l'analista non sono di semplice reperimento e/o identificazione. Nel momento in cui si colloca una posta contabile nello schema riclassificatorio qui proposto, si deve optare per una delle seguenti alternative:

- a) investire tempo per reperire tutte le informazioni utili alla corretta riclassificazione della posta;
- b) collocare la posta senza essere in possesso di tutte le notizie necessarie alla perfetta riaggregazione del conto.

Nell'ipotesi A, la riclassificazione non presenterà errori di collocamento voci e gli indicatori, determinati sulla base di tale riaggregazione, rifletteranno la realtà aziendale

Nell'ipotesi B, la riaggregazione avrà assorbito poco tempo e sarà stata, quindi, un'operazione di minor costo. I risultati però, saranno tanto più approssimati quanto più la collocazione della voce si allontana dal "reale" contenuto della posta stessa.

Accuratezza con cui viene effettuata la riclassificazione dei dati di bilancio

- ▶ è direttamente proporzionale al tempo dedicato all'espletamento dell'operazione di riaggregazione dei dati patrimoniali, finanziari e reddituali
- ▶ è direttamente proporzionale alla significatività dei risultati output del sistema integrato di analisi/programmazione
- ▶ è inversamente proporzionale all'approssimazione con cui viene attuata la riaggregazione da parte di soggetti non esperti o privi della conoscenza globale del funzionamento del sistema integrato di analisi/programmazione

L'accuratezza con cui vengono riclassificate le singole poste è direttamente proporzionale al tempo impiegato al fine di riaggregare i valori patrimoniali. La meticolosità, però, costa: quanto più elevata è la precisione con cui vengono riclassificate le poste tanto maggiore sarà il tempo che dovrà essere dedicato a questa operazione. La riaggregazione effettuata in modo approssimato costa, certamente, meno. È evidente però che l'approssimazione con cui vengono riclassificate le poste sia inversamente proporzionale alla significatività dei dati output del sistema informativo globale.

Risparmiare tempo ed energie sulla riclassificazione del bilancio può comportare l'ottenimento di aggregati, indicatori, flussi, valori totalmente privi di significato e quindi, non solo inutili ma, addirittura, fuorvianti. Economizzare sulle risorse spese per riclassificare correttamente le poste dello stato patrimoniale e del conto economico significa ipotecare, in modo serio, la possibilità che il sistema integrato di analisi/programmazione possa, fattivamente, migliorare il processo decisionale del management aziendale. Circo- stanza che, come si può facilmente comprendere, non solo è estremamente pericolosa, ma, in una visione globale del sistema informativo, è anche dis-economica. La realizzazione infatti di una rete di dati, indicato- ri, *ratio*, flussi, aggregati, ecc. che, per un "risparmio" iniziale, possono essere totalmente compromessi e, di conseguenza, non significativi, appare azione contraria al concetto di economicità aziendale.

La riclassificazione è quindi un elemento fondante del sistema di analisi/programmazione. Piccolo meccani- smo il cui errato "funzionamento" impedisce un proficuo utilizzo degli strumenti informativi realizzati affini- ché il processo decisionale del management aziendale possa.

Un'ultima considerazione va effettuata in merito alla problematica dell'analisi che le imprese, spesso, de- vono sviluppare su bilanci altrui (esempio potenziali clienti, concorrenti significativi con cui si desidera ef- fetturare un confronto, ecc.). È evidente che, in questo caso, l'unica fonte informativa è rappresentata dal bilancio depositato presso la camera di commercio. L'impossibilità di accedere ad ulteriori notizie circa le singole poste contabili rispetto a quanto evidenziato nel bilancio pubblico fa sì che, inevitabilmente, si debba procedere ad una riclassificazione "approssimata" sia dello stato patrimoniale che del conto eco- nomico. In questo specifico caso, l'imprecisione della riaggregazione rappresenta un elemento intrinseco dello studio di un bilancio effettuato dall'esterno dell'azienda. Per ovvie ragioni, la riclassificazione e, di conseguenza, l'analisi di un bilancio di altre aziende non possono che essere contraddistinte da elementi di "inesattezza" e "approssimazione". Chi si appresta ad analizzare, dall'esterno, un bilancio deve porsi come obiettivo, non la massimizzazione della precisione, bensì la minimizzazione dell'errore. I paragrafi 3.3.1, 3.3.2 e 3.3.3 saranno dedicati all'approfondimento di questa tematica e, come si potrà leggere nelle pagine successive, molte poste non potranno, per mancanza di informazioni, essere correttamente collocate. Ciò provoca, come è ovvio, serie conseguenze sul calcolo di indicatori e flussi. Molti aggregati ipoteticamente utili all'analisi, non potranno mai essere determinati quando, oggetto dell'analisi, è un bilancio pubblico. Nell'ipotesi in cui si volesse sottoporre ad approfondimento uno stato patrimoniale e un conto economico (con nota integrativa) di altra impresa si dovrà, necessariamente, soggiacere ad una serie di limitazioni. Queste ultime riducono ma non annullano la possibilità di comprendere la situazione economi- co/finanziaria/patrimoniale in cui si trova una determinata impresa. L'analisi sviluppata dall'esterno può quindi essere effettuata in modo proficuo, pur nella consapevolezza che i risultati informativi non po- tranno mai, per definizione, essere comparati a quelli che si potrebbero conseguire qualora l'appro- fondimento fosse effettuato dall'interno dell'impresa.

**Riclassificazione di un bilancio pubblico depositato presso la camera di commercio
(di potenziali clienti, concorrenti, ecc.)**

- ▶ per mancanza di elementi informativi, la riclassificazione sarà, per necessità, approssimata e imprecisa
- ▶ a causa della approssimazione della riaggregazione, molti indicatori/flussi/aggregati ipoteticamente utili all'analisi non possono essere determinati
- ▶ malgrado i limiti dell'analisi effettuata dall'esterno, i risultati informativi possono far comprendere, seppur in modo non completo, la situazione finanziaria e reddituale dell'impresa oggetto di studio
- ▶ i risultati informativi dell'analisi sviluppata su bilanci altrui non potranno però mai, per definizione, essere comparati a quelli conseguibili qualora lo studio fosse effettuato dall'interno dell'azienda

§ 3.2 Riagggregazione mirata dei valori di bilancio dall'interno dell'impresa ossia in condizione di presenza di informazioni esaustive su dati contabili

§ 3.2.1 Riagggregazione dei valori di stato patrimoniale

§ 3.2.1.1 Riagggregazione secondo il criterio "finanziario" (utilità ai fini di analisi gestionale: molto elevata in quanto indispensabile per l'analisi)

Come abbiamo già avuto occasione di far rilevare nel paragrafo precedente, la riagggregazione dei valori, sia di stato patrimoniale che di conto economico, rappresenta il passo fondamentale affinché il sistema integrato di analisi/programmazione possa produrre significativi risultati in termini di informazioni utili per poter migliorare il processo decisionale del management aziendale.

L'analisi dello stato patrimoniale si pone come obiettivo primario (anche se, come si vedrà nelle pagine successive, non unico) l'approfondimento dell'equilibrio finanziario dell'impresa. Per valutare l'equilibrio di un'impresa è necessario che l'analista sviluppi un sistema di riclassificazione che consenta la riagggregazione di poste contabili aventi caratteristiche finanziarie analoghe.

La riclassificazione più utile a questo scopo è, senza dubbio, quella che si fonda sulla suddivisione delle poste presenti in bilancio in base alla scadenza delle stesse. La riclassificazione effettuata secondo il criterio "finanziario"¹ interpreta gli aggregati attivo, passivo e patrimonio netto dello stato patrimoniale in maniera differenziata da come, in genere, tali aggregati vengono intesi nell'ambito del bilancio non riclassificato.

Di solito infatti, l'attivo patrimoniale di un documento costituente sostanzialmente la verifica contabile di fine esercizio (che d'ora in poi verrà identificato come bilancio non riclassificato), definito anche come patrimonio lordo, viene inteso come l'insieme dei crediti e dei beni di proprietà dell'impresa, ovvero sia come il complesso dei fattori produttivi che consentono all'impresa lo svolgimento dell'attività gestionale.

Il lato avere dello stato patrimoniale inteso come output della contabilità generale, viene in genere interpretato come la sommatoria dei debiti, dei fondi rischi/oneri, dei fondi di rettifica dell'attivo e delle poste costituenti il patrimonio netto. Il patrimonio netto viene infine definito come la ricchezza dell'impresa, derivante dalla differenza contabile fra attivo e passivo patrimoniale. In quanto fondo di ricchezza, anche i principi contabili sottolineano come non possa essere oggetto di valutazione diretta, ma dipenda dalle valutazioni applicate ai valori costituenti l'attivo e il passivo.

Nella visione riclassificata secondo criteri "finanziari", l'attivo, il passivo e il patrimonio netto vengono invece interpretati in modo completamente diverso: le voci che costituiscono gli aggregati sopra indicati sono intese infatti come poste che si trasformeranno, in futuro, in entrate o in uscite di liquidità.

In particolare, da questo specifico punto di vista, le voci attive sono considerate come entrate che si realizzeranno in futuro mentre le poste passive e di patrimonio netto vengono interpretate come future uscite liquide.

Presupposti della riclassificazione delle voci patrimoniali:

ATTIVO:

- ▶ voci che si tradurranno in entrate future

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO:

- ▶ poste che si tradurranno in uscite liquide future

¹ Come il lettore avrà notato, il termine "finanziario" è stato virgolettato. Nelle pagine successive verrà spiegato il motivo per cui tale locuzione assume, nell'ambito della riclassificazione utile ai fini dell'analisi, un significato spurio rispetto al concetto finanziario puro.

Poiché obiettivo di tale riclassificazione è consentire l'effettuazione dell'analisi finanziaria sia a breve che a medio-lungo termine, l'attivo e il passivo/patrimonio netto, visti in questa nuova ottica devono essere «temporalizzati» ovvero è necessario procedere ad una loro suddivisione che trovi il proprio fondamento nella «scansione» delle scadenze caratterizzanti le singole poste.

Convenzionalmente lo spazio temporale di separazione che viene assunto è pari ad un anno.

In questo senso, lo schema di cui sopra necessita di informazioni più dettagliate circa la liquidabilità delle poste. Per tale motivo la struttura di cui sopra viene completata distinguendo le poste in base alla circostanza che provochino impatto sulla liquidità, in entrata o in uscita, entro oppure oltre l'orizzonte temporale dei 12 mesi successivi alla chiusura dei conti.

Lo schema deve, pertanto, essere così completato:

Presupposti della riclassificazione delle voci patrimoniali:

ATTIVO

Poste che si tradurranno in entrate future

Attivo a breve

- ▶ voci che si tradurranno in entrate future entro 12 mesi

Attivo a lungo

- ▶ Voci che si tradurranno in entrate future oltre l'orizzonte temporale dei successivi 12 mesi

PASSIVO:

Poste che si tradurranno in uscite liquide future.

Passivo a breve:

- ▶ poste che si tradurranno in uscite liquide future entro 12 mesi

Passivo a lungo:

- ▶ poste che si tradurranno in uscite liquide future in un periodo successivo ai 12 mesi successivi alla chiusura dei conti

PATRIMONIO NETTO:

Poste che si tradurranno in uscite liquide future.

Per la particolare natura di queste poste, nell'ambito dell'analisi, si reputa, implicitamente, che tutte le poste di patrimonio netto rientrino nella tipologia "voci a lungo termine" in quanto, dovrebbero essere considerate a breve nel periodo antecedente alla liquidazione dell'impresa. Ma, come si comprende facilmente, in questo periodo non si svilupperà mai un'analisi di bilancio in quanto operazione priva di senso in prossimità della chiusura dell'impresa.

Affinché l'analisi finanziaria possa essere effettuata in modo compiuto e completo è necessario che, sia l'attivo che il passivo vengano ulteriormente suddivisi in vari microaggregati. Solo in tal modo infatti, l'analisi può evidenziare particolarità che i macro-aggregati non sono in grado di evidenziare.

Se si confronta lo schema riclassificatorio proposto in questo lavoro con altre strutture di riagggregazione delle voci patrimoniali, si potrà notare come la riclassificazione qui utilizzata appaia ben più complessa della maggior parte delle riagggregazioni proposte dalla dottrina/pratica professionale. La motivazione è da ricercare nella assoluta obbligatorietà di poter contare su microaggregati estremamente analitici la cui identificazione rappresenta uno step necessario affinché il sistema di analisi/programmazione possa dirsi veramente integrato. Calcolare aggregati più sintetici, indubbiamente, facilita la riagggregazione dei dati ma impedisce lo svolgimento di un approfondimento dei valori contabili che fornisca informazioni tali da migliorare sensibilmente il processo decisionale del management.

Ogni aggregato sopra citato, deve quindi, necessariamente, essere suddiviso in modo da identificare dei sub-aggregati che, successivamente, sono indispensabili al fine della determinazione di tutti gli indici/flussi/valori/dati utili per l'analisi sistemica del bilancio e dei valori oggetto di programmazione.

Da qui, l'esigenza di integrare lo schema sopra riportato con l'indicazione di una serie di micro-aggregati la cui utilità potrà essere validamente compresa dal lettore solo a fine studio del sistema di analisi/programmazione qui proposto.

Per questo motivo la riclassificazione completa dello stato patrimoniale riclassificato secondo una logica finanziaria inserita in uno schema integrato di analisi è la seguente:

ATTIVO	31/12/N	PASSIVO	31/12/N
ATTIVO A BREVE TERMINE		PASSIVO A BREVE TERMINE	
1. Liquidità immediate		1. Passivo a breve finanziario	
2. Liquidità differite		2. Passivo a breve tributario	
• <i>Liq. diff. commerciali</i>			
• <i>Liq. diff. finanziarie</i>			
• <i>Liq. diff. tributarie</i>			
• <i>Liq. diff. non caratteristiche</i>			
3. Disponibilità		3. Passivo a breve non finanziario	
4. Attivo a breve patrimoniale			
5. Anticipi a fornitori commerciali			
ATTIVO A LUNGO TERMINE		PASSIVO A LUNGO TERMINE	
1. Attivo a lungo materiale		1. Passivo a lungo finanziario	
2. Attivo a lungo immateriale		2. Passivo a lungo tributario	
3. Attivo a lungo creditizio		3. Passivo a lungo non finanziario	
• <i>Att. cred. commerciale</i>			
• <i>Att. cred. finanziario</i>			
• <i>Att. cred. tributario</i>			
• <i>Att. cred. non caratteristico</i>			
4. Attivo a lungo patrimoniale			
		PATRIMONIO NETTO	
Voci a sé stanti		Voci a sé stanti	
CAPITALE INVESTITO		TOTALE A PAREGGIO	

Come si può notare in questo schema, non si è utilizzata la locuzione immobilizzazioni bensì il termine di «attivo a lungo».

La scelta non è casuale in quanto il concetto di immobilizzazione diverge in maniera sostanziale da quello di attivo a lungo termine.

Il valore immobilizzato è infatti rappresentato dal valore che viene impiegato durevolmente nell'economia dell'impresa. Ciò non toglie però che, in un determinato momento della sua vita, il valore stesso, pur immobilizzato, sia una posta a breve termine.

Tale concetto, ribadito giuridicamente dal codice civile negli artt. 2424 e 2424 bis, può essere spiegato con un semplice esempio. Si pensi all'ipotesi di una concessione di un prestito finanziario decennale. Tale posta rappresenta un tipico valore immobilizzato anche se al nono anno, la posta avrà una scadenza a breve termine e, come tale, dovrà essere evidenziata in modo particolare nell'aggregato civilistico BIII Immobilizzazioni finanziarie.

Al fine di rendere chiaro l'esatto significato dei micro-aggregati sopra citati, si ritiene opportuno ricordare come:

- le liquidità immediate comprendano tutto ciò che è già denaro liquido e liquidità affini;
- le liquidità differite comprendono solo ed esclusivamente crediti a breve. La suddivisione di questo aggregato in 4 micro-aggregati (commerciali, finanziarie, tributarie e non caratteristiche per definizione) è necessaria al fine della determinazione di una serie di ratio reddituali e finanziari;
- le liquidità differite commerciali comprendono sostanzialmente tutti i crediti di natura commerciale a breve termine al netto del fondo svalutazione crediti;
- le liquidità differite finanziarie comprendono tutti i crediti di natura finanziaria a breve termine;
- liquidità differite tributarie comprendono tutti i crediti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale a breve termine;
- liquidità differite non caratteristiche comprendono tutte le entrate future (realizzabili entro 12 mesi), non già inserite in aggregati precedenti, che abbiano la caratteristica di non poter essere considerate appartenenti alla gestione tipica aziendale. Si pensi, ad esempio, a crediti connessi ad una vendita di beni pluriennali. È evidente come, per definizione teorica, questo credito non possa essere compreso nello svolgimento dell'attività tipica aziendale (nel caso contrario, il credito sarebbe verso clienti). Per questo motivo può essere inserito in questo sub-aggregato;
- l'attivo patrimoniale a breve comprende l'insieme delle poste contabili detenute a scopi patrimoniali come i titoli/partecipazioni detenuti con lo scopo di vendita entro l'esercizio successivo;
- le disponibilità costituiscono le scorte totali dell'impresa;
- l'attivo a lungo materiale comprende tutto ciò che fornirà all'impresa, attraverso l'avvio del processo produttivo, un'entrata nel lungo termine e che, contemporaneamente è dotato di fisicità;
- l'attivo a lungo immateriale invece è costituito da tutto ciò che fornirà all'impresa, attraverso l'avvio del processo produttivo, un'entrata a lungo termine ma che, contemporaneamente, non è dotato di fisicità;
- l'attivo creditizio a lungo comprende solo ed esclusivamente crediti a lungo termine. La suddivisione di questo aggregato in 4 micro-aggregati (commerciali, finanziarie, tributarie e non caratteristiche per definizione) è necessaria al fine della determinazione di una serie di *ratio* reddituali e finanziari;
- l'attivo a lungo creditizio commerciale comprende tutti i crediti di natura commerciale a lungo termine al netto del fondo svalutazione crediti;
- l'attivo a lungo creditizio finanziario comprende tutti i crediti di natura finanziaria a lungo termine;
- l'attivo a lungo creditizio tributario comprende tutti i crediti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale a lungo termine;
- l'attivo a lungo creditizio non caratteristico per definizione comprende tutte le entrate future (realizzabili oltre i 12 mesi), non già inserite in aggregati precedenti, che abbiano la caratteristica di non poter essere considerate appartenenti alla gestione tipica aziendale. Si pensi, ad esempio, a crediti connessi ad una vendita di beni pluriennali. È evidente come, per definizione teorica, questo credito non possa essere compreso nello svolgimento dell'attività tipica aziendale (nel caso contrario, il credito sarebbe verso clienti). Per questo motivo può essere inserito in questo sub-aggregato;
- l'attivo a lungo patrimoniale comprende le poste a lungo termine che identificano investimenti patrimoniali. Esempi di tali voci possono essere fabbricati civili e i titoli e partecipazioni detenute non a scopo speculativo ma intese come investimento duraturo in azienda;

- voci a sé stanti: in questa sede non è possibile illustrare i motivi per cui è necessario aggiungere questo particolare aggregato. Per le motivazioni che rendono indispensabile l'inserimento di tale posta nello stato patrimoniale riclassificato, si rinvia il lettore all'analisi delle voci patrimoniali sotto riportata;
- il passivo a breve termine finanziario comprende tutti i debiti di natura finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a breve termine tributario comprende tutti i debiti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a breve termine non finanziario comprende tutti i debiti di natura non tributaria e non finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a lungo termine finanziario comprende tutti i debiti di natura finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il passivo a lungo termine tributario comprende tutti i debiti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il passivo a lungo termine non finanziario comprende tutti i debiti di natura non tributaria e non finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il patrimonio netto viene interpretato come ricchezza dell'impresa che si tradurrà, sostanzialmente, nell'ultima uscita dell'azienda. Solo quando l'impresa verrà posta in liquidazione infatti, il patrimonio netto diverrà un'uscita futura;
- voci a sé stanti: in questa sede non è possibile illustrare i motivi per cui è necessario aggiungere questo particolare aggregato. Per le motivazioni che rendono indispensabile l'inserimento di tale posta nello stato patrimoniale riclassificato, si rinvia il lettore all'analisi delle voci patrimoniali sotto riportata

A conclusione è necessario spiegare perché, affrontando il tema della riclassificazione utile ai fini dell'analisi, si è definita questa riaggregazione "finanziaria" con l'indicazione delle virgolette. Appare ovvio come, la virgolettatura del termine identifica la circostanza che la locuzione, in realtà, assume significato spurio, quanto meno in alcune ipotesi riclassificatorie. Come il lettore avrà occasione di verificare nelle pagine successive, per alcune poste particolari, la riclassificazione pura finanziaria, cede il passo ad una riaggregazione "spuria" nell'ambito della quale la considerazione della mera scadenza dell'impatto sulla liquidità passa, in secondo piano, rispetto ad altre considerazioni che portano ad inserire tali voci in aggregati diversi da quelli che, in prima battuta, potrebbero sembrare le "dislocazioni riclassificatorie" migliori. Poiché tali considerazioni devono essere illustrate con riferimento diretto ad ogni specifica posta, si rinvia il lettore all'analisi delle voci successive nella certezza che, a fine lettura, ogni analista avrà perfettamente compreso in quali ipotesi, il criterio rigidamente finanziario venga "piegato" ad esigenze parzialmente differenti che, nell'ambito del sistema integrato di analisi/programmazione acquistano particolare rilievo teorico e pratico.

ANALISI VOCI PATRIMONIALI CHE POSSONO CREARE PARTICOLARI PROBLEMI RICLASSIFICATORI

Come si è già potuto evidenziare nelle pagine precedenti, il corretto posizionamento delle poste contabili nei micro-aggregati dello schema di riaggregazione sopra indicato rappresenta condizione *sine qua non* per la determinazione di indici finanziari e reddituali significativi.

Molto spesso, si assiste alla effettuazione di riaggregazioni di valori patrimoniali inficiate da errori derivanti dalla mancata comprensione della logica riclassificatoria che sta alla base del sistema integrato di analisi.

Pur non potendo fare un elenco esaustivo dei possibili errori in cui l'analista potrebbe incorrere, è possibile affermare che, senza dubbio, le voci patrimoniali più problematiche sono le seguenti:

- crediti verso soci per versamenti ancora dovuti;
- crediti in relazione ai quali è espressa, anziché la scadenza, la dilazione di incasso;
- fondo svalutazione crediti;
- anticipi da clienti;
- fondo buoni premio e concorsi;
- fondo garanzia prodotti;
- altri fondi rischi e oneri;

mutui e obbligazioni emesse pluriennali;
 debiti i relazione ai quali è espressa, anziché la scadenza, la dilazione di pagamento;
 finanziamento da soci;
 debiti tributari;
 acconti su imposte;
 fondo imposte;
 debiti per tfr;
 debiti per trattamento quiescenza e simili;
 premi assicurativi versati per garantire il pagamento tfr;
 acconti su tfr;
 azioni proprie;
 titoli di stato italiano;
 anticipi a fornitori;
 obbligazioni proprie;
 ratei e risconti attivi e passivi;
 beni pluriennali materiali/immateriali, imballaggi pluriennali, costruzioni interne, fondi ammortamento;
 disaggio di emissione;
 crediti ceduti a factor o altri intermediari finanziari;

Nelle pagine seguenti si analizzeranno i principali errori in cui può incorrere un analista nell'riaggregare le poste sopra elencate con evidenziazione e spiegazione analitica delle soluzioni riclassificatorie più corrette.

CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA: DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA

Crediti v. soci per vad	a	capitale sociale	
Per sottoscrizione capitale sociale alla pari			2.900

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Cred. V/soci per VAD	2.900
-------------------------	-------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Liquidità immediate
 Liquidità differite finanziarie
 Liquidità differite non caratteristiche per definizione
 Attivo a lungo finanziario
 Attivo a lungo non caratteristico per definizione

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Ad un'analisi superficiale, potrebbe sembrare opportuno e corretto inserire il credito verso soci per versamenti ancora dovuti nei micro-aggregati nell'ambito dei quali trovano spazio i crediti di natura finanziaria e commerciale. Una simile riclassificazione sconta però, un errore di fondo determinato dalla mancata conoscenza approfondita del sistema integrato di analisi proposto in questo lavoro.

In realtà, il credito verso soci per V.A.D. deve essere inserito nel patrimonio netto, in detrazione delle poste componenti tale aggregato. La principale motivazione di tale rilevazione, che, in prima istanza, può apparire eccessivamente prudentiale – in quanto la detrazione in patrimonio netto potrebbe essere interpretata come il riconoscimento di una sostanziale illiquidità del credito – è connessa al duplice ruolo rivestito dallo stato patrimoniale nell'ambito dell'analisi di bilancio. I valori dello stato patrimoniale infatti rappresentano i dati su cui si fonda anche l'analisi reddituale d'impresa.

Al fine della corretta comprensione delle motivazioni in base alle quali i crediti oggetto del nostro interesse vanno inseriti in detrazione del patrimonio netto, si consideri questa ipotesi:

capitale sociale	5.000
utile	3.500
cred. v/soci per vers. ancora dovuti	3.500

In base a questi valori, qualora l'analista aderisse alla tesi che ritiene corretta la rilevazione del credito in ambito patrimoniale attivo (a breve o a lungo termine), la determinazione del ROE (reddito netto/patrimonio netto porterebbe ad un risultato del $3.500/8.500 = 41,17\%$.

Tale redditività appare però pesantemente compromessa da un errore teorico di fondo: il concetto di redditività richiede che il reddito vada rapportato al capitale che, in termini effettivi, ha prodotto quel profitto.

Nel calcolo sopra indicato, il denominatore di 8.500 comprende il versamento realizzato dai soci (1.500) e una somma "virtuale" che i soci hanno solo "promesso" di versare e che non è stata ancora impiegata in azienda.

Tale circostanza fa sì che la somma rimanente pari a 3.500 (valore del capitale sociale al netto dei versamenti = crediti verso soci V.A.D.) rappresenti conferimenti non versati in relazione ai quali il calcolo della redditività appare fuorviante.

La corretta collocazione della posta impedirebbe un simile errore tecnico. Se infatti i crediti verso soci V.A.D. vengono portati in detrazione al patrimonio netto, il ROE salirebbe al 70% ($3.500/5.000$), circostanza che consente di evidenziare l'effettivo rendimento dei versamenti effettuati dai soci.

È da notare come sia gli IAS/IFRS che i GAAP statunitensi abbiano identificato questa soluzione come la migliore nell'ambito della comunicazione interna destinata ai manager e della informazione contabile aziendale attuata verso l'esterno tramite il bilancio pubblico.

Appare evidente come, la soluzione qui proposta, "sacrifici", in piccola parte, l'esigenza di avere un quadro "perfetto" della situazione finanziaria statica. Se infatti vi è la certezza, ad esempio, che i soci verseranno i crediti entro due mesi dalla chiusura dei conti, l'inserimento di tale posta nel patrimonio netto (a detrazione), sottovaluta l'ammontare dell'attivo a breve. Se, da un lato, ciò è vero, dall'altro si deve far notare come gli indici finanziari, in realtà, rappresentino solo una piccola (e lacunosa) parte degli strumenti di analisi finanziaria. Come si vedrà nel capitolo dedicato a questa problematica, mentre i *ratio* reddituali riescono a dare una visione esaustiva della situazione aziendale, i c.d. indicatori finanziari, necessariamente, devono essere completati dalla determinazione dei flussi i quali, come si dimostrerà nelle pagine successive, rivestono, in ambito

di analisi finanziaria, una rilevanza informativa decisamente più elevati. Tale circostanza è dovuta al fatto che gli indicatori finanziari sono contraddistinti da lacune intrinseche superabili solo ed esclusivamente attraverso la complementare interpretazione dei flussi di liquidità (o, in misura minore, di capitale circolante).

Sulla base di queste motivazioni, si ritiene corretto, per quanto riguarda specificatamente la posta oggetto di interesse, “sacrificare” l’aspetto finanziario puro onde evitare di calcolare indici finanziari di per sé significativi ma intrinsecamente lacunosi e *ratio* reddituali inficiati da un errore di fondo che li rende inutilizzabili ai fini dello svolgimento di un corretto studio della situazione economica aziendale.

È evidente come, qualora unico obiettivo della riclassificazione dello stato patrimoniale fosse la determinazione degli indicatori finanziari, sia possibile accettare l’inserimento dei crediti verso soci V.A.D, nell’attivo a breve o nell’attivo a lungo. In ogni altro caso invece, per le motivazioni sopra esposte, una simile riagggregazione – inficiando tutto l’insieme dei *ratio* reddituali (unico strumento di analisi economica) – non è accettabile.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti: in detrazione del patrimonio netto

CREDITI CON DILAZIONE INFERIORE O SUPERIORE ALL'ANNO

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Se crediti di natura finanziaria:		

crediti	a	cassa
concessi crediti finanziari		60.000

se crediti di natura commerciale:		
crediti v/clienti	a	diversi
	a	ricavi di vendita
	a	IVA ns debito
venduti prodotti finiti/merci a credito		12.000
		10.000
		2.000

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Cred. Fin.	60.000
Cred. v/clienti	12.000

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce nei seguenti micro-aggregati la posta oggetto di analisi (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Liquidità commerciali o finanziarie: se crediti con dilazione inferiore a 12 mesi

Attivo a lungo commerciale o finanziario: se crediti con dilazione superiore a 12 mesi

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Accade spesso di constatare come la dilazione venga considerata elemento di rilievo al fine della corretta classificazione dei crediti. Nella ricerca sul campo si è infatti riscontrata la tendenza ad inserire i crediti con dilazione inferiore all'anno, nelle liquidità differite e i crediti con dilazione superiore a 360 giorni, nell'attivo a lungo finanziario.

La riclassificazione dei crediti effettuata sulla base della durata del credito può, però, condurre alla determinazione di aggregati non significativi.

La collocazione delle poste contabili deve infatti essere effettuata sulla base della scadenza dei crediti e non sulla loro dilazione.

Si ipotizzi, ad esempio, che un credito abbia dilazione di 900 gg e che il bilancio oggetto di analisi riguardi il 2009. La scorretta interpretazione del concetto di dilazione porta, frequentemente, a riclassificare questa posta nell'attivo a lungo (finanziario o commerciale, a seconda della tipologia di credito). Una simile collocazione potrebbe essere profondamente errata qualora il credito, nel bilancio oggetto di riaggregazione, presentasse una scadenza entro i 12 mesi successivi.

La corretta riclassificazione richiede la conoscenza del periodo in cui è sorto il credito. Se infatti, ad esempio, tale posta fosse sorta a seguito di una negoziazione conclusa il tre gennaio 2009, il credito, avendo scadenza a lungo termine (post 31/12/2010) dovrebbe essere inserito nell'attivo a lungo termine.

Se però il credito fosse sorto il tre luglio 2007, pur avendo una dilazione di 900 gg., dovrebbe essere rilevato nelle liquidità differite in quanto l'incasso sarebbe previsto a distanza di tre giorni dalla chiusura del bilancio oggetto di analisi.

Questo semplice caso fa comprendere come la conoscenza della mera dilazione non sia utile ai fini della riclassificazione. Tale valore, necessariamente, deve essere completato dall'informazione della scadenza oppure dalla identificazione del giorno in cui è sorto il conto. In assenza di tale comunicazione, non è possibile riclassificare, in modo corretto, tale posta.

La dilazione pertanto, non può mai essere utilizzata a scopi riclassificatori a meno che la stessa non sia inferiore all'esercizio.

In tal caso infatti, il credito, avendo una dilazione a breve termine, non può che scadere nell'ambito dell'esercizio successivo, indipendentemente dalla data in cui è sorto. In ipotesi di dilazione inferiore all'esercizio pertanto, è possibile tralasciare l'informazione circa il momento in cui è sorto il credito per focalizzare l'attenzione esclusivamente sulla durata della dilazione concessa al debitore.

In alcuni casi poi, si assiste inoltre alla riclassificazione dei crediti sulla base della loro durata media.

Tale comportamento risulta ancora più fuorviante del precedente in quanto, non solo considera un elemento privo di rilievo (la durata del credito anziché la scadenza dello stesso) ma focalizza la propria attenzione su una durata che deriva dal calcolo di una media aritmetica delle dilazioni dei singoli crediti.

Il principio di competenza richiede che sia calcolata la quota di interesse attivo connessa a ciascun esercizio coinvolto, effettuando le operazioni di risconto al fine del rinvio al futuro delle quote correlate ad esercizi successivi.

A titolo di esempio si consideri che l'impresa Lucky l'1.1.2010 effettui una vendita per un ammontare di 8.000 (volutamente non si considera, per semplicità, il problema dell'IVA). Viene concessa una dilazione del credito pari a 4 anni (scadenza 31.12.2013). Il tasso di interesse implicito applicato è del 12%.

Lo scorporo degli interessi deve essere effettuato considerando l'ipotesi di interesse composto. In base a tale ipotesi, gli interessi di competenza di ciascun esercizio sono così determinabili:

$$\text{valore attuale credito} = \frac{8.000}{(1+0,12)^4} = 5.084$$

$$\text{interessi attivi totali} = 8.000 - 5.084 = 2.916$$

Ripartizione interessi attivi sugli esercizi di competenza:

I esercizio	5.084 x 12% =	610
II esercizio	5.694 x 12% =	683
III esercizio	6.378 x 12% =	766
IV esercizio	7.143 x 12% =	857

Interessi totali 2.916

Rilevazione ricavo di vendita (1/1/2010)

Crediti v/clienti	Ricavi di vendita
8.000	8.000

Scorporo degli interessi impliciti contenuti nei ricavi di vendita

Ricavi di vendita	Interessi attivi
2.916	2.916

Rilevazione di risconti passivi per la parte di interesse non di competenza dell'esercizio in chiusura

Interessi attivi	Risconti passivi
2.306	2.306

A seguito delle precedenti rilevazioni, nel bilancio in chiusura (31/12/2010) compariranno le seguenti poste:

Posta contabile		Collocazione nel bilancio riclassificato
<i>Stato patrimoniale</i>		
Crediti verso clienti	8.000	Attivo a lungo termine creditizio commerciale
Risconti passivi	2.306	Voce a sé stante
<i>Conto economico</i>		
Ricavi di vendita	5.084	Ricavi caratteristici
Interessi attivi	610	Proventi di natura finanziaria

Nel bilancio chiuso al 31/12/2011, compariranno invece le seguenti poste:

Posta contabile		Collocazione nel bilancio riclassificato
<i>Stato patrimoniale</i>		
Crediti verso clienti	8.000	Attivo a lungo termine creditizio commerciale
Risconti passivi	1.623	Voce a sé stante
<i>Conto economico</i>		
Ricavi di vendita	--	
Interessi attivi	683	Proventi di natura finanziaria

Nel bilancio chiuso al 31/12/2012, compariranno invece le seguenti poste:

Posta contabile		Collocazione nel bilancio riclassificato
<i>Stato patrimoniale</i>		
Crediti verso clienti	8.000	Attivo a breve termine, liq. diff. commerciali
Risconti passivi	857	Voce a sé stante
<i>Conto economico</i>		
Ricavi di vendita	--	
Interessi attivi	766	Proventi di natura finanziaria

Infine, nel bilancio chiuso al 31/12/2013, compariranno le seguenti poste:

Posta contabile		Collocazione nel bilancio riclassificato
<i>Stato patrimoniale</i>		
Banca	8.000	Attivo a breve termine, liquidità immediate
Crediti verso clienti	--	
Risconti passivi	--	
<i>Conto economico</i>		
Ricavi di vendita	--	
Interessi attivi	857	Proventi di natura finanziaria

CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Crediti commerciali con dilazione inferiore a 12 mesi: liquidità differite commerciali;
 Crediti di natura finanziaria con dilazione inferiore a 12 mesi: liquidità differite finanziarie;
 Crediti vari con dilazione inferiore a 12 mesi: liquidità differite non caratteristiche per definizione;
 Crediti commerciali con dilazione superiore a 12 mesi: liquidità differite commerciali se scadenti entro 12 mesi, attivo a lungo commerciale nelle altre ipotesi;
 Crediti di natura finanziaria con dilazione superiore a 12 mesi: liquidità differite finanziarie se scadenti entro 12 mesi, attivo a e lungo finanziario nelle altre ipotesi;
 Crediti vari con dilazione superiore a 12 mesi: liquidità differite non caratteristiche per definizione se scadenti entro 12 mesi, attivo a lungo creditizi non caratteristico nelle altre ipotesi;

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Perdite presunte su Crediti	a Fondo svalutazione crediti		
Accantonamento a fondo svalutazione crediti			20

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Fondo svalutazione crediti 20
--	-------------------------------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

- Passivo a breve commerciale, finanziario o non finanziario.
- Passivo a lungo commerciale, finanziario o non finanziario

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Il fondo svalutazione crediti rappresenta una tipica posta di rettifica dei valori patrimoniali attivi. La sua rilevazione, nello stato patrimoniale non riclassificato, nella sezione avere è dovuta, in via esclusiva, alle conseguenze contabili dell'applicazione del metodo della partita doppia. La circostanza che rappresenti una posta "passiva" non implica, quindi, che, a fronte del fondo, vi sia un debito bensì che tale conto è iscritto in avere solo in quanto rettifica, in via indiretta, una posta rilevata in dare (i crediti commerciali).

Per questo motivo, si comprende facilmente come il fondo svalutazione crediti vada rilevato a detrazione dei crediti verso clienti. Poiché tali crediti possono rientrare nelle liquidità differite commerciali oppure nell'attivo creditizio a lungo termine commerciale, è evidente come il fondo vada portato in detrazione di questi aggregati a seconda della tipologia di credito per il quale il fondo stesso è stato creato.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Fondo svalutazione crediti: in detrazione delle liquidità differite commerciali e/o dell'attivo a lungo creditizio commerciale

ANTICIPI DA CLIENTI

SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA: DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA

cassa	a	diversi		
		a anticipi da clienti		
		a IVA ns debito	1000	1200
ottenuto anticipo da clienti			200	

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Anticipi da clienti 1000
--	--------------------------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Passivo a breve commerciale, finanziario o non finanziario;

Passivo a lungo commerciale, finanziario o non finanziario;

Detrazione dei crediti verso clienti.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Uno degli errori più frequenti compiuti da parte di analisti non esperti è porre gli anticipi da clienti in detrazione della voce crediti verso clienti.

Una simile collocazione deriva da una errata interpretazione della posta. Gli anticipi infatti non rappresentano, come invece il fondo svalutazione crediti, una voce rettificativa di crediti già iscritti in contabilità bensì individuano una posta che, in ipotesi di contratti a buon fine, si tradurrà in una riduzione dei futuri incassi (rispetto al valore esposto in fattura) derivanti dalla vendita di prodotti o servizi.

L'errore insito nella rilevazione degli anticipi a detrazione dei clienti è facilmente comprensibile considerando questo esempio:

1/10 incasso anticipi da clienti per 100 + iva: rilevazione, in Co.ge., degli anticipi per un valore pari a 100

20/10 emessa fattura vendita connessa al precedente anticipo per 1.000 + iva: rilevazione, in Co.ge., del ricavo per 1.000 con chiusura del conto anticipi e contestuale rilevazione del credito verso clienti per un impor-

to pari al ricavo (1.000) + iva (180 ovvero sia al 20% di 900) – anticipi (100). Il credito verso clienti viene accreditato per un importo pari a 1.080.

Da questo semplice esempio si comprende come, la presenza di un anticipo da clienti in avere sia incompatibile con la rilevazione del connesso credito commerciale in dare. Se infatti esiste l'anticipo, il credito verso clienti non può essere stato ancora aperto mentre, al contrario, l'esistenza del credito commerciale implica l'avvenuta chiusura del conto anticipi. Per questo motivo, gli anticipi da clienti non possono riguardare i crediti commerciali rilevati in dare e, di conseguenza, non potranno mai essere detratti dalle liquidità differite commerciali oppure dall'attivo a lungo creditizio commerciale.

Dall'analisi dei bilanci riclassificati per scopi di analisi, si può notare come, un altro errore molto frequente, sia la rilevazione degli anticipi da clienti nel passivo a breve o nel passivo a lungo.

Tale collocazione non è sempre condivisibile. Gli anticipi da clienti rappresentano infatti una posta la cui riclassificazione presuppone un'analisi dei contratti connessi all'anticipo.

Affinché la riclassificazione conduca alla determinazione degli aggregati significativi, è necessario distinguere gli anticipi a seconda che il contratto a cui si riferiscono si presupponga vada a buon termine oppure sia, al contrario, oggetto di potenziale risoluzione e/o rescissione. In secondo luogo è necessario considerare alcune peculiarità delle singole ipotesi. Qualora l'anticipo riguardasse contratti a buon termine, si deve scindere il caso di anticipi connessi a beni materiali da quello in cui gli acconti riguardano servizi. Se invece l'anticipo è stato versato da clienti i cui contratti si presuppone debbano essere risolti, è necessario suddividere gli acconti in base alla presenza di obbligo di restituzione della cifra corrisposta dal debitore.

Tale suddivisione degli acconti è necessaria in quanto, a ciascuna tipologia di anticipo, corrisponde una specifica riclassificazione. In particolare:

A 1) Gli anticipi da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione o rescissione con diritto di rimborso della cifra versata devono essere inseriti nel passivo a breve non finanziario, qualora si preveda che il rimborso al cliente avvenga entro l'esercizio successivo, o nel passivo a lungo non finanziario, se si ipotizza che il versamento debba essere effettuato oltre l'anno successivo.

A 2) Gli anticipi da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione o rescissione senza diritto di rimborso della cifra versata non possono invece essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto tali acconti non si trasformeranno in uscite future proprio a causa dell'assenza del diritto di rimborso da parte del cliente.

Poiché l'anticipo trattenuto si trasformerà in sopravvenienza attiva, la cui entrata monetaria si è già verificata in precedenza (al momento della rilevazione dell'anticipo stesso), la posta in oggetto è contraddistinta dall'assenza di futuro impatto sulla cassa/banca. Gli anticipi da clienti oggetto di analisi quindi, non si tradurranno né in entrata futura né in uscita futura.

Per tale motivo, per evitare che la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati non significativi, si ritiene opportuno rilevare tale posta nell'ambito delle fonti avendo però cura di non inserirla in alcuno degli aggregati costituenti il lato passivo dello stato patrimoniale. Tali acconti pertanto, pur andando a far parte delle fonti, non rientrano né nel passivo a breve, né in quello a lungo né infine nel patrimonio netto. Vanno quindi a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria al fine della quadratura dei fabbisogni e delle fonti.

B 1) Gli anticipi da clienti connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione e/o rescissione riguardanti forniture di beni dotati di materialità non possono essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto non si tradurranno in uscite future.

Tale posta non può nemmeno essere rilevata, con segno negativo, nell'ambito del conto crediti verso clienti. Infatti nel momento in cui si registra la vendita dei prodotti, la posta passiva «acconti da clienti» viene eliminata, senza dar luogo ad alcun esborso, in modo da evidenziare in contabilità il credito verso clienti residuo e quindi al netto di quanto già versato.

Gli anticipi da clienti connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione e/o rescissione, devono invece essere portati in detrazione delle disponibilità.

A questo riguardo si deve ricordare come le scorte di magazzino vengano inserite nell'attivo a breve in quanto si ritiene che dalla vendita dei beni in rimanenza, possa scaturire un'entrata almeno pari alla valutazione di bilancio delle scorte stesse. Tuttavia se il cliente ha già versato un acconto, l'entrata monetaria derivante dalla vendita del magazzino sarà almeno pari al valore delle rimanenze iscritto in bilancio al netto degli acconti versati dal cliente stesso.

La situazione può presentare una problematicità più elevata qualora l'importo degli acconti superi il valore attribuito alle scorte (ipotesi peraltro particolarmente inconsueta). Qualora si verificasse tale circostanza, è necessario portare in detrazione alle scorte l'importo degli acconti fino al valore del magazzino stesso. Per l'eccedenza valgono invece le considerazioni svolte in precedenza in merito agli acconti da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione o rescissione senza diritto di rimborso della cifra versata. Anche in questo caso si ritiene che, per impossibilità di rilevare la posta nell'ambito degli aggregati attivi e passivi illustrati in precedenza, si debba procedere alla iscrizione della voce nell'ambito delle fonti, avendo cura però di non inserirla in alcuno degli aggregati costituenti il lato passivo dello stato patrimoniale. Anche tali acconti pertanto, pur andando a far parte delle fonti, non rientreranno né nel passivo a breve, né in quello a lungo né infine nel patrimonio netto. Andranno quindi a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria al fine della quadratura dei fabbisogni e delle fonti.

B 2) Gli anticipi da clienti connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione e/o rescissione riguardanti forniture di servizi non possono essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto non rappresentano uscite future.

La circostanza che i servizi cui fanno riferimento gli anticipi non sono rilevabili nell'ambito dell'attivo patrimoniale, rende impossibile una loro detrazione nell'ambito delle disponibilità.

Un eventuale loro inserimento nell'ambito del passivo a breve o a lungo o dell'attivo con segno negativo, comporterebbe pertanto la determinazione di aggregati non significativi.

Anche per tali poste, valgono le considerazioni illustrate in precedenza per gli acconti a clienti non rilevabili in alcuno degli aggregati dell'attivo a breve/lungo e del passivo a breve/lungo/patrimonio netto. Andranno a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria affinché i totali possano quadrare.

A conclusione si deve far notare come lo schema di stato patrimoniale civilistico non consenta, nemmeno in via indiretta, il passaggio alla riclassificazione di natura finanziaria. Dal bilancio civilistico non sono infatti deducibili le complesse informazioni che consentono la riclassificazione corretta della posta. È evidente come, in mancanza di tali elementi conoscitivi, l'analista esterno debba effettuare ipotesi assolutamente soggettive che, come tali, possono però non essere aderenti alla realtà dell'azienda analizzata.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Anticipi da clienti connessi a contratti a buon termine in cui il prodotto oggetto di acconti è un bene fisico: detrazione dalle disponibilità;

Anticipi da clienti connessi a contratti a buon termine in cui il prodotto oggetto di acconti è un servizio: voce a sé stante in avere dello stato patrimoniale riclassificato;

Anticipi da clienti connessi a contratti potenzialmente oggetto di risoluzione/rescissione in connessione ai quali non vi è obbligo di restituzione: voce a sé stante in avere dello stato patrimoniale riclassificato;

Anticipi da clienti connessi a contratti potenzialmente oggetto di risoluzione/rescissione in connessione ai quali vi è obbligo di restituzione: passivo a breve non finanziario, se la restituzione deve avvenire entro 12 mesi, passivo a lungo non finanziario nelle altre ipotesi.

FONDI BUONI PREMIO E CONCORSI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ Acc.to a fondo buoni premio e concorsi a Fondo buoni prem. e concorsi accantonamento a fondo buoni premio e concorsi _____		200
--	--	-----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Fondo buoni premio e concorsi 200
--	-----------------------------------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

- Passivo a breve non finanziario;
- Passivo a lungo non finanziario.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

La collocazione di tale posta varia a seconda che:

- 1) il premio consista nella fornitura di beni prodotti dall'azienda;
- 2) il premio non consista nella fornitura di beni oggetto di produzione nell'ambito aziendale e si possa presumere che i premi verranno richiesti da parte dei clienti/terzi
- 3) si possa presumere che i premi, il cui valore è stato oggetto di apposito accantonamento, non verranno richiesti

Qualora oggetto del premio/concorso sono beni prodotti dalla stessa azienda, per le medesime motivazioni svolte in merito all'acconto da clienti connesso a beni dotati di materialità, il fondo deve essere detratto dalle scorte finali e, pertanto, va portato in diminuzione delle disponibilità.

Se invece il premio non consiste nella fornitura di beni prodotti dall'azienda è necessario riclassificare il fondo tenendo presente il periodo nell'ambito del quale si prevede l'esborso monetario derivante dall'acquisto dei beni/servizi oggetto di concorso. In tal caso, la quota che si prevede debba essere pagata entro l'esercizio successivo, va riclassificata nel passivo a breve, mentre la parte residua del fondo va collocata nell'ambito del passivo a lungo termine.

È possibile infine che si possa, ragionevolmente, presumere che i premi, per i quali si è proceduto all'accantonamento al fondo, non verranno richiesti da parte dei clienti o dei terzi ipotetici destinatari del dono. In questo caso, il fondo, in futuro, si trasformerebbe in una sopravvenienza attiva. Tale giro-conto non avrebbe alcun impatto sugli incassi o sui pagamenti aziendali. Per questo motivo, nell'ipotesi in cui si presume di non dover utilizzare il fondo è necessario rilevare la posta (o parte di essa) come voce a sé stante in avere dello stato patrimoniale riclassificato.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Detrazione delle disponibilità se il premio è costituito da beni prodotti dall'azienda;

Passivo a breve non finanziario se il premio è di altra natura e va consegnato a breve;

Passivo a lungo non finanziario se il premio è di altra natura e va consegnato a lungo;

Voce a sé stante se si presume che i premi non verranno richiesti da parte dei clienti/terzi.

FONDO GARANZIA PRODOTTI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Acc.to a fondo garanzia Prodotti	a fondo garanzia prodotti		30
-------------------------------------	---------------------------	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Fondo garanzia prodotti 30
--	----------------------------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Passivo a breve non finanziario;

Passivo a lungo non finanziario.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

La collocazione di tale posta varia a seconda che:

- 1) il bene oggetto di sostituzione/garanzia sia presente in magazzino;
- 2) il bene oggetto di sostituzione/garanzia non sia presente in magazzino e si presume debba essere acquistato entro oppure oltre i successivi 12 mesi;
- 3) si possa presumere che, quanto meno in parte, le ipotizzate sostituzioni oggetto di apposito accantonamento, non verranno richieste.

Qualora il bene oggetto di sostituzione/garanzia sia presente in magazzino, per le medesime motivazioni svolte in merito all'acconto da clienti connesso a beni dotati di materialità, il fondo deve essere detratto dalle scorte finali e, pertanto, va portato in diminuzione delle disponibilità.

Se il bene oggetto di sostituzione/garanzia non fosse presente in magazzino e si presume debba essere acquistato entro oppure oltre i successivi 12 mesi, è necessario riclassificare il fondo tenendo presente il periodo nell'ambito del quale si prevede l'esborso monetario derivante dall'acquisto dei pezzi di sostituzione. In tal caso, la quota che si prevede debba essere pagata entro l'esercizio successivo, va riclassificata nel passivo a breve, mentre la parte residua del fondo va collocata nell'ambito del passivo a lungo termine.

È possibile infine che si possa, ragionevolmente, presumere che, quanto meno in parte, le ipotizzate sostituzioni oggetto di apposito accantonamento, non verranno richieste da parte dei clienti. In questo caso, il fondo, in futuro, si trasformerebbe in una sopravvenienza attiva. Tale giro-conto non avrebbe alcun impatto sugli incassi o sui pagamenti aziendali. Per questo motivo, nell'ipotesi in cui si presuma di non dover utilizzare il fondo è necessario rilevare la posta (o parte di essa) come voce a sé stante in avere dello stato patrimoniale riclassificato.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Detrazione delle disponibilità se il bene oggetto di sostituzione/garanzia è presente in magazzino;

Passivo a lungo non finanziario se il bene oggetto di sostituzione non è presente in magazzino e si presume debba essere acquistato oltre i successivi 12 mesi;

Passivo a breve non finanziario se il bene oggetto di sostituzione non è presente in magazzino e si presume debba essere acquistato entro successivi 12 mesi;

Voce a sé stante se si presume che, tutto o parte del fondo garanzia prodotti, non sarà utilizzato.

FONDI RISCHI E ONERI (DIVERSI DA FONDO GARANZIA PRODOTTI E FONDO BUONI PREMIO E CONCORSI)

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____	_____		
accanton. a fondo rischio/onere	a fondo rischio/onere		
per accantonamento a fondo rischio / onere			23
_____	_____		

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Fondi rischi e oneri	23
----------------------	----

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta nel passivo a lungo non finanziario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

I fondi rischi e oneri sono sempre più diffusi nelle imprese di medie dimensioni. Si pensi, ad esempio, al fondo cause in corso, la quale, da voce quasi sconosciuta in passato, si è trasformata in posta molto presente nei bilanci di aziende che, direttamente o indirettamente, hanno rapporti con i consumatori e/o altri soggetti protetti. Mentre quindi, in passato, la rilevanza di queste voci contabile era ridotta, oggi, si può affermare che i fondi rischi e oneri identificano poste molto diffuse nella realtà imprenditoriale italiana. La loro corretta collocazione appare quindi un'operazione indispensabile affinché i risultati dell'analisi siano significativi e corretti. I fondi rischi ed oneri vengono spesso, automaticamente, inseriti nel passivo a lungo nell'errata convinzione che la futura uscita debba avvenire a lungo termine. Ciò non è sempre è corretto. In primo luogo si deve ricordare come i fondi rischi rappresentino passività potenziali le quali identificano situazioni già esistenti ma con esito pendente in quanto si risolveranno in futuro.

I principi contabili identificano la "potenzialità" in una situazione, una condizione od una fattispecie esistente alla data del bilancio, caratterizzata da uno stato di incertezza, la quale, al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri, potrà concretizzarsi per l'impresa in una perdita (o in un utile se la potenzialità è attiva) confermando il sorgere di una passività o in una perdita parziale o totale di una attività, ovvero l'acquisizione di un'attività o la riduzione di una passività. I fondi oneri futuri identificano invece una potenziale futura uscita che, in contabilità, è stata oggetto di rilevazione del valore passivo per rispettare il principio di competenza economica del costo.

Anche per tali poste vale il principio generale per cui nei casi di esborso entro 12 mesi è necessario indicare il fondo creato nel passivo a breve non finanziario, nelle altre ipotesi invece, la posta dovrà essere rilevata nel passivo a lungo termine non finanziario.

Qualora, alla chiusura dei conti, si potesse, ragionevolmente, ipotizzare che il rischio o l'onere oggetto del fondo non si verificherà, con conseguente futuro storno del fondo stesso, la posta passiva dovrà essere iscritta come voce a sé stante nel passivo dello stato patrimoniale.

CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Fondi rischi e oneri: passivo a breve non finanziario per la quota di presumibile esborso che dovrebbe verificarsi entro 12 mesi, nel passivo a lungo non finanziario per il rimanente della cifra coinvolta.

La voce va rilevata come posta a sé stante nel passivo qualora si possa ipotizzare il futuro storno del fondo sopravvenienza attiva.

MUTUO E OBBLIGAZIONI PLURIENNALI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____		_____	
cassa	a	mutuo	
ottenuto mutuo			300
_____		_____	
cassa	a	obbligazioni	
emesse obbligazioni			500
_____		_____	

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

_____		_____	
		mutuo	200
		obbligazioni	500

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste, interamente, nel passivo a lungo finanziario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Poiché la riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale presuppone la rilevazione dei debiti in base alla esigibilità, il mutuo e le obbligazioni devono, necessariamente, essere ripartiti in due quote:

- 1) quota di rimborso da effettuarsi nell'anno successivo: tale parte del debito deve essere rilevata nell'ambito del passivo a breve termine finanziario;
- 2) debito residuo: il debito residuo deve invece essere collocato nel passivo a lungo termine finanziario.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Mutuo/obbligazioni pluriennali: quota oggetto di rimborso entro 12 mesi nel passivo a breve finanziario, il rimanente del passivo a lungo finanziario.

DEBITI CON DILAZIONE INFERIORE O SUPERIORE ALL'ANNO

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Se debiti di natura finanziaria:		

cassa	a	debiti finanziari
ottenuti debiti finanziari		20000

se debiti di natura commerciale:		
diversi	a	deb. verso fornitori
ricavi di vendita		1200
IVA ns credito		1000
Acquistate materie prime/merci a credito		200

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Debiti con dilazione superiore o inferiore a 12 mesi
--	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce i debiti con dilazione superiore a 12 mesi, interamente, nel passivo a lungo finanziario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Accade spesso di constatare come la dilazione venga considerata elemento di rilievo al fine della corretta classificazione dei debiti. Nella ricerca sul campo si è infatti riscontrata la tendenza ad inserire i debiti con dilazione inferiore all'anno, nel passivo a breve e i debiti con dilazione superiore a 360 giorni, nel passivo a lungo termine.

La riclassificazione dei debiti effettuata sulla base della durata del credito può, però, condurre alla determinazione di aggregati non significativi.

La collocazione delle poste contabili deve infatti essere effettuata sulla base della scadenza dei debiti e non sulla loro dilazione ².

In alcuni casi poi, si assiste inoltre alla riclassificazione dei crediti sulla base della loro durata media.

Tale comportamento risulta ancora più fuorviante del precedente in quanto, non solo considera un elemento privo di rilievo (la durata del credito anziché la scadenza dello stesso) ma focalizza la propria attenzione su una durata che deriva dal calcolo di una media aritmetica delle dilazioni dei singoli crediti.

² Per un esempio temporale si veda la illustrazione della voce "crediti con dilazione inferiore o superiore all'anno".

Il principio di competenza richiede che sia calcolata la quota di interesse passivo connessa a ciascun esercizio coinvolto, effettuando le operazioni di sconto al fine del rinvio al futuro delle quote correlate ad esercizi successivi. Per quanto riguarda lo scorporo degli eventuali interessi passivi impliciti compresi nella posta «acquisti di materie prime e merci», i principi contabili nazionali (doc. OIC n. 19 *I fondi per rischi e oneri, il TFR, I debiti*), individuano un meccanismo analogo a quello sopra illustrato in merito ai crediti. Anche i debiti pertanto, qualora si ritenga che contengano una parte di natura finanziaria, devono essere sottoposti ad un procedimento di attualizzazione che consenta la separazione dell'onere connesso alla gestione caratteristica dalla parte di natura finanziaria.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Debiti commerciali con dilazione inferiore a 12 mesi: passivo a breve non finanziario;
 Debiti finanziaria con dilazione inferiore a 12 mesi: passivo a breve finanziario;
 Debiti vari con dilazione inferiore a 12 mesi: passivo a breve non finanziario;
 Debiti commerciali con dilazione superiore 12 mesi: passivo a breve non finanziario se scadenti entro 12 mesi, passivo a lungo non finanziario nelle altre ipotesi;
 Debiti di natura finanziaria con dilazione superiore a 12 mesi: passivo a breve finanziario se scadenti entro 12 mesi, passivo a lungo finanziario nelle altre ipotesi;
 Debiti vari con dilazione superiore a 12 mesi: passivo a breve non finanziario se scadenti entro 12 mesi, passivo a lungo non finanziario nelle altre ipotesi.

FINANZIAMENTI DA SOCI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ cassa a finanziamenti da soci ottenuto finanziamento da soci _____		900
---	--	-----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Finanziamento da soci	900
--	-----------------------	-----

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

Passivo a lungo finanziario;
 Passivo a breve finanziario.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

La corretta riclassificazione dei finanziamenti da soci, richiede un'analisi preliminare, dell'effettiva natura della posta.

Può accadere infatti che la reale natura di tale voce sia analoga a quella del capitale sociale.

Qualora, i finanziamenti da soci rappresentino, a livello sostanziale, non un debito, bensì un apporto di capitale, è necessario che tale posta sia fatta rientrare nel patrimonio netto.

Se invece, i finanziamenti rappresentano, a livello non solo giuridico, bensì anche "economico-gestionale", dei veri e propri debiti, la riclassificazione dovrà considerare la scadenza dei rimborsi: la parte riscuotibile da parte del socio entro l'anno, dovrà essere collocata nel passivo a breve finanziario; il rimanente dovrà invece comparire nell'ambito del passivo a lungo termine finanziario.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Se il finanziamento da soci, a livello sostanziale, costituisce capitale proprio, la posta va inserita nel patrimonio netto. In tutti gli altri casi la quota oggetto di rimborso entro 12 mesi deve essere inserita nel passivo a breve finanziario mentre il rimanente va rilevato nel passivo a lungo finanziario.

DEBITI TRIBUTARI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ imposte di competenza a debiti tributari rilevazione debiti tributari _____		560
--	--	-----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Debiti tributari 560
--	---------------------------

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

In merito a questa posta non si riscontrano particolari errori di riclassificazione, fatte salve le considerazioni sviluppate nel seguente punto.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

I debiti tributari hanno normalmente scadenza inferiore ai 12 mesi. Per tale motivo, tale posta, in genere, deve essere inserita nell'ambito del passivo a breve tributario. Se invece, per accordi con l'ente pubblico o in seguito a disposizioni giuridiche, il pagamento delle imposte può essere posticipato nell'esercizio successivo a quello che identifica il breve termine, il debito deve essere rilevato nell'aggregato passivo a lungo tributario.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Debiti tributari con scadenza entro 12 mesi: passivo a breve tributario

Debiti tributari con scadenza oltre 12 mesi: passivo a lungo tributario

ACCONTI DI IMPOSTE

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ acconti di imposte a cassa pagato acconto di imposte _____		34
---	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

_____ Acconti di imposte 34 _____	
--	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste in uno dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Liquidità differite tributarie

Attivo a lungo tributario

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Tale voce, erroneamente, viene indicata spesso nell'ambito delle liquidità differite tributarie o dell'attivo a lungo tributario. Una simile riclassificazione non sempre è accettabile e conduce alla determinazione di aggregati non significativi in quanto l'acconto di imposta non si trasformerà (se non nell'ipotesi che analizzeremo successivamente) in un'entrata di denaro, bensì si tradurrà in una minor uscita di denaro rispetto a quanto evidenziato dalla posta «debiti tributari».

Per questo motivo, è necessario che l'acconto di imposta venga rilevato, a detrazione del debito tributario, nell'ambito del passivo a breve tributario con segno negativo. Qualora, oggetto di compensazione, fossero debiti non tributari, l'acconto dovrebbe essere portato in detrazione del passivo non finanziario.

Se l'acconto di imposta superasse il debito tributario totale, la riclassificazione dovrebbe invece essere attuata in modo diverso. Poiché, il legislatore tributario ha decretato la «liquidabilità» dell'eventuale eccedenza del credito rispetto al debito tributario, nel caso in cui il contribuente decidesse di farsi rimborsare il credito, l'eccedenza dell'acconto rispetto al debito, dovrebbe essere inserito nelle liquidità differite tributarie, qualora si supponga che l'incasso possa avvenire nell'esercizio successivo oppure nell'attivo a lungo tributario nelle altre ipotesi. Qualora invece il contribuente optasse per la successiva compensazione del credito con debiti nascenti nell'esercizio successivo, l'eccedenza si trasformerebbe in una voce a sé stante dell'attivo in quanto non rappresenterebbe né una futura entrata (e, pertanto, non potrebbe essere inserita nell'attivo a lungo o a breve) né una diminuzione di un'uscita presente in bilancio. Il debito con cui si effettuerà la compensazione infatti, al momento della chiusura dei conti non è ancora presente in bilancio. Per tale motivo non è possibile procedere ad una compensazione al 31/12. L'unica soluzione utilizzabile è pertanto quella che vede nel rilevare tale posta come voce a sé stante nell'ambito del capitale investito.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

L'anticipo di imposta va posta in detrazione del passivo a breve tributario (o non finanziario qualora si optasse per la compensazione con debiti non tributari). Qualora l'acconto superasse il debito compensabile, la differenza fra iscritta nelle liquidità differite tributarie o nell'attivo a lungo tributario se il contribuente chiede il rimborso. Se invece si optasse per la compensazione futura, la cifra va riportata come voce a sé stante in dare dello stato patrimoniale riclassificato.

FONDO IMPOSTE

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Per imposte differite:		
_____	_____	
imposte differite	a fondo imposte differite	300
_____	_____	
per imposte in contenzioso:		
_____	_____	
imposte in cont.	a fondo imposte	3
_____	_____	

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Fondo imposte differite	300
Fondo imposte	3

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste, interamente, nel passivo a lungo tributario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Come suggerito dai principi contabili, è auspicabile che tale posta sia suddivisa in:

- 1) fondo imposte differite;
- 2) fondo imposte.

Come è noto, il fondo imposte differite viene creato nel momento in cui vi è un differimento temporale del pagamento di imposte di competenza dell'esercizio e viene, al contrario, «utilizzato» nel periodo in cui vi è il pagamento di imposte di competenza di esercizi precedenti.

Il fondo imposte è invece deputato ad accogliere accantonamenti per imposte oggetto di controversie con l'amministrazione finanziaria. L'accantonamento al fondo imposte deve essere effettuato nel momento in cui si sostanzia la probabilità che l'evento negativo considerato possa realizzarsi, mentre l'utilizzo dello stesso si verifica nel momento in cui l'impresa è obbligata a pagare quanto indicato nel fondo.

La corretta riclassificazione del fondo imposte differite e del fondo imposte presuppone pertanto un'analisi temporale della esigibilità delle poste.

La parte dei due fondi riguardanti uscite che, si presume debbano verificarsi entro l'esercizio successivo, deve essere collocata nell'ambito del passivo a breve tributario.

La quota che invece individua versamenti da effettuare in un periodo successivo deve essere inserita nell'ambito del passivo a lungo termine tributario.

Nell'ipotesi in cui il fondo imposte identificasse un ammontare di imposte in contenzioso che prevediamo di non dover versare (causa probabile vincita della causa in contenzioso), la posta deve essere iscritta come voce a sé stante nel passivo riclassificato.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Passivo a breve tributario o passivo a lungo tributario a seconda che si prevede l'esborso monetario entro 12 mesi o dopo l'anno.

Qualora si preveda di non dover versare le imposte oggetto del fondo (causa probabile vincita della causa in contenzioso), la voce va iscritta nel passivo come voce a sé stante.

DEBITI PER TFR

SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA

_____ Tfr di competenza a Tfr accantonamento tfr di competenza _____		30 1
---	--	---------

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Tfr	30
<u>ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE</u>		

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste, interamente, nel passivo a lungo non finanziario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Come è risaputo, a seguito della riforma, molte imprese non sono più contraddistinte dalla presenza, in contabilità, del debito per Tfr in quanto sono obbligate dalla legge a versare gli importi accantonati a fondi previdenziali e/o INPS. L'attuale normativa prevede però che le piccole e medie imprese debbano continuare ad accantonare il trattamento di fine rapporto così come accadeva, per tutte le aziende, prima della riforma. In tali imprese si assiste spesso ad un errore alquanto grossolano: il fondo viene, spesso, rilevato interamente nel passivo a lungo termine non finanziario.

Tale posta invece, rappresentando un'uscita futura, deve comparire nel passivo a breve non finanziario, per la parte in relazione alla quale si prevede un'uscita nell'esercizio successivo, e, nel passivo a lungo non finanziario, per la quota che verrà pagata ai dipendenti nel lungo termine.

La scissione fra la parte a breve e la quota a lungo non può avvenire in modo "oggettivo". Per determinare la parte da inserire nel breve termine è necessario infatti, fare un'ipotesi in merito a:

- a) dimissioni;
- b) pensionamenti;
- c) licenziamenti;
- d) decessi.

Appare evidente come, le poste b e, limitatamente, c, possano essere determinate solo in modo incerto.

La quota invece, riferibile a dimissioni e decessi, deve essere oggetto di una stima basata sull'esperienza e sugli eventi che si prevede si verificheranno nel futuro.

La circostanza che la riclassificazione debba essere attuata in base a ipotesi future, che, per loro natura, sono incerte e soggettive, non deve però far ritenere che la riclassificazione divenga, a causa dell'assenza di totale oggettività, un'operazione che conduce a risultati tendenzialmente non affidabili.

Il fatto che i valori oggetto di analisi non siano completamente oggettivi, costituisce infatti una caratteristica propria delle poste contabili di bilancio. Di conseguenza, chi riclassifica e analizza il bilancio, da un lato non può prescindere da tale soggettività e, dall'altro deve agire in modo da far sì che la riclassificazione rifletta, nel modo più realistico possibile, la situazione che si prevede si verificherà nel breve e nel lungo termine.

Se, nella redazione del bilancio, la prudenza si sostanzia nell'inserimento di ricavi realizzati e nella rilevazione di oneri anche solo probabili, nell'ambito della riclassificazione, tale principio subisce una trasformazione.

Secondo il principio di prudenza rilevante nell'operazione di riagggregazione finanziaria delle poste patrimoniali, qualora la collocazione delle voci non possa essere effettuata in modo oggettivo, è necessario che la riclassificazione sia compiuta in modo da escludere l'esplicitazione di una situazione finanziaria più positiva di quella che, realisticamente, si può prevedere debba concretizzarsi in futuro.

L'attenzione deve essere concentrata soprattutto sulla corretta determinazione della parte riguardante gli eventi che si prevede possano realizzarsi entro l'esercizio successivo in quanto il breve termine rappresenta, a livello temporale, la "sezione" di "futuro aziendale" su cui deve concentrarsi maggiormente l'attenzione dell'analisi.

Nel lungo termine infatti, eventuali tensioni di natura finanziaria possono essere oggetto di azioni di riequilibrio studiate e realizzate nel tempo. Qualora invece, gli squilibri finanziari non previsti riguardino il breve termine, anziché il lungo, è possibile che il periodo necessario affinché si possano studiare e realizzare azioni di risanamento finanziario sia troppo dilatato rispetto alle pressanti esigenze che, improvvisamente, l'azienda si trova a dover gestire.

La determinazione di valori soggettivi da inserire nel passivo a breve deve, pertanto, soggiacere al principio che potremmo definire "principio di prudenza riclassificatoria".

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

La rilevazione del Tfr deve avvenire nel passivo a breve non finanziario per la quota che si ritiene si debba pagare ai dipendenti entro 12 mesi, nel passivo a lungo non finanziario negli altri casi.

DEBITI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA E SIMILI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ accanton. A fondo quies. A fondo trattamento quiescenza _____ per accantonamento a fondo di quiescenza _____		35
---	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

	Fondo trattamento quiescenza	35
--	------------------------------	----

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste, interamente, nel passivo a lungo non finanziario (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Tale posta comprende gli accantonamenti ad eventuali fondi di previdenza integrativi e diversi rispetto al Tfr e, in genere, previsti da contratti collettivi di lavoro, da accordi aziendali o da norme aziendali interne. Nella posta devono essere inclusi tutti gli accantonamenti ai fondi sopra menzionati, indipendentemente dalla metodologia di determinazione nonché gli eventuali importi maturati per una frazione d'esercizio, se il diritto a percepire il trattamento per il dipendente sorge nel corso dell'anno.

I principi contabili nazionali, a parte l'osservazione sotto riportata, non esaminano in maniera approfondita tale posta.

Qualora si voglia un'analisi della casistica dei possibili benefici che possono rientrare in questa voce, ci si deve rifare ai principi IAS n. 19 Benefici per i dipendenti e IAS n. 26 Fondi di previdenza, i quali, oltre a considerare le voci già analizzate nelle pagine precedenti, dedicano particolare attenzione alla possibilità che ai lavoratori vengano attribuiti benefici sotto forma di trattamenti di quiescenza e/o simili. In particolare affrontano la complessa tematica dei compensi attribuibili ai lavoratori successivamente al rapporto di lavoro distinguendo i programmi a contributi definiti (ovverosia programmi di benefici successivi al rapporto di lavoro in base ai quali l'impresa versa dei contributi fissati a un'entità distinta (fondo) e non risponde dell'entità dei benefici trasmessi ai dipendenti) dai programmi a benefici definiti.

Come sottolineato nello IAS n. 19, la contabilizzazione di programmi a contributi definiti è semplice perché, per ogni esercizio, l'obbligazione dell'impresa che redige il bilancio è determinata dagli importi che devono essere versati in quell'esercizio. Di conseguenza, per misurare l'obbligazione o il costo non sono necessari calcoli e ipotesi attuariali e non esiste alcuna possibilità di profitti o perdite attuariali. Inoltre il valore delle obbligazioni è determinato con un criterio non attualizzato (salvo l'eccezione prevista nel seguito).

Per quanto riguarda la rilevazione contabile e la determinazione del valore, lo IAS n. 19 stabilisce che la rilevazione dei compensi di cui sopra deve prevedere l'iscrizione:

- a) di una passività (debito), dopo aver dedotto eventuali contributi già versati. Se i contributi già versati eccedono quelli dovuti per il lavoro svolto prima della data di chiusura del bilancio, l'impresa deve rilevare quell'eccedenza come un'attività (credito) nella misura in cui il pagamento anticipato condurrà, ad esempio, ad una riduzione dei pagamenti futuri o a un rimborso monetario,
- b) e di un costo pari al contributo versato a meno che non sia previsto che al lavoratore dipendente debbano essere attribuiti beni aziendali o merci/materie prime/prodotti finiti esistenti nell'impresa nel qual caso i valori contabili coinvolti saranno gli immobili/macchinari/impianti e/o le rimanenze.

Qualora i contributi connessi ad un programma a contributi definiti non siano dovuti interamente entro i dodici mesi dal termine dell'esercizio in cui i dipendenti hanno svolto il lavoro relativo, essi devono essere attualizzati con un congruo tasso di sconto che rifletta le condizioni del mercato del denaro esistenti nel periodo considerato.

L'analisi dei compensi successivi al rapporto di lavoro connessi a programmi a benefici definiti svolta dagli IAS n. 19 e n. 26 viene effettuata in maniera particolarmente approfondita. Per determinare il valore dell'obbligazione e il costo connesso, sono necessari calcoli attuariali ed esiste la possibilità di profitti e perdite attuariali.

Inoltre il valore delle obbligazioni deve essere determinato con un criterio attualizzato poiché è possibile che esse siano estinte molti anni dopo che i dipendenti hanno svolto il lavoro relativo. I principi internazionali ricordano inoltre come i programmi a benefici definiti possano essere interamente o parzialmente finanziati dai contributi di un'impresa e talvolta dai suoi dipendenti, e a un ente, ad un fondo, giuridicamente distinto dall'impresa che redige il bilancio e che eroga i benefici ai dipendenti.

Quando dovuti, il pagamento dei benefici effettuato dal fondo dipende non solo dalla situazione finanziaria e dal risultato economico del fondo ma anche dalla capacità dell'impresa (e dalla sua volontà) di assorbire eventuali perdite del fondo stesso. L'impresa, in sostanza, sottoscrive i rischi attuariali e di investimento relativi al programma. Di conseguenza, il costo rilevato per un programma a benefici definiti non è necessariamente l'ammontare dei contributi dovuti per l'esercizio.

In merito alla rilevazione contabile e alla determinazione del valore, il principio internazionale n. 19 identifica le seguenti fasi:

- a) effettuazione, con l'utilizzo di tecniche attuariali, di una stima realistica dell'ammontare dei benefici che i dipendenti hanno maturato in cambio del lavoro svolto nell'esercizio corrente e in quelli precedenti. Questo richiede che l'impresa determini quale percentuale del beneficio è imputabile all'esercizio corrente e quale ai precedenti ed effettuare stime (ipotesi attuariali) delle variabili demografiche (quali rotazione e mortalità dei dipendenti) e di quelle finanziarie (quali i futuri incrementi retributivi e i costi per l'assistenza medica) che influenzeranno il costo dei benefici;
- b) attualizzazione di quei benefici utilizzando il metodo della proiezione del credito unitario previsto per determinare il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- c) determinazione del valore corrente di qualsiasi attività del programma;
- d) determinazione dell'ammontare totale dei profitti e delle perdite attuariali e l'ammontare di quelli che devono essere rilevati;
- e) laddove sia stato introdotto un nuovo programma o sia stato modificato uno esistente, determinazione del profitto o della perdita risultante;
- f) laddove un programma sia stato ridotto o estinto, determinazione del profitto o della perdita risultante.

Qualora un'impresa avesse più di un programma a benefici definiti, essa deve applicare queste procedure distintamente per ciascun programma rilevante.

Per un'analisi più approfondita dell'argomento si rinvia il lettore all'approfondita analisi dello IAS n. 19.

Anche per tale debito va applicato il principio generale in base al quale il debito va iscritto nel passivo a breve non finanziario qualora si preveda una liquidazione entro i 12 mesi successivi alla chiusura del bilancio, oppure nel passivo a lungo non finanziario se si ipotizza un'uscita a lungo termine.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

I debiti per trattamento di quiescenza e simili vanno rilevati nel passivo a breve non finanziario per la quota che si presume debba essere versata entro 12 mesi, nel passivo a lungo non finanziario per il rimanente della cifra a debito.

ACCONTI SU TFR

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ acconto su tfr a cassa pagamento acconto su tfr _____		4
--	--	---

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Acconto tfr	4	
-------------	---	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in uno dei micro-aggregati sotto riportati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Liquidità differite non caratteristiche per definizione;

Attivo a lungo non caratteristico per definizione.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Analizzando i bilanci, si assiste spesso alla riclassificazione di tale posta, nelle liquidità differite non caratteristiche o, in alternativa, nell'attivo a lungo non caratteristico per definizione.

Tale comportamento contabile non è corretto in quanto la posta in oggetto, non si trasformerà in entrata futura bensì provocherà una minor uscita futura per pagamento di TFR.

Tale voce pertanto deve essere collocata, con segno negativo, nel passivo a breve non finanziario, per la parte connessa a dipendenti che si ipotizza lasceranno l'impresa entro l'anno successivo, e nel passivo a lungo non finanziario, sempre con segno negativo, per la parte riguardante i dipendenti che, al contrario, si presume rimangano in azienda per più di un esercizio.

Anche la determinazione della parte a breve e a lungo dell'anticipo TFR può contenere elementi di natura soggettiva in quanto non è sempre possibile fare una previsione, assolutamente certa e oggettiva, circa il proseguimento del rapporto di lavoro dei singoli dipendenti.

Tale "incertezza" deve essere risolta dall'analista avendo sempre come riferimento il principio di "prudenza riclassificatoria" il quale, rappresentando una derivazione del principio di prudenza *tout court*, deve prevedere la rilevazione, nell'ambito del passivo a breve termine, degli eventi probabili ("Un evento dicesi probabile qualora se ne ammetta l'accadimento in base a motivi seri o attendibili ma non certi, ossia se l'accadimento è credibile, verosimile o ammissibile in base a motivi ed argomento abbastanza sicuri". Documento OIC n. 19 I fondi per rischi ed oneri, Il trattamento di fine lavoro subordinato, I debiti, pag. 24). Gli eventi possibili o remoti ("Con il termine possibile, il grado di realizzazione e di avveramento dell'evento futuro è inferiore al probabile. L'evento possibile è quello che può accadere o verificarsi, che cioè è eventuale o può avvenire. L'evento remoto è invece quello che ha scarsissime possibilità di verificarsi, ossia, che potrà accadere molto difficilmente". Documento OIC n. 19 I fondi per rischi ed oneri, Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato, I debiti, pag. 24) non devono invece essere considerati "a breve" in quanto, in caso contrario, si produrrebbe una ingiustificata rottura logica con il concetto di prudenza generalmente accolto. Nell'ipotesi di eventi possibili o remoti, la corrispondente quota deve pertanto essere rilevata nel passivo a lungo termine.

CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Rilevazione – a detrazione – nel passivo a breve non finanziario per la quota che si ritiene sia collegata a debito per tfr che si presume debba essere pagato al dipendente entro 12 mesi, nel passivo a lungo non finanziario negli altri casi (sempre con il segno negativo).

PREMI ASSICURATIVI CONNESSI A STIPULAZIONE DI POLIZZE CHE GARANTISCONO IL PAGAMENTO DI TFR ESIGIBILE DA PARTE DEI LAVORATORI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ premi assicurativi per liquidità tfr a cassa pagamento premi assicurativi atti a garantire la liquidità del tfr _____		100
---	--	-----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

_____ Premi assicurativi per liq. Tfr _____	100	
--	-----	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste, interamente, nell'attivo a lungo creditizio non caratteristico (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Al fine di garantire il pagamento del TFR maturato dai lavoratori, le imprese che, ancora oggi, dopo la riforma, sono caratterizzate dalla presenza, in contabilità, del fondo tfr, stipulano, spesso, specifici contratti con compagnie assicuratrici. Tali contratti prevedono l'obbligo della società assicuratrice a garantire la liquidità necessaria al fine del pagamento del tfr dovuto, ai lavoratori, dall'azienda stipulante il contratto.

Il principio contabile n. 19, *I fondi per rischi e oneri, il TFR, i debiti*, prevede che l'entità del premio corrisposto alla società assicuratrice rappresenti un credito e non un costo di esercizio.

Per tale motivo, nel bilancio, il premio pagato alla società di assicurazione deve essere esposto, non nel conto economico, bensì nello stato patrimoniale in quanto trattasi di credito e non di costo. In particolare, nello stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario, la posta deve essere inserita nell'attivo a lungo non caratteristico per definizione, qualora non si ipotizzi la restituzione della cifra entro l'esercizio successivo oppure, nell'ambito delle liquidità differite non caratteristiche per definizione nell'ipotesi in cui si ritenga probabile la riscossione del credito nel breve periodo.

Il principio contabile n. 19 sottolinea inoltre come, la maggior entità rimborsabile dalla società di assicurazione rispetto all'indennità maturata dal personale, derivante dalla rivalutazione dei premi versati, costituisca un provento di natura finanziaria. Tale rivalutazione pertanto, deve essere rilevata nell'ambito del conto economico nei "ricavi della gestione finanziaria".

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Premi assicurativi atti a garantire la liquidabilità del Tfr: rilevazione nelle liquidità differite non caratteristiche per definizione per la quota che si ritiene sia collegata a debito per Tfr che si presume debba essere pagato al dipendente entro 12 mesi, nell'attivo a lungo creditizio non caratteristico per definizione negli altri casi.

AZIONI PROPRIE

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ azioni proprie a _____ acquistate azioni proprie _____		36
---	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

_____ Azioni proprie 36 _____	
--	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

Prima della modifica legislativa del 2015, le azioni proprie erano indicate nell'attivo dello stato patrimoniale. Nel periodo ante pubblicazione D. Lgs 139/15, l'analista non esperto, erroneamente, spesso inseriva queste poste, interamente, in uno dei seguenti micro-aggregati: (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

Attivo patrimoniale a breve o lungo patrimoniale;
 Liquidità differite non caratteristiche;
 Attivo a lungo non caratteristico.

Attualmente, la legislazione prevede che l'importo delle azioni proprie sia iscritto a detrazione del patrimonio netto. Tale collocazione rappresenta la corretta rilevazione della posta. In seguito alla modifica della normativa quindi, non si dovrebbero più verificare errori nella rilevazione della posta.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

In passato, la collocazione delle azioni proprie era oggetto di diatriba dottrinale. Alcuni studiosi ritenevano – dovesse essere inserita nell'attivo a breve oppure nell'attivo a lungo termine a seconda del periodo di liquidazione delle stesse. Altri autori invece, più correttamente, affermavano invece che tale posizione non poteva

essere condivisa in quanto le azioni in oggetto, proprio per la circostanza di rappresentare parte di capitale della società acquirente rappresentano, in sostanza, “una surrettizia diminuzione di capitale”³. Chi scrive ha sempre aderito a quest’ultima corrente dottrinale in quanto, da un lato è sempre apparsa più aderente alla realtà dell’operazione contabile e, dall’altro, “importava”, in ambito riclassificatorio, il principio dettato sia dai GAAP statunitensi che dai principi internazionali IAS/IFRS. Nel principio interpretativo SIC n. 16 *Capitale sociale – riacquisto di strumenti propri rappresentativi di patrimonio netto (azioni proprie)* lo IASC ha, ormai da molti anni, stabilito infatti che “le azioni proprie devono essere esposte nello stato patrimoniale come diminuzione del patrimonio netto. L’acquisizione delle azioni proprie deve essere esposta nello stato patrimoniale come movimento del patrimonio netto”.

Al fine di garantire una chiarezza espositiva del documento, il SIC n. 16 stabilisce inoltre che gli ammontari delle riduzioni di patrimonio netto dovute alle azioni proprie possedute devono essere separatamente indicate nel prospetto dello stato patrimoniale. Anche il legislatore ha ritenuto, nel momento in cui si è recepita la direttiva UE 34/13, di considerare le azioni proprie come posta che, deve essere portata a detrazione del patrimonio netto. Pertanto, la modifica apportata al codice dal D. Lgs. 139/15 è pienamente condivisibile in quanto riflette la dottrina economico aziendale più evoluta oltre ai principi contabili internazionali.

CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Le azioni proprie vanno poste in detrazione del patrimonio netto.

TITOLI DI STATO ITALIANO

SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA: DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA

_____ Titoli a cassa Acquistati titoli di stato _____		69
--	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

_____ titoli 69 _____	
<u>ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE</u>	

L’analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta nelle liquidità immediate (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

³ Santesso-Sostero, I principi contabili per il bilancio, Il sole24ore, 2000.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

La dottrina esprime opinioni diversificate in merito alla collocazione dei titoli di stato nella riclassificazione dello stato patrimoniale riaggregato secondo il criterio finanziario. Alcuni autori ritengono corretto inserire tale posta nelle liquidità immediate in quanto, affermano, i titoli di stato corrispondono, in sostanza, a denaro contante. Volontariamente si è specificato, nel titolo, che intendiamo far riferimento a titoli di stato Italiano in quanto, i bond di Paesi stranieri devono essere valutati e, di conseguenza, riclassificati in base alla solidità dello Stato emittente. Per quanto riguarda quindi, i titoli emessi dal nostro Paese, pur nella certezza della loro liquidabilità, si ritiene più corretto l'inserimento nell'ambito dell'attivo patrimoniale a lungo o a breve, a seconda dell'esercizio in cui si possano trasformare in contanti. L'aderire a questa corrente dottrinale fa sì che, a livello riclassificatorio, non si evidenzia alcuna differenziazione fra titoli di stato e titoli di altra natura. Pur nella consapevolezza che i titoli dello Stato Italiano sono contraddistinti da una liquidabilità certa, si ritiene utile ai fini dell'analisi, inserire nelle liquidità immediate solo ed esclusivamente denaro già liquido e non altri valori.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Attivo patrimoniale a breve o attivo patrimoniale a lungo.

ANTICIPI A FORNITORI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____	_____		
diversi	a	cassa	
anticipi a fornitori			1200
IVA ns credito			200
Concesso anticipo a fornitori			
_____	_____		

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Anticipi a fornitori	1.000	
----------------------	-------	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta in due dei seguenti micro-aggregati (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati):

Liquidità differite commerciali, finanziarie o non caratteristiche per definizione;

Attivo a lungo commerciale, finanziario o non caratteristica per definizione.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Dall'analisi dei bilanci riclassificati per scopi di analisi, si può notare come spesso, gli anticipi a fornitori vengano collocati nell'ambito delle liquidità differite o dell'attivo a lungo termine.

Tale collocazione non sempre è condivisibile in quanto, anche gli anticipi a fornitori, così come gli acconti da clienti, rappresentano una posta la cui riclassificazione presuppone un'analisi dei contratti connessi all'anticipo.

Affinché la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati significativi, è necessario distinguere gli anticipi in acconti connessi a contratti che andranno a buon fine dagli anticipi che, al contrario, riguardano contratti che, potenzialmente, potrebbero essere oggetto di risoluzione e/o rescissione.

Inoltre è necessario suddividere gli acconti in altri due micro-aggregati. In particolare: gli anticipi connessi a contratti a buon termine devono essere suddivisi a seconda che riguardino rapporti di natura commerciale oppure non commerciale. Gli anticipi che invece sono collegati a contratti potenzialmente oggetto di risoluzione e/o rescissione devono essere suddivisi in base all'esistenza di un diritto di restituzione della cifra coinvolta.

Tale suddivisione degli acconti è necessaria in quanto, a ciascuna tipologia di anticipo, corrisponde una specifica riclassificazione. In particolare:

A 1) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione o rescissione con diritto di rimborso della cifra versata devono essere inseriti nelle liquidità non caratteristiche per definizione, qualora si preveda che il rimborso da parte del fornitore debba avvenire entro l'esercizio successivo, o nell'attivo creditizio a lungo non caratteristico, se si ipotizza che l'incasso debba essere effettuato oltre l'anno successivo.

A 2) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione o rescissione senza diritto di rimborso della cifra versata non possono invece essere inseriti nell'attivo a breve o a lungo in quanto, tali acconti non si trasformeranno in entrate future proprio a causa dell'assenza del diritto di rimborso. Poiché in assenza di rimborso, l'anticipo si trasformerà in sopravvenienza passiva, la cui uscita monetaria si è già verificata in precedenza (al momento della rilevazione dell'anticipo stesso), la posta in oggetto è contraddistinta dall'assenza di futuro impatto sulla cassa/banca. Tale posta quindi, non si tradurrà né in entrata futura né in uscita futura.

Per tale motivo, per evitare che la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati non significativi, si ritiene opportuno rilevare tale posta nell'ambito del capitale investito avendo però cura di non inserirla in alcuno degli aggregati costituenti il lato attivo dello stato patrimoniale. Tali acconti pertanto, pur andando a far parte del capitale investito, non rientreranno né nell'attivo a breve, né in quello a lungo. Andranno quindi a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria per garantire la quadratura dei valori attivi e passivi.

B 1) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione e/o rescissione relativi a forniture di scorte o servizi devono essere riclassificati tenendo presente come, tali acconti, da un lato rientrano nel concetto di attivo a breve e, dall'altro, identifichino una posta contraddistinta da una liquidità inferiore alle scorte. Quando infatti si versa un anticipo ad un fornitore, la vendita del bene non è ancora avvenuta. Per tale motivo, i beni oggetto di anticipo non sono ancora entrati a far parte delle disponibilità. Si ritiene pertanto che gli anticipi a fornitori di natura commerciale, debbano essere inclusi nell'attivo a breve, ma non possano essere riclassificati nell'ambito dei micro-aggregati illustrati in precedenza (liquidità immediate, liquidità differite, disponibilità e attivo a breve patrimoniale). Gli anticipi a fornitori commerciali pertanto costituiscono, in sostanza, un ulteriore aggregato dell'attivo a breve termine. Tale rilevazione può essere effettuata anche qualora l'anticipo riguardi forniture di servizi. In questa ipotesi, la mancanza di un'entrata futura di un bene dotato di materialità, può far apparire la rilevazione consigliata come una forzatura. Si ritiene però che tale collocazione, pur nella discrezionalità della modalità consigliata, sia coerente con la logica riclassificatoria del criterio finanziario. Si tenga inoltre presente come, qualora l'impresa produca beni dotati di materialità, i servizi di natura produttiva rientrano, a tutti gli effetti, nella valutazione delle scorte dei prodotti finiti (in quota parte, qualora il costo sia indiretto o per l'intero ammontare qualora il costo sia diretto). In questa specifica ipotesi, sono individuabili analogie rispetto alla situazione illustrata precedentemente per gli anticipi connessi a forniture di scorte. Anche in questo caso infatti, l'anticipo rappresenta una

posta che incide sul valore di scorte non ancora create (per il fatto che il servizio deve ancora essere effettuato dal fornitore). Anche tale acconto pertanto presenta un grado di liquidabilità inferiore alle disponibilità. Per tale motivo si ritiene che, anche gli anticipi a fornitori di servizi, possano essere inseriti in questo ulteriore aggregato dell'attivo a breve, la cui denominazione deve essere pertanto onnicomprensiva («anticipi a fornitori di scorte e di servizi»).

B 2) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione e/o rescissione relativi non ad anticipi di natura commerciale bensì effettuati in relazione ad acquisti di beni pluriennali. Qualora i criteri di riclassificazione delle poste a lungo termine fossero analoghi a quelli applicati nella riclassificazione dell'attivo a breve, gli acconti in esame dovrebbero essere rilevati nell'ambito di una quarta posta indicata a completamento dei tre micro-aggregati «tradizionali» costituenti l'attivo a lungo (attivo a lungo materiale, immateriale e patrimoniale). Nella realtà però, alla analiticità dello studio dell'impatto finanziario delle poste a breve, si contrappone un'analisi meno raffinata delle poste a lungo termine. Ciò è motivato dal fatto che il breve periodo costituisce oggetto di attenzione privilegiata in quanto la sua vicinanza temporale al momento di chiusura dei conti, rende particolarmente delicata l'analisi degli eventi che si prevede possano verificarsi nell'ambito temporale dei 12 mesi. Per tale motivo, è accettabile includere gli anticipi a fornitori di costi pluriennali nell'aggregato di riferimento in cui, al momento dell'acquisto, verrà inserito il costo pluriennale oggetto dell'acconto. Se quindi, l'acconto riguardasse ad esempio fabbricati, terreni, impianti, ecc., il relativo anticipo dovrebbe essere inserito nell'ambito dell'attivo a lungo materiale. Qualora invece l'acconto fosse stato dato ad esempio ad un fornitore di brevetti, la posta dovrebbe essere inserita nell'attivo a lungo immateriale. Se, infine, l'anticipo riguardasse fabbricati civili, la posta dovrebbe essere inserita nell'attivo patrimoniale (a breve o a lungo termine a seconda di quando si ritiene che il fabbricato stesso possa essere venduto).

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Anticipi a fornitori connessi a contratti a buon termine di natura commerciale: quinta posta dell'attivo a breve.

Anticipi a fornitori connessi a contratti a buon termine non commerciali: attivo a lungo materiale, attivo a lungo immateriale, attivo a lungo patrimoniale, attivo a breve patrimoniale.

Anticipi a fornitori connessi a contratti potenzialmente oggetto di risoluzione/rescissione in connessione ai quali non è obbligo di restituzione: voce a se stante in dare dello stato patrimoniale riclassificato.

Anticipi a fornitori connessi a contratti potenzialmente oggetto di risoluzione/rescissione in connessione ai quali vi è obbligo di restituzione: liquidità differita non caratteristica per definizione se la restituzione deve avvenire entro 12 mesi, attivo creditizio non caratteristico per definizione nelle altre ipotesi.

OBBLIGAZIONI PROPRIE

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

_____ obbligazioni proprie a cassa acquistate obbligazioni proprie _____		39
---	--	----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Obbligazioni proprie	39	
----------------------	----	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta nelle liquidità differite non caratteristiche per definizione o nell'attivo a lungo creditizio (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Il conto "obbligazioni proprie" individua l'ammontare di obbligazioni che un'impresa ha precedentemente emesso e, in periodo successivo, acquistato sul mercato. La corretta riclassificazione delle obbligazioni proprie richiede una previa analisi dell'obiettivo che l'impresa acquirente, si pone con il possesso dei titoli.

Seguendo quanto affermato dai principi contabili, le obbligazioni proprie acquistate a scopo speculativo devono essere indicate nell'attivo a breve patrimoniale o nell'attivo a lungo patrimoniale a seconda di quando si ipotizza debba avvenire la vendita dei titoli.

Se però l'azienda decide di mantenere fino a scadenza le obbligazioni proprie oppure opta per un annullamento delle stesse, l'inserimento del valore dei titoli nell'ambito dell'attivo conduce all'ottenimento di aggregati fuorvianti in quanto nell'attivo sono indicati valori che, in realtà, non si trasformeranno in entrate future e, nel passivo, è inserita una posta (obbligazioni) che, considerato l'obiettivo dell'acquisto delle obbligazioni proprie, non si tradurrà in un'uscita futura. Da una simile scorretta rilevazione, sia l'attivo che il passivo vengono pertanto sopravvalutati.

La corretta riclassificazione delle obbligazioni proprie detenute allo scopo di annullamento e/o mantenimento fino alla naturale scadenza richiede invece che la posta sia portata in detrazione alla voce passiva obbligazioni. In tal modo, l'attivo non viene artificialmente gonfiato e il passivo evidenzia l'effettiva futura uscita monetaria connessa al prestito obbligazionario. Poiché, le obbligazioni emesse sono presenti sia nel passivo a breve (per la quota rimborsabile entro i 12 mesi successivi), sia nel passivo a lungo termini, ci si deve chiedere in quale aggregato debbano essere rilevate le obbligazioni proprie oggetto di futuro annullamento. La risposta è composita:

- a) se le obbligazioni proprie fanno parte dei titoli oggetto di rimborso a breve termine, la posta deve essere portata in detrazione del passivo a breve finanziario
- b) qualora invece, i titoli acquistati non siano oggetto di rimborso entro i 12 mesi successivi, la posta va iscritta nel passivo a lungo finanziario. Quest'ultima collocazione, per motivi di prudenza riclassificatoria, è consigliabile anche qualora l'analista non sia in possesso dell'informazione riguardante il numero di serie delle obbligazioni oggetto di rimborso.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Obbligazioni proprie acquisite a titolo speculativo (con successiva vendita): attivo patrimoniale a breve o a lungo a seconda del periodo intercorrente fra la chiusura di bilancio e la potenziale vendita.

Obbligazioni proprie destinate ad essere mantenute fino a scadenza naturale o destinate ad annullamento immediato: in detrazione della corrispondente posta passiva delle obbligazioni (passivo a lungo o a breve finanziario)

RATEI E RISCONTI ATTIVI E PASSIVI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

ratei attivi (connessi a int. attivi):		
_____	_____	
ratei attivi	a interessi attivi	
_____	_____	40
ratei passivi (connessi a interessi passivi):		
_____	_____	
interessi passivi	a interessi passivi	
_____	_____	62
risconti attivi (connessi a interessi passivi):		
_____	_____	
risconti attivi	a interessi passivi	
_____	_____	79
risconti passivi (connessi a interessi attivi):		
_____	_____	
interessi attivi	a risconti passivi	
_____	_____	66

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Ratei attivi	40	Ratei passivi	62
Risconti attivi	79	Risconti passivi	66

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce, automaticamente, i ratei attivi nell'attivo a lungo creditizio non caratteristico e i ratei passivi, nel passivo a lungo non finanziario. I risconti invece, vengono, frequentemente, inseriti nelle disponibilità, se attivi, oppure nel passivo a lungo non finanziario, se passivi (provocando inconsapevolmente la determinazione di indici completamente sbagliati).

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

I ratei e i risconti, seppure, in genere, contraddistinti da valori limitati, sono presenti in quasi tutti i bilanci delle imprese, siano esse di piccole o grandi dimensioni. La corretta collocazione di queste poste, soprattutto se di importo elevato, diviene, pertanto, indispensabile affinché i risultati dell'analisi siano significativi. Considerata la diversa natura dei ratei e dei risconti, l'approfondimento va effettuato in maniera separata.

Per quanto riguarda i ratei, si deve ricordare come tali poste siano contraddistinte da una futura manifestazione numeraria. Per questo motivo, la riclassificazione deve essere effettuata come se tali valori rappresentassero, a livello sostanziale, dei debiti e/o dei crediti. La collocazione dipenderà pertanto dalla natura del valore riguardante il rateo. A titolo d'esempio si può ipotizzare questo caso: qualora il rateo fosse a cavallo di due soli esercizi e riguardasse interessi, la posta dovrebbe essere inserita nelle liquidità differite finanziarie o nel passivo a breve finanziario a seconda che il rateo fosse attivo o passivo. Qualora invece il rateo coinvolgesse più esercizi, la collocazione dovrebbe avvenire nell'attivo a lungo finanziario oppure passivo a lungo finanziario. Secondo questa logica, è possibile inserire tutti i ratei attivi e passivi nei micro-aggregati costituenti lo schema di riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale.

Per quanto riguarda invece i risconti, in alcuni bilanci riclassificati, si nota come tali poste vengano rilevate in un aggregato a sé stante nell'attivo o nel passivo, a seconda che i risconti siano attivi o passivi. Tale iscrizione deriva dalla considerazione, in parte errata, che i risconti, avendo già avuto manifestazione numeraria, non sono contraddistinti da una "dimensione" finanziaria. Ciò porta molti analisti a ritenere corretto l'inserimento dei risconti nell'ambito del capitale investito o del totale fonti, escludendo però, contestualmente, la possibilità di rilevare tale posta nell'ambito delle classi dell'attivo e del passivo riclassificato. Queste considerazioni non possono essere pienamente condivise in quanto, in particolare con riferimento ai risconti attivi, la logica riclassificatoria applicata è inficiata da una errata interpretazione della posta contabile. A titolo di esempio si consideri la corretta riclassificazione degli impianti produttivi. Tale posta rappresenta il tipico esempio di attivo a lungo materiale in quanto, i beni vengono considerati elementi patrimoniali dai quali, attraverso il processo di produzione/vendita, deriva un flusso monetario in entrata. Il valore dell'impianto costituisce pertanto un esempio di attivo a lungo materiale, non perché si ipotizzi una sua vendita, bensì in quanto si ritiene che quell'elemento provochi, attraverso il processo di produzione/vendita, un flusso di moneta in entrata. Le medesime considerazioni valgono anche per i risconti attivi. Non è pertanto condivisibile l'opinione di chi, non attribuendo alcuna dimensione finanziaria ai risconti attivi, li inserisce nell'ambito del capitale investito senza farli rientrare in alcuno degli aggregati sopra illustrati. La corretta interpretazione della posta richiede invece, che i risconti attivi vadano inclusi nell'attivo a breve, nell'ipotesi in cui il risconto riguardi l'esercizio in chiusura e l'esercizio successivo, oppure nell'attivo a lungo, negli altri casi (per evitare "contaminazioni" dei microaggregati si suggerisce di aggiungere una posta nell'attivo sia a breve che a lungo).

Per quanto riguarda invece i risconti passivi, l'avvenuta manifestazione numeraria non consente di individuare una correlazione, diretta o indiretta, fra la posta contabile in esame e una futura uscita. Per tale motivo, non è accettabile far rientrare i risconti passivi in alcuno degli aggregati previsti dalla riclassificazione dello stato patrimoniale effettuato secondo il criterio finanziario. L'inserimento dei risconti nel passivo a breve, o nel passivo a lungo o, infine, nel patrimonio netto, condurrebbe infatti alla determinazione di aggregati non significativi in quanto inficiati dalla presenza di poste che non individuano uscite future. L'analisi finanziaria del risconto passivo, fa propendere per ritenere corretta la rilevazione del conto in un aggregato a sé stante che, pur rientrando nel totale fonti, non deve essere collocato né nel passivo a breve, né in quello a lungo né infine nel patrimonio netto.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

- risconti attivi a cavallo di due esercizi: posta a sé stante dell'attivo a breve;
- risconti attivi a cavallo di più esercizi: posta a sé stante nell'attivo a lungo;
- risconti passivi: posta a se stante nel lato avere dello stato patrimoniale riclassificato;
- risconti attivi a cavallo di più esercizi: posta a sé stante nell'attivo a lungo;
- ratei attivi di natura finanziaria la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: liquidità differite finanziarie;
- ratei attivi di natura patrimoniale la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: attivo a breve patrimoniale;
- ratei attivi di altra natura la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: liquidità differite non caratteristiche per definizione;
- ratei attivi di natura finanziaria la cui manifestazione numeraria si verificherà oltre l'esercizio successivo: attivo a lungo finanziario;
- ratei attivi di natura patrimoniale la cui manifestazione numeraria si verificherà oltre l'esercizio successivo: attivo a lungo patrimoniale;
- ratei attivi di altra natura la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: attivo a lungo non caratteristico per definizione;
- ratei passivi di natura finanziaria la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: passivo a breve finanziario;
- ratei passivi di altra natura la cui manifestazione numeraria si verificherà nell'esercizio successivo: passivo a breve non finanziario;
- ratei passivi di natura finanziaria la cui manifestazione numeraria si verificherà in periodi successivi: passivo a lungo finanziario;
- ratei passivi di natura non finanziaria la cui manifestazione numeraria si verificherà in periodi successivi: passivo a lungo non finanziario.

***BENI PLURIENNALI MATERIALI/IMMATERIALI, COSTRUZIONI INTERNE,
FONDI AMMORTAMENTO***

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Diversi	a cassa		
Impianti			
Brevetti		1000	1560
Imballaggi pluriennali		200	
Iva ns. credito		100	
Acquistati impianti, brevetti e imballaggi pluriennali		260	
<hr/>			
Ammortamento	a Fondo ammortamento		300

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Impianti	1000	Fondo ammortamento	300
Brevetti	200		
Imballaggi plurienn.	100		

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

In merito a queste poste, gli errori, in genere, si concentrano sulla voce imballaggi e fondo ammortamento. L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce queste poste rispettivamente nelle scorte e nel passivo non finanziario a breve o a lungo termine. Per quanto riguarda le costruzioni interne, gli analisti non esperti, spesso, rilevano questa posta nell'ambito dell'attivo a lungo patrimoniale

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

I beni pluriennali materiali (comprensivi degli imballaggi ad uso pluriennale) sono, in genere, inseriti nell'attivo a lungo materiale. I costi pluriennali immateriali devono, invece, essere rilevanti nell'ambito dell'attivo a lungo termine immateriale.

Tale collocazione rappresenta il frutto di una logica riclassificatoria basata su elementi di convenzionalità che, seppur in misura limitata, inficia la significatività degli aggregati "attivo a breve" e "attivo a lungo". Ciò è dovuto al fatto che l'inserimento di una posta nell'attivo a lungo termine si fonda sull'ipotesi che da quella voce contabile, debba scaturire un flusso in entrata a partire dal 366° giorno successivo a quello della chiusura dei conti. In caso contrario, la posta dovrebbe essere inserita nell'attivo a breve termine.

Ciò comporta però che, i beni ad utilizzo pluriennale, qualora, nella riclassificazione, si volesse applicare in modo corretto la logica finanziaria, debbano comparire in parte nell'attivo a breve e in parte in quello a lungo termine perché una frazione, corrispondente alla quota di ammortamento, verrà realizzata nel prossimo esercizio.

Secondo questa logica, il bene va considerato un valore a breve termine, nelle seguenti situazioni:

- 1) bene destinato alla vendita;
- 2) bene giunto all'ultimo anno di utilizzo.

Applicando pertanto una logica finanziaria pura, scevra da elementi di convenzionalità, in questi casi, il valore indicato in bilancio dovrebbe essere indicato nell'ambito delle liquidità differite. In ogni altra situazione, una corretta riclassificazione della posta richiederebbe una suddivisione del flusso finanziario in entrata: la parte che si realizzerà nel breve, dovrà essere collocata nelle liquidità differite, il residuo andrà iscritto nell'attivo a lungo materiale o immateriale a seconda che il bene sia o meno dotato di materialità. Tale metodologia di rilevazione dei beni ad utilizzo pluriennale non è però diffusa in quanto gli studiosi e gli operatori concordano nel ritenere che la logica della liquidabilità/esigibilità debba, in realtà, essere applicata solo parzialmente in seguito alla generale accettazione di elementi convenzionali che, pur inficiando la logica riclassificatoria di natura finanziaria, conducono alla determinazione di aggregati significativi. Per questo motivo, nella generalità delle riclassificazioni, i beni materiali e immateriali ad utilizzo pluriennale vengono rilevati, rispettivamente, nell'attivo a lungo materiale e nell'attivo a lungo immateriale.

Per quanto riguarda le costruzioni interne completate, non si pone alcun problema di natura riclassificatoria in quanto, nel momento in cui la commessa viene ultimata, il conto assume la denominazione del costo pluriennale costruito in economia.

Il valore corrispondente alla costruzione interna completata, deve pertanto essere collocato nell'ambito dell'attivo a lungo materiale o immateriale a seconda che l'immobilizzazione sia o meno dotata di materialità.

Anche nell'ipotesi in cui, la costruzione interna sia in corso di lavorazione, e, nel bilancio compaia la posta contabile specifica riguardante la costruzione in economia non completata, la riclassificazione deve essere effettuata in base alla natura (materiale o immateriale) del immobilizzazione in corso.

Per quanto riguarda il fondo ammortamento, sia esso riferito a beni materiali oppure a costi immateriali, deve, sempre, essere portato in detrazione della posta che intende rettificare in via indiretta. I fondi ammortamento quindi, devono essere rilevati, con segno negativo, nell'attivo a lungo, materiale o immateriale a seconda che il bene a cui si riferisce sia collocabile nell'una o nell'altra categoria di valori.

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

- Beni pluriennali materiali (compresi gli imballaggi pluriennali e costruzioni interne di beni materiali): attivo a lungo materiale;
- Costi pluriennali immateriali (compreso capitalizzazione interne di costi pluriennali immateriali): attivo a lungo immateriale;
- Fondo ammortamento beni materiali: attivo a lungo materiale, con segno negativo;
- Fondo ammortamento costo immateriali: attivo a lungo immateriale, con segno negativo.

DISAGGIO DI EMISSIONE

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

Diversi	a	Obbligazioni		1000
Disaggio di emissione			50	
Obb.sti c/sottoscrizione			950	
Per emissione obbligazioni sotto la pari				

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Disaggio di emissione	50	
-----------------------	----	--

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso inserisce questa posta nelle liquidità differite.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

Il disaggio di emissione rappresenta un costo pluriennale di natura finanziaria. I principi contabili nazionali, (doc. OIC n. 19 *I fondi per rischi e oneri; Il trattamento di fine rapporto, I debiti*) sottolineano infatti che il disaggio rappresenta «una parte inscindibile dell'onere finanziario di un'operazione di prestito e ha la natura di interesse sostenuto anticipatamente dall'emittente». (1) Di conseguenza, dai documenti emanati dalla Organismo Italiano di Contabilità viene disposto che il disaggio su prestiti vada rilevato nell'ambito dei risconti attivi (la quota di disaggio di competenza dell'esercizio, vada iscritta nella posta C.17 *Oneri finanziari*).

Nello stato patrimoniale, il disaggio di emissione integra i risconti attivi e, pertanto, deve essere riclassificato secondo la logica adottata in merito a tali poste contabili.

È comunque da notare come la prassi e la teoria consideri accettabile anche la collocazione del disaggio nell'attivo a lungo immateriale. Quest'ultima posizione rappresenta, in realtà, un retaggio del passato. Chi scrive ritiene comunque accettabile anche questa collocazione pur nella consapevolezza che una simile rilevazione non è in linea con i principi contabili.

È da sottolineare però che quanto sopra esposto è stato oggetto dell'intervento legislativo D. Lsg. 139 18 agosto 2015 con cui si è recepita la Direttiva UE 34/2013.

L'art. 2435 bis (bilancio in forma abbreviata) comma 7bis e l'art. 2435 ter (micro-imprese) comma 2, hanno stabilito che le imprese che redigono in bilancio in forma abbreviata o le micro imprese hanno la facoltà di iscriverne i debiti al valore nominale.

Quanto sopra illustrato riflette la rilevazione a valore nominale: dapprima si rileva il valore nominale del debito, con evidenziazione di eventuali disaggi o aggi e/costi diretti, e successivamente si ammortizza il valore differenziale fra importo nominale e valore sottoscritto (ossia il disaggio di emissione o, eventualmente, l'aggio, per il quale non si potrà parlare di ammortamento ma di ripartizione di un ricavo pluriennale)

Per le imprese che, invece, devono redigere il bilancio in forma ordinaria, il D.Lgs. 139 /2015 ha imposto un nuovo criterio di valutazione e di rilevazione dei debiti e dei crediti.

Con tale decreto, l'art. 2426 c.c., è stato modificato come segue:

8) i crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, per quanto riguarda i crediti, del valore di presumibile realizzo.

Con tale disposizione, il legislatore ha, pertanto, imposto le imprese obbligate a redigere il bilancio in forma abbreviata, debbano rilevare i debiti (e i crediti) siano rilevati applicando il criterio del costo ammortizzato. Tale tecnica, che individua una configurazione di valore riconducibile all'alveo del costo storico, permette una migliore rappresentazione delle componenti di reddito legate alla vicenda economica delle poste in questione, prevedendo la rilevazione degli interessi (sia attivi che passivi) sulla base del tasso di rendimento effettivo dell'operazione, e non sulla base di quello nominale.

Tecnicamente, la rilevazione effettuata sulla base del criterio del costo ammortizzato richiede:

1) Il debito contratto deve essere rilevato, per l'iniziale iscrizione, non a valore nominale bensì al valore nominale determinato al netto dei costi iniziali connessi ai debiti

2) il valore iniziale di iscrizione del debito corrisponde quindi al valore realmente incassato, al netto di costi ed eventuali disaggi di emissione.

3) In ogni esercizio, il valore del debito deve essere adeguato per tenere conto della ripartizione ("ammortamento") della differenza tra il valore iniziale di iscrizione e il valore a scadenza (generalmente il valore nominale). Con tale criterio, pertanto, il costo totale individuato fra valore nominale e valore incassato viene ammortizzato durante tutto il periodo di durata del prestito. Tale operazione viene però attuata agendo, direttamente, sul valore del prestito stesso che, al termine di ogni anno, subisce una modifica in modo da rendere adeguato alla realtà economica il valore del debito e dei corrispondenti interessi passivi.

Al fine di rendere più aderente alla realtà economica possibile la rilevazione dei valori annuali, il criterio prevede che l'ammortamento del costo sia attuato utilizzando il tasso di tasso interno di rendimento (TIR) ossia il tasso che, rende la sommatoria dei pagamenti annui attualizzati uguale al valore dell'incasso iniziale. Il TIR

La logica sottostante al calcolo del TIR è quella di individuare il tasso di attualizzazione dei flussi monetari futuri affinché il valore del VAN sia pari a zero.

In questo modo è facile capire che il TIR deve essere calcolato partendo dall'equazione utilizzata per il calcolo del VAN vista precedentemente ponendo il costo dell'investimento uguale alla sommatoria dei flussi futuri di cassa attualizzati:

In seguito alla modifica normativa quindi, le imprese con bilancio ordinario non potranno più essere contraddistinte dalla presenza della posta "disaggio di emissione" (così come non potrà essere presente la voce "aggio di emissione")

**CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO
NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO**

Risconti attivi
Attivo a lungo immateriale

CREDITI CEDUTI A FACTOR O ALTRI INTERMEDIARI FINANZIARI

**SIGNIFICATO CONTABILE DELLA POSTA:
DERIVAZIONE DA SCRITTURA IN PARTITA DOPPIA**

<p>_____</p> <p>Crediti ceduti a factor a debiti verso factor</p> <p>_____</p> <p>Rilevazione crediti ceduti pro solvendo (tale rilevazione non va effettuata in contabilità generale nel libro giornale, bensì solo in scritture di preparazione della tenuta contabile)</p>		220
---	--	-----

POSIZIONE DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

Stato patrimoniale a sezioni contrapposte non riclassificato (mero output della Co.ge.)

Crediti ceduti a factor (pro solvendo)	45		Debiti verso factor	45
---	----	--	---------------------	----

ERRORI FREQUENTI DI RICLASSIFICAZIONE

L'analista non esperto, erroneamente, spesso non inserisce questa posta in nessun aggregato in quanto, frequentemente, non compare in contabilità generale.

CORRETTA COLLOCAZIONE DELLA POSTA

L'utilizzo del factoring e/o dello sconto di effetti comporta spesso l'annullamento contabile del credito ceduto e la contestuale evidenziazione dell'entrata in cassa/banca del denaro anticipato dal factor o da altro intermediario finanziario. Tale rilevazione contabile può comportare la stesura di uno stato patrimoniale non chiaro qualora il credito sia ceduto con clausola pro-solvendo e non pro-soluto. Qualora si sia sottoscritto un contratto che prevede la cessione pro-soluto, la rilevazione illustrata in precedenza corrisponde alla sostanza dell'operazione e, pertanto, conduce alla determinazione di aggregati significativi. L'applicazione invece del diritto di rivalsa, da parte del factor/intermediario finanziario, in ipotesi di mancato adempimento dell'obbligazione da parte del creditore principale (clausola pro-solvendo), non consente di interpretare la cessione del credito al factor/intermediario finanziario, come un'operazione definitivamente «completata». Nell'ipotesi infatti in cui il credito non venisse regolarmente riscosso a scadenza, il factor/intermediario finanziario, si rivale per un ammontare pari alla somma anticipata, sull'impresa cedente.

Per questo motivo, si ritiene che, qualora, secondo il principio di prudenza, la mancata riscossione da parte del factor del credito ceduto rientri negli eventi probabili la corretta riclassificazione dell'operazione in esame preveda la rilevazione dell'importo dei crediti ceduti, nell'ambito delle liquidità differite, e l'iscrizione dell'ammontare del denaro anticipato dal factor/banca nel passivo a breve. Tale duplice indicazione contabile è opportuna in quanto:

- 1) la cessione delle fatture/effetti al factor/banca non estingue il credito il quale, in assenza di regolare riscossione da parte del factor, viene restituito all'impresa la quale deve, obbligatoriamente, evidenziarlo nell'ambito delle sue attività (eventualmente come credito incagliato qualora si ritenesse probabile il mancato pagamento da parte del cliente entro tempi relativamente brevi);
- 2) l'ottenimento del denaro da parte del factor/banca rappresenta un prestito a tutti gli effetti. Se infatti il cliente, alla scadenza non salda il proprio debito, il factor/banca si rivale direttamente sull'impresa chiedendo la restituzione immediata della somma anticipata.

Nell'ipotesi in cui il mancato pagamento da parte del cliente rappresenti un evento probabile, è necessario pertanto considerare «i crediti come dati in garanzia a fronte dei prestiti ricevuti e pertanto mantenere in bilancio tali crediti, iscrivendo nelle apposite voci dell'attivo di stato patrimoniale l'ammontare della anticipazione ricevuta (al netto delle commissioni) e nel passivo il debito verso factor/banca, per uguale ammontare, mettendo inoltre in evidenza nella nota integrativa l'importo nominale dei crediti ceduti».

Qualora invece, la mancata regolare riscossione da parte del factor del credito rappresenti solo un evento possibile o remoto, è accettabile non effettuare la duplice iscrizione aggiuntiva di cui sopra. In tal caso, la cessione del credito a factor/intermediario finanziario dà luogo semplicemente alla rilevazione dell'aumento della cassa e alla contestuale riduzione dei crediti verso clienti senza necessità di ulteriore indicazione del credito verso clienti non ancora giuridicamente estinto e del latente debito verso factor/intermediario finanziario.

CORRETTO POSIZIONAMENTO DEL CONTO NELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

- Crediti ceduti a factor con clausola pro-soluto: la posta «crediti verso factor» non compare in contabilità in quanto la cessione comporta estinzione del diritto di rivalsa;
- Crediti ceduti a factor con clausola pro-solvendo: liquidità differite o attivo a lungo finanziario a seconda della scadenza originaria del credito (anche la collocazione in ambito commerciale, finanziario o non caratteristico per definizione dipende dalla tipologia del credito ceduto).

Caso aziendale riguardante la riclassificazione dello SP secondo il criterio finanziario:

IMPRESA PIZZI E MERLETTI S.p.A.
--

STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

ATTIVO	31/12/N	31/12/N+1	PASSIVO E NETTO	31/12/N	31/12/n+1
ACCONTO SU TFR	6.000	7.000	DEBITI VERSO REGIONE	300	400
ACCONTI DI IMPOSTA	400	600	DEBITI V/FORNITORI DI MOBILI	23	40
ALTRI COSTI PLURIENNALI	100	100	F.DO AMM.TO UT. OPERE DI ING.	400	500
ANT. A FORNITORI DI TERRENI	300	700	F.DO AMM.TO BREV.	500	600
ANTICIPI A FORN. COMM.LI	400	900	F.DO AMM.TO IMPIANTI	34.000	37.000
ATTREZZ. COMMERCIALI	10.000	14.000	FORNITORI COMM.LI	6.700	4500
ATTREZZ. DI OFFICINA	3.600	4.000	F.DO AMM. SOFW. AM.VO	400	550
AUTOMEZZI	40.000	42.000	FORNITORI DI TERRENI	350	230
AZIONI PROPRIE (o riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	1.000	2.000	F.DO AMM. SOFW. IND.	1.500	1.700
BANCA ATTIVA	300	400	F.DO AMM. COSTR. LEGGERE	4.500	5.500
BREVETTI IND.LI	1.000	1.200	F.DO AMM. FABB. IND.LI	12.000	13.000
CAMBIALI ATTIVE COMM.LI	400	500	F.DO AMM. COSTI SVILUPPO	500	600
CASSA	10	30	CAPITALE SOCIALE	100.000	130.000
CLIENTI	3.000	4.900	F.DO AMM. FABB. CIVILI	3.000	3.400
COSTI DI IMPIANTO E TRASF.	300	300	MUTUO	98.600	123.000
COSTI SVILUPPO.	800	900	F.DO AMM. COSTI IMP. E TRASF.	200	250
COSTRUZIONI LEGGERE	9.000	10.000	OBBLIGAZIONI	45.900	51.000
CRED. COMM.LI VERSO COMUNE	3.000	1.200	RISERVA LEGALE	24.000	26.250
CREDITI COMM.LI V/ CONTROLL.	6.800	7.800	FORNITORI DI FABB. IND.LI	3.400	2.300
CREDITI COMM.LI V/COLLEG.	3.000	6.400	F.DO AMM. MAN. SU BENI DI TERZI	50	75
CREDITI FINANZIARI V/ COLLEG.	2.500	4.900	RISERVA STATUTARIA	40.000	45.000
CREDITI V/SOCI VAD	1.200	2.400	DEBITI TRIBUTARI	8.000	12.000
CREDITI VARI	500	600	DEBITI INPS	2.300	4.500
CREDITI VENDITA FABBRICATI	300	400	AZ. C/AUMENTO CAP. SOCIALE	1.200	
DEPOSITI POSTALI	100	20	RIS. STRAORDINARIA	38900	44500
DIRITTI UTILIZZO OP. DI INGEGNO	1.000	1.000	TFR	23.700	28.900
FABBRICATI CIVILI	20.000	13.000	F.DO AMM.TO ATTR. DI OFFICINA	2.300	2.700
FABBRICATI IN CORSO	3.000	4.000	F.DO AMM. MOBILI	4.000	5.500
FABBRICATI IND.LI	160.000	244.000	F.DO AMM. AUTOMEZZI	20.400	23.000
IMPIANTI	90.000	46.000			
IMPIANTI IN CORSO	5.000	5.200	F.DO SVALUTAZIONE CREDITI	1.200	1.570
MACCHINE UFFICIO	19.000	20.000	F.DO BUONI PREMIO E CONCOR.	3.400	4.500
MANUTENZIONI SU BENI DI TERZI	100	100	FONDO GARANZIA PRODOTTI	2.400	2.500
MOBILI E ARREDI AMMINISTRATIVI	9.000	9.400	CAMB. PASSIVE COMM.LI	3.400	4.500
OBBLIGAZIONI PROPRIE	200	400	ERARIO C/IVA	2.300	3.400
PARTECI. IN COLLEGATE	6.000	6.100	RATEI PASSIVI BIENNALI	350	560
PARTECIPAZIONI IN CONTROLL.	4.000	6.000	RISCONTI PASSIVI BIENNALI	1.200	340
RATEI ATTIVI BIENNALI	300	400			
RIM. FIN. MAT. PRIME	3.700	4.000	DEBITI FINANZIARI	23.900	35.900
RIM. FIN. PROD. FINITI	8.000	4.300	DEBITI COMM.LI. V/CONTROL.	3.900	4.500
RIM. FIN. PRODOTTI IN CORSO	3.400	3.670	DEBITI COMM.LI V/ COLL.	5.600	4.600
RIM. FINALI MAT. SUSSIDIARIE	900	1.300	RIS. SOVRAPPREZZO AZIONI	10.900	13.000
RIM. FINALI MERCI	6.228	7.000	VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE	12.000	12.000
RISCONTI ATTIVI BIENNALI	600	650	AVANZO UTILI ES. PRECEDENTI	35	45
SOFTWARE AMM.VO	900	1.400	FONDO TRATTAM. QUIESCENZA	2.300	4.500
SOFTWARE IND.LE	2.000	2.100	FONDO IMPOSTE	10.900	10.900
TERRENI	130.000	146.000	F.DO RECUPERO AMBIENTALE	2.300	3.400
TERRENI CIVILI	56.000	160.000	FINANZIAMENTO DA SOCI	23.000	45.000
TITOLI IN AZIENDE PRIVATE	4.500	4.600	DEBITI V/DIPENDENTI PER RET.	10.700	4.500
TITOLI PUBBLICI	4.500	5.700	DIP. C/LIQUIDAZIONE	2.300	1.200
MACCHINARI IND.LI	50.000	84.000	ANTIPI DA CLIENTI	9.800	5.400
CRED. FINANZ. V/CONTROLLANTE	26.000		DEBITI VARI	2.300	1.200
			F.DO AMM. ALTRI COSTI PLURIEN.	30	60
			F.DO AMM. ATTR. COMMERCIALI	4.000	6.000
			F.DO AMM. MACCH. UFFICIO	12.000	14.000
			UTILE	45.000	78.000
			FONDO MACC. IND.	36.000	65.000
TOTALE ATTIVO	708.338	893.570	TOTALE PASSIVO E NETTO	708.338	893.570

Si riclassifichi il precedente stato patrimoniale secondo lo schema finanziario tenendo presenti le seguenti informazioni:

- L'acconto tfr riguarda per il 90% personale che non lascerà l'azienda nei prossimi 5 esercizi, per il rimanente personale stagionale (in entrambi gli esercizi)
- Gli anticipi a fornitori di terreni riguardano terreni industriali e sono connessi a contratti che andranno a buon fine
- Anticipi a fornitori commerciali sono relativi a contratti che andranno a buon fine
- Tutti i crediti e debiti commerciali hanno scadenza inferiore a 360 gg ad eccezione di un credito verso clienti per 50 sorto nel II esercizio che ha scadenza a 2 anni (in merito a questo credito non vi è fondo svalutazione crediti)
- I crediti finanziari verso collegate prevedono una quota di rimborso annua: I esercizio 500, II esercizio 1200
- I crediti vari hanno scadenza a 50 gg
- I crediti vendita impianti hanno scadenza 60 gg
- Le manutenzioni su beni di terzi sono considerate immateriali
- Le obbligazioni proprie, per I esercizio sono speculative, nel secondo esercizio sono state acquistate con l'obiettivo di annullare l'intero importo
- I ratei e i risconti sono di natura finanziaria
- I titoli aziende private sono di natura speculativa
- I titoli pubblici non sono destinate a vendita
- I crediti finanz. verso controllante hanno scadenza 300 gg.
- Tutti i debiti verso enti pubblici hanno scadenza inferiore a 360 gg
- È previsto il pagamento di una quota annua del mutuo per: I esercizio: 15000, II esercizio 23000
- È previsto il pagamento di una quota annua delle obbligazioni per: I esercizio 10000, II esercizio 11000
- I fornitori di fabb. ind.li hanno scadenza 3 anni
- Il fondo tfr è così ripartito: I esercizio: 7000 personale stagionale, 3000 personale che andrà in pensione entro due mesi, il rimanente personale non destinato a lasciare il posto di lavoro. II esercizio: 3000 personale stagionale, 5000 personale che andrà in pensione entro 5 mesi, il rimanente personale non destinato a lasciare il posto di lavoro.
- Il fondo buoni premio e concorsi è così costituito: (per entrambi gli esercizi) 30% a breve, 60% a lungo, il rimanente è costituito da premi oggetto di produzione da parte dell'impresa
- Il fondo garanzia prodotti riguarda uscite che si prevede si realizzeranno entro 12 mesi
- I debiti finanziari prevedono una quota di rimborso annuo di 10.000 (in entrambi gli esercizi)
- Il fondo trattamento di quiescenza riguarda personale che non lascerà il lavoro in azienda prima del decorso di circa 5 anni
- Il fondo imposte riguarda una causa in corso per cui si prevede la perdita e il relativo pagamento delle imposte in contenzioso fra 3 anni
- I debiti verso dipendenti di qualsiasi natura hanno scadenza a 30 gg
- Gli anticipi da clienti sono così costituiti (entrambi gli esercizi): 10% anticipi per servizi futuri, 80% anticipi su prodotti finiti a buon fine, 5% anticipi su merci a buon fine, il rimanente anticipi connessi a contratti non buon fine per i quali è previsto il rimborso dell'anticipo a 180 gg
- Le partecipazioni in collegate e controllate non sono destinate a vendita
- I terreni civili non sono destinati a vendita
- I debiti verso fornitori di mobili e di terreni hanno scadenza a 50 gg
- I finanziamenti da soci hanno scadenza 11 mesi
- I debiti vari hanno scadenza inferiore a 12 mesi
- Il fondo recupero ambientale si presuppone debba trasformarsi in uscite entro 12 mesi dalla chiusura dei conti

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Attivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1	Passivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1
Liquidità immediate	410	450	Passivo a breve finanziario	58.350	89.560
Banca attiva	300	400	Mutuo	15.000	23.000
Cassa	10	30	Ratei passivi	350	560
Depositi postali	100	20	Debiti finanziari	10.000	10.000
Liquidità differite	42.600	21.780	Finanziamento da soci	23.000	45.000
• Liq. diff. commerciali	15.000	19.180	Obbligazioni	10.000	11.000
Cambiali attive commerciali	400	500			
Clienti	3.000	4.850			
(F.do svalutazione crediti)	(1.200)	(1.570)			
Crediti comm.li verso Comune	3.000	1.200			
Crediti comm.li verso controll.	6.800	7.800			
Crediti comm.li verso collegate	3.000	6.400			
• Liq. diff. finanziarie	26.800	1.600			
Cr. finanziari verso collegate	500	1.200			
Ratei attivi	300	400			
Cr. finanz. verso controllante	26.000				
• Liq. diff. tributarie	0	0	Passivo a breve tributario	12.500	19.700
			Debiti tributari	8.000	12.000
			(Acconti di imposta)	(400)	(600)
			Debiti verso Regione	300	400
			Debiti INPS	2.300	4.500
			Erario conto IVA	2.300	3.400
• Liq. diff. non caratteristiche	800	1.000			
Crediti vari	500	600			
Crediti per vendita fabbricati	300	400			
Disponibilità	13.558	15.230			
Rim. finali di materie prime	3.700	4.000			
Rim. finali di prodotti finiti	8.000	4.300			
(Ant. da clienti per prod. finiti)	(7.840)	(4.320)			
Rim. finali di prodotti in corso	3.400	3.670			
Rim. finali di mat. sussidiarie	900	1.300			
Rimanenze finali di merci	6.228	7.000			
(Anticipi da clienti per merci)	(490)	(270)			
(F.do buoni premio e concorsi)	(340)	(450)			
Attivo a breve patrimoniale	4.700	4.600	Passivo a breve non finanziaria	50.883	40.090
Obbligazioni proprie	200		TFR	10.000	8.000
Titoli in aziende private	4.500	4.600	(Acconto su TFR)	(600)	(700)
Anticipi a fornitori comm.li	400	900	Debiti verso fornitori di mobili	23	40
Anticipi a fornitori commerciali	400	900	Fornitori commerciali	6.700	4.500
			Fornitori di terreni	350	230
			F.do buoni premio e concorsi	1.020	1.350
			F.do garanzia prodotti	2.400	2.500
			Cambiali passive commerciali	3.400	4.500
			Debiti comm.li verso controll.	3.900	4.500
			Debiti comm.li verso collegate	5.600	4.600
			F.do recupero ambientale	2.300	3.400
			Debiti verso dip. per retribuì.	10.700	4.500
			Dipendenti conto liquidazione	2.300	1.200
			Anticipi da clienti	490	270
			Debiti vari	2.300	1.200
Totale attivo a breve termine	61.668	42.960	Totale passivo a breve termine	121.733	149.350
Attivo a lungo termine			Passivo a lungo termine		
Attivo a lungo materiale	399.700	457.600	Passivo a lungo finanziario	133.400	165.500
Anticipi a fornitori di terreni	300	700	Mutuo	83.600	100.000
Attrezzature commerciali	10.000	14.000	Debiti finanziari	13.900	25.900
(F.do amm. attrezz. comm.li)	(4.000)	(6.000)	Obbligazioni	35.900	40.000
Attrezzature di officina	3.600	4.000	(Obbligazioni proprie)		(400)
(F.do amm. attrezz. di officina)	(2.300)	(2.700)			
Automezzi	40.000	42.000			
(F.do amm. automezzi)	(20.400)	(23.000)			
Costruzioni leggere	9.000	10.000			
(F.do amm. costruz. leggere)	(4.500)	(5.500)			
Fabbricati in corso	3.000	4.000			
Fabbricati industriali	160.000	244.000			
(F.do amm. fabbr. industriali)	(12.000)	(13.000)			
Impianti	90.000	46.000			

Attivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1	Passivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1
(F.do amm. impianti)	(34.000)	(37.000)			
Impianti in corso	5.000	5.200			
Macchine ufficio	19.000	20.000			
(F.do amm. macchine ufficio)	(12.000)	(14.000)			
Mobili e arredi amministrativi	9.000	9.400			
(F.do amm. mobili)	(4.000)	(5.500)			
Terreni	130.000	146.000			
Macchinari industriali	50.000	84.000			
(F.do amm. macch. industriali)	(36.000)	(65.000)			
Attivo a lungo immateriale	2.620	2.765	Passivo a lungo tributario	10.900	10.900
Altri costi pluriennali	100	100	F.do imposte	10.900	10.900
(F.do amm. altri costi plur.)	(30)	(60)			
Brevetti industriali	1.000	1.200			
(F.do amm. brevetti industriali)	(500)	(600)			
Costi di impianto e trasform.	300	300			
(F.do amm. c. di imp. e trasf.)	(200)	(250)			
Costi di ricerca e sviluppo	800	900			
(F.do amm. costi di ric. e svil.)	(500)	(600)			
Diritti utilizzo opere di ingegno	1.000	1.000			
(F.do amm. diri. utiliz. op. ing.)	(400)	(500)			
Manutenzioni su beni di terzi	100	100			
(F.do amm. man. su beni terzi)	(50)	(75)			
Software amministrativo	900	1.400			
(F.do amm. software amm.)	(400)	(550)			
Software industriale	2.000	2.100			
(F.do amm. software industr.)	(1.500)	(1.700)			
Attivo a lungo creditizio	2.000	3.750	Pass. a lungo non finanziario	16.040	24.100
• Att. cred. commerciale	0	50	TFR	13.700	20.900
Clienti		50	(Acconto su TFR)	(5.400)	(6.300)
• Att. cred. finanziario	2.000	3.700	Fornitori di fabbricati industriali	3.400	2.300
Crediti finanz. verso collegate	2.000	3.700	F.do buoni premio e concorsi	2.040	2.700
• Att. cred. tributario	0	0	F.do trattam. di quiescenza	2.300	4.500
• Att. cred. non caratteristico	0	0			
			Totale pass. a lungo termine	160.340	200.500
			Totale passivo	282.073	349.850
			Patrimonio netto		
Attivo a lungo patrimoniale	87.500	187.400	((riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	(1.000)	(2.000)
Fabbricati civili	20.000	13.000	(Cr. v/soci per vers. anc. dov.)	(1.200)	(2.400)
(F.do amm. fabbricati civili)	(3.000)	(3.400)	Capitale sociale	100.000	130.000
Partecipazioni in collegate	6.000	6.100	Riserva legale	24.000	26.250
Partecipazioni in controllate	4.000	6.000	Riserva statutaria	40.000	45.000
Terreni civili	56.000	160.000	Azioni c/aum. capitale sociale	1.200	
Titoli pubblici	4.500	5.700	Riserva straordinaria	38900	44500
			Riserva sovrapprezzo azioni	10.900	13.000
			Versamenti in conto capitale	12.000	12.000
			Avanzo utili es. precedente	35	45
			Utile	45.000	78.000
Totale attivo a lungo termine	491.820	651.515	Totale patrimonio netto	269.835	344.395
Voci a se stanti	600	650	Voci a se stanti	2.180	880
Risconti attivi	600	650	Ant. da clienti per servizi futuri	980	540
			Risconti passivi	1.200	340
Capitale investito	554.088	695.125	Totale a pareggio	554.088	695.125

§ 3.2.1.2 Riagggregazione funzional-finanziaria civilistica (utilità ai fini di analisi gestionale: molto ridotta)

La struttura del bilancio è stata oggetto di un intervento legislativo nel 2015. Con il D. Lgs. 139/15 si è, infatti, recepita la direttiva UE 34/13 il cui obiettivo era avvicinare i principi di bilancio adottati dai vari Paesi ai principi internazionali IAS/IFRS. A seguito di tale intervento normativo, le norme del bilancio di esercizio sono state, parzialmente, modificate e integrate rispetto a quanto in vigore precedentemente.

Gli artt. 2424 e 2425 disciplinano gli schemi formali rispettivamente dello stato patrimoniale e del conto economico delle S.p.A. e quindi, per rinvio dell'art. 2516 c.c., delle società cooperative.

In particolare l'art. 2423 ter, I c., impone che salve le disposizioni di leggi speciali per le società che esercitano particolari attività, nello stato patrimoniale e nel conto economico devono essere iscritte separatamente e nell'ordine indicato, le voci previste negli artt. 2424 e 2425.

Da una lettura superficiale del primo comma dell'art. 2423 ter e degli artt. 2424 e 2425 c.c. potrebbe trarsi l'errata conclusione che gli schemi indicati dal legislatore siano vincolanti e quindi sostanzialmente immutabili da parte del redattore del bilancio. Tale affermazione non coglie però appieno la realtà legislativa in quanto l'art. 2423 ter c.c. prevede varie ipotesi di modifica degli schemi regolamentati dagli artt. 2424 e 2425 c.c.

Se da un lato infatti è vero che l'art. 2423 ter c.c. nel primo comma impone quanto sopra riportato, dall'altro è altrettanto vero che, nei commi successivi, l'articolo stesso prevede sostanzialmente che le uniche poste non modificabili (salvo la possibilità di deroga indicata nel IV comma dell'art. 2423 c.c.) siano quelle contraddistinte da numeri romani e lettere maiuscole. L'art. 2423 ter c.c. stabilisce infatti che:

- a) le voci precedute da numeri arabi possano essere ulteriormente suddivise senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente (II c.)
- b) le voci precedute da numeri arabi possano essere raggruppate qualora il raggruppamento, a causa del loro importo, sia irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 2423, oppure qualora tale operazione favorisca la chiarezza del bilancio (IIc.)
- c) possano essere aggiunte ulteriori voci non previste dalla normativa qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna delle poste indicate dagli artt. 2424 e 2425 (IIIc.)
- d) le voci precedute da numeri arabi debbano (è previsto in tal caso un obbligo e non una mera facoltà) essere adattate quando lo esiga la natura dell'attività svolta dall'impresa (IV c.)

Oltre a tali disposizioni derogatorie rispetto agli schemi disciplinati dagli artt. 2424 e 2425 c.c., è necessario tener sempre presente il postulato indicato nell'art. 2423 c.c. in base al quale, se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli del decreto è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'azienda, la disposizione non deve essere applicata.

La corretta interpretazione degli artt. 2423 c.c. e 2423 ter c.c. consente di affermare che, se da un lato è vero che gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico sono vincolanti, dall'altro è altrettanto vero che l'immutabilità di tali prospetti trova un limite nella considerazione che il bilancio deve riflettere, nella misura più chiara e corretta possibile, la situazione aziendale. I prospetti disciplinati dalla legge sono pertanto obbligatori e vincolanti fintantoché riescono a rappresentare, in modo chiaro, veritiero e corretto, il patrimonio ed il reddito aziendale.

In merito a questa tematica esiste comunque un rilevante problema interpretativo. Il secondo comma dell'art. 2423 ter afferma infatti che le voci precedute da numeri arabi possono essere ulteriormente suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente. Tale disposizione deve essere interpretata tenendo presente il dettato del III comma dell'art. 4 in base al quale, allo schema previsto dal legislatore devono essere aggiunte altre voci qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli artt. 2424 e 2425 c.c.

Poiché in quasi tutti i macroaggregati, sia del conto economico che dello stato patrimoniale, è indicata una posta residuale "altri" (nella quale, si può rilevare qualsiasi posta non evidenziata in modo esplicito nella struttura di cui all'art. 2424 e 2425) si può ritenere che l'aggiunta di ulteriori voci – individuate inevitabilmente da nuovi numeri arabi – possa essere effettuata anche qualora il redattore del bilancio desideri evidenziare un aggregato significativo che, pur potendo in linea teorica rientrare nella posta residuale "altri", è opportuno, per ragioni di chiarezza, rilevare in modo separato.

Il legislatore, affermando che l'ulteriore suddivisione delle voci precedute da numeri arabi deve essere accompagnata dall'indicazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente, sembra obblighi il redattore del bilancio a rilevare il totale delle poste "primigenia complessiva" esplicitata negli artt. 2424 e 2425 c.c. Si consideri ad esempio il caso in cui si ritenga opportuno – per motivi di chiarezza – aggiungere, nel macroaggregato B del conto economico (costi della produzione) alcune poste significative in quanto non esplicitate dal legislatore. Tale operazione, in termini sostanziali, corrisponde ad una suddivisione della posta B 14 (oneri diversi di gestione) in quanto, in linea teorica, qualsiasi costo di produzione non evidenziato nelle voci da B 1 a B 13, potrebbe essere ricompreso nella posta residuale B 14. L'interpretazione letterale dell'art. 2423 ter condurrebbe pertanto a ritenere obbligatoria l'indicazione del totale della "primigenia" (e sostanzialmente soppressa) voce B 14. Tale interpretazione, seppur presumibilmente imposta dalla legge, appare in insanabile contrasto con gli obiettivi di chiarezza ed intelleggibilità del bilancio indicati dall'art. 2423 c.c. del decreto legislativo. Se infatti chi stila lo stato patrimoniale e/o il conto profitti e perdite sente la necessità di suddividere una posta contabile in più microclassi, in quanto la voce complessiva indicata dal legislatore rappresenta un insieme di elementi eterogenei non sommabili economicamente, non si comprende la motivazione per cui il legislatore avrebbe imposto l'indicazione di un totale per definizione – in quanto sottoposto a suddivisione – non significativo. La soluzione definitiva a questo problema potrà derivare solo da un'interpretazione autentica della legge, in mancanza della quale, a livello operativo, saranno prima la prassi e successivamente la giurisprudenza ad individuare le modalità espositive delle poste di bilancio oggetto di una suddivisione di voci precedute da numeri arabi.

Nell'ultimo comma dell'art. 2423 ter si impone inoltre l'obbligo di indicare gli importi relativi all'esercizio precedente. Tale disposizione trova la propria origine nell'obiettivo del legislatore di favorire – da un punto di vista informativo – quanto più possibile i soggetti esterni all'azienda. L'indicazione infatti dei valori dell'esercizio precedente consente una analisi, seppur parziale e lacunosa, della tendenza evolutiva dell'impresa oggetto di interesse; circostanza che, naturalmente, favorisce gli utenti del bilancio esterni all'azienda che sono interessati ad approfondire le proprie conoscenze in merito alla situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale dell'impresa cooperativa oggetto di interesse.

Il legislatore ha previsto inoltre la possibilità che i due valori non siano economicamente comparabili. In tal caso la legge impone che le voci "relative all'esercizio precedente (siano) adattate" in modo da consentire il confronto. La non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa (art. 2423 ter c.c.). L'obbligo di indicare valori dell'esercizio precedente comparabili rispetto ai dati dell'anno in chiusura suggerisce l'opportunità di rilevare nello stato patrimoniale e nel conto economico anche i conti con importo nullo. Alcuni studiosi hanno evidenziato come questo comportamento contabile sia auspicabile soprattutto perché fornirebbe un'informazione aggiuntiva agli utenti esterni all'azienda. Indicando infatti la voce ad importo pari a zero si comunicherebbe ai terzi la non presenza del valore in azienda. Questa motivazione, a parere di chi scrive, non è fondata. L'opportunità dell'indicazione del conto anche ad importo nullo è infatti da ricercare nella considerazione che, qualora tali voci non venissero indicate, nell'ipotesi in cui in un anno la posta abbia valore nullo e in un esercizio la voce presenti importi diversi da zero, la numerazione e gli aggregati dell'anno precedente non sarebbero più confrontabili, in modo automatico, con quelli dell'anno in chiusura. In tal caso, la norma richiederebbe la modifica ed il conseguente adattamento dello schema precedentemente utilizzato. Appare ovvio come il costo di tale operazione sia certamente più elevato dello sforzo di rilevare anche i valori ad importo nullo.

Per quanto riguarda specificatamente lo stato patrimoniale civilistico, dall'analisi dell'art. 2424 c.c. si comprende come il legislatore, al fine di identificare il criterio base di aggregazione delle voci contabili, abbia optato – anziché per la più conosciuta riclassificazione "finanziaria pura" – per una riclassificazione "spuria" che potremo definire di natura "funzional-finanziaria".

Per quanto riguarda le poste attive, in via principale gli elementi patrimoniali vengono suddivisi in base alla loro "funzione" e solo in via secondaria vengono ripartite secondo la loro liquidabilità. Il criterio finanziario viene pertanto intersecato da un ulteriore e diverso criterio di riclassificazione che si basa sulla "destinazione" delle poste oggetto di interesse.

Dall'art. 2424 bis bis le attività dello stato patrimoniale vengono suddivise in due grandi aggregati: B) immobilizzazioni, C) attivo circolante.

L'art. 2424 bis c.c. dispone che “ gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni”. Al contrario invece, le voci non destinate ad un simile utilizzo devono essere rilevate nell'ambito del capitale circolante.

La separazione fra immobilizzazioni e attivo circolante prescinde dalla liquidabilità della posta contabile.

Il codice civile prevede infatti che, nelle immobilizzazioni finanziarie debbano essere indicate, per ciascuna voce dei crediti, gli importi esigibili entro l'esercizio successivo e che nei crediti appartenenti all'attivo circolante debbano essere indicati i valori scadenti oltre l'anno successivo. Ciò significa che nell'attivo circolante compaiono voci a lungo termine e nell'attivo immobilizzato vengono rilevate poste a breve. La nozione di attivo circolante non coincide, necessariamente, con le poste a breve termine né il concetto di attivo immobilizzato corrisponde sempre a quello di attivo a lungo termine.

L'utilizzo durevole dell'investimento, pur facendo implicito ed indiretto riferimento ad una nozione di “temporalità” della posta non riflette la liquidabilità del valore contabile. Se da un lato infatti è vero che il concetto di “durevole” è caratterizzato, in maniera ineliminabile, da una dimensione temporale del valore oggetto di interesse, dall'altro è altrettanto vero che la liquidabilità, entro oppure oltre l'esercizio, successivo non rappresenta l'elemento discriminante che consente la contrapposizione delle poste attive.

A titolo di esempio possiamo considerare l'ipotesi in cui un'azienda vanta dei crediti finanziari decennali. Si ipotizzi che tali crediti, a tutti gli effetti, possano rientrare nel concetto di attivo immobilizzato. Per i primi otto anni, sia la riclassificazione finanziaria pura che quella funzional-finanziaria imposta dal codice civile prevedono che la collocazione di tale posta sia effettuata nell'ambito, rispettivamente, dell'attivo a lungo e dell'attivo immobilizzato. La differenziazione si verificherebbe al nono anno. Secondo la logica finanziaria pura infatti, la posta andrebbe riclassificata nell'attivo a breve. Il codice invece, facendo riferimento ad una aggregazione dei valori basata, almeno in parte, sulla logica funzionale, impone che, anche nell'anno precedente all'incasso, tale voce vada inserita nell'attivo immobilizzato. L'unica indicazione accessoria è l'imposizione della rilevazione separata della quota a breve eventualmente contenuta nella posta complessiva immobilizzata. Analogamente si può ad esempio ipotizzare che un credito commerciale, posta collocabile, senza ombra di dubbio, nell'attivo circolante, abbia scadenza superiore all'anno. In tal caso, civilisticamente deve essere posta nell'attivo circolante (con indicazione dell'importo con scadenza superiore all'esercizio), mentre, da un punto di vista di riclassificazione finanziaria, il valore dovrebbe essere collocato nell'ambito dell'attivo a lungo termine.

Da queste brevi considerazioni, si può chiaramente comprendere come lo stato patrimoniale imposto dal codice civile non possa essere utilizzato, in via diretta ed immediata, come strumento utile ai fini di analisi tramite indici.

Conseguentemente, chi, partendo dalle risultanze del bilancio pubblico (si pensi ad esempio ad un'impresa che intende effettuare uno studio sulla situazione reddituale/finanziaria/patrimoniale di uno o più imprese concorrenti, o potenziali clienti) intenda individuare gli aggregati attivi e passivi a breve e a lungo termine, dovrà sottoporre ad ulteriore riclassificazione lo stato patrimoniale disciplinato dal codice, pur essendo quest'ultimo già riclassificato.

Malgrado chi scrive ritenga la riclassificazione finanziaria pura più significativa e utile, non solo per i manager dell'impresa bensì anche per i terzi, è innegabile come al legislatore vada riconosciuto il merito di aver posto le premesse affinché anche chi non è coinvolto nella gestione dell'impresa possa riclassificare, distinguendo fra breve e lungo termine, lo stato patrimoniale; circostanza quest'ultima sicuramente non realizzabile durante la vigenza della legislazione risalente al 1942/1974. Le disposizioni emanate anteriormente al 1991 infatti non prevedevano alcun obbligo per i redattori del bilancio di indicare la tempificazione delle scadenze, né per quanto riguardava le poste attive né, tantomeno, per quelle passive. L'assenza di un preciso obbligo giuridico in tal senso, lasciava alla “buona volontà” di chi stilava il bilancio di fornire all'esterno tali indicazioni. Purtroppo però, la cultura – *rectius* la non-cultura – di bilancio diffusa nella maggior parte delle imprese, impediva sostanzialmente la divulgazione di informazioni riguardanti, fra le altre cose, la liquidabilità e la esigibilità delle poste attive e passive. Dall'esterno dell'impresa, prima del 1991, era pertanto praticamente impossibile attuare un'analisi di carattere finanziario.

In questo senso, il legislatore del 1991 ha apportato una modifica alle previgenti disposizioni giuridiche che, pur non trovando la nostra piena condivisione, non poteva che essere accolta favorevolmente. Il principio in base al quale si devono indicare le scadenze (non di tutte le poste, come vedremo successivamente, bensì solo di alcune) è stato ribadito anche da quanto disposto dal D. Lgs. 139/15. Tutt'oggi quindi, per una parte delle poste civilistiche è previsto l'obbligo di indicazione della scadenza. A questo riguardo è necessario però sottolineare come il passaggio fra la riclassificazione civilistica e la riclassificazione finanziaria utile ai fini di analisi tramite indici presenti, in realtà, due specifici elementi di ostacolo: mentre infatti per le voci attive,

la separazione fra attivo a breve e attivo a lungo può essere effettuata anche partendo dai valori civilistici, per quanto riguarda le poste passive ciò non è possibile. In linea generale si può ricordare come, a differenza delle poste attive, per le quali è prevista una “intersezione” fra le riclassificazioni “funzionale” e “finanziaria pura”, per il passivo il legislatore si limiti a prevedere l’obbligo di rilevazioni di cinque macro-classi composte da voci limitatamente omogenee:

- A) patrimonio netto
- B) fondi per rischi ed oneri
- C) trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
- D) debiti
- E) ratei e risconti passivi.

Solo per le poste componenti l’aggregato individuato con la lettera D (debiti) è previsto l’obbligo dell’indicazione, per ciascun valore, della parte scadente oltre l’esercizio successivo.

Per tali valori pertanto, l’ipotetica riclassificazione finanziaria dei valori civilistici è perfettamente ipotizzabile.

In merito al fondo TFR e ai fondi rischi ed oneri invece, non è prevista alcuna indicazione aggiuntiva riguardante la esigibilità delle poste. Qualora pertanto, il bilancio civilistico rappresenti la base di partenza dell’analisi, l’individuazione della quota a breve e a lungo delle voci sopra indicate (necessaria affinché i valori di bilancio possano divenire utili strumenti decisionali attraverso l’applicazione della metodologia di analisi per indici) non è ipotizzabile. L’idea che si possa passare, semplicemente effettuando un’operazione intermedia, dalla riclassificazione funzional-finanziaria civilistica a quella finanziaria pura utile a scopi decisionali/gestionali, rappresenta pertanto solo un auspicio che non trova però, nella legislazione attuale, conforto giuridico.

L’attivo dello stato patrimoniale

ART. 2424 c.c.

ATTIVO

A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata.

B) Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:

B I - immobilizzazioni immateriali:

- 1) costi di impianto e di ampliamento;
- 2) costi di sviluppo;
- 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno;
- 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili;
- 5) avviamento;
- 6) immobilizzazioni in corso e acconti;
- 7) altre.

Totale

B II - immobilizzazioni materiali:

- 1) terreni e fabbricati;
- 2) impianti e macchinario;
- 3) attrezzature industriali e commerciali;
- 4) altri beni;
- 5) immobilizzazioni in corso e acconti.

Totale.

B III - immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l’esercizio successivo

- 1) partecipazioni in:
 - a) imprese controllate;
 - b) imprese collegate;

- c) imprese controllanti;
- d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
- d bis) altre imprese;

2) crediti:

- a) verso imprese controllate;
- b) verso imprese collegate;
- c) verso imprese controllanti;
- d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
- d bis) verso altri;

3) altri titoli;

- 4) strumenti finanziari derivati attivi;

Totale

Totale immobilizzato (B);

C) Attivo circolante:

C I Rimanenze

- 1) materie prime, sussidiarie e di consumo;
- 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati;
- 3) lavori in corso su ordinazione;
- 4) prodotti finiti e merci;
- 5) acconti.

Totale.

C II Crediti, con separate indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

- 1) verso clienti;
- 2) verso imprese controllate;
- 3) verso imprese collegate;
- 4) verso controllanti;
- 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
- 5 bis) crediti tributari;
- 5 ter) imposte anticipate;
- 5 quater) verso altri.

Totale.

C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:

- 1) partecipazioni in imprese controllate;
- 2) partecipazioni in imprese collegate;
- 3) partecipazioni in imprese controllanti;
- 3 bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo di altre controllanti;
- 4) altre partecipazioni;
- 5) strumenti finanziari derivati attivi;
- 6) altri titoli.

Totale.

C IV Disponibilità liquide

- 1) depositi bancari e postali;
- 2) assegni;
- 3) denaro e valori in cassa.

Totale.

Totale attivo circolante (C)

D) Ratei e risconti.

PASSIVO

A) Patrimonio netto:

- I) capitale.
- II) riserva da soprapprezzo delle azioni.
- III) riserve di rivalutazione.
- IV) riserva legale.
- V) riserve statutarie.
- VI) altre riserve, distintamente indicate.
- VII) riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi.
- VIII) utile (perdite) portate a nuovo.
- IX) utile (perdita) d'esercizio.
- X) Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio.

Totale

B) Fondi per rischi ed oneri.

- 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili;
- 2) per imposte, anche differite;
- 3) strumenti finanziari derivati passivi;
- 4) altri.

Totale

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:

- 1) obbligazioni;
- 2) obbligazioni convertibili;
- 3) debiti verso soci per finanziamenti;
- 4) debiti verso banche;
- 5) debiti verso altri finanziatori;
- 6) acconti;
- 7) debiti verso fornitori;
- 8) debiti rappresentanti titoli di credito;
- 9) debiti verso imprese controllate;
- 10) debiti verso imprese collegate;
- 11) debiti verso controllanti;
- 11 bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
- 12) debiti tributari;
- 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale;
- 14) altri debiti.

Totale

E) Ratei e risconti.

È fatto salvo quanto disposto dall'articolo 2447-septies con riferimento ai beni e rapporti giuridici compresi nei patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi della lettera a) del primo comma dell'articolo 2447-bis.

Il codice (art. 2424 c.c.) dispone che lo stato patrimoniale sia redatto secondo **uno schema riclassificatorio predefinito**. Le voci pertanto non possono essere indicate in base ad un ordine casuale ma, al contrario, devono essere aggregate secondo la logica prevista dalla normativa.

Dall'analisi dell'art. 2424 c.c. si comprende come il legislatore, al fine di identificare il criterio base di aggregazione delle voci contabili, **abbia optato – anziché per la più conosciuta riclassificazione “finanziaria pura” – per una riclassificazione “composita” che potremo definire di natura “funzional-finanziaria”.**

Secondo la più nota riclassificazione finanziaria pura, le poste vengono riclassificate secondo il criterio di liquidità/esigibilità. I valori attivi vengono infatti interpretati come un insieme delle risorse finanziarie impiegate in azienda dalle quali, in futuro, sono attesi flussi monetari in entrata.

Le poste passive e di capitale netto invece costituiscono l'insieme delle risorse finanziarie impiegate in impresa; tali fonti vengono interpretate come poste dalle quali, in futuro, si attende un'uscita di flussi monetari.

La riclassificazione finanziaria pura impone la suddivisione delle attività secondo il criterio della tempificazione dei flussi in entrata, mentre le passività vengono aggregate in base al tempo entro il quale determinano le uscite.

Il periodo che rappresenta l'elemento discriminante è l'esercizio. Il futuro aziendale viene pertanto diviso in due periodi:

- **breve termine:** che comprende l'insieme di operazioni che si traducono in entrate/uscite entro un anno
- **lungo termine:** insieme di operazioni che si traducono in entrate/uscite in un periodo successivo all'esercizio.

L'applicazione del criterio di riclassificazione finanziario puro porta all'individuazione dei seguenti macroaggregati:

- **attivo a breve**
- **attivo a lungo**
- **passivo a breve**
- **passivo a lungo**
- **capitale netto**

La determinazione degli aggregati sopra individuati consente lo svolgimento di un'analisi di bilancio di natura finanziaria attuabile attraverso i tradizionali indici finanziari, quali ad esempio i quozienti di liquidità, di disponibilità, di indebitamento, di struttura patrimoniale, ecc.

L'ampia diffusione di tali strumenti di analisi fonda le proprie radici nella considerazione che l'equilibrio finanziario di un'impresa deve essere monitorato valutando la coerenza della struttura fonti finanziarie (passivo e capitale netto)/fabbisogni (attivo).

Se da un lato infatti è vero che gli studiosi affermano che le fonti aziendali finanziano, non particolari impieghi di capitale, bensì l'intero fabbisogno aziendale, dall'altro è altrettanto vero che tutti gli economisti concordano sul fatto che non tutte le composizioni dei finanziamenti possono ritenersi soddisfacenti. Ciò non significa tentare di individuare inesistenti relazioni biunivoche fra poste attive e voci passive dello stato patrimoniale. Per una corretta ed equilibrata gestione aziendale è però necessario che la struttura del passivo sia “consona” alla composizione dell'attivo.

I manager quindi, da sempre, hanno percepito l'esigenza di individuare macroaggregati che consentano loro di analizzare, in termini di convenienti relazioni di composizione, gli impieghi e le fonti. La riclassificazione finanziaria pura soddisfa efficacemente tale esigenza informativa.

Anche durante la vigenza delle norme antecedenti all'entrata in vigore del D.Lgs. 127/91, disposizioni che non imponevano alcuna riclassificazione dei valori di bilancio, molti amministratori di imprese cooperative effettuavano, a scopi eminentemente interni, riclassificazioni di bilancio. Il bilancio così riclassificato rientrava nella categoria dei c.d. bilanci gestionali redatti a scopi decisionali interni.

Con il recepimento della IV direttiva CEE, a partire dal 1991 e, recentemente, con l'emanazione del D.Lgs. 139 /15 che recepisce la Direttiva UE 34/2003 il legislatore italiano ha imposto giuridicamente la redazione di uno stato patrimoniale riclassificato. **È da notare però come la riclassificazione imposta legislativamente non rifletta i principi utilizzati, generalmente, per effettuare le analisi interne di bilancio tramite quozienti.**

Il codice, come si è già fatto rilevare, ha imposto infatti una riclassificazione “spuria” definibile **funzional-finanziaria.**

Per quanto riguarda le poste attive, in via principale gli elementi patrimoniali vengono suddivisi in base alla loro “funzione” e solo in via secondaria vengono ripartite secondo la loro liquidabilità. Il criterio finanziario viene pertanto intersecato da un ulteriore e diverso criterio di riclassificazione che si basa sulla “destinazione” delle poste oggetto di interesse.

Dall'art. 2424 bis bis le attività dello stato patrimoniale vengono suddivise in due grandi aggregati: A) **immobilizzazioni**, B) **attivo circolante**.

L'art. 2424 bis c.c. dispone che “gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni”. Al contrario invece, le voci non destinate ad un simile utilizzo devono essere rilevate nell'ambito del capitale circolante.

La separazione fra immobilizzazioni e attivo circolante prescinde dalla liquidabilità della posta contabile.

Il codice civile prevede infatti che, nelle immobilizzazioni finanziarie debbano essere indicate, per ciascuna voce dei crediti, gli importi esigibili entro l'esercizio successivo e che nei crediti appartenenti all'attivo circolante debbano essere indicati i valori scadenti oltre l'anno successivo. Ciò significa che nell'attivo circolante compaiono voci a lungo termine e nell'attivo immobilizzato vengono rilevate poste a breve. La nozione di attivo circolante non coincide, necessariamente, con le poste a breve termine né il concetto di attivo immobilizzato corrisponde sempre a quello di attivo a lungo termine.

L'utilizzo durevole dell'investimento, pur facendo implicito ed indiretto riferimento ad una nozione di “temporalità” della posta non riflette la liquidabilità del valore contabile. Se da un lato infatti è vero che il concetto di “durevole” è caratterizzato, in maniera ineliminabile, da una dimensione temporale del valore oggetto di interesse, dall'altro è altrettanto vero che la liquidabilità, entro oppure oltre l'esercizio, successivo non rappresenta l'elemento discriminante che consente la contrapposizione delle poste attive.

A titolo di esempio possiamo considerare l'ipotesi in cui un'azienda vanti dei crediti finanziari decennali. Si ipotizzi che tali crediti, a tutti gli effetti, possano rientrare nel concetto di attivo immobilizzato. Per i primi otto anni, sia la riclassificazione finanziaria pura che quella funzionale-finanziaria imposta dal codice civile prevederebbero la collocazione di tale posta nell'ambito rispettivamente dell'attivo a lungo e dell'attivo immobilizzato. La differenziazione si verificherebbe al nono anno. Secondo la logica finanziaria pura infatti, la posta andrebbe riclassificata nell'attivo a breve. Il codice invece, facendo riferimento ad una aggregazione dei valori basata, almeno in parte, sulla logica funzionale, impone che, anche nell'anno precedente all'incasso, tale voce vada inserita nell'attivo immobilizzato. L'unica indicazione accessoria è l'imposizione della rilevazione separata della quota a breve eventualmente contenuta nella posta complessiva immobilizzata. Analogamente si può ad esempio ipotizzare che un credito commerciale, posta collocabile, senza ombra di dubbio, nell'attivo circolante, abbia scadenza superiore all'anno. In tal caso, civilisticamente deve essere posta nell'attivo circolante (con indicazione dell'importo con scadenza superiore all'esercizio), mentre, da un punto di vista di riclassificazione finanziaria, il valore dovrebbe essere collocato nell'ambito dell'attivo a breve termine.

Da queste brevi considerazioni, si può chiaramente comprendere come lo stato patrimoniale imposto dal codice civile non possa essere utilizzato, in via diretta ed immediata, come strumento utile ai fini di analisi tramite indici.

Conseguentemente, chi, partendo dalle risultanze del bilancio pubblico (si pensi ad esempio ad un'impresa che intende effettuare uno studio sulla situazione reddituale/finanziaria/patrimoniale di uno o più imprese concorrenti, o potenziali clienti) intenda individuare gli aggregati attivi e passivi a breve e a lungo termine, dovrà sottoporre ad ulteriore riclassificazione lo stato patrimoniale disciplinato dal codice, pur essendo quest'ultimo già riclassificato.

Malgrado chi scrive ritenga la riclassificazione finanziaria pura più significativa e utile, non solo per i manager dell'impresa bensì anche per i terzi, è innegabile come al legislatore vada riconosciuto il merito di aver posto le premesse affinché anche chi non è coinvolto nella gestione dell'impresa possa riclassificare, distinguendo fra breve e lungo termine, lo stato patrimoniale; circostanza quest'ultima sicuramente non realizzabile durante la vigenza della legislazione risalente al 1942/1974. Le disposizioni emanate anteriormente al 1991 infatti non prevedevano alcun obbligo per i redattori del bilancio di indicare la tempificazione delle scadenze, né per quanto riguardava le poste attive né tantomeno per quelle passive. L'assenza di un preciso obbligo giuridico in tal senso, lasciava alla “buona volontà” di chi stilava il bilancio di fornire all'esterno tali indicazioni. Purtroppo però, la cultura-*rectius* la non-cultura – di bilancio diffusa nella maggior parte delle imprese, impediva sostanzialmente la divulgazione di informazioni riguardanti, fra le altre cose, la liquidabilità e la esigibilità delle poste attive e passive. Dall'esterno dell'impresa, prima del 1991, era pertanto praticamente impossibile attuare un'analisi di carattere finanziario.

In questo senso, il legislatore del 1991 ha apportato una modifica alle previgenti disposizioni giuridiche che, pur non trovando la nostra piena condivisione, non può che essere accolta favorevolmente. A questo riguardo è necessario però sottolineare come il passaggio fra la riclassificazione civilistica e la riclassificazione finanziaria utile ai fini di analisi tramite indici presenti, in realtà, due specifici elementi di ostacolo. Mentre infatti per le voci attive, la separazione fra attivo a breve e attivo a lungo può essere effettuata anche partendo dai valori civilistici, per quanto riguarda le poste passive ciò non è possibile. In linea generale si può ricordare come, a differenza delle poste attive, per le quali è prevista una “intersezione” fra le riclassificazioni “funzionale” e “finanziaria pura”, per il passivo il legislatore si limiti a prevedere l’obbligo di rilevazioni di cinque macro-classi composte da voci limitatamente omogenee:

- a) patrimonio netto
- b) fondi per rischi ed oneri
- c) trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
- d) debiti
- e) ratei e risconti passivi.

Solo per le poste componenti l’aggregato individuato con la lettera D (debiti) è previsto l’obbligo dell’indicazione, per ciascun valore, della parte scadente oltre l’esercizio successivo.

Per tali valori pertanto, l’ipotetica riclassificazione finanziaria dei valori civilistici è perfettamente ipotizzabile. In merito al fondo TFR e ai fondi rischi ed oneri invece, non è prevista alcuna indicazione aggiuntiva riguardante la esigibilità delle poste. Qualora pertanto, il bilancio civilistico rappresenti la base di partenza dell’analisi, l’individuazione della quota a breve e a lungo delle voci sopra indicate (necessaria affinché i valori di bilancio possano divenire utili strumenti decisionali attraverso l’applicazione della metodologia di analisi per indici) non è ipotizzabile. **L’idea che si possa passare, semplicemente effettuando un’operazione intermedia, dalla riclassificazione funzional-finanziaria civilistica a quella finanziaria pura utile a scopi decisionali/gestionali, rappresenta pertanto solo un auspicio che non trova però, nella legislazione attuale, conforto giuridico.**

L’attivo dello stato patrimoniale

Dall’analisi dello schema di stato patrimoniale disciplinato dal codice civile è riscontrabile una sensibile differenziazione fra la struttura dell’attivo e quella del passivo. Alla cura e all’analiticità con la quale sono state regolamentate le modalità espositive degli elementi patrimoniali attivi, si contrappone infatti un’inspiegabile sinteticità che rasenta quasi una vera e propria “superficialità”, caratterizzante la riclassificazione delle poste passive.

Il primo valore attivo, **individuato dalla lettera maiuscola A – lettera che indica, come si è già avuto occasione di far rilevare, un aggregato immodificabile anche da un punto di vista formale/terminologico – è rappresentato dai crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata.**

Per quanto riguarda le successive macroclassi attive, l’attenzione del legislatore si è concentrata sulle c.d. **immobilizzazioni immateriali (aggregato B I) e immobilizzazioni materiali (aggregato B II).**

In particolare, l’aggregato B I – immobilizzazioni immateriali è stato modificato dal D.Lgs 139/15 e, attualmente, risulta composto dalle seguenti voci:

- 1) costi di impianto e di ampliamento
 - 2) costi, di sviluppo
 - 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno
 - 4) concessioni, licenze, marchi e diritti similari
 - 5) avviamento
 - 6) immobilizzazioni in corso e acconti
 - 7) altre
- totale**

L’aggregato B II - immobilizzazioni materiali è invece così strutturato:

- 1) terreni e fabbricati
- 2) impianti e macchinario

- 3) attrezzature industriali e commerciali
- 4) altri beni
- 5) immobilizzazioni in corso e acconti totale.

Anche una superficiale analisi degli aggregati B I e B II, evidenzia come sia riscontrabile uno **squilibrio** fra la composizione e la struttura delle immobilizzazioni immateriali, e quella delle immobilizzazioni materiali.

Mentre infatti la macroclasse B I è oggetto di una classificazione estremamente dettagliata, l'aggregato B II appare decisamente sotto-dimensionato rispetto alle reali esigenze delle imprese.

Valori rilevanti come i mobili, l'arredamento, le macchine d'ufficio, gli automezzi non rientrano infatti in alcuna delle categorie di poste esplicitamente previste dal legislatore dai numeri arabi. Tali cespiti dovrebbero quindi venir rilevati nella posta residuale B II 4 (altri beni). Non serve dilungarsi per comprendere come una simile indicazione sintetica non favorisca certamente la chiarezza del bilancio. Ciò vale soprattutto in quelle realtà imprenditoriali in cui i valori sopra citati, da un punto di vista strategico o semplicemente di importo, rivestono una rilevanza notevole. In alcune realtà pertanto, la sinteticità che contraddistingue l'aggregato B II dello stato patrimoniale può rappresentare una rilevante causa di scarsa significatività del bilancio. **La rilevazione separata da ogni altra posta di tali valori diviene pertanto un'operazione necessaria affinché il bilancio obbligatorio, secondo il disposto dell'art. 2423, evidenzi con chiarezza la situazione aziendale.** Tale indicazione deve essere **considerata obbligatoria in base a quanto imposto dal III e del IV comma dell'art. 2423 ter** nell'ambito dei quali si afferma che "devono essere aggiunte altre voci qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli art. 2424 e 2425 e che ... le voci precedute da numeri arabi devono essere adattate quando lo esige la natura dell'attività esercitata".

Tale operazione di "specificazione" a parere di chi scrive, sarebbe opportuno venisse effettuata direttamente nello stato patrimoniale. A questo riguardo è da notare come, qualora la specificazione delle poste non rivesta un ruolo chiave nell'informativa di bilancio (a causa ad esempio della scarsa rilevanza quantitativo/monetaria) si possa ipotizzare l'indicazione di tali poste analitiche, anziché nello stato patrimoniale, nella nota integrativa. Tale comportamento contabile appare giustificato soprattutto alla luce del principio, posto direttamente dal legislatore, di sostanziale intercambiabilità del sistema stato patrimoniale/conto economico e della nota integrativa; intercambiabilità prevista dall'art. 2423 nel comma in cui si afferma che il bilancio è formato, in modo inscindibile, dai quattro documenti sopra citati.

Per l'analisi delle poste componenti i due macroaggregati BI e BII si rinvia il lettore al capitolo riguardante la valutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali in quanto l'analisi delle singole poste costituenti tali voci non può prescindere da un esame delle disposizioni riguardanti la valutazione delle singole poste contabili.

Al fine di fornire alcune considerazioni introduttive sugli aggregati B I e BII, si ritiene comunque utile individuare alcuni caratteri distintivi delle singole poste che compongono le immobilizzazioni immateriali e materiali.

In merito **all'aggregato B I**, si può sinteticamente ricordare che:

Costi di impianto e di ampliamento; per costi di impianti e di ampliamento si intendono i costi relativi all'avviamento e all'ampliamento dell'impresa; non vi è invece alcun riferimento a costi riguardanti singoli impianti i quali, in base ai corretti principi contabili, vanno capitalizzati nell'ambito della posta cui si riferiscono. Il principio OIC 16 Immobilizzazione materiali specifica che La voce BI1 "*costi di impianto e di ampliamento*" può comprendere:

- i costi inerenti l'atto costitutivo, le relative tasse, le eventuali consulenze dirette alla sua formulazione, l'ottenimento delle licenze, permessi ed autorizzazioni richieste, e simili;
- i costi di "*start-up*" (solo qualora siano soddisfatte le specifiche condizioni di cui al paragrafo 38). Si tratta di costi sostenuti da una società di nuova costituzione per progettare e rendere operativa la struttura aziendale iniziale, o i costi sostenuti da una società preesistente prima dell'inizio di una nuova attività, quali ad esempio un nuovo ramo d'azienda, un nuovo centro commerciale per una società che opera nella grande distribuzione, un nuovo processo produttivo, ecc. Tra questi costi sono pertanto compresi, ad esempio, i costi del personale operativo che avvia le nuove attività, i costi di assunzione e di addestramento del nuovo personale, i costi di allacciamento di servizi generali, quelli sostenuti per riadattare uno stabilimento esistente, ecc.;
- i costi relativi all'ampliamento della società, inteso non già come il naturale processo di accrescimento quantitativo e qualitativo dell'impresa, ma come una vera e propria espansione della stessa in direzioni ed in attività precedentemente non perseguite, ovvero verso un ampliamento anche di tipo quantitativo ma di misura tale da

apparire straordinario e che pertanto attiene ad un nuovo allargamento dell'attività sociale. Esempi di tali costi sono le spese per aumento di capitale sociale; le spese per operazioni di trasformazione, fusione, scissione; eccetera;

Costi di sviluppo. Prima della modifica introdotta con il D.Lgs 139/15, in questa voce erano presenti i **costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità i quali** identificano l'ammontare di componenti negativi di reddito, sostenuti dall'azienda in seguito allo svolgimento di attività di ricerca/sviluppo o di campagne pubblicitarie che sviluppano la propria utilità su un orizzonte temporale superiore ad un anno.⁴ Ogni riferimento alla ricerca e alla pubblicità, con la modifica del codice civile, è stato eliminato. Tali costi quindi non possono essere capitalizzati bensì devono essere, immediatamente, inseriti in conto economico di competenza. In merito alla differenza fra costi di ricerca e di sviluppo, è utile far riferimento a quanto illustrato dal principio OIC 24 Immobilizzazioni immateriali nella versione pubblicata in gennaio 2014. Tale documento evidenzia come, in ragione della loro finalità, i costi possano distinguersi in costi sostenuti:

- per la ricerca di base;
- per la ricerca applicata o finalizzata ad uno specifico prodotto o processo produttivo;
- per lo sviluppo.

La *ricerca di base* può essere definita come quell'insieme di studi, esperimenti, indagini e ricerche che non hanno una finalità definita con precisione, ma che è da considerarsi di utilità generica alla società. Pertanto, i costi sostenuti per la ricerca di base sono considerati costi di periodo e quindi addebitati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti, poiché rientrano nella ricorrente operatività dell'impresa e sono, nella sostanza, di supporto ordinario all'attività imprenditoriale della stessa eccetera.

I *costi di ricerca applicata e sviluppo* capitalizzati nell'attivo patrimoniale sono composti: dagli stipendi, i salari e gli altri costi relativi al personale impegnato nelle attività di ricerca e sviluppo; dai costi dei materiali e dei servizi impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo; dall'ammortamento di immobili, impianti e macchinari, nella misura in cui tali beni sono impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo; dai costi indiretti, diversi dai costi e dalle

spese generali ed amministrativi, relativi alle attività di ricerca e sviluppo; dagli altri costi, quali ad esempio l'ammortamento di brevetti e licenze, nella misura in cui tali beni sono impiegati nell'attività di ricerca e sviluppo.

Lo *sviluppo* è l'applicazione dei risultati della ricerca o di altre conoscenze possedute o acquisite in un progetto o programma per la produzione di materiali, strumenti, prodotti, processi, sistemi o servizi nuovi o sostanzialmente migliorati, prima dell'inizio della produzione commerciale o dell'utilizzazione.

Il principio OIC 24 *Immobilizzazioni immateriali* sottolinea, inoltre, che la sola attinenza a specifici progetti di ricerca e sviluppo non è condizione sufficiente affinché i relativi costi abbiano legittimità di capitalizzazione. Per tale finalità, essi debbono anche rispondere positivamente alle seguenti specifiche caratteristiche:

- *essere relativi ad un prodotto o processo chiaramente definito, nonché identificabili e misurabili.* Ciò equivale a dire che la società deve essere in grado di dimostrare, per esempio, che i costi di ricerca e sviluppo hanno diretta inerente al prodotto, al processo o al progetto per la cui realizzazione essi sono stati sostenuti. Nei casi in cui risulti dubbio se un costo di natura generica possa essere attribuito ad un progetto specifico, ovvero alla gestione quotidiana e ricorrente, il costo non sarà capitalizzato ma speso al conto economico;
- *essere riferiti ad un progetto realizzabile, cioè tecnicamente fattibile, per il quale la società possiede o possa disporre delle necessarie risorse.* La realizzabilità del progetto è, di regola, frutto di un processo di stima che dimostri la fattibilità tecnica del prodotto o del processo ed è connessa all'intenzione della direzione di produrre e commercializzare il prodotto o utilizzare o sfruttare il processo. La disponibilità di risorse per completare, utilizzare e ottenere benefici da un'attività immateriale può essere dimostrata, per esempio, da un piano della società che illustra le necessarie risorse tecniche, finanziarie e di altro tipo e la capacità della società di procurarsi tali risorse. In alcune circostanze, la società dimostra la disponibilità di finanziamenti esterni ottenendo conferma da un finanziatore della sua volontà di finanziare il progetto;
- *essere recuperabili,* cioè la società deve avere prospettive di reddito in modo che i ricavi che prevede di realizzare dal progetto siano almeno sufficienti a coprire i costi sostenuti per lo studio dello stesso, dopo aver dedotto tutti gli altri costi di sviluppo, i costi di produzione e di vendita che si sosterranno per la commercializzazione del prodotto.

⁴ La capitalizzazione di tali poste può essere effettuata solo in presenza di particolari e specifiche condizioni per l'analisi delle quali si rinvia il lettore al § 4.1.

In merito alla separazione fra costi di ricerca e di sviluppo, il principio IAS 38 *Intangible Assets*, nei § 55 e ss., sottolinea che “in the research phase of an internal project, an entity cannot demonstrate that an intangible asset exists that will generate probable future economic benefits. Therefore, this expenditure is recognised as an expense when it is incurred”.

Examples of research activities are:

- a) activities aimed at obtaining new knowledge;
- b) the search for, evaluation and final selection of, applications of research findings or other knowledge;
- c) the search for alternatives for materials, devices, products, processes, systems or services; and
- d) the formulation, design, evaluation and final selection of possible alternatives for new or improved materials, devices, products, processes, systems or services”.

In merito, invece, ai costi di sviluppo, dopo aver evidenziato le caratteristiche che, obbligatoriamente, devono contraddistinguere tali costi al fine della possibile capitalizzazione e di cui abbiamo già riportato l'elenco completo nelle pagine precedenti e, a completamento della considerazione che “in the development phase of an internal project, an entity can, in some instances, identify an intangible asset and demonstrate that the asset will generate probable future economic benefits. This is because the development phase of a project is further advanced than the research phase”, il principio IAS 38 *Intangible Assets* riporta le seguenti esemplificazioni pratiche di costi di sviluppo:

- a) the design, construction and testing of pre-production or pre-use prototypes and models;
- b) the design of tools, jigs, moulds and dies involving new technology;
- c) the design, construction and operation of a pilot plant that is not of a scale economically feasible for commercial production; and
- d) the design, construction and testing of a chosen alternative for new or improved materials, devices, products, processes, systems or services.

Da quanto sopra riportato si comprende come, al di là di ogni approfondimento teorico e dottrinale, la linea di demarcazione fra costi di ricerca e costi di sviluppo appare, spesso, non delineabile in modo oggettivo. Anche qualora la Direttiva UE 34/13 modificasse la normativa riguardante la collocazione contabile dei costi di ricerca, si assisterà, pertanto, a limitate modifiche operative in quanto l'assenza di una precisa e oggettiva separazione fra costi di ricerca e costi di sviluppo favorirà il procrastinarsi delle pratiche contabili applicate fino a questo momento.

A conclusione si ricorda come, anche la Direttiva UE 34/13 stabilisca che, se la legislazione nazionale autorizza l'iscrizione all'attivo dei costi di sviluppo e se detti costi non sono stati completamente ammortizzati, gli Stati membri prescrivono che sia vietata ogni distribuzione degli utili, a meno che l'importo delle riserve disponibili per la distribuzione e degli utili portati a nuovo sia almeno pari a quello dei costi non ammortizzati. Norma che richiama quanto già stabilito dall'attuale art. 2426 c.c.

• **con il termine “diritto di brevetto”** si intende espressamente far riferimento a quanto disciplinato dagli artt. 2584 e ss. del c.c. A norma dell'art. 2585 c.c. “possono costituire oggetto di brevetto le nuove invenzioni atte ad avere un'applicazione industriale quali il metodo o un processo di lavorazione industriale, una macchina, uno strumento, un utensile o un dispositivo meccanico, un prodotto o un risultato industriale e l'applicazione tecnica di un principio scientifico, purché essa dia immediati risultati industriali”.

le opere d'ingegno sono invece regolamentate dall'art. 2575 c.c. In base a quanto disposto da tale norma “formano oggetto del diritto di autore le opere dell'ingegno di carattere creativo che appartengono alle scienze, alla letteratura, alla musica, alle arti figurative, all'architettura, al teatro, e alla cinematografia, qualunque ne sia il modo o la forma di espressione”. In merito a questo argomento, appare utile ricordare quanto sottolineato dal documento OIC 24 Immobilizzazioni immateriali: “La voce BI3 “*diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno*” può comprendere:

- i costi sia di produzione interna sia di acquisizione esterna dei diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno;
- i costi per l'acquisizione o la produzione di brevetti industriali;
- i costi per l'acquisizione o la produzione di brevetti per modelli di utilità e per modelli e disegni ornamentali;
- i costi per i diritti in licenza d'uso di brevetti;
- i costi relativi all'acquisto a titolo di proprietà del *software* applicativo;
- i costi relativi all'acquisto a titolo di licenza d'uso del *software* applicativo sia a tempo determinato che a tempo indeterminato;

- i costi sostenuti per la produzione ad uso interno di un software applicativo tutelato ai sensi della legge sui diritti d'autore;
- i costi di *know-how*, sia nel caso in cui sono sostenuti per la produzione interna che nel caso di acquisto da terzi, quando è tutelato giuridicamente.

I diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno possono essere trasmessi con licenza d'uso. Sebbene i diritti siano assimilabili dal punto di vista utilizzativo, è evidente che il brevetto implica un concetto di trasferibilità e di proprietà (anche se limitata nel tempo) che la licenza d'uso normalmente non ha.

• **P'aggregato n. 4 della macrosomma B I fa riferimento da un lato ad alcuni costi giuridicamente disciplinati quali ad esempio, concessioni, licenze e marchi e, dall'altro, individua un aggregato residuale definito "diritti simili".**

la scelta del legislatore di indicare una posta non definita in modo analitico appare pienamente condivisibile in quanto, come affermato nel commento all'art. 5 del D.Lgs. 127/91, non è possibile "escludere, in una materia in continua evoluzione come quella dei diritti su beni immateriali, il sorgere di rapporti giuridici diversi da quelli oggi conosciuti". Al fine di comprendere qualche esemplificazione operativa di tali costi, ci si può rifare a quanto illustrato dal principio OIC 24 Immobilizzazioni immateriali: "la voce BI4 "*concessioni, licenze, marchi e diritti simili*" può comprendere:

- i costi per l'ottenimento di concessioni su beni di proprietà degli enti concedenti (sfruttamento in esclusiva di beni pubblici quali ad esempio il suolo demaniale);
- i costi per l'ottenimento di concessioni per esercizio di attività proprie degli enti concedenti (gestione regolamentata di alcuni servizi pubblici quali ad esempio autostrade, trasporti, parcheggi, ecc.);
- i costi per le licenze di commercio al dettaglio;
- i costi di *know-how* per la tecnologia non brevettata;
- i costi per l'acquisto di marchi;
- i costi per la produzione interna di un marchio".

- **P'avviamento** identifica la somma corrisposta a seguito di un acquisto di un'impresa qualora, all'acquirente, si richieda un valore che misuri la capacità reddituale dell'azienda oggetto di vendita
- **le immobilizzazioni in corso** identificano i costi immateriali sostenuti dell'esercizio che forniscono la propria utilità con riferimento ad un periodo superiore all'anno. In tal caso la capitalizzazione è d'obbligo in quanto, la rilevazione direttamente in conto economico di tali costi avrebbe come conseguenza una riduzione impropria del reddito d'esercizio.
- **gli acconti** di cui al n. 6 aggregato BI fanno riferimento ad eventuali anticipi attribuiti a fornitori da parte dell'azienda. L'indicazione della voce acconti anche nell'aggregato riguardante le immobilizzazioni materiali fa comprendere come nella posta n. 6 dell'aggregato BI vadano inserite esclusivamente gli acconti connessi ad attività immateriali

P'ultima posta rappresenta una voce residuale. Nell'ambito di tale aggregato è possibile rilevare costi quali migliorie effettuate su beni di terzi non rientranti in immobilizzazioni materiali, diritti reali di godimento su azioni, ecc. Il principio OIC 24 Immobilizzazioni immateriali individua nella voce **BI7 "altre"** immobilizzazioni immateriali che possono far riferimento ad eventuali costi capitalizzabili che, per la loro differente natura, non trovano collocazione in altre voci appartenenti alla voce BI.

A titolo esemplificativo possono essere ricompresi i seguenti costi:

- il costo corrisposto per acquisire l'usufrutto su azioni (paragrafo 74);
- il costo per la realizzazione interna di un *software* applicativo "non tutelato" (nei limiti previsti dal paragrafo 75);
- i costi accessori su finanziamenti (nei limiti previsti dal paragrafo 76);
- i costi sostenuti per migliorie e spese incrementative su beni di terzi (ossia senza una autonoma funzionalità) (paragrafo 77);
- i costi per il trasferimento e per il riposizionamento di cespiti nei limiti previsti dal paragrafo 78.

L'aggregato BII, come si è già avuto occasione di far rilevare, “compatta” le immobilizzazioni materiali in sole 5 micro-voci:

1) **terreni e fabbricati**; la voce BII1 “*terreni e fabbricati*” può comprendere:

- Terreni (ad esempio: pertinenze fondiari degli stabilimenti, terreni su cui insistono i fabbricati, fondi e terreni agricoli, moli, ormeggi e banchine, cave, terreni estrattivi e minerari, sorgenti)
- Fabbricati industriali (ad esempio: fabbricati e stabilimenti con destinazione industriale, opere idrauliche fisse, silos, piazzali e recinzioni, autorimesse, officine, oleodotti, opere di urbanizzazione, fabbricati ad uso amministrativo, commerciale, uffici, negozi, esposizioni, magazzini ed altre opere murarie)
- Fabbricati civili, che si riferiscono ad immobilizzazioni materiali che non sono strumentali per l'attività della società ma che rappresentano un investimento di mezzi finanziari oppure sono posseduti in ossequio a norme di carattere statutario o previsioni di legge (ad esempio: immobili ad uso abitativo civile termale, sportivo, balneare, terapeutico; collegi, colonie, asili nido, scuole materne ed edifici atti allo svolgimento di altre attività accessorie); accoglie inoltre immobili aventi carattere accessorio rispetto agli investimenti strumentali (ad esempio: villaggi residenziali ubicati in prossimità degli stabilimenti per l'abitazione del personale)
- Costruzioni leggere (ad esempio: tettoie, baracche, costruzioni precarie e simili).

2) **gli impianti ed i macchinari** non sono oggetto di specifica analisi terminologica da parte del legislatore in quanto la loro individuazione non pone particolari problemi di natura teorico/pratica. Anche in questo caso può essere utile far riferimento al documento n. 16 OIC il quale a titolo di esempio riporta di seguenti beni all'aggregato B II 2 dello stato patrimoniale attivo:

- Impianti generici: sono gli impianti non legati alla tipica attività della società (ad esempio: servizi riscaldamento e condizionamento, impianti di allarme)
- Impianti specifici: sono gli impianti legati alle tipiche attività produttive dell'azienda
- Altri impianti (ad esempio: forni e loro pertinenze)
- Macchinario automatico e macchinario non automatico: si tratta di apparati in grado di svolgere da sé (automatico) ovvero con ausilio di persone (semiautomatico) determinate operazioni.

3) **le attrezzature industriali e commerciali** – a differenza degli impianti e del macchinario che generalmente svolge una funzione più o meno diretta alla produzione di beni – individuano elementi patrimoniali utilizzabili a supporto della produzione stessa. La differenziazione fra attrezzature industriali e commerciali risiede, come è evidente dalla terminologia utilizzata, dallo scopo ultimo dei beni. L'utilizzo di carattere eminentemente produttivo o di natura prettamente di vendita/commerciale provoca la diversa collocazione della posta fra attrezzature industriali o commerciali. Il documento OIC n. 16 individua i seguenti esempi di beni che dovrebbero essere rilevati nella posta B II 3 stato patrimoniale civile:

- Attrezzature: ovvero strumenti (con uso manuale) necessari per il funzionamento o lo svolgimento di una particolare attività o di un bene più complesso (ad esempio: attrezzi di laboratorio, equipaggiamenti e ricambi, attrezzatura commerciale e di mensa)
- Attrezzatura varia, legata al processo produttivo o commerciale dell'impresa, completante la capacità funzionale di impianti e macchinario, distinguendosi anche per un più rapido ciclo d'usura; comprende convenzionalmente gli utensili.

4) al fine di apprezzare il contenuto sostanziale della voce “**altri**” individuata dal n. 4 è opportuno ricordare come, escludendo la voce oggetto di interesse, il legislatore abbia indicato una sola ulteriore posta contabile. Al n. 5 infatti l'aggregato BII prevede l'indicazione delle immobilizzazioni in corso e degli acconti. Nella posta B II 5 devono pertanto essere indicate le c.d. commesse interne (definite anche costruzioni interne) materiali e gli anticipi attribuiti fornitori di immobilizzazioni materiali. Il documento n.16 OIC prevede che, nella posta “altri beni” (§ C II 4) siano evidenziati.

- **mobili** (quali mobili, arredi e dotazioni di ufficio, mobili e dotazioni di laboratorio, d'officina, di magazzino e di reparto, mobili e dotazioni per mense, servizi sanitari e assistenziali)
- **macchine d'ufficio** (quali macchine ordinari di ufficio, elettromeccaniche ed elettroniche, sistemi telefonici elettronici)
- **automezzi** (quali autovetture, autocarri, altri automezzi, motoveicoli, mezzi di trasporto interni, ecc.)
- **migliorie materiali su beni di terzi**
- **imballaggi da riutilizzare pluriennali**
- **beni gratuitamente devolvibili**

Da questa breve analisi si comprende come la posta civilistica B II 4 abbia un contenuto assai diversificato in quanto beni quali ad esempio strutture informatiche, automezzi, mobili, arredo, ecc. non sono stati citati in modo esplicito dal legislatore. Da ciò consegue che tutte le poste sopra citate dovrebbero essere indicate in modo sintetico nella voce n. 4.

In merito alla chiarezza di una simile iscrizione si rinvia a quanto affermato in precedenza in relazione alla necessità, qualora la natura dell'attività o dei singoli elementi di patrimonio lo richieda, di suddividere o integrare gli aggregati indicati dall'art. 2424 c.c. **Come si è sottolineato in precedenza infatti, la legittimità del bilancio non è assicurata dalla pedissequa osservanza degli artt. 2424 e 2425 c.c. Quando infatti la chiarezza, postulato fondamentale indicato nell'art. 2423 c.c., lo richiede, è indispensabile apportare allo schema strutturale di base indicato dall'art. 2424 (e, in merito al conto economico, 2425), le variazioni che consentono la piena e completa osservanza dei postulati di chiarezza, verità e correttezza.**

5) Nell'aggregato civilistico **B II 5** invece, secondo il documento n. 16 OIC, come abbiamo già evidenziato in precedenza, dovrebbero essere inseriti:

- immobilizzazioni materiali in corso di realizzazione
- anticipi a fornitori per l'acquisizione di immobilizzazioni materiali.

Come abbiamo già avuto occasione di far rilevare, come, attualmente, dal 1991, il codice civile preveda che i fondi di rettifica vadano portati, direttamente, a rettifica della posta oggetto di interesse. **Ciò significa che le immobilizzazioni devono essere rilevate al netto del fondo ammortamento.** In merito alle immobilizzazioni il legislatore afferma che "l'ammontare complessivo degli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni ammortizzabili risulterà dalla nota integrativa, sempre che non si preferisca indicare nell'attivo, in distinte colonne il valore lordo, l'ammortamento già operato e il valore netto" (rel. min. commento all'art. 6). **La legislazione ammette quindi, in linea teorica, l'indicazione esplicita dei fondi ammortamento come poste negative nell'ambito delle immobilizzazioni. Considerando però la prassi instaurata dell'ambito delle imprese – soprattutto di piccole e medie dimensioni – è realistico prevedere che nello stato patrimoniale della maggior parte delle aziende, tale informazione non verrà mai evidenziata.** Ciò comporta in realtà una sensibile diminuzione della valenza informativa dello stato patrimoniale in quanto, anche se il costo storico e l'ammontare del fondo ammortamento possono essere dedotti dall'analisi della nota integrativa la mera indicazione, nella situazione patrimoniale, dei valori netti – per quanto riguarda non solo le immobilizzazioni ma anche i crediti – rende meno immediata l'individuazione delle poste contabili quali ad es. valore originario, fondo ammortamento, valore dei crediti, svalutazioni dei crediti effettuate, ecc. la cui conoscenza è indispensabile affinché i terzi possano comprendere appieno la situazione patrimoniale che contraddistingue l'impresa oggetto di interesse.

Particolarmente analitica appare la classificazione **delle immobilizzazioni finanziarie (B III)**, per le quali – come si è già fatto notare in precedenza – è previsto l'obbligo di indicare separatamente, per ciascuna voce dei crediti, gli importi esigibili entro l'esercizio successivo.

In particolare l'art. 2424, modificato dal D.Lgs. 139 /15, stabilisce che nell'aggregato BIII siano indicate, separatamente, le seguenti poste:

- 1) partecipazioni in:
 - a) imprese controllate
 - b) imprese collegate
 - c) imprese controllanti
 - d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti
 - d bis) altre imprese
 - 2) crediti:
 - a) verso imprese controllate
 - b) verso imprese collegate
 - c) verso imprese controllanti
 - d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti
 - d bis) verso altri
 - 3) altri titoli
 - 4) strumenti finanziari derivati attivi
- totale**

Come è possibile notare, **l'aggregato B III è contraddistinto da un'analisi particolarmente approfondita dei rapporti infra-gruppo**, a livello sia di partecipazioni che di crediti.

Tale caratteristica permea, in realtà, tutte le disposizioni del codice relative al bilancio d'esercizio. L'approfondimento dei rapporti fra imprese, giuridicamente distinte ma appartenenti allo stesso gruppo è infatti richiesto non solo dalle disposizioni riguardanti lo stato patrimoniale e/o il conto economico, bensì anche da quelle disciplinanti la nota integrativa e la relazione sulla gestione.

Particolarmente rilevante appare invece l'identificazione del **concetto di partecipazione e, in particolare, di partecipazione in imprese controllate, collegate e controllanti**.

Tale individuazione deve essere effettuata alla luce del disposto dell'art. 2359 c.c. In base a tale norma, sono considerate controllate:

- 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria
- 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficiente per esercitare un'influenza dominante dell'assemblea ordinaria
- 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali.

Ai fini dell'applicazione dei numeri 1 e 2 sopra indicati si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persone interposte: non si computano i voti spettanti per conto di terzi. Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa.

Le partecipazioni, che come si può rilevare sono connesse al possesso di azioni e di quote generiche di capitale di impresa, così come gli "altri titoli", possono essere rilevate, **alternativamente, nell'attivo immobilizzato o nell'attivo circolante**.

La diversa collocazione viene regolamentata nel secondo comma dell'art. 2424 bis. Tale disposizione stabilisce infatti che "le partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore a quelle stabilite dal terzo comma dell'art. 2359 si presumono immobilizzazioni". Tale presunzione è però una presunzione relativa. Ciò significa che il redattore del bilancio può sovvertire quanto affermato dal secondo comma dell'art. 2424bis semplicemente indicando che la partecipazione in oggetto, pur raggiungendo le percentuali stabilite dal terzo comma art. 2359, deve essere considerata, da un punto di vista gestionale, una attività appartenente all'aggregato attivo circolante. Non serve far rilevare l'effetto dirompente che una diversa collocazione dei titoli può avere a livello informativo esterno. La rilevazione nell'aggregato "attivo circolante" anziché nell'attivo immobilizzato trova il proprio fondamento in una diversa ottica di gestione dell'investimento. La collocazione in uno o nell'altro aggregato fornisce pertanto all'esterno una informazione preziosa sulla durabilità dell'investimento in oggetto.

Considerata la delicatezza della problematica in oggetto, i documenti OIC emanati nel periodo post giugno 2014 hanno ritenuto opportuno sottolineare alcuni principi che, in realtà, devono essere considerati impliciti nella disposizione civilistica che regola la contrapposizione fra attivo immobilizzato e attivo circolante. Nel § 1 si sottolinea come la collocazione di un valore in uno o nell'altro aggregato non possa essere considerata immutabile in quanto un cambiamento di destinazione, implica anche una modifica nella riclassificazione dei valori.

È evidente come una simile variazione richieda una decisione dell'organo amministrativo e presupponga anche una valida giustificazione gestionale. Lo spostamento di una voce da un aggregato ad un altro, comporta infatti sensibili conseguenze a livello sia patrimoniale che reddituale. Certamente ridondante appare l'osservazione che una medesima categoria di titoli possa essere variamente classificata. Un principio che non prevedesse tale possibilità contrasterebbe, in modo insanabile, con i postulati di bilancio disciplinati dagli artt. 2423 e ss. del codice civile.

Nelle immobilizzazioni finanziarie (verso altri) devono essere rilevati gli eventuali premi assicurativi versati a copertura dei pagamenti connessi a TFR. I premi, il cui versamento dovrebbe garantire l'impresa di essere in grado di pagare ai dipendenti le indennità di fine rapporto, rappresentato pertanto non costi aziendali bensì crediti immobilizzati. Tali crediti, annualmente dovrebbero essere rivalutati per l'ammontare pari al maggior incasso – rispetto a quanto versato – che si verificherebbe qualora si richiedesse

il pagamento alla Compagnia Assicuratrice. Per il principio di competenza, tale importo andrebbe rilevato, non nell'anno di incasso bensì negli esercizi in cui è maturato il diritto ad incassare tale maggior valore.

Anche il capitale circolante è stato oggetto di un'approfondita analisi. **La macroclasse C (attivo circolante)** è formata da quattro sub-aggregati:

C I Rimanenze, la suddivisione della quale rispecchia lo stadio di lavorazione raggiunto dalle scorte in magazzino. Nell'aggregato C I rimanenze devono infatti essere indicate:

- 1) materie prime, sussidiarie e di consumo
- 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) lavori in corso su ordinazione
- 4) prodotti finiti e merci
- 5) acconti

Per quanto riguarda la specificazione di tali poste è possibile tener presente quanto affermato dal documento n. 13 dei principi contabili OIC. Tale documento individua le seguenti classi di rimanenze di magazzino:

- merci (prodotti acquistati per la rivendita) e prodotti finiti (manufatti dall'impresa)
- semilavorati (parti finiti d'acquisto e di produzione)
- prodotti in corso di lavorazione (materiali, parti e assieme in fase di avanzamento)
- materie prime
- materie sussidiarie e di consumo (costituite da materiali usati indirettamente nella produzione)

Il legislatore ha inoltre previsto che nell'ultima posta contenuta nell'aggregato C I (rimanenze) debbano essere rilevati **gli acconti a fornitori (C I 5)**.

In merito a questa voce sorge un delicato problema interpretativo, I rapporti con i fornitori possono infatti derivare dall'acquisto sia di beni che di servizi. L'interpretazione letterale dell'art. 5 potrebbe portare a ritenere corretta l'iscrizione nella posta C I 5 degli acconti relativi a qualunque fornitore. L'inserimento della voce "acconti" nel raggruppamento C I (rimanenze) porta però ad escludere che in presenza di acconti a fornitori di servizi si possa procedere alla rilevazione di tale posta nell'aggregato C I 5 in quanto il servizio acquisito non può trasformarsi successivamente in scorta. Al verificarsi di una simile ipotesi, si ritiene più corretto indicare l'importo anticipato nella posta C II 5 (altri crediti),

Per quanto riguarda il macroaggregato C I si deve infine sottolineare come il dettato della legge impedisca che i conti riguardanti i titoli vengano tenuti secondo quanto affermato dalla legislazione tributaria ovvero evidenziando i costi titoli c/acquisti, i titoli c/vendita, i titoli c/rimanenza iniziale e i titoli/rimanenza finale. I titoli quindi, analogamente a quanto accade alle immobilizzazioni, confluiranno in conto economico nel momento in cui sono soggetti a vendita per un valore pari all'eventuale minusvalenza o plusvalenza.

C II Crediti con separate indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo. L'aggregato C II prevede la seguente composizione:

- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 5 bis) crediti tributari
- 5 ter) imposte anticipate
- 5 quater) verso altri

Anche in questo aggregato si può notare come i rapporti infra-gruppo siano analizzati in maniera particolarmente approfondita. Le ragioni che spingono ad un simile approfondimento ricalcano le motivazioni che hanno portato il legislatore ad analizzare anche altre poste quali ad esempio le partecipazioni. Motivazioni, per l'analisi delle quali si rimanda il lettore alle pagine precedenti.

È da notare come la chiarezza imponga una separazione, nell'ambito della posta n. 1, dei crediti per fatture emesse e dei crediti per fatture da emettere. Qualora i rapporti commerciali fossero intrattenuti con imprese controllate, collegate e controllanti si ritiene opportuno indicare tali valori nell'ambito delle poste 2, 3 e 4. In tal caso la chiarezza richiede una separate indicazione dei valori di natura finanziaria dai valori con carattere commerciale. La rilevazione alternativa (nella posta n. 1 con indicazione separata dei rapporti fra imprese del gruppo e imprese esterne) non si ritiene consenta il raggiungimento del fine che il legislatore, disciplinando la materia, si era posto.

C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, dalla cui analisi si possono trarre utili informazioni circa i rapporti di partecipazione esistenti fra l'impresa che redige il bilancio e imprese collegate, controllate o altre imprese

In tale aggregato devono essere rilevate:

- 1) partecipazioni in imprese controllate
- 2) partecipazioni in imprese collegate
- 3) partecipazioni in imprese controllanti
- 4) partecipazioni in altre imprese
- 5) strumenti finanziari derivati attivi
- 6) altri titoli

Per la corretta individuazione di tali poste si rinvia il lettore a quanto stabilito in merito all'aggregato B III immobilizzazioni finanziarie in quanto la collocazione delle attività finanziarie nell'ambito della posta C III può essere considerata "residuale" – o meglio alternativa – rispetto a quanto già rilevato nell'aggregato B III. Anche in riferimento all'aggregato delle attività finanziarie, si ribadisce il principio sopra indicato in base al quale si ritiene opportuna l'indicazione specifica, all'interno di ogni singola posta, delle voci contabili riguardanti i rapporti impresa-soci, impresa-movimento cooperativo, impresa-enti pubblici.

In merito alla posta "strumenti derivati attivi" è da notare come tale valore sia contraddistinto da una notevole complessità teorica e contabile. La Consob⁵ sottolinea come "il termine "derivati" indica la caratteristica fondamentale di questi prodotti: il loro valore **deriva** dall'andamento del valore di una attività ovvero dal verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente.

L'attività, ovvero l'evento, che possono essere di qualsiasi natura o genere, costituiscono il "**sottostante**" del prodotto derivato.

La relazione – determinabile attraverso funzioni matematiche – che lega il valore del derivato al sottostante costituisce il risultato finanziario del derivato, anche detto "**pay-off**".

I prodotti derivati sono utilizzati, principalmente, per tre **finalità**:

- ridurre il rischio finanziario di un portafoglio preesistente (finalità di **copertura** o, anche, **hedging**);
- assumere esposizioni al rischio al fine di conseguire un profitto (finalità **speculativa**);
- conseguire un profitto privo di rischio attraverso transazioni combinate sul derivato e sul sottostante tali da cogliere eventuali differenze di valorizzazione (finalità di **arbitraggio**).

Il problema più complesso dei derivati è, da sempre, quello della determinazione del loro **valore** o, meglio della loro **stima**.

Tale stima varia in relazione all'andamento del sottostante, secondo una relazione, propria di ciascun derivato, rappresentata da una funzione matematica. In questo senso si afferma che il valore dei prodotti derivati è connesso sia al **sottostante** che al **pay-off**.

La **stima del valore** dei prodotti derivati, ad un certo momento, richiede la capacità di simulare i **possibili scenari futuri** del sottostante al fine di determinare, per ciascuno scenario, il conseguente valore del pay-off. Pertanto, il valore del derivato è la media dei valori assunti dal pay-off **ponderati per le probabilità di accadimento** di ciascuno scenario, **scontata del valore finanziario del tempo** (e cioè riportata al momento della valutazione).

⁵ www.consob.it

Diversi dai prodotti derivati sono i prodotti **strutturati**, che sono costituiti dalla combinazione, in un unico prodotto, di uno o più prodotti finanziari con uno o più prodotti derivati, in maniera tale da modificare strutturalmente l'originario profilo di rischio/rendimento dei singoli prodotti”

Poiché gli strumenti finanziari derivati, attivi e passivi, sono contraddistinti da una complessità che non può essere affrontata in un libro di base qual è questo testo, si ritiene che la definizione sopra riportata sia sufficiente allo studente al fine della comprensione del concetto di derivato. Per ogni altro approfondimento, si rinvia il lettore a testi specifici sull'argomento.

C IV Disponibilità liquide

In questo aggregato devono essere rilevate le poste liquide dell'impresa, In particolare è prevista l'indicazione di:

- 1) depositi bancari e postali
- 2) assegni
- 3) denaro e valori in cassa.

Il documento n. 14 OIC affronta la problematica della esposizione in bilancio delle c.d. disponibilità liquide. Molto opportunamente si rileva (§ DIV doc. n.14) come, in mancanza di ulteriori informazioni, si debba ritenere che le disponibilità liquide possano essere immediatamente utilizzabili per qualunque scopo. Il principio indicato successivamente non può, invece, essere condiviso. Il ritenere infatti che, se la natura del vincolo è tale che il deposito non possa essere prelevato prima della scadenza e trattasi di un vincolo che alla data di chiusura dell'esercizio supera il successivo periodo amministrativo annuale, il deposito vada considerato immobilizzazione finanziaria mentre, se il deposito può essere negoziato o comunque prelevato nonostante il vincolo, vada esposto nell'attivo circolante, sembra contrastare con la normativa civilistica. Da un'interpretazione letterale sembra potersi dedurre che il documento n. 14 OIC colleghi l'iscrivibilità nell'attivo immobilizzato o circolante della posta, con le caratteristiche formali del contratto impresa-istituto di credito. Si ritiene invece che, il principio di sovraordinazione della sostanza sulla forma, richiede l'analisi, non tanto del tipo di contratto quanto della reale durabilità dell'investimento. Per cui è ipotizzabile ad esempio che, malgrado vi sia la possibilità di prelievo o la ipotetica possibilità di negoziare il deposito, manchi la volontà, da parte dell'impresa, di attuare un simile comportamento. In questo caso il dettato civilistico impone la rilevazione dell'importo, non nell'attivo circolante, bensì nelle immobilizzazioni finanziarie.

L'ultimo raggruppamento attivo (D) è costituito dai ratei e risconti attivi L'art. 2424 bis c.c. dà inoltre un'interpretazione di rateo e risconto, sia attivo che passivo, parzialmente diversa da quella generalmente attribuita a tali poste dalla dottrina economico-aziendale. Mentre infatti l'interpretazione “tradizionale” dei ratei e dei risconti presuppone la considerazione di valori “a cavallo” di due esercizi, il decreto codice stabilisce che in tali poste possano essere iscritte quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi. Tale definizione fa sì che con la voce “ratei e risconti” si possa far riferimento anche a costi e ricavi pluriennali. L'art. 2424 bis specifica inoltre un concetto accettato unanimemente dai cultori economico-aziendali la cui applicazione operativa, nel corso degli anni, è stata però oggetto di numerose “distorsioni”.

Il legislatore ha infatti sottolineato come i ratei ed i risconti siano entità che variano in ragione al tempo (art. 6 D.Lgs. 127). Questa specificazione provocherà finalmente l'interruzione di una prassi, ormai consolidata, che portava, soprattutto in passato, frequentemente, i redattori del bilancio a rilevare i crediti per fatture da emettere nei ratei attivi e i debiti per fatture da ricevere in quelli passivi.

In seguito all'intervento legislativo, tali crediti e debiti dovranno pertanto essere iscritti rispettivamente nella posta C III1 (è auspicabile l'iscrizione separata dei crediti v/clienti per fatture emesse e dei crediti per fatture da emettere) e D 6 (anche in tal caso è auspicabile la rilevazione separata dei debiti v/fornitori per fatture ricevute e dei debiti per fatture da ricevere).

Il passivo dello stato patrimoniale

Il lato “passivo” dello stato patrimoniale è suddiviso in cinque macroclassi che individuano rispettivamente:

- A) il patrimonio netto;
- B) i fondi per rischi ed oneri;
- C) il fondo TFR;
- D) i debiti;
- E) i ratei ed i risconti passivi.

Abbiamo già avuto occasione di sottolineare come la riclassificazione del passivo mostri una netta frattura rispetto ai principi che contraddistinguono la riaggregazione dell’attivo patrimoniale. Il passivo infatti è caratterizzato da una sostanziale mancanza di riclassificazione. Le poste vengono semplicemente aggregate secondo una logica di aggregazione “terminologica”. Prescindendo infatti dal patrimonio netto, le voci individuanti il passivo sono “compattate” a seconda che le poste individuino fondi rischi ed oneri, fondo TFR o infine debiti tout court.

Il patrimonio netto (raggruppamento A) è composto da nove sub-aggregati individuati da numeri romani e, più precisamente, dalle seguenti poste:

- I) capitale
 - II) riserva da sopraprezzo azioni
 - III) riserva da rivalutazione
 - IV) riserva legale
 - V) riserve statutarie
 - VI) altre riserve distintamente indicate
 - VII) riserve per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi
 - VIII) utile (perdite) portate a nuovo
 - IX) utile (perdita) d’esercizio
 - X) riserva negativa per azioni proprie in portafoglio
- totale**

La numerazione indicata comporta la immodificabilità della composizione e dei titoli dei conti costituenti tale macro-classe. Tali voci quindi non possono subire la benché minima variazione.

Tale circostanza provoca seri problemi di riclassificazione derivanti dal fatto che l’elenco delle poste ideali di capitale netto individuato dal legislatore da un lato è estremamente specifico (tutte le poste individuate dal decreto – eccetto la voce n. VI altre riserve – identificano infatti ben determinate parti di patrimonio netto) ma dall’altro non riesce però ad esaurire tutte le voci che, a livello teorico, potrebbero essere ricomprese in tale macro-aggregato. Basti pensare ad esempio alla posta “soci c/aumento capitale sociale”. In mancanza di ogni altra possibilità – in quanto tutte le altre poste riguardano le riserve o il reddito – tale voce deve, necessariamente, essere rilevata nel conto A I capitale. È facilmente comprensibile come tale iscrizione costituisca una forzatura rispetto alla realtà economico-patrimoniale che si intende rappresentare mediante la redazione del bilancio d’esercizio. Il titolo del conto A I (capitale) induce a pensare che il legislatore abbia voluto imporre consciamente l’obbligo di indicare in tale posta, non solo il capitale sociale, bensì anche altri valori. Tale iscrizione è ben lungi dal favorire la chiarezza del bilancio. Poiché però chi stila lo stato patrimoniale – anche se non lo condivide – deve rispettare il dettato del decreto n. 127/91, l’inserimento di più voci eterogenee in un unico aggregato deve essere interpretato come un obbligo dal quale non è possibile esimersi. **Affinché la capacità informativa del bilancio non venga lesa in modo irrimediabile è necessario che il redattore dello stato patrimoniale indichi, nell’ambito della posta A I, tanti conti – individuati da numeri arabi – quante sono le parti componenti l’entità “capitale”. Solo in tal caso il bilancio, pur con i limiti sopra individuati, avrà divulgato un “messaggio” non lesivo dei diritti di informazione dei soggetti cui il bilancio obbligatorio è destinato.**

Nessun problema si pone invece per le riserve di capitale e/o utili.

È da sottolineare inoltre come la riclassificazione imposta dal legislatore ponga fine all’annosa questione di come si debbano rilevare le perdite d’esercizio. Tale posta infatti, da un punto di vista meramente contabile, può essere rilevata alternativamente:

- in detrazione del capitale netto
- in aumento delle poste attive dello stato patrimoniale.

È evidente come la rilevazione della perdita fra le attività sia da imputare esclusivamente ad un'applicazione ossequiosa delle regole formali che stanno alla base della partita doppia. L'iscrizione nel lato attivo dello stato patrimoniale dipende infatti dalla circostanza che il mastro "perdita d'esercizio" risulta aperto con un'iscrizione in dare. Tale rilevazione, pur rispondendo all'applicazione pedissequa delle norme della partita doppia, non soddisfa assolutamente da un punto di vista informativo. L'ammontare rilevato in bilancio del capitale netto è infatti "gonfiato" dalla mancata iscrizione al suo interno, della perdita d'esercizio e/o di esercizi precedenti. A questa critica potrebbe essere opposta l'osservazione che, chiunque abbia cognizioni di contabilità, mentalmente è portato a fare la differenza algebrica fra quello che impropriamente viene definito "totale patrimonio netto" e la perdita rilevata in dare.

Se è vero, come è vero, che tale operazione mentale viene compiuta da chiunque legga un bilancio, non si capisce perché si debba continuare a rilevare un valore in dare quando la logica contabile lo vuole portato in detrazione immediata dalle poste componenti il patrimonio netto.

Tali considerazioni sono state fatte proprie anche dal legislatore e pertanto l'imposizione di indicare le perdite (con segno ovviamente negativo) fra le parti ideali di capitale netto non può che essere accolta favorevolmente.

La macroclasse B riguarda invece i fondi per rischi ed oneri.

In tale aggregato non possono comparire fondi di rettifica di elementi patrimoniali attivi in quanto tali poste devono essere, direttamente, detratte dalla voce corrispondente.

L'art. 2424 bis c.c., al fine di evitare accantonamenti a fronte di rischi generici – che non costituiscono fondi rischi bensì vere e proprie riserve di utili – ha, molto opportunamente, sottolineato come gli accantonamenti per rischi ed oneri siano destinati soltanto a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Il codice civile ha imposto la rilevazione separata dei seguenti fondi:

- 1) per trattamento di quiescenza e obblighi similari
- 2) per imposte
- 3) strumenti finanziari derivati passivi
- 4) altri

Di particolare interesse è la voce **B 2 (fondo per imposte)** in quanto, le specificazioni esplicitate dal legislatore in merito a tale posta impediranno d'ora innanzi alle imprese di utilizzare l'obsoleto conto "fondo imposte" per individuare debiti tributari certi (es. debito IRES e IRAP). Nella posta B 2 potrà infatti essere rilevato soltanto il fondo, avente natura di accantonamento, riguardante debiti tributari probabili o di ammontare indeterminato (es. debiti sorgenti da contenzioso tributario o debiti connessi alle c.d. fiscalità differite). I debiti fiscali certi dovranno invece essere iscritti nella posta D 11.

Nell'ultima categoria di fondi indicata nella macroclasse **B (B 4 altri fondi)** dovranno essere rilevati tutti i fondi – non compresi ovviamente nelle poste precedentemente illustrate – creati a fronte di un futuro rischio od onere specifico. Gli esempi tipici dei fondi ricompresi nell'aggregato B 4 sono infatti il fondo per buoni sconto e concorsi a premio ed il fondo garanzia prodotti.

In merito alla posta riguardante gli strumenti finanziari derivati si rinvia il lettore a quanto stabilito dalla Consob e riportato con riferimento alla posta CIII 5 dell'attivo civilistico.

L'art. 2424 bis c.c. specifica che nella posta C (debiti per TFR) deve essere indicato l'importo calcolato a norma dell'art. 2120 c.c. – Tale valore, in base a quanto correttamente specifica il documento n. 19 OIC) deve essere decurtato della somma relativa a indennità correlate a contratti cessati, il cui pagamento è scaduto o scadrà ad una data determinata nell'esercizio successivo. Tale somma deve essere stornata dal TFR ed evidenziata in una posta rilevabile nell'aggregato D 13 del passivo patrimoniale.

Per quanto riguarda l'aggregato **D debiti**, l'art. 2424 c.c. prevede la seguente ripartizione:

- 1) obbligazioni
- 2) obbligazioni convertibili
- 3) debiti verso banche
- 4) debiti verso altri finanziatori
- 5) acconti
- 6) debiti verso fornitori
- 7) debiti rappresentanti titoli di credito
- 8) debiti verso imprese controllate
- 9) debiti verso imprese collegate
- 10) debiti verso controllanti
- 11) debiti tributari
- 12 bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 12) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
- 13) altri debiti.

Anche nell'ambito dell'aggregato D vengono indagati in modo particolarmente approfondito i rapporti infragrupo. Nelle poste D 8, 9, e 10 devono infatti essere indicati i debiti rispettivamente verso imprese controllate, imprese collegate e imprese controllanti.

Il lato passivo del bilancio è chiuso dalla **posta E (ratei e risconti passivi)** per la quale valgono le stesse considerazioni svolte in merito ai ratei ed ai risconti attivi.

I conti d'ordine

Prima dell'intervento legislativo del D.Lgs. 139 /15, l'ultimo comma dell'art 2424 c.c. effettuava un riferimento ai c.d. conti d'ordine senza, in realtà, disciplinare, in maniera esaustiva, la problematica connessa a tali scritture.

Il legislatore civilistico si limitava infatti a disporre che "in calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi fra fidejussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali, ed indicando separatamente, per ciascun tipo, le garanzie prestate a favore di imprese controllate e collegate, nonché di controllanti e di imprese sottoposte al controllo di queste ultime; devono inoltre risultare gli altri conti d'ordine" (art. 2424 c.c. u.c.). Nell'ambito della normativa civilistica non vi è traccia di una definizione dei conti d'ordine. Il testo giuridico non fornisce inoltre alcuna specificazione, se non quella riportata nell'articolo sopra citato, in merito al possibile contenuto di tali appostazioni contabili.

Con la modifica del codice civile introdotta dal D.Lgs. 139/15, l'ultimo comma dell'art. 2424 c.c. è stato soppresso o, per meglio dire, è stato spostato nell'ambito della nota integrativa.

L'art. 2427 n. 9 afferma infatti che l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione della natura delle garanzie reali prestate: gli impegni esistenti in materia di trattamento di quiescenza e simili, nonché gli impegni assunti nei confronti di imprese controllate, collegate nonché controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono distintamente indicati. I c.d. conti d'ordine quindi, alla luce della nuova normativa, non vanno più rilevati in calce allo stato patrimoniale bensì nell'ambito della nota integrativa.

Al fine di comprendere l'esatto contenuto dei conti d'ordine è necessario pertanto approfondire quanto affermato da principi contabili OIC.

Per quanto riguarda il contenuto dei conti d'ordine, il documento 22 OIC evidenzia come non si debba procedere alla rappresentazione nei conti d'ordine di quegli accadimenti che siano già stati oggetto (direttamente o indirettamente) di rilevazione nel sistema principale, in quanto essi, nell'ipotesi assunta, trovano consequenziale ordinaria collocazione in bilancio.

Gli eventi oggetto di rilevazione fra i c.d. conti d'ordine sono:

- **i rischi assunti dall'impresa**
- **gli impegni assunti dalla società**
- **garanzie ricevute per i quali si dà solo notizia in nota integrativa**
- **i beni di terzi esistenti presso l'azienda.**
- **i beni della società presso terzi**

Nel § B II b), il documento 22 OIC evidenzia che, per quanto attiene alle garanzie indirettamente prestate, uno specifico riferimento è offerto dal mandato di credito (art. 1958 c.c.) in cui B si obbliga nei confronti di A di concedere un credito a C in nome e per conto proprio. In tal caso, poiché B risponde come fidejussore di un debito futuro, l'importo del rischio deve essere iscritto nei conti d'ordine.

Fra le informazioni da fornire in nota integrativa vi è la notizia riguardante fidejussioni prestate dall'impresa a favore del fidejussore del debitore principale in quanto, pur se remoto, esiste il rischio di dover effettuare il pagamento. Anche nell'ipotesi in cui la fidejussione fosse prestata insieme ad altri garanti (co-fidejussione), è necessario indicare nei conti d'ordine l'intero importo della garanzia prestata.

§ 3.2.1.3 Riagggregazione secondo il criterio della destinazione degli investimenti e vincolo delle fonti (utilità ai fini di analisi gestionale: molto limitata)

La riclassificazione dello stato patrimoniale effettuata in base alla destinazione degli investimenti e al vincolo delle fonti prevede che i valori patrimoniali attivi vengano suddivisi in immobilizzazioni e disponibilità. Seppur siano state attribuite a tali aggregati definizioni non univoche, si può affermare che, per la maggior parte degli studiosi:

- L'attivo immobilizzato è formato dai valori che “debbono essere durevolmente mantenuti (in azienda), (valori cioè che) non possono essere mobilizzati e cangiati in altre forme ...”⁶
- L'attivo disponibile costituisce l'insieme “di tutti quegli elementi che possono essere distolti dall'attività aziendale senza pregiudicarne lo svolgimento”⁷.

In quest'ottica pertanto, l'elemento discriminante fra immobilizzazioni e disponibilità “sta nella durevole permanenza di determinate forme d'impiego di capitale e nella connessa impossibilità od opportunità di volgere i fondi investiti in quelle forme, ad altri impieghi, se non si vuole arrestare o turbare lo svolgimento dell'impresa”⁸.

Secondo quest'approccio gli elementi del passivo vengono, generalmente, suddivisi in base alla loro scadenza e quindi in passivo a breve, passivo a lungo e capitale netto.

Come si è potuto constatare nelle pagine precedenti, i manager delle imprese, nell'attuare l'analisi dello stato patrimoniale, sono interessati soprattutto a verificare la solidità finanziaria dell'impresa. La riclassificazione in base alla destinazione degli investimenti non è però in grado di soddisfare tale esigenza informativa in quanto l'analisi dei valori attivi prescinde completamente dalla loro scadenza/liquidabilità.

Non si ritiene pertanto che lo schema riclassificatorio qui presentato possa essere vantaggiosamente utilizzato a scopi di analisi gestionale delle imprese, siano esse di piccola o grande dimensione.

⁶ Onida, *Elementi di ragioneria con particolare riferimento all'impresa*, p. 34.

⁷ Ranalli, *Sulla capacità informativa delle strutture di bilancio*, p. 120.

⁸ Onida, *Elementi di ragioneria con particolare riferimento all'impresa*, p. 35.

§ 3.2.1.4 Riaggregazione secondo il collegamento riscontrabile fra elementi dell'attivo patrimoniale e ciclo produttivo aziendale (utilità ai fini di analisi gestionale: molto limitata)

Secondo quest'approccio teorico, le poste attive dello stato patrimoniale vengono suddivise in attivo fisso⁹ e attivo circolante a seconda che gli elementi patrimoniali considerati partecipino a più cicli produttivi o si esauriscano sostanzialmente nell'ambito di uno stesso ciclo.

In esso “viene eliminato lo sconfinamento che caratterizza la classificazione precedente: la categoria dell'attivo fisso si limita a comprendere le immobilizzazioni ed esclude, pertanto, la parte immobilizzata delle disponibilità; analogamente la categoria dell'attivo circolante si limita a comprendere le disponibilità ed esclude, pertanto, la parte disponibile delle immobilizzazioni”¹⁰.

Anche per tale struttura riclassificatoria valgono le considerazioni svolte in merito allo schema precedentemente illustrato.

Non riteniamo pertanto che l'utilizzo della struttura qui analizzata possa essere proposto come utile strumento gestionale al fine dell'approfondimento della situazione finanziaria d'impresa.

§ 3.2.1.5 Riaggregazione secondo il criterio funzional-operativo (utilità ai fini di analisi gestionale: molto limitata)

Scopo di tale riclassificazione “è ottenere uno schema di stato patrimoniale che riproduca la distinzione tra impieghi e fonti connesse alla gestione caratteristica e quelli derivanti da altre gestioni (patrimoniale, finanziaria e fiscale)”¹¹.

Affinché le informazioni ritraibili da tale struttura riclassificatoria siano, dagli utenti, immediatamente intellegibili, è consigliabile adottare uno schema, anziché a sezioni contrapposte, di tipo progressivo (o scalare).

Tale struttura, sinteticamente, può essere così individuata¹²:

LIQUIDITÀ DIFFERITE
+ DISPONIBILITÀ

ATTIVO CORRENTE GESTIONE CARATTERISTICA
- PASSIVO CORRENTE GESTIONE CARATTERISTICA

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO GESTIONE CARATTERISTICA
+ IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE
+ IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
- FONDO TFR

CAPITALE INVESTITO NETTO
COSÌ FINANZIATO:
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA
(derivante dalla somma algebrica dei crediti e debiti finanziari)
FONDO IMPOSTE
CAPITALE PROPRIO

⁹ “Capitali fissi e immobilizzazioni (pertanto) non sono termini che si equivalgono; la categoria delle immobilizzazioni è più ampia, in quanto viene a comprendere anche quegli elementi che per loro attitudine si esaurirebbero in un solo ciclo produttivo, ma la cui realizzazione in termini economici è prevista in tempi superiori”. Gabrovec Mei, *La struttura economica e finanziaria delle imprese italiane*, p. 14.

¹⁰ Caramiello, *Analisi di bilancio*, p. 33.

¹¹ Coda-Brunetti-Airoldi, *Lezioni di economia aziendale*, p. 366.

¹² Lo schema riportato nel testo è tratto da Coda-Brunetti-Airoldi, *Lezioni di economia aziendale*, p. 366.

L'adozione di tale schema – che richiama alla mente la riclassificazione del conto economico a costo del venduto e ricavi – permette di trarre informazioni circa le forme di finanziamento che l'impresa ha adottato per far fronte ai fabbisogni derivanti dallo svolgimento rispettivamente dell'attività tipica e di quella extracaratteristica.

Pur riconoscendo un'implicita utilità a questa struttura, si ritiene che l'esigenza informativa più immediata dei manager di un'impresa riguardi la verifica dell'esistenza dell'equilibrio finanziario a breve e a lungo termine. Tale necessità non può però essere soddisfatta – in via immediata – mediante l'applicazione della struttura sopra illustrata in quanto tale analisi verte sulla separazione, non fra breve e lungo periodo (come invece accade con la riclassificazione finanziaria pura), bensì fra impieghi/fonti inerenti l'attività caratteristica (a breve e/o a lungo) e impieghi/fonti relative allo svolgimento di altre attività aziendali.

L'utilizzo della struttura riclassificatoria di tipo “economico-funzionale” può essere pertanto proposto solo come strumento atto ad affinare ed approfondire le informazioni ritraibili da uno schema che possa soddisfare le primarie necessità informative dei manager; schema che, come abbiamo avuto occasione di evidenziare in precedenza, viene identificato nella riclassificazione effettuata secondo il criterio “finanziario”.

§ 3.2.1.6 Riagggregazione secondo i principi internazionali IAS/IFRS (utilità ai fini di analisi gestionale: limitata)

I principi contabili internazionali (IAS 1) non individuano schemi di stato patrimoniale e di conto economico obbligatori e/o consigliati. Lo IAS 1 si limita infatti, ad individuare un contenuto minimo obbligatorio che deve caratterizzare tali documenti.

In merito allo stato patrimoniale, il principio IAS 1, stabilisce che le voci che, obbligatoriamente, devono essere incluse nello stato patrimoniale sono le seguenti:

- (a) immobili, impianti e macchinari;
- (b) investimenti immobiliari;
- (c) attività immateriali;
- (d) attività finanziarie (esclusi i valori esposti in (e), (h) e (i));
- (e) partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;
- (f) le attività biologiche;
- (g) rimanenze;
- (h) crediti commerciali e altri crediti;
- (i) disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- (j) il totale delle attività classificate come possedute per la vendita e le attività incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita in conformità all'IFRS 5 *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*;
- (k) debiti commerciali e altri debiti;
- (l) accantonamenti;
- (m) passività finanziarie (esclusi i valori esposti in (k), e (l));
- (n) passività e attività per imposte correnti, come definito nello IAS 12 *Imposte sul reddito*;
- (o) passività e attività per imposte differite, come definito nello IAS 12;
- (p) passività incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita, in conformità all'IFRS 5;
- (q) le partecipazioni di minoranza, presentate nel patrimonio netto; e
- (r) capitale emesso e riserve attribuibili ai soci della controllante

Il principio IAS 1 non prescrive l'ordine o lo schema con il quale un'entità espone le voci. Il paragrafo 54 elenca infatti, semplicemente, le voci che sono sufficientemente diverse per natura o destinazione da richiedere una esposizione separata nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Inoltre il principio internazionale evidenzia che:

- (a) le voci devono essere separatamente espone quando la dimensione, la natura o la destinazione di una voce o aggregazione di voci simili è tale che una presentazione distinta è rilevante per la comprensione della posizione patrimoniale-finanziaria di un'entità (obbligo di suddivisione qualora una separata indicazione è rilevante per la comprensione della situazione dell'impresa);

(b) le descrizioni usate e l'ordine delle voci o delle aggregazioni di voci simili possono essere modificati in relazione alla natura dell'entità e delle sue operazioni, per fornire l'informativa necessaria per la comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria dell'entità. Ad esempio, un istituto finanziario può modificare le descrizioni sopra elencate per fornire informazioni più rilevanti in merito alle operazioni dell'istituto stesso (obbligo di aggiunta di poste, di modifica intestazione e di aggregazione qualora tali modifiche sono significative per la comprensione della situazione dell'impresa).

Da ciò si evince come l'elenco delle poste sopra riportato non rappresenti uno schema obbligatorio e/o consigliato bensì individui solo un insieme di poste "base" che, secondo l'ottica dei principi internazionali, devono essere presenti nello schema di stato patrimoniale.

Dopo aver individuato le poste che contraddistinguono il contenuto minimo dello stato patrimoniale, lo IAS 1 indica il criterio base di ripartizione delle voci patrimoniali. Il principio internazionale infatti afferma che un'entità deve presentare le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti, come classificazioni distinte nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

In base a questa indicazione si comprende come lo schema di stato patrimoniale debba prevedere una suddivisione fra attivo corrente e attivo non corrente e fra passivo corrente e passivo non corrente.

Dopo aver indicato il principio fondamentale, lo stesso IAS 1 individua però un'eccezione. Si stabilisce infatti che tale contrapposizione debba essere sempre utilizzata ad eccezione del caso in cui una presentazione basata sulla liquidità fornisce informazioni che sono attendibili e più rilevanti. Quando tale eccezione si applica, un'entità deve presentare tutte le attività e passività ordinate in base al loro livello di liquidità. Alcuni autori individuano questa eccezione nell'ipotesi in cui, ad esempio, l'impresa sia una società finanziaria o assicurativa. Il principio IAS 1 non specifica nulla a riguardo. Per questo motivo, a parere di chi scrive, l'eccezione a cui fa riferimento il principio internazionale può essere applicata a qualsivoglia impresa qualora si ritenga che la struttura finanziaria basata sul concetto di liquidità sia più idonea a fornire informazioni corrette ed intelleggibili circa la situazione della azienda. A tale riguardo si deve ricordare come la Consob, nella delibera n. 15510 del 27 luglio 2006, abbia stabilito che "nel caso in cui l'impresa scelga di presentare le poste patrimoniali in ordine al loro grado di liquidità, devono essere riportate nelle note al bilancio le motivazioni di tale scelta e la circostanza che la presentazione basata sulla liquidità fornisce informazioni attendibili e più significative rispetto alla distinzione delle poste patrimoniali in corrente/non corrente".

Qualunque sia il metodo di presentazione adottato, un'entità deve comunque indicare l'importo che si prevede di realizzare o regolare dopo oltre dodici mesi per ciascuna voce di attività e passività che include gli importi che ci si aspetta di realizzare o estinguere:

- (a) non oltre dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio, e
- (b) oltre dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Mentre la suddivisione fra breve e lungo termine è facilmente comprensibile (salvo le considerazioni che chi scrive ha evidenziato in merito alla problematicità di alcune particolari poste di bilancio), la contrapposizione fra corrente e non corrente necessita di alcune considerazioni. Lo IAS 1 indica i criteri base che consentono la suddivisione fra attivo/passivo corrente e poste patrimoniali non correnti.

In termini sintetici è possibile affermare che l'appartenenza al sotto-gruppo di poste "correnti", dipende da due elementi:

- 1) criterio di inserimento della posta nell'ambito del ciclo operativo
- 2) criterio finanziario.

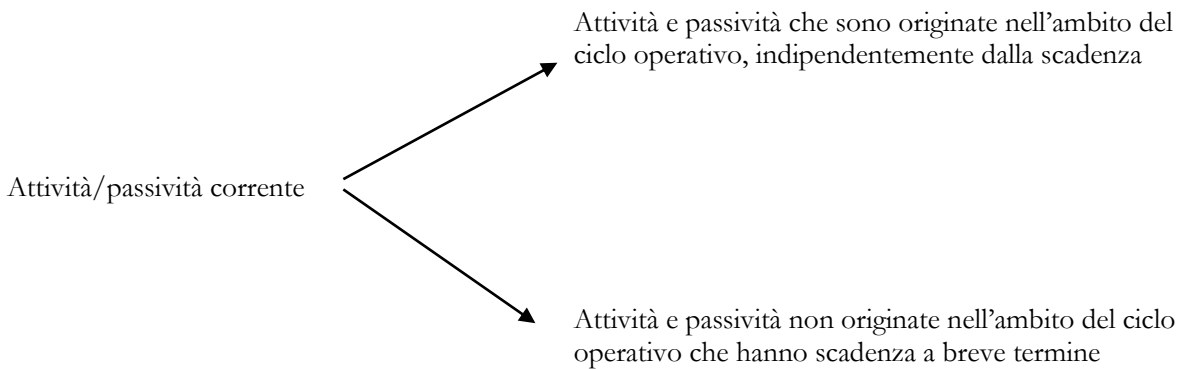
Tutte le attività e passività che rientrano nel ciclo operativo aziendale sono, per definizione, correnti, indipendentemente dalla loro scadenza.

In particolare, il ciclo operativo può essere così identificato dal periodo intercorrente fra l'acquisto delle materie prime e dei servizi necessari al compimento del processo produttivo rappresentante la *mission* aziendale, e l'incasso derivante dalla vendita del prodotto finito (inteso come bene fisico o servizio) la cui vendita identifica il *core business* dell'impresa.

Si può notare come tale identificazione aggregi un concetto reddituale di acquisto (acquisto materie prime/servizi) e un principio finanziario/monetario (incasso vendita).

Come già fatto rilevare, tutto ciò che rientra nel ciclo operativo è da considerarsi "corrente".

Inoltre, sono correnti le attività/passività non rientranti nel ciclo operativo contraddistinte da breve scadenza e le poste oggetto di negoziazione a breve termine.



Per chiarire meglio la contrapposizione, lo IAS 1 specifica, in maniera analitica, come un'entità debba classificare **un'attività come corrente** quando:

- (a) **si suppone realizzi l'attività, oppure la possiede per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del suo ciclo operativo** (*rientrano in questa categoria rimanenze di magazzino, i crediti commerciali evidenziati al netto del fondo svalutazione crediti, i ratei attivi e risconti passivi non compensabili con i relativi crediti, crediti per commesse a lungo termine individuanti gli importi connessi alla stato avanzamento lavori evidenziati al netto di eventuali acconti ricevuti, crediti diversi dai crediti sopra citati che possono essere considerati inerenti al ciclo produttivo come ad esempio crediti IVA, crediti verso dipendenti, crediti verso erario, i risconti attivi non compensabili con i relativi debiti, crediti vari connessi al normale svolgimento del ciclo operativo, ecc.*)
- (b) **la possiede principalmente con la finalità di negoziarla** (*strumenti finanziari posseduti con l'obiettivo di negoziazione a breve termine*);
- (c) **si suppone realizzi l'attività entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio** (*crediti finanziari a breve termine, titoli con scadenza a breve termine, quota a breve di crediti a lungo termine ovvero quota che si presume di incassare entro 12 mesi relativi ad un credito che, per l'importo rimanente, presenta una scadenza a lungo termine, ecc.*);
- (d) **l'attività è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti (come definiti nello IAS 7) a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio** (*denaro in cassa, banca attiva, depositi postali. Rientrano in questa categoria di attività correnti anche i titoli e gli strumenti finanziari di debito acquistati sul mercato (es. obbligazioni di società private, titoli pubblici, ecc.) caratterizzati da due elementi: immediatezza di conversione in denaro contante e irrilevante rischio di variazione del loro valore rispetto alla cifra potenzialmente incassabile in denaro. È evidente come tali strumenti finanziari identifichino i c.d. "titoli a rischio zero". Per altrettanto logiche ragioni, si comprende come i titoli privati apparentemente possano essere dotati di questa caratteristica fino al giorno in cui, improvvisamente, il mercato evidenzia un default non prevedibile. Considerare quindi titoli privati o titoli di stati esteri come disponibilità liquide, presenta un grado di incertezza e, conseguentemente, di inattendibilità che, difficilmente, può essere quantificata in via preventiva in quanto il default è, in genere, improvviso sebbene preceduto da inequivocabili segnali ai cui, però solo alcune categorie di soggetti possono entrare in possesso (es. obbligazioni Parmalt, obbligazioni Cirio, Titoli di stato argentini, ecc.).*)

Lo IAS 1 stabilisce che le attività fiscali differite non possano mai essere classificate come attività correnti.

In maniera analoga, le **passività** sono classificabili **come correnti** quando:

- a) **è previsto che estingua la passività nel suo normale ciclo operativo** (*debiti di natura commerciale derivanti dall'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo, semilavorati di acquisto e servizi inerenti al "normale ciclo operativo", ratei passivi, risconti attivi non compensabili con il relativo debito, debiti individuanti acconti su commesse non compensabili con connessi crediti, fondi presenti in bilancio quali i fondi garanzia prodotti, fondo incentivi vari, fondi per rischi ambientali, fondi per copertura perdite su commesse, fondi per cause in corso/controversie legali inerenti ad elementi connessi al ciclo operativo, fondi ristrutturazioni, ecc (tutti questi fondi sono da rilevare nelle passività correnti se inerenti al ciclo operativo oppure se caratterizzati da scadenza a breve termine), debiti verso dipendenti, debiti IVA, debiti verso erario, risconti passivi con compensabili con connessi crediti, ecc.*)

(b) **la possiede principalmente con la finalità di negoziarla** (*passività per strumenti derivati con rilevabili come strumenti di copertura, ecc.*);

(c) **la passività deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio** (*debiti finanziari a breve termine, coperti bancari per cui è prevista potenziale copertura entro 12 mesi, quota corrente di debiti a lungo termine, passività verso erario per imposte sul reddito, debiti per dividendi in relazioni ai quali è previsto il pagamento a breve termine, altri debiti non connessi al ciclo operativo per i quali è previsto un termine di pagamento inferiore a 12 mesi, ecc.*).

(d) **l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.**

Quando un'entità viola una clausola di un contratto di finanziamento a lungo termine alla data di chiusura o prima della data di chiusura dell'esercizio con l'effetto che la passività diventa un debito esigibile a richiesta, essa classifica la passività come corrente, anche se il finanziatore ha concordato, dopo la data di chiusura dell'esercizio e prima dell'autorizzazione alla pubblicazione del bilancio, di non richiedere il pagamento come conseguenza della violazione. Un'entità classifica la passività come corrente perché, alla data di chiusura dell'esercizio, essa non gode di un diritto incondizionato a differire il suo regolamento per almeno dodici mesi da quella data.

Tuttavia, un'entità classifica la passività come non corrente se il finanziatore ha concordato, prima della data di chiusura dell'esercizio, di fornire un periodo di tolleranza che termina almeno dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio, entro il quale l'entità può sanare la violazione e durante il quale il finanziatore non può richiedere un rimborso immediato. Ciò significa che, qualora si siano raggiunti:

- a) un accordo di rifinanziamento non inserito nel contratto originario,*
- b) oppure una concessione di un periodo di tolleranza di durata superiore ai 12 mesi dalla data di bilancio*
- c) oppure ancora una risoluzione di violazioni contrattuali relative a debiti a lungo termine*

entro la data di chiusura dell'esercizio: le poste devono, obbligatoriamente, essere fatte rientrare nelle passività non correnti;

fra la data di chiusura e il termine di redazione/approvazione del bilancio: le poste devono essere inserite nelle passività correnti.

In termini schematici, ciò può essere così sintetizzato:

	ENTRO LA DATA DI CHIUSURA DELL'ESERCIZIO A CUI SI RIFERISCE IL BILANCIO	TRA LA DATA DI CHIUSURA CONTI E LA DATA DI REDAZIONE DEL BILANCIO (ULTIMO GIORNO UTILE = DATA DESTINATA AD APPROVAZIONE DA PARTE DELL'ASSEMBLEA)
Accordo di rifinanziamento non inserito nel contratto originario, se reso legale (ovvero se firmato, ovvero se raggiunto)	Obbligo di rilevazione nelle passività non correnti	Obbligo di rilevazione delle passività correnti
concessione di un periodo di tolleranza di durata superiore ai 12 mesi dalla data di bilancio, se reso legale (ovvero se firmato, ovvero se raggiunto),	Obbligo di rilevazione nelle passività non correnti	Obbligo di rilevazione delle passività correnti
risoluzione di violazioni contrattuali relative a debiti a lungo termine se reso legale (ovvero se firmato, ovvero se raggiunto),	Obbligo di rilevazione nelle passività non correnti	Obbligo di rilevazione delle passività correnti

Un'entità deve classificare tutte le attività e passività non classificabili come correnti nell'ambito degli aggregati "non correnti".

In particolare, è possibile affermare, sulla base delle considerazioni precedentemente esposte, che il raggruppamento delle attività non correnti comprende:

- a) immobili, impianti, macchinari utilizzati nell'attività d'impresa e attività biologiche (mucche, cavalli, ecc.)
- b) immobili destinati ad investimento patrimoniale (terreni civili, fabbricati civili, ecc.)
- c) attività immateriali quali brevetti, concessioni, costi ricerca e sviluppo capitalizzati, licenze, altri costi pluriennali, avviamento
- d) attività finanziarie caratterizzate da scadenza a medio-lungo termine ossia oltre i 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio (titoli a reddito fisso o variabile e partecipazioni non destinate a negoziazione nei successivi 12 mesi, crediti finanziari a lungo termine)
- e) attività per imposte differite (questa posta è sempre considerata come non corrente)

Le passività non correnti comprendono invece:

- a) passività finanziarie scadenti oltre i 12 mesi
- b) passività finanziarie con scadenza entro i 12 mesi per le quali sussiste l'intenzione di rifinanziare l'obbligazione
- c) passività finanziarie per le quali l'impresa ha violato clausole di pagamento nei casi in cui il finanziatore ha concesso una dilazione di durata superiore ai successivi 12 mesi
- d) accantonamenti a fondi non connessi al ciclo operativo e caratterizzati da futura estinzione in un periodo superiore ai successivi 12 mesi
- e) passività per imposte differite.

Sulla base di quanto sopra affermato, sembrerebbe poter dedurre la considerazione che, in termini sintetici, lo stato patrimoniale riclassificato secondo schema IAS 1 sia contraddistinto dai seguenti aggregati:

ATTIVO	PASSIVO E NETTO
Attivo corrente	Patrimonio Netto
Attivo non corrente	Passivo corrente
	Passivo non corrente

In realtà, lo schema sopra riportato non è completo in quanto il principio IAS 1 deve, obbligatoriamente, essere integrato con quanto affermato nell'IFRS 5 (*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*). Quest'ultimo principio è dedicato alla presentazione, valutazione e classificazione delle c.d. attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate e dei relativi debiti.

La circostanza che l'IFRS 5 evidenzia la necessità di applicare particolari criteri di valutazione e riclassificazione delle attività (e dei debiti correlati) non correnti posseduti per la vendita e delle attività cessate, integra, a livello sostanziale, il contenuto del principio IAS 1. L'IFRS 5 afferma infatti che un'entità deve presentare un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita e le attività di un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita separatamente dalle altre attività del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Le passività di un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita devono essere presentate separatamente dalle altre passività del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Tali attività e passività non devono essere compensate ed esposte in bilancio come un importo netto. Le principali classi di attività e passività classificate come possedute per la vendita devono essere indicate separatamente nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria o nelle note.

Da ciò si deduce che, lo schema completo di riclassificazione dello stato patrimoniale deve comprendere i seguenti macro-aggregati:

ATTIVO	PASSIVO E NETTO
<i>Attivo corrente</i>	<i>Patrimonio Netto</i>
<i>Attivo non corrente</i>	<i>Passivo corrente</i>
<i>Attivo non corrente posseduto per la vendita e attività operative cessate</i>	<i>Passivo non corrente</i>
	<i>Passivo relativo alle attività non correnti classificate come possedute per la vendita e attività operative cessate</i>

Nell'ambito dell'ultima categoria di attivo sopra citata (attivo non corrente posseduto per la vendita e attività operative cessate), l'IFRS 5, dopo aver stabilito che la valutazione di tali poste deve, sempre, essere effettuata al minore tra il suo valore contabile e il *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita, identifica tre specifiche categorie di beni che compongono il macro-aggregato di riferimento. In particolare, tale ultimo aggregato di attivo è composto da:

- 1) **attività singole non correnti possedute per la vendita** (ovvero specifiche attività (es. beni materiali o immateriali, attività finanziarie, ecc.) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo nell'ambito del processo di produzione aziendale.
- 2) **gruppo in dismissione** (ovvero gruppi di attività (materiali, immateriali e/o finanziarie) il cui valore contabile sarà recuperato attraverso un'operazione di vendita contemporanea (tutti i beni saranno oggetto di un unico contratto di vendita) anziché mediante un loro uso continuativo nell'ambito del processo produttivo aziendale (si pensi, ad esempio, alla vendita di un ramo d'azienda, di partecipazioni in controllate/collegate e/o di joint venture). Come si può comprendere dall'esempio indicato, il gruppo in dismissione può essere composto da una unità generatrice di flussi finanziari, da una parte di unità generatrice di flussi finanziari o da un insieme di unità generatrice di flussi finanziari. Il gruppo quindi, in realtà, può includere qualsiasi attività (e passività), comprese le poste c.d. correnti. Naturalmente, se un bene fa parte di un gruppo in dismissione, il criterio di valutazione deve essere applicato all'intero gruppo e non alla singola attività.
- 3) **attività operativa cessata** (ovvero di un insieme di attività interconnesse soggette ad una vendita in quanto non facenti più parte del *core business* di un'azienda (si pensi, ad esempio, alla vendita di un complesso industriale non più considerato proficuo da parte della direzione aziendale).

L'IFRS 5 sottolinea alcune rilevanti osservazioni in merito alle c.d. **attività non correnti da abbandonare**. Tale posta identifica un bene destinato a non essere più utilizzato. Il valore di questo attivo patrimoniale non sarà recuperato attraverso una vendita bensì con l'uso continuativo nell'ambito del processo aziendale fino all'eliminazione del bene stesso attuata mediante rottamazione. Il principio infatti afferma che le attività non correnti (o gruppi in dismissione) da abbandonare includono le attività non correnti (o gruppi in dismissione) da utilizzare fino al termine della propria vita utile e le attività non correnti (o gruppi in dismissione) destinate a essere dismesse dall'uso piuttosto che vendute.

Qualora un'entità possieda un bene non corrente destinato ad essere abbandonato, non deve classificare come posseduta per la vendita tale attività. Ciò perché, come sopra evidenziato, il suo valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso un uso continuativo e non tramite vendita. Tuttavia, se il gruppo in dismissione da abbandonare soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 32(a)-(c) (ovvero se l'attività da abbandonare identifica un rilevante ramo autonomo di attività o area geografica di attività o una controllata acquisita esclusivamente in funzione di una successiva rivendita), l'entità deve presentare in bilancio i risultati e i flussi finanziari del gruppo in dismissione come attività operative cessate alla data in cui esso cessa, effettivamente, di essere utilizzato.

L'IFRS 5 sottolinea che un'entità non deve mai contabilizzare come abbandonata un'attività non corrente temporaneamente inutilizzata.

Affinché un attivo sia considerabile (e valutabile) come non corrente posseduto per la vendita o gruppo in dismissione o attività operativa cessata è necessario che la **vendita** del bene o dell'insieme di beni sia **altamente probabile** ovvero è necessario che:

- a) la direzione, ad un adeguato livello, si sia impegnata in un programma per la dismissione dell'attività (o del gruppo in dismissione);
- b) siano state avviate le attività per individuare un acquirente e completare il programma;
- c) attività (o gruppo in dismissione) sia attivamente scambiata sul mercato ed offerta in vendita, a un prezzo ragionevole rispetto al proprio *fair value* (valore equo) corrente.
- d) il completamento della vendita sia previsto entro un anno dalla data della classificazione. Gli eventi o le circostanze possono estendere il periodo di completamento della vendita oltre un anno. L'estensione del periodo richiesto per completare una vendita non impedisce che un'attività (o gruppo in dismissione) sia classificata come posseduta per la vendita, se il ritardo è causato da eventi o circostanze fuori del controllo dell'entità (non dipenda quindi, dalla volontà dell'azienda venditrice) e se vi sono sufficienti evidenze che l'entità resti impegnata ad attuare il suo programma di dismissione dell'attività (o del gruppo in dismissione).

Come sopra evidenziato, l'estensione del periodo richiesto per completare una vendita non impedisce che un'attività (o gruppo in dismissione) sia classificata come posseduta per la vendita, nel caso in cui il ritardo sia causato da eventi o da circostanze al di fuori del controllo dell'entità e nel caso in cui esistano sufficienti evidenze che l'entità mantenga il proprio impegno ad attuare il programma di dismissione dell'attività (o del gruppo in dismissione). Pertanto una eccezione al requisito di un anno previsto nella normativa generale dell'IFRS 5 si applicherà nelle seguenti situazioni nelle quali si verificano gli eventi e le circostanze indicati:

- (a) alla data in cui un'entità si impegna ad attuare un programma di vendita di un'attività non corrente (o di un gruppo in dismissione), essa ritiene ragionevolmente che terze parti (non un acquirente) imporranno delle condizioni al trasferimento della attività (o del gruppo in dismissione) tali da estendere il periodo necessario per completare la vendita, e:
 - (i) le azioni necessarie per rispondere a tali condizioni non possono essere avviate fino a quando non sarà ottenuto un *impegno irrevocabile di acquisto*, e
 - (ii) un impegno irrevocabile di acquisto è altamente probabile entro un anno.
- (b) un'entità ottiene un impegno irrevocabile di acquisto e, in conseguenza dello stesso, un acquirente o terze parti impongono inaspettatamente condizioni al trasferimento di un'attività non corrente (o di un gruppo in dismissione), precedentemente classificata come posseduta per la vendita, tali da estendere il periodo richiesto per completare la vendita, e:
 - (i) siano state intraprese delle azioni tempestive per soddisfare tali condizioni, e
 - (ii) si attende una risoluzione favorevole dei fattori di ritardo.
- (c) nel corso del periodo iniziale di un anno, si verificano condizioni precedentemente considerate improbabili e, di conseguenza, un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione) precedentemente classificata come posseduta per la vendita sia venduta entro tale periodo, e:
 - (i) nel corso del periodo iniziale di un anno l'entità ha intrapreso le azioni necessarie a rispondere al cambiamento delle condizioni,
 - (ii) l'attività non corrente (o il gruppo in dismissione) è attivamente scambiata sul mercato a un prezzo ragionevole, considerato il cambiamento delle condizioni, e
 - (iii) la vendita continui a rimanere altamente probabile (così come definito nei paragrafi precedenti)
- (d) l'approvazione da parte dei soci (se prevista dall'ordinamento giuridico) sia considerata parte della valutazione in merito al fatto che la vendita possa essere considerata altamente probabile.

Come già sopra evidenziato, nel lato attivo dello stato patrimoniale devono essere riportati i valori delle attività mentre, in avere, è necessario iscrivere l'importo delle passività correlate a tali attività. Non è possibile attuare alcun tipo di compensazione fra valori patrimoniali attivi e valori passivi. Pertanto, qualora nell'ambito di gruppi in dismissione e attività cessate, siano presenti debiti, sempre e comunque, nello stato

patrimoniale compariranno in dare valori attivi e in avere poste passive. Ciò potrebbe, in teoria, verificarsi anche nell'ipotesi in cui in dare siano presenti attività non correnti come possedute per la vendita alle quali sono, per qualche motivo, ancora correlati debiti di varia natura.

§ 3.2.2 Riaggregazione dei valori reddituali di conto economico

§ 3.2.2.1 Riaggregazione a Cost of Sale (utilità ai fini di analisi: molto elevata in quanto indispensabile per analisi)

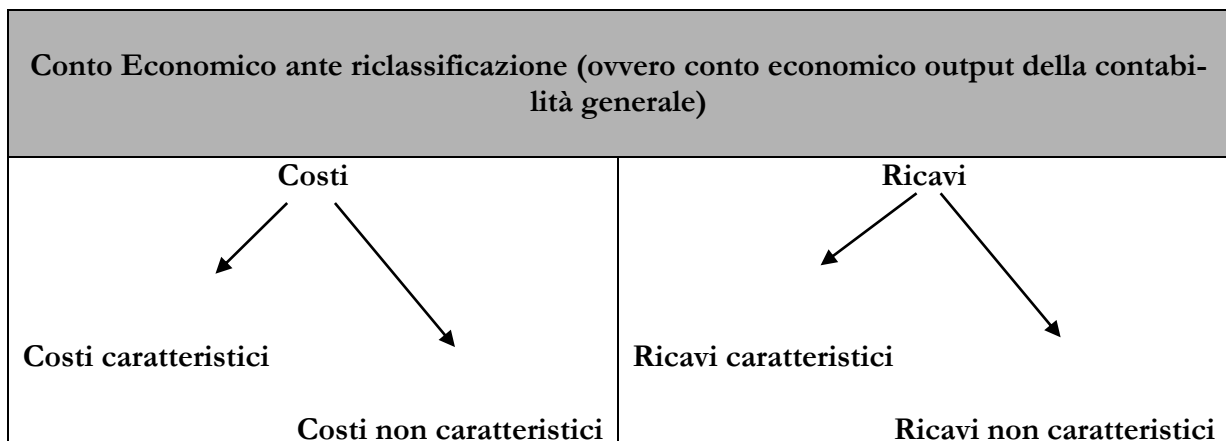
La riclassificazione del conto economico che fornisce la maggior utilità ai fini informativi e gestionali è, senza dubbio, rappresentata dalla riclassificazione a “costo del venduto e ricavi”.

Il conto economico, così come lo stato patrimoniale, se considerato nella forma non riclassificata, non offre spunti informativi di particolare rilievo. L'unico aggregato di interesse generale è rappresentato dall'utile dell'esercizio. Tale valore però non consente di esprimere un giudizio sull'andamento reddituale dell'impresa in quanto contraddistinto da una eccessiva sinteticità.

Anche per il conto economico pertanto, si percepisce la necessità di riaggregare i valori non riclassificati secondo una logica che consenta di aumentare qualitativamente e quantitativamente la capacità informativa del documento.

Mentre per quanto riguarda lo stato patrimoniale, la riclassificazione più utilizzata si fonda sulla differenziazione delle scadenze delle poste contabili di natura patrimoniale e finanziaria, nell'ambito del conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi, la riaggregazione delle voci viene effettuata secondo una logica che trova il proprio fondamento sulla linea di demarcazione fra attività caratteristica e attività non caratteristica.

I ricavi vengono pertanto suddivisi in ricavi caratteristici e ricavi non caratteristici; così come ai costi caratteristici vengono contrapposti i costi non tipici.



La contrapposizione fra ricavi caratteristici e costi caratteristici consente di determinare un aggregato di estrema rilevanza informativa: il reddito operativo della gestione caratteristica (Rogc) altrimenti conosciuto come GOP (Gross Operating Profit).

Questo sub aggregato rappresenta l'utile o la perdita proveniente dallo svolgimento dell'attività tipica di impresa.

Si fa notare a questo punto come la riclassificazione in oggetto non contrapponga attività ordinaria ad attività straordinaria bensì attività caratteristica ad attività non caratteristica.

Non appare questa la sede più opportuna per approfondire la differenziazione, ben espressa dal documento *I 1 serie interpretazione* emesso dall'OIC, fra attività ordinaria e attività caratteristica e attività straordinaria attività non tipica. In questo lavoro ci si limiterà ad approfondire il concetto di attività caratteristica in quanto direttamente connesso alla riclassificazione oggetto di analisi.

Per attività tipica si intende il *core business* dell'impresa ovvero l'attività per svolgere la quale l'impresa è stata costituita. L'attività caratteristica rappresenta pertanto il *focus* dell'attività aziendale. La massimizzazione della redditività di tale attività dovrebbe, salvo il verificarsi di situazioni patologiche, costituire l'obiettivo primario dello svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Come si comprende da quanto affermato fino a questo momento, l'identificazione precisa della linea di demarcazione fra attività caratteristica e attività non caratteristica costituisce condizione imprescindibile affinché l'aggregato GOP abbia significato e capacità informativa.

Per quanto riguarda la parte non caratteristica dell'attività svolta dall'impresa si può sinteticamente affermare che, in tale ambito, si possono identificare quattro distinte gestioni:

- 1) gestione patrimoniale;
- 2) gestione finanziaria;
- 3) gestione non caratteristica per definizione;
- 4) gestione tributaria.

In merito al contenuto di ciascuna sezione dell'attività non caratteristica si possono ricordare queste brevi osservazioni:

- 1) per gestione patrimoniale si intende l'insieme dei ricavi e dei costi che promanano da investimenti patrimoniali, costituenti il capitale investito, non utilizzati nell'attività caratteristica dell'impresa. Come rilevato nelle pagine precedenti, nel capitale investito sono compresi due sub-aggregati, definiti rispettivamente attivo a breve patrimoniale e attivo a lungo patrimoniale, nell'ambito dei quali devono essere inserite le poste patrimoniali, rispettivamente scadenti entro l'esercizio oppure oltre l'esercizio successivo, non utilizzate nell'ambito dell'attività propria dell'impresa.

A titolo di esempio si possono ricordare i fabbricati civili, i titoli e le partecipazioni (si ricorda che le riclassificazioni studiate precedentemente e le osservazioni sul conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi possono essere applicate a tutte le imprese non appartenenti ai settori bancario e assicurativo).

Qualora a tali poste patrimoniali non caratteristiche conseguano dei ricavi oppure nell'ipotesi in cui tali investimenti impongano il sostenimento di costi, i valori reddituali negativi e positivi devono essere inseriti nell'ambito della gestione patrimoniale dell'attività non caratteristica dell'impresa.

- 2) Nell'ambito della gestione finanziaria devono essere inseriti tutti i ricavi e costi derivanti da crediti o debiti di natura finanziaria. Tali valori sono costituiti, in massima parte, da interessi attivi e passivi su conti correnti bancari o su debiti e crediti finanziari di altra natura. In ossequio a quanto disposto dai principi contabili, sia nazionali che internazionali, in questo aggregato vengono indicate anche le differenze attive e passive su cambi. Ciò perché l'attività di cambio è considerata, dai principi sopra citati, sempre estranea alla pura attività tipica aziendale.
- 3) Per quanto riguarda la gestione non caratteristica per definizione si deve sottolineare come spesso, l'aggregato in esame venga, impropriamente identificato con la locuzione "costi e ricavi straordinari". L'insieme degli oneri/proventi straordinari non coincide però con l'insieme delle poste non caratteristiche per definizione in quanto è possibile identificare numerosi valori contabili che, pur essendo ordinarie, individuano elementi reddituali di natura non caratteristica (es. plusvalenze/minusvalenze derivanti da vendita immobilizzi connessa alla normale sostituzione dei beni nell'ambito del processo produttivo).

Nell'aggregato "ricavi e costi non caratteristici per definizione" devono essere inserite le poste che, per loro natura intrinseca, non possono riguardare lo svolgimento dell'attività tipica. Intendiamo far riferimento ad esempio a tutte le plusvalenze/minusvalenze e sopravvenienze attive e passive di natura sia ordinaria che straordinaria

1) la gestione tributaria identifica le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio.

Tale posta consente di determinare quanto le imposte sul reddito hanno inciso sul reddito ante imposte, ovverosia calcolato al lordo di tale costo.

In tale aggregato non vanno pertanto inserite né le tasse né le imposte di natura patrimoniale. Le prime in quanto identificano somme pagate per ottenere servizi identificabili, al contrario delle imposte che vengono versate al fine di poter godere di una serie di servizi forniti dall'ente pubblico. Le imposte patrimoniali invece non vengono inserite nella gestione tributaria in quanto l'esigenza che si intende soddisfare con la identificazione di tale aggregato è la determinazione della percentuale di reddito prodotto oggetto di prelievo fiscale.

Dall'analisi delle poste non caratteristiche del conto economico si comprende come la parte del conto economico che individua l'attività caratteristica, sia costituita dall'insieme delle "aree" aziendali che consentono lo svolgimento dell'attività per la quale l'impresa è stata costituita.

Per attività caratteristica non si intende pertanto solo l'attività di trasformazione in senso fisico-tecnico (o produttiva in senso stretto), bensì l'insieme di quest'ultima, dell'attività amministrativa, di quella commerciale e, degli approvvigionamenti e della ricerca e sviluppo (in aggiunta a tali costi vanno rilevanti anche i c.d. *overhead cost*, per l'analisi dei quali si rinvia il lettore alle pagine successive).

I costi caratteristici, al fine di massimizzare la capacità informativa del conto economico, devono essere riaggregati in base "all'area di utilizzo del fattore produttivo oggetto di rilevazione".

Ciò che rileva nell'ambito della riclassificazione a costo del venduto è la destinazione del fattore produttivo entrato in azienda. Non ha invece alcuna importanza l'origine del costo, elemento sul quale, al contrario, si basa la riclassificazione civilistica prevista dagli artt. 2425 e seguenti c.c.

Gli aggregati che possono essere identificati nell'ambito dell'attività tipica di impresa sono i seguenti:

- 1) costi produttivi
- 2) costi amministrativi
- 3) costi commerciali
- 4) costi ricerca e sviluppo
- 5) overhead cost.

1) L'aggregato "costi produttivi" comprende insieme dei costi in relazione ai quali i fattori produttivi vengono utilizzati nell'area produttiva dell'impresa.

Quest'area può subire ulteriori approfondimenti qualora si renda necessario soddisfare particolari scopi informativi. A titolo di esempio si ricorda come nell'ambito alberghiero, l'aggregato complessivo "costi di produzione" sarebbe caratterizzato da una ridotta capacità informativa derivante dal fatto che il valore totale non identifica il settore operativo di utilizzo del fattore produttivo. Per tale motivo, in genere, in questo settore, l'aggregato "costi produttivi" viene ulteriormente ripartito in costi Food & Beverage, costi Room Division e costi MOD (Minor Operating Department) pena la determinazione di un aggregato privo di significatività.

Da queste sintetiche considerazioni si comprende pertanto come l'aggregato "costi produttivi" possa essere oggetto di ulteriori adeguamenti qualora la realtà imprenditoriale nell'ambito della quale viene analizzato lo richieda.

Prescindendo da ogni ulteriore eventuale suddivisione soggettiva di settore, si deve sottolineare come, nell'ambito di tale aggregato, debbano essere inserite anche le rimanenze di magazzino.

La sommatoria complessiva di tutte le rimanenze farebbe però perdere rilevanti informazioni circa la composizione dei costi produttivi.

Per tale motivo, almeno in una prima fase dell'analisi, è opportuno distinguere le rimanenze in scorte di:

- a) materie prime;
- b) prodotte in corso di lavorazione;
- c) prodotti finiti e merci.

Affinché il conto economico possa esprimere appieno la propria capacità informativa, ogni aggregato di rimanenze deve essere trattato contabilmente in maniera differenziata.

Per quanto riguarda le materie prime, si deve far notare come dalla somma algebrica delle rimanenze iniziali più gli acquisti meno le rimanenze finali si ottenga il valore dei consumi dei materiali utilizzati nell'ambito produttivo.

Gli acquisti e i consumi forniscono informazioni utili in due ambiti diversi: l'ammontare degli acquisti serve per affrontare il lato finanziario della gestione in quanto all'acquisto segue il pagamento. L'approfondimento e la conoscenza degli acquisti servono, pertanto, a determinare il piano delle uscite aziendali il quale, a sua volta, identifica una delle fasi di analisi finanziaria dinamica.

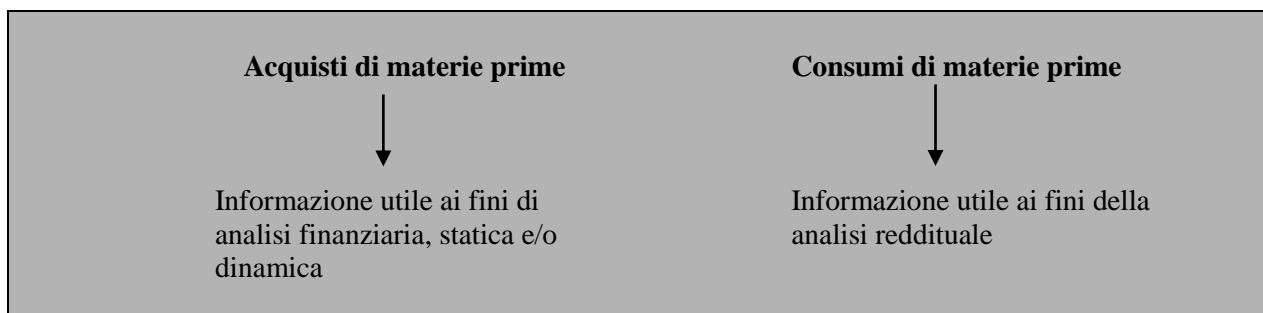
I consumi invece, identificano un valore utile ai fini dello studio della redditività dell'impresa. Da un punto di vista economico, tale valore ha una capacità informativa nettamente superiore a quella dei semplici acquisti in quanto ad esempio un confronto intertemporale fra gli acquisti di materie prime oppure un confronto fra acquisti programmati e acquisti effettivamente realizzati potrebbe non suggerire considerazioni significative.

È possibile infatti che il maggior acquisto di materie prime sia dovuto, ad esempio, ad uno stoccaggio volontario che, non avendo provocato consumi, ha semplicemente fatto lievitare le scorte; circostanza che, se dal lato finanziario può provocare effetti negativi sull'ammontare dei fabbisogni, dal lato economico non comporta alcuna conseguenza a livello di gestione reddituale dell'attività produttiva.

I consumi invece rappresentano un'entità di primaria rilevanza nell'ambito reddituale-gestionale dell'impresa. Un aumento percentuale dei consumi rispetto alle vendite costituisce un elemento da cui trarre un giudizio negativo sull'utilizzo del fattore produttivo in questione. L'aumento può essere dovuto, ad esempio, ad un aumento dei prezzi di acquisto del fattore produttivo, ad un maggior consumo in termini quantitativi del fattore, oppure ancora a furti o deterioramenti verificatisi all'interno dell'impresa.

Indipendentemente dalla causa che lo determina, conoscere l'andamento dei consumi rappresenta sempre un elemento informativo di primaria rilevanza.

Ecco perché nel conto economico riclassificato a "costo del venduto e ricavi", i consumi di materie prime vengono evidenziati in maniera separata da ogni altra voce.



Per quanto riguarda invece le rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, la sommatoria delle scorte di tali valori e dell'insieme dei costi industriali, compresi i consumi di materie prime, fornisce il costo del prodotto ultimato.

La somma algebrica del costo del prodotto ultimato e delle rimanenze iniziali e finali di prodotti finiti o di merce porta infine alla determinazione del valore del costo del prodotto venduto anche definito *Cost of Sale*.

Al fine di rendere completa l'analisi del *Cost of Sale* si desidera far rilevare la corretta riclassificazione di una posta che spesso trae in inganno l'analista: le costruzioni interne.

Si pensi ad esempio alla costruzione interna di un fabbricato industriale. Tale valore rappresenta un componente positivo di reddito non perché costituisca un ricavo, bensì in quanto esso ha il compito di rettificare indirettamente i costi utilizzati nell'ambito della commessa interna.

Proprio il ruolo di rettifica indiretta di costi fa sì che le costruzioni interne, nel conto economico riclassificato, debbano essere portate in deduzione al costo del prodotto finito.

Poiché i costi da rettificare sono, quasi certamente di natura, produttiva, le costruzioni interne vanno indicate nel costo del prodotto finito con il segno negativo.

Ogni altra riclassificazione deve essere considerata scorretta.

Affinché la riclassificazione sia correttamente interpretata dal lettore si riporta di seguito un semplice esempio di determinazione dei consumi, del costo del prodotto finito, ed infine del costo del prodotto venduto in presenza di costruzioni interne di fabbricati destinati ad uso amministrativo e commerciale.

Conto economico non riclassificato

COSTI	31/12/N	RICAVI	31/12/N
Acquisti di materie prime	3.000	Costruzioni interne	300
Acquisto minuteria produttiva	30	Ricavi di vendita	6.000
Amm.ti fabbricati industriali	30	Rim. finali di materie prime	300
Ammortamenti impianti	210	Rim. finali di prodotti finiti	300
Costi industriali	240	Rim. finali di prod. in corso	300
Costo del lavoro produttivo	1.500		
Energia	90		
Rim. iniziali di materie prime	300		
Rim. iniziali di prodotti finiti	900		
Rim. Iniz. di prodotto in corso	600		
TOTALE COSTI	6.900		
Utile d'esercizio	300		
TOTALE A PAREGGIO	7.200	TOTALE RICAVI	7.200

Determinazione costo del prodotto venduto

VOCI CONTABILI	IMPORTI
Consumi di materie prime	3.000
Acquisto minuteria produttiva	30
Amm.ti fabbricati industriali	30
Ammortamenti impianti	210
Costi industriali	240
Costo del lavoro produttivo	1.500
(Costruzioni interne)	(300)
Energia	90
(Rim. finali prodotti in corso)	(300)
Rim. iniziali prodotti in corso	600
Costo del prodotto finito	5.100
(Rim. finali prodotti finiti)	(300)
Rim. iniziali prodotti finiti	900
Costo del prodotto venduto (Cost of sale)	5.700

In ambito aziendale, le rimanenze però non sono rappresentate solo da materie prime, prodotti in corso o prodotti finiti. Possono esistere infatti, anche materie sussidiarie, materiali di consumo, semilavorati di acquisto, semilavorati di produzione e merci.

A livello riclassificatorio, ognuna di queste categorie di beni deve, sostanzialmente, essere trattata in base alle analogie che presenta con le tre tipologie di rimanenze sopra considerate (materie prime, prodotti in corso e prodotti finiti). Tutte le scorte aventi caratteristiche analoghe devono essere riclassificate seguendo la medesima logica. In base a questa considerazione, e tenendo presenti le peculiarità economico/produttive di ciascun bene, è possibile identificare tre grandi raggruppamenti che presentano caratteristiche analoghe:

a) le materie sussidiarie, i materiali di consumo e i semilavorati di acquisto presentano forti analogie con le materie prime. Pertanto, tutte queste poste, dovranno essere riclassificate seguendo la medesima logica (rimanenze iniziali + acquisti - rimanenze finali = consumi)

b) i semilavorati di produzione sono semplicemente prodotti in corso che hanno raggiunto un step produttivo tale da dare “dignità” di elemento con una propria individualità. Per questo, tali beni dovranno essere riclassificati come i prodotti in corso di lavorazione.

c) le merci individuano beni che, in ambito aziendale, non sono stati sottoposti a lavorazione fisica. Per questo i costi ad esse inerenti, non possono rientrare nel concetto di “costo del prodotto finito” ma, al contrario, devono invece, a tutti gli effetti, partecipare alla determinazione del costo del prodotto venduto. Conseguentemente, gli acquisti e le rimanenze di merci devono essere posizionati fra il costo del prodotto finito e il *Cost of Sale*, a fianco delle rimanenze dei prodotti finiti.

In termini sintetici, il costo dei prodotti venduti è, pertanto, così strutturato:

COST OF SALE (COSTO DEL PRODOTTO VENDUTO)

Consumi di materie prime¹

Consumi di materie sussidiarie²

Consumi di semilavorati di acquisto³

Ammortamenti produttivi

Salari produttivi

Tfr produttivi

Altri costi industriali

.....⁴

+ **Rim. Iniziali di prodotti in corso**

- **(Rim. Finali di prodotti in corso)**

+ **Rim. Iniziali di semilavorati di produzione**

- **(Rim. Finali di semilavorati di produzione)**

COSTO DEL PRODOTTO FINITO

+ **Rim. Iniziali di prodotti finiti**

- **(Rim. Finali di prodotti finiti)**

+ **Rim. Iniziali di merci**

+ **Acquisto merci**

- **(Rim. Finali di merci)**

COSTO DEL PRODOTTO VENDUTO (COST OF SALE)

2) Per quanto riguarda i costi di amministrazione appare evidente, anche dalla locuzione utilizzata, come in tale allegato vadano inserite tutte le poste reddituali, attinenti al settore amministrativo dell'impresa.

3) Nell'aggregato costi commerciali dovranno essere rilevati tutti i costi aziendali sostenuti affinché i beni e/o i servizi prodotti dall'impresa possano essere commercializzati.

Vanno qui inseriti sia i costi fissi come ad esempio la pubblicità, sia i costi variabili quali possono essere, ad esempio, le provvigioni concesse ai rappresentanti.

4) Il quarto aggregato attinente ai costi di ricerca e sviluppo non è caratteristico di ogni impresa industriale. Tale posta si identifica solo nelle imprese in cui la ricerca ha una notevole rilevanza.

¹ Consumi materie prime = rim. iniziali materie prime + acquisti mat. prime – rim. finali materie prime

² Consumi materie sussidiarie = rim. iniziali mat. suss. + acquisti mat. sussidiarie – rim. finali mat. suss..

³ Consumi semilavorati di acquisto = rim. iniziali sem. di acquisto + rim. iniziali sem. di acquisto – rim. finali semil. di acquisto.

⁴ In questo punto vanno elencati tutti i costi di natura produttiva.

5) Nell'aggregato *Overhead Cost* devono essere inseriti quei costi che la casa madre addebita, in via extra-contabile, alle filiali o alle controllate senza avere un corrispettivo monetario in cambio. Tale operazione non impatta sul reddito e sul patrimonio della controllata o della filiale in quanto non rappresenta un'operazione d'esercizio rilevante ai fini della contabilità generale. È per questo motivo che tali costi vengono imputati esclusivamente nel conto economico riclassificato a scopi interni senza transitare nella contabilità delle filiali o delle controllate.

Tale operazione pertanto non può essere considerata illegittima e/o di danno ai soci di minoranza delle imprese in quanto rappresenta esclusivamente una contabilizzazione effettuata ai fini interni di valutazione del *general management* delle filiali/controlate.

Gli *Overhead Cost* vengono rilevati in via esclusiva nel bilancio della casa madre, la quale contrapporrà tali elementi negativi di reddito agli elementi positivi di reddito derivanti dalla partecipazione nelle altre imprese del gruppo.

La casa madre però, generalmente, ritiene di dover "ribaltare" tali costi sulle filiali o sulle controllate in quanto ogni attività svolta nella holding viene condotta affinché le filiali o le imprese controllate possano, a loro volta, svolgere la propria attività produttiva. Per questo motivo i costi o parte dei costi della casa madre, vengono addebitati contabilmente alle filiali o alle controllate.

Il parametro di ribaltamento più utilizzato è il fatturato delle filiali o delle controllate. Le filiali con maggior fatturato vengono fatte oggetto di un elevato addebito di *Overhead Cost* in quanto ritenute maggiormente idonee a sopportare un assorbimento di costi elevati.

La presenza di *Overhead Cost* fa sì che l'utile del bilancio non riclassificato differisca dall'utile del bilancio riclassificato. La discrasia fra due valori deriva dalla presenza, nel bilancio riclassificato, di un costo inesistente nel bilancio output della contabilità generale.

Da quanto sopra esposto, si comprende come gli *Overhead Cost* possano essere inseriti solo nell'ipotesi in cui l'analisi venga effettuata all'interno dell'impresa.

La conoscenza di tali costi "virtuali" infatti, non è accessibile ad utenti esterni all'azienda i quali, nell'ipotesi in cui vogliano effettuare l'analisi del conto economico, necessariamente, dovranno accontentarsi di rilevare nel documento riclassificato i costi presenti nel bilancio pubblico dell'azienda oggetto di studio.

Rappresentando sinteticamente quanto sopra esposto, la parte caratteristica del conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi appare così formata:

Caratteristico
Ricavi caratteristici
(Costo del venduto (Cost of Sale))
Gross Profit
(Costi di amministrazione)
(Costi commerciali)
(Costi di ricerca e sviluppo)
(Overhead cost)
Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP)

La separazione fra attività caratteristica e attività non caratteristica consente di determinare un utile aggregato rappresentato dal reddito operativo della gestione caratteristica altrimenti definito GOP.

Tale aggregato, pur rappresentando un elemento di conoscenza indispensabile affinché l'analisi reddituale possa essere svolta, non consente però di avere una visione sufficientemente chiara ed esplicativa della situazione reddituale aziendale.

Per fare in modo che la riclassificazione del conto economico, effettuata secondo il criterio del “costo del venduto e ricavi”, possa fornire informazioni utili alla gestione aziendale, è pertanto necessario identificare ulteriori sub aggregati dotati di una propria capacità informativa peculiare.

Il primo di questi i sub-aggregati è rappresentato dal c.d. *Gross Profit*. Tale valore deriva dalla contrapposizione fra i ricavi caratteristici e il costo del prodotto venduto.

Il *Gross Profit* rappresenta, sostanzialmente, un utile lordo industriale al netto dei soli costi di produzione. Nell'ambito dell'analisi, questo aggregato, interpretato insieme al reddito operativo della gestione caratteristica, fornisce una dimensione della redditività connessa allo svolgimento della pura attività produttiva.

Il *Gross Profit* e il reddito operativo della gestione caratteristica non sono però gli unici sub-aggregati o utili lordi nell'ambito dell'analisi reddituale d'impresa.

Affinché tale analisi possa dirsi completa è necessario individuare un ulteriore aggregato che evidenzi l'andamento di quella che viene definita “gestione operativa”.

La gestione operativa, in questo contesto, deriva dalla sommatoria del reddito operativo della gestione caratteristica, dei ricavi e dei costi della gestione patrimoniale, e dei ricavi della gestione finanziaria. Tale somma comporta la determinazione del cosiddetto reddito operativo, altrimenti definito *Operating Profit*.

In contrapposizione all'attività operativa si identifica, naturalmente, quella che viene definita attività non operativa. **Quest'ultima attività è formata da:**

- 1) costi della gestione finanziaria, i quali non vengono inseriti nell'attività operativa in quanto il reddito operativo viene interpretato come il flusso reddituale proveniente dal capitale investito.
- 2) ricavi e costi della gestione non caratteristica per definizione
- 3) costi della gestione tributaria.

Poiché il capitale investito rappresenta il complesso delle attività aziendali, mentre gli oneri finanziari costituiscono il costo del passivo, l'importo degli interessi passivi non deve influire sull'*Operating Profit* in quanto, in caso contrario, la redditività operativa conseguente a tale errato inserimento condurrebbe alla determinazione di un valore ibrido senza significato

Sulla base di quanto esposto, il conto economico riclassificato nell'ambito di un'analisi integrata d'impresa è così strutturato:

Caratteristico
<p>Ricavi caratteristici</p> <p>(Costo del venduto (Cost of Sale))</p>
Gross Profit
<p>(Costi amministrativi)</p> <p>(Costi commerciali)</p> <p>(Costi di ricerca e sviluppo)</p> <p>(Overhead cost)</p>

Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP)
Non caratteristico
Ricavi della gestione patrimoniale
(Costi della gestione patrimoniale)
Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria)
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione
(Costi della gestione non caratteristica per definizione)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d'esercizio

Al fine di rendere chiara la riclassificazione sopra esposta si riporta la seguente riclassificazione:

Conto economico non riclassificato

COSTI	31/12/N	RICAVI	31/12/N
Accantonamento rischi su crediti	1.200	Affitti attivi	15.000
Acqua uso produttivo	9.000	Dividendi su partecipazioni	900
Acquisti materie prime	570.000	Interessi attivi su crediti	1.500
Affitto fabbricati produttivi	12.000	Interessi attivi su c/c	6.000
Ammortamenti vari reparto produttivo	15.000	Interessi su titoli	3.000
Ammortamento arredi amministrativi	600	Lavorazioni c/terzi	120.000
Ammortamento arredo commerciale	300	Plusvalenze	6.000
Ammortamento attrezzatura	1.500	Proventi vari	1.200
Ammortamento autor. produzione	3.000	Ricavi di vendita	1.200.000
Ammortamento caldaia	15.000	Rim. finali materie prime	9.000
Ammortamento carrelli	1.800	Rim. finali prodotti finiti	36.000
Ammortamento impianti produttivi	12.000	Rim. finali prodotti in corso lavorazio-	18.000
Ammortamento macch. d'ufficio	1.200	Soppravvenienze attive	600
Ammortamento mobili R&D	150		
Ammortamento tettoie	1.500		
Associazioni	300		
Cancelleria amministrativa	1.200		
Cancelleria e stampati commerciali	600		
Canoni manutenz. macch. d'uff.	300		
Canoni manutenz. macch. d'uff. R&D	300		
Canoni manutenz. macch. d'uff.	300		
Carburante autocarri	6.000		
Compensi a terzi di natura produttiva	12.000		
Compensi amministratori	15.000		
Compensi sindaci	6.000		
Consulenze amministrative	3.000		
Consulenze commerciali	15.000		
Contributi R&D	2.100		
Costi di rappresentanza	3.000		
Costi diversi produttivi	15.150		

Costi gestione titoli	30		
Forza motrice	30.000		
Imposte sul reddito	60.000		
INAIL	1.200		
Inail personale commerciale	900		
INAIL produttivi	6.000		
INAIL R&D	300		
Lavorazioni di terzi di natura prod.	120.000		
Manutenzioni macch. d'ufficio R&D	300		
Manutenzione autocarri	6.000		
Manutenzione carrelli	600		
Manutenzione impianti	1.200		
Manutenzione macch. d'ufficio	600		
Manutenzioni macch. d'ufficio	6.000		
Materiale consumo	6.000		
Minusvalenze	15.000		
Oneri finanziari	60.000		
Oneri sociali	6.000		
Oneri sociali commerciali	6.000		
Oneri sociali produttivi	30.000		
Provvigioni	18.000		
Pubblicità	3.000		
Pulizie reparti produttivi	3.000		
Pulizie uffici	300		
Pulizie uffici amministrativi	300		
Pulizie uffici commerciali	120		
Resi su vendite	3.000		
Rim. iniziali di prodotti finiti	18.000		
Rim. iniziali materie prime	12.000		
Rim. iniziali prodotti in corso	15.000		
Rimborsi rappresentanti	9.000		
Riscaldamento locali R&D	150		
Riscaldamento stabilimento prodotti-	15.000		
Riscaldamento uffici amministrativi	900		
Riscaldamento uffici commerciali	300		
Riviste	900		
Salari produttivi	36.000		
Smaltimento rifiuti produttivi	6.000		
Sopravvenienze passive	9.000		
Spese commerciali varie	9.000		
Spese generali amministrative	6.000		
Spese legali e notarili	900		
Spese postali e telefoniche	600		
Spese spedizionieri	3.000		
Spese telefoniche amministrazione	12.000		
Spese varie direttore generale	8.850		
Stipendi	9.000		
Stipendi commerciali	9.000		
Stipendi R&D	3.000		
Tasse	300		
TFR personale amministrativo	300		
TFR personale commerciale	600		
TFR personale produttivo	3.000		
TFR personale R&D	300		
Trasporti su vendite	6.000		
Valori bollati	600		
Totale costi di esercizio	1.303.050		
Utile di esercizio	114.150		
TOTALE A PAREGGIO	1.417.200	TOTALE RICAVI	1.417.200

Conto economico riclassificato

Caratteristico	31/12/N
Ricavi caratteristici	1.317.000
Ricavi di vendita	1.200.000
Lavorazioni c/terzi	120.000
(Resi su vendite)	(3.000)
Costo del venduto (Cost of Sale)	918.750
Consumi materie prime	573.000
Salari produttivi	36.000
Acqua uso produttivo	9.000
Affitto fabbricati produttivi	12.000
Ammortamenti autocarri produttivi	3.000
Ammortamenti vari reparto produttivo	15.000
Ammortamento attrezzatura	1.500
Ammortamento caldaia	15.000
Ammortamento carrelli	1.800
Ammortamento impianti produttivi	12.000
Ammortamento tettoie	1.500
Carburante autocarri	6.000
Compensi a terzi di natura produttiva	12.000
Costi diversi produttivi	15.150
Forza motrice	30.000
INAIL produttivi	6.000
Lavorazioni di terzi di natura produttiva	120.000
Manutenzione autocarri	6.000
Manutenzione carrelli	600
Manutenzione impianti	1.200
Materiale di consumo	6.000
Oneri sociali produttivi	30.000
Pulizie reparti produttivi	3.000
Riscaldamento stabilimento produttivo	15.000
Smaltimento rifiuto produttivo	6.000
TFR personale produttivo	3.000
Rimanenze iniziali prodotti in corso	15.000
(Rimanenze finali prodotti in corso)	(18.000)
Costo del prodotto finito	936.750
Rimanenze iniziali di prodotti finiti	18.000
(Rimanenze finali prodotti finiti)	(36.000)
Gross Profit	398.250
Costi di amministrazione	84.450
Ammortamenti arredi amministrativi	600
Ammortamento macch. d'ufficio	1.200
Associazioni	300
Cancelleria amm.	1.200
Canoni manutenzione macch. d'uff. amm.	300
Compensi amministratori	15.000
Compensi sindaci	6.000
Consulenze amministrative	3.000
Costi rappresentanza	3.000
INAIL	1.200
Manutenzioni macch. d'ufficio	6.000
Oneri sociali	6.000
Pulizie uffici amministrativi	300
Riscaldamento uffici amministrativi	900
Riviste	900
Spese generali amministrative	6.000
Spese legali e notarili	900
Spese postali	600
Spese telefoniche amministrative	12.000
Spese varie direttore generale	8.850
Stipendi	9.000
Tasse	300
TFR personale amministrativo	300
Valori bollati	600
Costi commerciali	82.920
Accantonamento rischi su crediti	1.200
Ammortamento arredo commerciale	300
Cancelleria e stampati commerciali	600

Canoni manutenzione macch. d'ufficio commerciali	300
Consulenze commerciali	15.000
INAIL commerciale	900
Manutenzione macch. d'ufficio commerciali	600
Oneri sociali commerciali	6.000
Provvigioni	18.000
Pubblicità	3.000
Pulizie uffici commerciali	120
Rimborsi rappresentanti	9.000
Riscaldamento uffici commerciali	300
Spese commerciali varie	9.000
Spese spedizionieri	3.000
Stipendi personale commerciale	9.000
TFR personale commerciale	600
Trasporti su vendite	6.000
Costi di ricerca e sviluppo	6.900
Stipendi R&D	3.000
Ammortamento mobili R&D	150
Canoni manutenzione macch. d'ufficio R&D	300
Contributi R&D	2.100
INAIL R&D	300
Manutenzione macch. d'ufficio R&D	300
Pulizie uffici	300
Riscaldamento locali R&D	150
TFR personale R&D	300
Overhead cost	0
Totale ricavi caratteristici	1.317.000
Totale costi caratteristici	1.093.020
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)	223.980
Non caratteristico	
Ricavi della gestione patrimoniale	18.900
Affitti attivi	15.000
Dividendi su partecipazioni	900
Interessi attivi su titoli	3.000
Costi della gestione patrimoniale	30
Costi gestione titoli	30
Ricavi della gestione finanziaria	7.500
Interessi attivi su c/c	6.000
Interessi attivi su crediti	1.500
Reddito operativo (RO)	250.350
Costi della gestione finanziaria	60.000
Oneri finanziari	60.000
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione	7.800
Plusvalenze	6.000
Proventi vari	1.200
Sopravvenienze attive	600
Costi della gestione non caratteristica per definizione	24.000
Minusvalenze	15.000
Sopravvenienze passive	9.000
Reddito ante imposte	174.150
Costi della gestione tributaria	60.000
Imposte sul reddito	60.000
Reddito d'esercizio	114.150

La riclassificazione del conto economico a costo del venduto e ricavi, evidenzia spesso un ulteriore aggregato che, in determinate circostanze, può essere utile all'analista. Si tratta del c.d. margine operativo lordo.

Per margine operativo lordo (MOL) si intende il reddito operativo della gestione caratteristica determinato al lordo degli ammortamenti.

Pertanto, se dal margine operativo lordo MOL, si detraggono gli ammortamenti, l'aggregato che viene identificato è il GOP.

La conoscenza del MOL può essere utile qualora si desideri conoscere la redditività caratteristica senza incidenza di un valore, gli ammortamenti, contraddistinto da una elevata soggettività e caratterizzato, a volte, da una determinazione imposta da altri soggetti. Si pensi ad esempio, al caso dei gruppi di imprese. In tali realtà, ai fini della redazione del bilancio destinato al monitoraggio aziendale e non al documento imposto da ogni singolo stato per il quale, necessariamente, l'impresa deve applicare la legge del Paese di residenza fiscale, si assiste frequentemente all'imposizione, da parte della casa madre, delle percentuali di ammortamenti con riferimento ai singoli beni. Le imprese appartenenti al gruppo, spesso, non sono quindi libere di applicare le aliquote che ritengono più coerenti alla loro situazione ma, semplicemente, sono "costrette" ad adottare criteri di ammortamento applicabili, uniformemente, a tutte le aziende appartenenti il gruppo stesso.

In questa ipotesi, l'utilità di conoscere il MOL appare evidente in quanto il GOP appare, seppur parzialmente, inficiato da un elemento, oltre agli *Overhead Cost*, alla cui determinazione non ha partecipato il *management* aziendale dell'impresa che stila il bilancio.

Anche in realtà esterne ai gruppi, la determinazione del margine operativo lordo può essere utile qualora l'utente dell'informazione desideri conoscere il reddito caratteristico sia al lordo che al netto degli ammortamenti.

Qualora la riclassificazione preveda la determinazione del MOL, i cinque aggregati dei costi caratteristici subiscono una modifica: nell'ambito di ogni aggregato ci saranno tutti i costi con esclusione degli ammortamenti.

Per questo motivo, ogni aggregato individuerà il costo totale del settore cui fa riferimento al lordo del valore dell'ammontare degli ammortamenti.

In questo caso, la riclassificazione del conto economico assume la seguente struttura:

Conto economico a costo del venduto e ricavi con evidenziazione del MOL

Caratteristico
Ricavi caratteristici
(Costo del venduto (Cost of Sale) senza inclusione di ammortamenti)
Gross Profit
(Costi di amministrazione senza inclusione di ammortamenti)
(Costi commerciali senza inclusione di ammortamenti)
(Costi di ricerca e sviluppo senza inclusione di ammortamenti)
(Overhead cost)

Margine operativo lordo (MOL)
(Ammortamenti beni produttivi)
(Ammortamenti beni di amministrazione)
(Ammortamenti beni commerciali)
(Ammortamenti beni di ricerca e sviluppo)
Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP)
Non caratteristico
Ricavi della gestione patrimoniale
(Costi della gestione patrimoniale)
Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria)
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione
(Costi della gestione non caratteristica per definizione)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d'esercizio

Il bilancio sopra indicato, se riclassificato a costo del venduto e ricavi con evidenziazione del MOL, sarebbe così strutturato:

Caratteristico	31/12/N
Ricavi caratteristici	1.317.000
Ricavi di vendita	1.200.000
Lavorazioni c/terzi	120.000
(Resi su vendite)	(3.000)
Costo del venduto (Cost of Sale) al lordo degli ammortamenti	868.950
Consumi materie prime	573.000
Salari produttivi	36.000
Acqua uso produttivo	9.000
Affitto fabbricati produttivi	12.000
Carburante autocarri	6.000
Compensi a terzi di natura produttiva	12.000
Costi diversi produttivi	15.150
Forza motrice	30.000
INAIL produttivi	6.000
Lavorazioni di terzi di natura produttiva	120.000
Manutenzione autocarri	6.000
Manutenzione carrelli	600

Manutenzione impianti	1.200
Materiale di consumo	6.000
Oneri sociali produttivi	30.000
Pulizie reparti produttivi	3.000
Riscaldamento stabilimento produttivo	15.000
Smaltimento rifiuto produttivo	6.000
TFR personale produttivo	3.000
Rimanenze iniziali prodotti in corso	15.000
(Rimanenze finali prodotti in corso)	(18.000)
Costo del prodotto finito al lordo degli ammortamenti	886.950
Rimanenze iniziali di prodotti finiti	18.000
(Rimanenze finali prodotti finiti)	(36.000)
Gross Profit al lordo degli ammortamenti	448.050
Costi di amministrazione al lordo degli ammortamenti	82.650
Associazioni	300
Cancelleria amm.	1.200
Canoni manutenzione macch. d'uff. amm.	300
Compensi amministratori	15.000
Compensi sindaci	6.000
Consulenze amministrative	3.000
Costi rappresentanza	3.000
INAIL	1.200
Manutenzioni macch. d'ufficio	6.000
Oneri sociali	6.000
Pulizie uffici amministrativi	300
Riscaldamento uffici amministrativi	900
Riviste	900
Spese generali amministrative	6.000
Spese legali e notarili	900
Spese postali	600
Spese telefoniche amministrative	12.000
Spese varie direttore generale	8.850
Stipendi	9.000
Tasse	300
TFR personale amministrativo	300
Valori bollati	600
Costi commerciali al lordo degli ammortamenti	82.620
Accantonamento rischi su crediti	1.200
Cancelleria e stampati commerciali	600
Canoni manutenzione macch. d'ufficio commerciali	300
Consulenze commerciali	15.000
INAIL commerciale	900
Manutenzione macch. d'ufficio commerciali	600
Oneri sociali commerciali	6.000
Provvigioni	18.000
Pubblicità	3.000
Pulizie uffici commerciali	120
Rimborsi rappresentanti	9.000
Riscaldamento uffici commerciali	300
Spese commerciali varie	9.000
Spese spedizionieri	3.000
Stipendi personale commerciale	9.000
TFR personale commerciale	600
Trasporti su vendite	6.000
Costi di ricerca e sviluppo al lordo degli ammortamenti	6.750
Stipendi R&D	3.000
Canoni manutenzione macch. d'ufficio R&D	300
Contributi R&D	2.100
INAIL R&D	300
Manutenzione macch. d'ufficio R&D	300
Pulizie uffici	300

Riscaldamento locali R&D	150
TFR personale R&D	300
Overhead cost	0
Margine operativo lordo (MOL)	276.030
Ammortamenti	52.050
Ammortamenti autocarri produttivi	3.000
Ammortamenti vari reparto produttivo	15.000
Ammortamento attrezzature	1.500
Ammortamento caldaia	15.000
Ammortamento carrelli	1.800
Ammortamento impianti produttivi	12.000
Ammortamento tettoie	1.500
Ammortamenti arredi amministrativi	600
Ammortamento macch. d'ufficio	1.200
Ammortamento arredo commerciale	300
Ammortamento mobili R&D	150
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)	223.980
Non caratteristico	
Ricavi della gestione patrimoniale	18.900
Affitti attivi	15.000
Dividendi su partecipazioni	900
Interessi attivi su titoli	3.000
Costi della gestione patrimoniale	30
Costi gestione titoli	30
Ricavi della gestione finanziaria	7.500
Interessi attivi su c/c	6.000
Interessi attivi su crediti	1.500
Reddito operativo (RO)	250.350
Costi della gestione finanziaria	60.000
Oneri finanziari	60.000
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione	7.800
Plusvalenze	6.000
Proventi vari	1.200
Sopravvenienze attive	600
Costi della gestione non caratteristica per definizione	24.000
Minusvalenze	15.000
Sopravvenienze passive	9.000
Reddito ante imposte	174.150
Costi della gestione tributaria	60.000
Imposte sul reddito	60.000
Reddito d'esercizio	114.150

§ 3.2.2.2 Riaggregazione civilistica (utilità ai fini dell'analisi gestionale: molto ridotta)

Art. 2425 c.c.

Contenuto del conto economico

Il conto economico, a seguito della modifica imposto dal D.Lgs. 139/15, deve essere redatto in conformità al seguente schema:

A) Valore della produzione:

- 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti;
- 3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione;
- 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni;
- 5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio.

Totale.

B) Costi della produzione:

- 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;
- 7) per servizi;
- 8) per godimento di beni di terzi;
- 9) per il personale:
 - a) salari e stipendi;
 - b) oneri sociali;
 - c) trattamento di fine rapporto;
 - d) trattamento di quiescenza e simili;
 - e) altri costi;
- 10) ammortamenti e svalutazioni:
 - a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
 - b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
 - c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;
 - d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide;
- 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
- 12) accantonamenti per rischi;
- 13) altri accantonamenti;
- 14) oneri diversi di gestione.

Totale.

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B).

C) Proventi e oneri finanziari:

- 15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi ad imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
- 16) altri proventi finanziari:
 - a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e di quelli relativi ad imprese sottoposte al controllo di queste ultime
 - b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni;
 - c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
 - d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate, e di quelli

da controllanti e di quelli relativi ad imprese sottoposte al controllo di queste ultime;

17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti

17 bis) utili e perdite su cambi

Totale (15 + 16 - 17 + - 17 bis).

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:

18) rivalutazioni:

a) di partecipazioni;

b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;

c) di titoli iscritti all' attivo circolante che non costituiscono

d) di strumenti finanziari derivati

partecipazioni;

19) svalutazioni:

a) di partecipazioni;

b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;

c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni.

d) di strumenti finanziari derivati

Totale delle rettifiche (18 - 19).

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E);

20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate

21) utile (perdita) dell'esercizio

In merito alla obbligatorietà della struttura prevista dal codice civile per il conto economico ex art. 2425 c.c. si rinvia il lettore alle considerazioni iniziali riportate nel paragrafo dedicato allo stato patrimoniale.

Nel disciplinare il conto economico, il legislatore ha optato per la riclassificazione scalare a costi, ricavi e variazioni delle rimanenze, nell'ambito della quale i componenti negativi di reddito vengono rilevati per origine.

La IV direttiva comunitaria prevedeva la possibilità di imporre la redazione di un conto economico definibile a costi e ricavi della produzione venduta, la cui stesura presupponeva la rilevazione dei costi per destinazione. Il legislatore non ha ritenuto opportuno optare per tale struttura "sia per la sua forse eccessiva originalità rispetto alle scelte degli altri Paesi, sia perché avrebbe appesantito il lavoro di rilevazione contabile delle imprese, costringendole a raggruppare i costi sia per destinazione che per natura" (relazione ministeriale accompagnatoria del D.Lgs, 127/91, commento all'art. 7). Questa scelta è stata ribadita anche nella modifica seguita al recepimento della Direttiva UE 34/13.

L'opzione della classificazione dei costi per origine è inequivocabilmente imposta dal codice civile e ribadita nel principio contabile n. 12 OIC Composizione e schemi del bilancio di esercizio, emanato in agosto 2014 Una posta che potrebbe ad esempio trarre in inganno il redattore del bilancio riguarda "gli altri costi del personale" (posta B 9 d). Nell'aggregato B 9 sono infatti elencati i costi riguardanti i lavoratori dipendenti: specificatamente il legislatore ha individuato i salari e gli stipendi (9 a), gli oneri sociali (9 b), il trattamento di fine rapporto (9 c), trattamento di quiescenza (9d) ed infine gli altri costi (9 e). Una lettura superficiale del codice civile potrebbe condurre alla rilevazione della posta 9 d dei costi riguardanti ad esempio la mensa aziendale, la formazione diretta ai dipendenti, i fringe benefits, le assicurazioni volontarie stipulate a favore dei lavoratori, ecc.

Tale rilevazione contrasterebbe però con il principio della rilevazione per origine. Se infatti un'azienda effettua un corso di formazione a favore dei dipendenti, la rilevazione per natura impone che il costo venga analizzato ab-origine, e, di conseguenza venga rilevato senza prestare la minima attenzione alla sua destinazione finale. In questo contesto, la considerazione che il corso sia stato effettuato a favore dei dipendenti, non ha la benché minima rilevanza.

Queste sintetiche considerazioni fanno comprendere come il principio di classificazione per origine imposto dal legislatore debba sempre essere tenuto presente dal redattore del bilancio, pena la stesura di un bilancio scorretto e, pertanto, invalido.

Nel disciplinare il conto economico, il legislatore ha imposto, anziché la previgente struttura a sezioni contrapposte, **la forma scalare**.

Quest'ultima, se correttamente applicata, può condurre a risultati informativi estremamente utili, sia per gli amministratori dell'impresa che per i soggetti cui è destinato il bilancio obbligatorio.

Se da un lato la riclassificazione a scalare consente di evidenziare aggregati intermedi inesistenti nel prospetto a sezioni contrapposte, dall'altro la struttura imposta dall'art. 2425 c.c. non appare pienamente condivisibile. Tale schema conduce infatti alla determinazione di aggregati intermedi che, a parere di chi scrive, sono dotati di una limitata significatività gestionale. **A questo riguardo si deve sottolineare come la riclassificazione civilistica mostri sensibili differenziazioni rispetto alla più conosciuta ed applicata riclassificazione gestionale "a costo del venduto e ricavi"**.

Tale struttura, ampiamente utilizzata nell'ambito delle imprese, consente di effettuare la tradizionale analisi reddituale per indici. I quozienti utilizzabili ai fini gestionali interni presuppongono infatti una riaggregazione dei valori attuata secondo una logica che contrappone i costi ed i ricavi attinenti all'attività caratteristica.

Tale reddito rappresenta il principale sub-aggregato parziale alla cui determinazione è rivolta l'attenzione dell'analista. Ciò è dimostrato anche dalla ampia diffusione caratterizzante lo schema riclassificatorio sopra indicato.

Il ROGC (Reddito Operativo Gestione Caratteristica) deriva pertanto dalla contrapposizione di:

RICAVI CARATTERISTICI

Vs.

COSTI CARATTERISTICI

La tipicità dei componenti di reddito costituenti il ROGC è strettamente connessa allo svolgimento dell'attività propria dell'azienda considerata. Per definizione sono escluse dall'attività caratteristica le gestioni:

- A) finanziaria
- B) tributaria
- C) patrimoniale
- D) non caratteristica per definizione

Affinché l'analisi del conto economico possa fornire utili informazioni agli amministratori delle imprese, è opportuno che la gestione tipica aziendale venga ulteriormente suddivisa in più settori significativi, al fine di rendere maggiormente informativo il conto economico riclassificato.⁵

La corretta classificazione dei costi richiede un' "opera interpretativa" dell'analista di bilancio in quanto l'inserimento di un determinato componente negativo di reddito nell'aggregato 1, 2 o 3 non è sempre automatico ed anzi, talvolta presuppone una previa ripartizione di costi comuni a più aree.

Tale riclassificazione, affinché la determinazione dei sub-aggregati illustrati in precedenza avvenga in maniera corretta, richiede da un lato l'approfondita conoscenza del settore entro il quale l'impresa oggetto di interesse opera e, dall'altro, il ricorso a ripartizioni convenzionali. Al modificarsi del settore economico di riferimento infatti, varia la collocazione dei costi nei diversi aggregati parziali sopra considerati.

La classificazione per destinazione dei valori positivi e negativi di reddito presuppone la diffusione in azienda di una logica di imputazione dei costi per destinazione di uso del fattore produttivo in entrata.

⁵ Per l'approfondimento di tale problematica si rinvia il lettore al paragrafo dedicato alla riclassificazione del conto economico a costo del venduto e ricavi.

Tale considerazione ha sostanzialmente spinto il legislatore ad optare per una riclassificazione per origine che non comportasse un intervento tanto massiccio da parte del redattore del bilancio.

La causa però della limitata possibilità di utilizzo a scopi di analisi di bilancio per indici del conto economico civilistico non risiede completamente nella scelta di riclassificare i costi per origine anziché per destinazione. L'“inadeguatezza” informativa del conto economico disciplinato dalla legge fonda infatti le proprie radici nella logica di aggregazione prevista dalla normativa civilistica; logica che impone la determinazione di macro-aggregati che, da un punto di vista gestionale, sono caratterizzati da elementi di eterogeneità.

Uno degli errori più frequenti che si riscontra in molte realtà imprenditoriali, riguarda la corretta interpretazione di tale valore. Non è raro infatti notare come l'aggregato civilistico A-B venga sostanzialmente interpretato come il reddito operativo connesso allo svolgimento dell'attività imprenditoriale (R.O.G.C.). L'analisi dei componenti delle voci A e B consente di eliminare qualunque dubbio residuo. A-B non rappresenta infatti, assolutamente, il reddito caratteristico della gestione cooperativa e ciò vale soprattutto dopo le modifiche introdotte a seguito dell'emanazione del D.Lgs. 139/15. La posta denominata “**differenza fra A e B**” deriva dalla contrapposizione di due macro-aggregati che evidenziano rispettivamente:

- il valore della produzione derivante dalla somma dei ricavi ordinari e delle variazioni di rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, prodotti in corsi di lavorazione, commesse interne e altri ricavi e proventi,

- i costi della produzione, nel cui ambito trovano collocazione sia i componenti negativi di reddito attinenti – più o meno direttamente – alla produzione di beni e/o servizi sia tutti i costi non classificabili come finanziari, straordinari e tributari (questi ultimi intesi come collegati alla rilevazione delle imposte sul reddito (voce 22).

Tale struttura, anziché attribuire un'importanza fondamentale al rapporto impresa-mercato, focalizza la propria attenzione sul valore che l'azienda ha prodotto, indipendentemente dal fatto che tale ricchezza sia stata oggetto di vendita o di immagazzinamento. **L'aggregato A risulta infatti composto non dai valori venduti, bensì dai valori prodotti dall'impresa.**

Tale circostanza, a differenza di quanto affermato da alcuni studiosi, non incide negativamente sulla capacità informativa del conto economico in quanto dal bilancio si possono dedurre, in modo chiaro ed inequivocabile, le poste derivanti da rapporti col mercato (A 1 - ricavi delle vendite e delle prestazioni - ed A 5 - altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio) e le voci riguardanti invece gli incrementi dei magazzini e/o dei lavori in corso (da A 2 ad A 4).

Affinché si possa comprendere l'esatta composizione degli aggregati “valore della produzione” e “costi della produzione” è necessario comprendere, appieno, il contenuto delle specifiche poste che sono raggruppate negli aggregati A e B.

Nel periodo antecedente l'entrata in vigore del D.Lgs. 139/15, l'art. 2425 prevedeva una distinzione fra elementi ordinari e straordinari di reddito. Tale contrapposizione ha avuto, nel tempo, varie modifiche sostanziali. La presenza di elementi straordinari contrastava, però, con quanto illustrato dai principi internazionali IAS in quanto, da tali documenti ormai da vari anni si nega l'esistenza di elementi straordinari di reddito partendo dalla considerazione che ogni onere e provento aziendale è di natura ordinaria.

Poiché compito dei principi OIC è anche attuare un avvicinamento ai principi contabili internazionali, in sede di recepimento della direttiva UE 34/13 si è optato per l'eliminazione della contrapposizione fra costi/ricavi ordinari e elementi reddituali di natura straordinaria. Allo stato attuale quindi, ogni costo e ogni ricavo aziendale ha natura ordinaria.

Ciò che era rilevato nelle poste 20 e 21 del conto economico ante riforma 2015, devono essere ora iscritte negli aggregati presenti nello schema attualmente in vigore.

A parere di chi scrive, ogni provento che rientrava negli ricavi straordinari, deve essere iscritto nella posta A5, ossia nella voce contabile dove sarebbe stato rilevato se fosse stato un ricavo ordinario, anziché straordinario. Unica eccezione potrebbe verificarsi quando una posta un tempo definita straordinaria è contraddistinta da elementi finanziari. In tal caso, la posta deve essere rilevata, a seconda delle sue caratteristiche, nell'aggregato C Oneri e proventi finanziari.

Il medesimo ragionamento vale per i costi. Gli elementi reddituali che, ante 2016, veniva rilevati nella posta 20 oneri straordinari, devono essere iscritti nella voce B 14 oneri diversi di gestione. Anche in questo caso, in

presenza di elementi con natura finanziaria, la rilevazione dovrà essere effettuata nell'aggregato C oneri e proventi finanziari.

Rimane da affrontare dove rilevare le imposte degli esercizi precedenti, previsti nell'abrogata posta 21 dell'art. 2425. Alcuni studiosi ritengono opportuno inserire tale posta nella voce 20 imposte dell'esercizio. A parere di chi scrive sarebbe, forse, più opportuno rilevare la posta nell'ambito della voce B 14 trattando le imposte degli esercizi precedenti come sopravvenienze passive. Sul punto, la dottrina non è, comunque, unanime.

Al fine di fornire un quadro completo del significato economico e giuridico delle poste che compongono gli aggregati A e B, si riportano di seguito le osservazioni contenute nel principio n. 12 OIC Composizione e schemi del bilancio d'esercizio in merito alle singole voci previste dall'art. 2425 c.c., alla luce, naturalmente, della variazione normativa intervenuta dopo l'emanazione del principio OIC 12 (D.Lgs. 139/15):

1) ricavi delle vendite e delle prestazioni. I ricavi di vendita dei prodotti e delle merci o di prestazione dei servizi relativi alla gestione caratteristica dell'impresa vanno indicati per competenza e al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte connesse con la vendita (art. 2425-*bis* Cod.Civ.). Gli sconti sono quelli di natura commerciale, non gli sconti di natura finanziaria (es.: sconto di cassa per pagamento contanti) che costituiscono oneri finanziari da rilevare alla voce C17 **(1)**. I ricavi da indicare alla voce 1 devono essere depurati degli elementi rettificativi, anche se questi sono determinati in base a stime.

Vanno compresi nella voce A1 anche i ricavi derivanti dall'eventuale vendita (occasionale) di materie, materiali e semilavorati acquistati per essere impiegati nella produzione. Si tratta, infatti, anche in questa ipotesi di ricavi della gestione caratteristica.

2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti. Poiché è prevista l'indicazione della variazione delle scorte, nell'ambito dell'aggregato B, la posta assume valore positivo qualora le rimanenze iniziali siano superiore a quelle finali. Nel caso opposto, il valore derivante dalla contrapposizione delle rimanenze iniziali e finali presenta con segno negativo. In merito al concetto di semilavorato indicato nella posta A 2 è opportuno sottolineare come il macroaggregato A implicitamente faccia riferimento a beni/prodotti oggetto di una lavorazione all'interno dell'impresa. I semilavorati della posta A2 pertanto devono essere considerati beni che, pur non essendo giunti al termine della lavorazione, sono stati assoggettati ad almeno una fase produttiva. nell'ipotesi in cui invece i semilavorati fossero d'acquisto, le variazioni delle rimanenze corrispondenti dovrebbero essere rilevate, non nella posta A 2, bensì della voce B 11 nell'ambito dei fattori non ancora utilizzati in alcuna fase produttiva.

3) variazione dei lavori in corso su ordinazione. In tale aggregato devono essere evidenziate le variazioni delle scorte – individuate secondo la regola illustrata nel n. 2 – di commesse pluriennali ovvero sia le rimanenze di lavori ordinati da clienti che, in genere, hanno durata superiore all'esercizio.⁶

4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni. La voce n. 4 comprende tutti i costi capitalizzati, che danno luogo ad iscrizioni all'attivo dello stato patrimoniale nelle voci delle classi BI – Immobilizzazioni immateriali e BII – Immobilizzazioni materiali, purché si tratti di costi interni (es.: costi di personale, ammortamenti), oppure anche di costi esterni (es.: acquisti di materie e materiali vari) sostenuti per la realizzazione, con lavori interni, delle immobilizzazioni indicate (es.: un impianto costruito all'interno dell'impresa, con personale della medesima). Pertanto, gli importi imputati alla voce A4 devono essere stati già rilevati in una o più voci dell'aggregato B – Costi della produzione. Gli eventuali oneri finanziari capitalizzati devono essere compresi nell'importo di questa voce e non portati a rettifica dell'importo della voce C17. Essi vanno illustrati nella nota integrativa, così da conoscere distintamente il loro ammontare (art. 2427, n. 8) Cod. Civ.). Sempre nella stessa voce trovano allocazione gli interessi passivi capitalizzati su immobilizzazioni materiali prodotte da terzi, qualora ne ricorrano i presupposti (vedi Doc. n. 16 dei Principi Contabili).

5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio Nell'ambito di tale posta dovranno essere rilevati, oltre ai contributi in conto esercizio espressamente previsti dalla normativa, i

⁶ A questo riguardo si deve far notare come possano esistere anche lavori su ordinazione di durata annuale. Per l'approfondimento di questo argomento si rinvia il lettore al paragrafo dedicato alle rimanenze finali.

componenti positivi di reddito indicati dal documento n. 12 e I 1 dei principi OIC come elementi ordinari riportati nelle pagine precedenti. Il suo contenuto può essere così sintetizzato:

a) proventi derivanti da gestioni accessorie (specie immobiliari e agricole) quali:

fitti attivi di terreni, fabbricati, impianti, macchinari ecc.; canoni attivi e royalties da brevetti, marchi, diritti d'autore, ecc.; ricavi derivanti dalla gestione di aziende agricole.

b) Plusvalenze da alienazioni di beni strumentali impianti nella normale attività produttiva, commerciale o di servizi o altre tipologie di plusvalenza

Può trattarsi di alienazione derivante dalla fisiologica sostituzione dei cespiti per il deperimento economico-tecnico da essi subito nell'esercizio della normale attività produttiva dell'impresa o altre tipologie di plusvalenza. Anche se non ricorrono le condizioni di fisiologica sostituzione dei cespiti obsoleti (es.: alienazioni di beni strumentali per un ridimensionamento dell'attività o per una riconversione produttiva) la plusvalenza deve essere rilevata alla voce A5. Rientrano nella voce A5 i ripristini di valore (nei limiti del costo) a seguito di precedenti svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali nonché dei crediti iscritti nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide (se le precedenti svalutazioni sono state iscritte alla voce B10). Non rientrano, invece, in questa voce le plusvalenze derivanti da alienazioni di titoli partecipazioni o altre attività finanziarie (le quali si rilevano alle voci C15 o C16).

c) sopravvenienze e insussistenze relative a valori stimati che non derivino da errori ossia che siano causate dal normale aggiornamento di stime compiute in precedenti esercizi. Vi rientrano, soprattutto, gli importi dei fondi per rischi ed oneri rivelatisi esuberanti rispetto agli accantonamenti operati (es.: fondi per oneri per garanzie a clienti).

d) ricavi e proventi diversi, di natura, non finanziaria. Sono ricavi e proventi non rilevabili in altre voci come per esempio rimborsi spese, penalità addebitate a clienti ecc. Vanno incluse in questa voce i ricavi per acquisizione a titolo definitivo di caparre, per le imprese che operano in mercati nei quali si usa il versamento di caparre alla stipula di ogni contratto (definitivo o preliminare), come per esempio per le concessionarie di vendita di autoveicoli o per le imprese di costruzione e vendita di immobili. Le perdite di caparre si rilevano alla voce B14. Anche l'acquisizione a titolo definitivo o la perdita di caparra, pur non essendo operazione di routine, (es.: l'acquisto della nuova sede dell'impresa) deve essere rilevata nella posta A5. Fra i ricavi e proventi diversi vanno inclusi anche i rimborsi assicurativi.

e) contributi in conto esercizio. Sono dovuti sia in base alla legge, sia in base a disposizioni contrattuali e devono essere rilevati per competenza e non per cassa ed indicati distintamente in apposita sottovoce della voce A5. Deve trattarsi di contributi che abbiano natura di integrazione dei ricavi della gestione caratteristica o delle gestioni accessorie diverse da quella finanziaria o di riduzione dei relativi costi ed oneri. Per cui, non possono essere compresi in questa voce i contributi di natura finanziaria che riducono l'onere degli interessi passivi su alcuni tipi di finanziamenti assunti dall'impresa, i quali vanno portati in detrazione alla voce C17 – Oneri finanziari (se rilevati in esercizi successivi a quelli di contabilizzazione degli interessi passivi, vanno compresi nella voce C16 – Altri proventi finanziari). I contributi in conto esercizio vanno rilevati nell'esercizio in cui è sorto con certezza il diritto a percepirla, che può essere anche successivo all'esercizio al quale essi sono riferiti. Devono essere rilevati nella medesima posta anche i contributi erogati in occasione di fatti eccezionali (es.: calamità naturali come terremoti, inondazioni ecc.). Nell'ipotesi in cui ricorrono le condizioni previste nel documento n. 15 dei Principi Contabili sui crediti (par. DIII), ed in relazione a crediti commerciali con scadenza (alla data di riferimento del bilancio) superiore a 12 mesi, di essi deve essere effettuata l'attualizzazione, separando la componente finanziaria (interessi attivi impliciti) che va portata a rettifica dell'importo alla voce A1.

Analogo scorporo di interessi passivi dovrà essere effettuato (in conformità a quanto precisato nel Doc. n. 19, par. M.X) per i debiti commerciali a scadenza superiore ai 12 mesi.

L'attualizzazione, invece, non deve essere effettuata nelle ipotesi previste dai documenti nn. 15 e 19 sopra menzionati.

f) Plusvalenze derivanti da operazioni con rilevanti effetti sulla struttura dell'azienda

- plusvalenze derivanti da conferimenti di aziende e rami aziendali, fusioni, scissioni ed altre operazioni sociali;
- plusvalenze derivanti dalla cessione (compresa la permuta) di parte significativa delle partecipazioni detenute o di titoli a reddito fisso immobilizzati;
- plusvalenze derivanti in generale da operazioni di riconversione produttiva, ristrutturazione o ridimensionamento produttivo;
- plusvalenze derivanti da espropri o nazionalizzazioni di beni.

- g) *Plusvalenze derivanti dall'alienazione di immobili civili ed altri beni non strumentali all'attività produttiva e non afferenti la gestione finanziaria, nonché il plusvalore derivante dall'acquisizione delle immobilizzazioni materiali a titolo gratuito*
 h) *Plusvalenze e rivalutazioni*

i) *Soppravvenienze attive e derivanti da fatti naturali o da fatti estranei alla gestione dell'impresa*

- liberalità ricevute, in danaro o in natura,
- acquisizione a titolo definitivo di caparre,
- indennità varie per rotture di contratti.

l) *Componenti di reddito relativi ad esercizi precedenti*

- rettifiche di costi e ricavi di precedenti esercizi per omesse o errate registrazioni contabili;
- rettifiche di costi e ricavi di precedenti esercizi per errori di rilevazione di fatti di gestione ed in particolare per l'applicazione di principi contabili non corretti (ad esempio, omissione di accantonamenti, erronea capitalizzazione di costi, ecc.);
- rettifiche di costi e ricavi per sconti, abbuoni, resi o premi relativi ad acquisti e vendite di precedenti esercizi;
- contributi in conto capitale, per le quote pregresse relative a precedenti esercizi.
- variazioni dovute a rettifiche di stime contabili, per loro natura sempre soggette a variazione.

m) *Componenti conseguenti a mutamenti nei principi contabili adottati* Si tratta degli effetti reddituali dell'adozione di un nuovo e diverso principio contabile. Ad esempio: il passaggio da LIFO a FIFO nella valutazione delle rimanenze di magazzino.

L'aggregato B invece prevede l'indicazione dei seguenti costi:

6) materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci (la relazione accompagnatoria rileva come in tale posta debbano essere indicati anche gli acquisti di imballaggi d'uso. Si ricorda inoltre come, anche per queste voci, vadano dedotti eventuali premi, sconti non finanziari, abbuoni e resi. Il documento interpretativo I 1 impone la rilevazione in questa voce anche dei costi relativi ad acquisti di beni riguardanti vestiario, oggetti regalo, generi alimentari e farmaci, destinati a mense, asili e circoli ricreativi per il personale). Anche per le voci dell'aggregato B gli importi sono al netto di resi, sconti, abbuoni e premi. Gli sconti finanziari si rilevano alla voce C16, costituendo proventi finanziari.

I costi indicati alla voce B6 sono comprensivi dei costi accessori di acquisto (trasporti, assicurazioni, carico e scarico ecc.) se inclusi dal fornitore nel prezzo di acquisto delle materie e merci. In caso contrario, vanno iscritti alla voce seguente B7. Le imposte da detrarre dal costo dei beni sono quelle recuperabili come l'Iva, mentre eventuali imposte di fabbricazione o l'Iva non recuperabile vengono incorporate nel costo dei beni e classificate allo stesso modo. Vanno imputati a questa voce, così come alle successive voci B7 e B8, non solo i costi di importo certo, risultanti da fatture ricevute dai fornitori, ma anche quelle di importo stimato non ancora documentato, per i quali sono stati effettuati appositi accertamenti. Si rilevano in questa voce anche i costi per acquisti di beni destinati a mense, asili o circoli ricreativi per il personale (vestiario, generi alimentari, farmaci, oggetti per regali).

7) per servizi (tale aggregato è formato dall'insieme di costi che identificano l'acquisizione di servizi da parte dell'impresa. A questo riguardo si può sottolineare come, in realtà, l'interpretazione di tale posta presenti notevoli elementi di soggettività. L'esatta distinzione fra posta 7 (per servizi) e la voce 14 (oneri diversi di gestione) non è infatti sempre individuabile in maniera oggettiva. Si ritiene comunque che, nei casi in cui una posta possa essere collocata alternativamente o nell'una o nell'altra voce, il redattore del bilancio possa effettuare la scelta che considera più consona alla realtà aziendale, avendo cura di illustrare le motivazioni della scelta nell'ambito della nota integrativa. A mero titolo esemplificativo si riporta il contenuto della posta B 7 identificato dal documento interpretativo I 1 del principio contabile n. 12 OIC: trasporti (se non addebitati in fattura dai fornitori di materie e merci), assicurazioni (se non addebitate come sopra), energia elettrica, telefono, telex, acqua, gas e altre utenze, viaggio e soggiorno, riparazioni e manutenzioni effettuate da imprese esterne, lavorazione eseguite da terzi, consulenze tecniche, legali, fiscali, amministrative e commerciali, consulenze di revisione contabile, pubblicità e promozioni, provvigioni e rimborsi spese a rappresentanti e agenti, servizi esterni di vigilanza, servizi esterni di pulizia, *royalties* e canoni diversi da quelli rilevabili nella voce B 8 (es. *management fees* corrisposte, nell'ambito dei gruppi, alla società controllante), compensi e rimborsi spese ad amministratori, sindaci e revisori esterni, costi per il personale distaccato presso l'impresa e dipendente da

altre imprese (il documento interpretativo I 1 OIC impone la rilevazione del corrispondente ricavo, per l'impresa da cui dipende il personale distaccato, nella posta A 5). Il documento interpretativo I 1 del principio 12 OIC evidenzia inoltre come, nella voce B 7 debbano essere rilevate tutte le poste riguardanti il personale non iscrivibili nell'aggregato 9. A titolo di esempio, il documento I 1 riporta le seguenti voci: prestazioni di personale esterno ed altre prestazioni d'opera per mense aziendali, colonie, asili, circoli ricreativi, ecc., costi per mense gestite da terzi in base a contratti d'appalto, di somministrazione o di altre forme di convenzione, al netto dei costi addebitati ai dipendenti, costi per buoni pasto distribuiti ai dipendenti, costi per corsi di aggiornamento professionale dei dipendenti, costi per vitto e alloggio di dipendenti in trasferta. A conclusione si ricorda come i principi contabili, accogliendo la tesi dominante in dottrina, abbiano suggerito la rilevazione nella posta B 7 (e non nell'aggregato C 17) di tutti gli oneri bancari non connessi a interessi passivi. Nella voce B 7 dovranno pertanto essere rilevati i costi bancari quali noleggio di cassette di sicurezza, servizi di pagamento di utenze, costi per la custodia di titoli, commissioni per fidejussioni (purché non finalizzate all'ottenimento di finanziamenti), spese e commissioni di factoring, spese per valutazioni di immobili connesse alla concessioni di mutui, spese di istruttoria di mutui e finanziamenti in genere). Vanno imputati a questa voce tutti i costi, certi o stimati (al netto delle rettifiche, come sopra precisato) derivanti dall'acquisizione di servizi nell'esercizio dell'attività ordinaria dell'impresa. L'elenco che segue ha natura esemplificativa e non esaustiva:

- Trasporti (se non addebitati in fattura dai fornitori di materie e merci);
- Assicurazioni (se non addebitate come sopra);
- Energia elettrica, telefono, telex, acqua, gas ed altre utenze;
- Viaggio e soggiorno;
- Riparazioni e manutenzioni eseguite da imprese esterne;
- Lavorazioni eseguite da terzi;
- Consulenze tecniche, legali, fiscali, amministrative e commerciali e revisione contabile;
- Pubblicità e promozione;
- Provvigioni e rimborsi spese ad agenti e rappresentanti;
- Servizi esterni di vigilanza;
- Servizi esterni di pulizia;
- *Royalties* e canoni diversi da quelli rilevabili nella voce seguente B8 (es.: *management fees* corrisposte, nell'ambito dei gruppi, alla società controllante);
- Compensi e rimborsi spese ad amministratori, sindaci e revisori esterni;
- Costi per il personale distaccato presso l'impresa e dipendente da altre imprese (il corrispondente ricavo, per l'impresa da cui dipende il personale distaccato, è classificabile nella voce A5).

Si rilevano in questa voce, anche i costi per prestazioni di servizi riguardanti il personale, ma non rilevabili nella voce B9, come le seguenti:

- prestazioni di personale esterno ed altre prestazioni d'opera per mense aziendali, colonie, asili, circoli ricreativi ecc.;
- costi per mense gestite da terzi in base a contratti di appalto, di somministrazione o di altre forme di convenzione, al netto dei costi addebitati ai dipendenti;
- costi di buoni pasto distribuiti ai dipendenti;
- costi per corsi di aggiornamento professionale dei dipendenti;
- costi per vitto e alloggio di dipendenti in trasferta.

8) per godimento di beni di terzi. Devono essere iscritti in questa voce i corrispettivi, al netto delle rettifiche come sopra precisate, per il godimento di beni di terzi materiali ed immateriali, quali, a titolo esemplificativo: canoni per affitto di azienda; canoni per la locazione di beni immobili ed oneri accessori (spese condominiali, quota a carico del locatario dell'imposta di registro ecc.); canoni e *royalties* per l'utilizzo di brevetti, marchi, know-how, software, concessioni ecc.; canoni per la locazione finanziaria di immobili, impianti, macchinari, autoveicoli ecc. (cfr., in proposito la distinzione fra leasing operativo e leasing finanziario contenuta nel principio contabile internazionale n. 17 dell'IASC, specie al par. 8). Rientrano in questa voce anche i canoni periodici corrisposti a terzi per l'usufrutto di beni mobili ed immobili, l'enfiteusi e la concessione del diritto di superficie su immobili.

9) per il personale:

a) salari e stipendi. Vanno rilevati i salari e gli stipendi (comprensivi di tutti gli elementi fissi e variabili che entrano a comporre la retribuzione per legge e/o per contratto) al lordo di ritenute per imposte ed oneri sociali a carico del dipendente. Si comprendono in questa voce anche i compensi per lavoro straordinario, le indennità e tutti gli altri elementi che compongono la retribuzione lorda figurante in busta paga (es.: indennità per rischio, indennità sostitutiva di mensa, indennità di trasferta, indennità di mancato preavviso, premi aziendali ecc.). Si comprendono in questa voce anche le quote maturate e non corrisposte relative a mensilità aggiuntive (13a, 14a, ecc.) e ferie non godute.

b) oneri sociali. Sono gli oneri a carico dell'impresa da corrispondere ai vari enti previdenziali ed assicurativi (Inps, Inail, ecc.), al netto degli importi "fiscalizzati" in base alle disposizioni di legge sulla fiscalizzazione degli oneri sociali. Si comprendono in questa voce anche gli oneri afferenti le quote maturate indicate nell'ultimo periodo della sottovoce precedente.

c) trattamento di fine rapporto. Rappresenta l'accantonamento, di competenza dell'esercizio, per il trattamento di fine rapporto maturato a favore dei dipendenti, ai sensi dell'art. 2120 del codice civile. L'accantonamento va effettuato (con contropartita la voce C del passivo dello stato patrimoniale), anche se l'impresa ha stipulato polizze assicurative a garanzia del TFR. In questa voce va rilevato anche l'importo del TFR maturato a favore di dipendenti il cui rapporto di lavoro è venuto a cessare nel corso dell'esercizio, per il periodo compreso fra l'inizio dell'esercizio e la data di cessazione del rapporto. L'anticipo sul TFR, previsto dalla legge n. 662/1996 e da versare all'Erario dello Stato, non può essere addebitato alla voce in questione perché non costituisce un costo, bensì un credito d'imposta nei confronti dell'Erario, da utilizzare a partire dall'01.01.2000. Poiché sull'anticipo si calcola la rivalutazione a favore dell'impresa, essa costituisce un provento finanziario da rilevare alla voce C16.

d) trattamento di quiescenza e simili. Si tratta degli accantonamenti ad eventuali fondi di previdenza integrativi diversi dal TFR e previsti in genere dai contratti collettivi di lavoro, da accordi aziendali o da norme aziendali interne. La voce 9d rileva l'importo dell'accantonamento a questi fondi, comunque esso venga calcolato (in proposito cfr. il principio contabile internazionale n. 19 dell'IASC su "Retirement benefit costs"), nonché gli eventuali importi maturati per una frazione d'esercizio, se il diritto a percepire il trattamento per il dipendente sorge nel corso dell'anno. Non si rilevano in questa voce, bensì alla voce B7 – Costi per servizi, gli accantonamenti ai fondi di indennità per la cessazione di rapporti di agenzia e rappresentanza, ai fondi di indennità suppletiva di clientela ed ai fondi di indennità per la cessazione di rapporti di collaborazione coordinata e continuativa (in tale voce vanno rilevati tutti gli accantonamenti effettuati – volontariamente o per obbligo contrattuale, nazionale e/o aziendale – ad eventuali fondi di previdenza integrativi diversi dal TFR.)

e) altri costi (come si è già fatto rilevare in altre occasioni in tale posta devono essere rilevati i costi connessi al personale non rilevati in altre voci di conto economico. A questo riguardo si deve sottolineare come il legislatore civile abbia imposto la rilevazione per origine e non per destinazione. Ciò porta ad escludere una possibile iscrizione nella posta 9 e di voci quali costi per mensa destinata ai dipendenti, costi per corsi di formazione destinati ai lavoratori ecc. Molto opportunamente, il documento interpretativo I 1 OIC ha sottolineato come tali valori, per il principio di rilevazione per origine, debbano essere rilevati nella posta B 7 e non nell'aggregato 9. Per questo motivo e per evitare ulteriori dubbi interpretativi, in realtà privi di ogni fondamento, il documento interpretativo I 1 ha individuato, a titolo esemplificativo, alcuni costi che, in linea teorica, devono essere inseriti nella voce 9 e: indennità per prepensionamento versate al personale ed altre forme di incentivi all'esodo; quote associative versate a favore di dipendenti (esempio quote di iscrizione ad ordini professionali, ad associazioni e circoli vari; borse di studio a favore di dipendenti o loro familiari, oneri di utilità sociale che si concretizzano in erogazioni dirette a favore di dipendenti, ecc.).

10) ammortamenti e svalutazioni. In questa voce vanno rilevati tutti gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali e le svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide. Le svalutazioni delle immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni, titoli a reddito fisso e crediti finanziari) e le svalutazioni dei titoli a reddito fisso iscritti nell'attivo circolante, vanno rilevate invece alla voce D19.

a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali. Questa voce comprende tutti gli ammortamenti, economico-tecnici e fiscali, delle immobilizzazioni immateriali iscrivibili nella classe BI dell'Attivo dello stato patrimoniale.

b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali. Vanno inclusi tutti gli ammortamenti, economico-tecnici, determinati secondo i postulati di veridicità e correttezza.

c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni. Comprende tutte le svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali. Sulla base del dettato del codice, la svalutazione deve essere attuata solo qualora risulti

di “durevole durata”. Se pertanto la svalutazione si ritiene “momentanea”, non si deve procedere ad alcuna rilevazione di decremento di valore. L'importo della svalutazione va, per esplicita disposizione di legge, indicato nella posta B 10 c. Il punto n. 3 dell'art. 2426 stabilisce inoltre che, tale minor valore non possa essere mantenuto nei successivi bilanci qualora siano venuti meno i motivi del deprezzamento attuato in precedenza. L'operazione che riporta il valore del bene al costo originario identifica la c.d. rivalutazione delle immobilizzazioni. È opportuno sottolineare come la rivalutazione di un cespite possa assumere due diversi connotati: è possibile che tale operazione venga effettuata per eliminare una rettifica precedentemente attuata, così come è altrettanto possibile che la rivalutazione sia effettuata in seguito all'applicazione dell'ultimo comma dell'art. 2423 c.c. il quale prevede che, se in casi eccezionali – nei quali non è compresa l'inflazione per esplicita esclusione indicata nella relazione accompagnatoria del D.Lgs. 127/91 – una o più disposizioni degli articoli indicati successivamente all'art. 2423 c.c. è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata. In tali casi è previsto che la nota integrativa debba indicare l'influenza sulla rappresentazione della situazione economica, finanziaria e del risultato economico. Si ricorda inoltre che eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato (tramite vendita e/o ammortamento). Come è facilmente intuibile, le rivalutazioni sopra indicate individuano operazioni profondamente diversificate fra loro. Tanto che, anche contabilmente, le due ipotesi conducono a rilevazioni differenti. Qualora la rivalutazione venga effettuata ex art 2423 u.c., l'importo non deve transitare in conto economico in quanto va a formare direttamente una riserva di capitale netto. Tale interpretazione, oltre ad essere esplicitamente indicata nel documento n. 16 OIC (§D I a), riflette l'interpretazione assolutamente dominante a livello economico-aziendale e civilistico. Qualora invece la rivalutazione costituissero operazioni di ripristino di un valore precedentemente svalutato, l'importo deve transitare in conto economico;

d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide. Per quanto riguarda la svalutazione dei crediti il legislatore ha abbandonato la terminologia economico-aziendale caratterizzante l'abrogato art. 2425 bis per imporre dei vocaboli che possono essere oggetto di interpretazioni scorrette. Nel 1974 infatti, con l'art. 2425 bis si impose l'obbligo di indicare nel conto economico – seguendo una formula ampiamente accolta in dottrina – “gli accantonamenti ai fondi di copertura del rischio di svalutazione dei crediti”. Nel decreto 127/91 invece, il riferimento a tali accantonamenti viene sostituito dalla locuzione “svalutazione dei crediti compresi dell'attivo circolante”. Poiché la svalutazione di un credito è operazione ben distinta dal suo stralcio, con la formula “svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante” il legislatore non può che aver voluto far riferimento all'operazione contabile dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti. Tale accantonamento deve pertanto essere rilevato nella voce B 10 d, mentre le perdite derivanti dallo stralcio definitivo devono confluire nella posta B 14 (oneri diversi di gestione).

11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci. Poiché è prevista l'indicazione della variazione delle scorte, nell'ambito dell'aggregato B, la posta assume valore negativo qualora le rimanenze iniziali siano superiori a quelle finali. Nel caso opposto, il valore derivante dalla contrapposizione delle RI e RF si presenta con segno positivo. La somma algebrica degli importi delle voci B6 e B11 determina i “consumi” di materie, semilavorati, merci e materiali impiegati nella produzione realizzata nell'esercizio. Come per le voci A2 e A3, l'importo di questa voce tiene conto anche delle eventuali svalutazioni delle rimanenze rispetto al costo di acquisto e dei successivi ripristini di valore nei limiti del costo.

12) accantonamento per rischi. Sono gli accantonamenti di competenza dell'esercizio ai fondi rischi, iscritti nella classe B del passivo dello stato patrimoniale (cfr. il Doc. n. 19 dei Principi Contabili) esclusi gli accantonamenti ai fondi per imposte (a fronte di contenziosi), che vanno imputati alle voci B14, oppure 22 o, se riguardano imposte e tasse relative a precedenti esercizi, in base al principio della classificazione dei costi per natura.

I fondi rischi iscrivibili nella classe B del passivo sono quelli che non costituiscono poste rettificative dell'attivo. A titolo esemplificativo e non esaustivo si indicano gli accantonamenti ai seguenti fondi rischi (vedi Doc. n. 19), i quali rappresentano passività probabili e non certe:

- Fondo rischi per cause in corso;
- Fondo rischi per garanzie prodotti;
- Fondo rischi per garanzie prestate a terzi (fidejussioni, patronages, avalli, girate ecc.);
- Fondo per rischi non assicurati;
- Fondo rischi per contratti a esecuzione differita.

Gli accantonamenti ai fondi per rischi di natura finanziaria (es.: fondo rischi per oscillazione cambi; fondo rischi per contratti su strumenti finanziari derivati; ecc.) sono da classificare alla voce C17.

13) altri accantonamenti. Sono gli accantonamenti ai fondi per oneri iscrivibili nella classe B del passivo dello stato patrimoniale, diversi dai fondi per imposte, dai fondi di quiescenza e assimilati e dal TFR; accantonamenti che rappresentano costi certi nell'esistenza, ma di importo stimato. Gli accantonamenti da iscrivere in questa voce sono diversi dagli accantonamenti, già menzionati, iscrivibili alle voci precedenti dell'aggregato B del conto economico (es., alle voci B6, B7 e B8). Il documento n. 19 dei Principi Contabili prevede i seguenti fondi per oneri (ma l'elenco ha natura meramente esemplificativa):

- Fondo per garanzia prodotti (qualora si tratti di passività certe, per garanzie ricorrenti);
- Fondo per manutenzione ciclica (di impianti, navi, aeromobili ecc.);
- Fondo per buoni sconti e concorsi a premio;
- Fondo manutenzione e ripristino dei beni gratuitamente devolvibili;
- Fondo manutenzione e ripristino dei beni di azienda condotta in affitto o in usufrutto;
- Fondo per costi per lavori su commessa (da sostenersi dopo la chiusura della commessa);
- Fondo per perdite previste su commesse
- Fondo recupero ambientale.

Per la natura, il contenuto e il funzionamento di tali fondi, si fa rinvio al paragrafo C del citato documento OIC n. 19.

14) oneri diversi di gestione. Questa voce, di tipo residuale, comprende tutti i costi della gestione caratteristica non iscrivibili nelle altre voci dell'aggregato B) e i costi delle gestioni accessorie (diverse da quella finanziaria). Essa, inoltre, comprende tutti i costi di natura tributaria che non rappresentano oneri accessori di acquisto (imposte indirette, tasse e contributi vari) diversi dalle imposte dirette. Per i costi iscrivibili alla voce B14 può essere effettuata una classificazione analoga a quella effettuata per la voce A5 – Altri ricavi e proventi. Anche per questa voce i costi devono essere assunti al netto delle rettifiche per resi, abbuoni, sconti (di natura non finanziaria) e premi.

a) Costi derivanti dalle gestioni accessorie:

- Costi di gestione e manutenzione di immobili civili non collocabili in altre voci;
- Costi di gestione delle eventuali aziende agricole, non collocabili in altre voci;
- Costi di manutenzione e riparazione di macchinari, impianti ecc., locati a terzi.

b) Minusvalenze da alienazione di beni strumentali impiegati nella normale attività produttiva, commerciale o di servizi

La sostituzione dei beni strumentali, materiali e immateriali, può avere natura fisiologica e verificarsi, come osservato per la voce A5, per il deperimento economico-tecnico subito dai beni nell'esercizio della normale attività produttiva dell'impresa e non per un fatto eccezionale. Tali poste, devono essere rilevate nella voce A5. È da notare che, dopo l'intervento normativo del D.Lgs. 139 /15, anche gli oneri che, precedentemente venivano definiti straordinari, devono essere rilevati nella posta A 5. Non rientrano in questa voce le minusvalenze su titoli, partecipazioni e altre attività finanziarie (che, se ordinarie, si rilevano alla voce C17).

c) Sopravvenienze e insussistenze passive relative a valori stimati, che non derivino da errori

Si tratta di rettifiche in aumento di costi causate dal normale aggiornamento di stime compiute in precedenti esercizi, come per esempio insufficienze di fondi per rischi e oneri, perdite su crediti dell'attivo circolante non coperte da precedenti svalutazioni. Vanno rilevate in questa voce, come precisato a proposito della voce B10d, anche le perdite realizzate su crediti, verificatesi a seguito di riconoscimento giudiziale di un minor importo di crediti, transazioni, cessioni di crediti, prescrizioni di crediti.

d) Imposte indirette, tasse e contributi

Tenuto conto dei tributi aboliti dal 1° gennaio 1998, si tratta sostanzialmente di quelli di seguito elencati (qualora essi non costituiscano oneri accessori di acquisto dei beni e servizi):

- Imposta di registro;
- Imposte ipotecaria e catastale;
- Tassa concessioni governative;
- Imposta di bollo;
- INVIM - Imposta sull'incremento di valore degli immobili;
- I.M.U. - Imposta municipale unica;
- Imposta comunale sulla pubblicità;
- Altri tributi locali (comunali, provinciali e regionali);
- Imposte di fabbricazione non comprese nel costo di acquisto di materie, semilavorati e merci;
- Altre imposte e tasse diverse dalle imposte dirette da iscrivere alla voce 22.

Per quanto riguarda l'Iva indetraibile, essa va iscritta in questa voce se non costituisce costo accessorio di acquisto di beni. Il trattamento contabile dell'Iva su acquisti in generale segue quello del bene o servizio acquistato al quale si riferisce.

e) Costi e oneri diversi, di natura non finanziaria

Si tratta di qualunque altro tipo di costo od onere, di natura non finanziaria e non straordinaria.

L'elenco che segue è meramente esemplificativo:

- Contributi ad associazioni sindacali e di categoria;
- Omaggi e articoli promozionali;
- Oneri di utilità sociale, non iscrivibili alla voce B9;
- Liberalità;
- Abbonamenti a giornali, riviste e pubblicazioni varie;
- Costi d'acquisto di giornali, riviste e pubblicazioni varie;
- Costi e oneri vari di natura tecnica, amministrativa, legale e commerciale (es.: spese per deposito e pubblicazione di bilanci, verbali assembleari ecc.);
- Costi per la mensa gestita internamente dall'impresa al netto dei costi per il personale impiegato direttamente e degli altri costi "esterni" imputati ad altre voci;
- Differenze inventariali riconosciute al proprietario dell'azienda condotta in affitto o in usufrutto.

f) Oneri, minusvalenze derivanti da operazioni con rilevanti effetti sulla struttura dell'azienda

- oneri di ristrutturazioni aziendali;
- componenti reddituali derivanti da ristrutturazioni del debito
- minusvalenze derivanti da conferimenti di aziende e rami aziendali, fusioni, scissioni ed altre operazioni sociali straordinarie;
- minusvalenze derivanti dalla cessione (compresa la permuta) di parte significativa delle partecipazioni detenute o di titoli a reddito fisso immobilizzati;
- minusvalenze derivanti in generale da operazioni di natura straordinaria, di riconversione produttiva, ristrutturazione o ridimensionamento produttivo;
- minusvalenze derivanti da espropri o nazionalizzazioni di beni.

g) minusvalenze derivanti dall'alienazione di immobili civili ed altri beni non strumentali all'attività produttiva e non afferenti la gestione finanziaria

h) minusvalenze da svalutazioni

i) Sopravvenienze passive derivanti da fatti naturali o da fatti estranei alla gestione dell'impresa

- furti e ammanchi di beni (disponibilità finanziarie, titoli, partecipazioni, beni di magazzino e cespiti vari). I relativi rimborsi assicurativi
- perdite o danneggiamenti di beni a seguito di eventi naturali come alluvioni, terremoti, incendi, inondazioni, ecc. (anche in questa ipotesi i relativi indennizzi assicurativi costituiscono componenti straordinari);
- oneri per multe, ammende e penalità originate da eventi estranei alla gestione, imprevedibili ed occasionali;
- oneri da cause e controversie non pertinenti alla normale gestione dell'impresa. Ad esempio quelle relative ad immobili civili ceduti, a rami aziendali ceduti, a ristrutturazioni e riconversioni aziendali, ad operazioni sociali straordinarie come fusioni e scissioni, ecc.;
- perdita o acquisizione a titolo definitivo di caparre
- indennità varie per rotture di contratti.

l) Componenti di reddito relativi ad esercizi precedenti

- rettifiche di costi e ricavi di precedenti esercizi per omesse o errate registrazioni contabili;
- rettifiche di costi e ricavi di precedenti esercizi per errori di rilevazione di fatti di gestione ed in particolare per l'applicazione di principi contabili non corretti (ad esempio, omissione di accantonamenti, erronea capitalizzazione di costi, ecc.);
- rettifiche di costi e ricavi per sconti, abbuoni, resi o premi relativi ad acquisti e vendite di precedenti esercizi;
- variazioni dovute a rettifiche di stime contabili, per loro natura sempre soggette a variazione.

m) Componenti straordinari conseguenti a mutamenti nei principi contabili adottati Si tratta degli effetti reddituali dell'adozione di un nuovo e diverso principio contabile. Ad esempio: il passaggio da LIFO a FIFO nella valutazione delle rimanenze di magazzino.

Nel disciplinare il contenuto del bilancio (ovverosia del conto economico, dello stato patrimoniale e della nota integrativa) il legislatore ha affrontato la problematica riguardante le differenze su cambio, posta che

nell'ambito delle realtà aziendali di medie-grandi dimensioni può essere – se l'impresa opera con l'estero in maniera continuativa e non occasionale – anche di valore cospicuo. La rilevazione sia delle perdite/utili su cambio che degli accantonamenti a f.do oscillazione cambi deve essere effettuata inserendo il valore nella posta C 17 bis del conto economico.

A differenza dei macro-aggregati A e B, le classi del conto economico contraddistinte dalle voci C e D non presentano – ad eccezione della rilevazione degli utili/perdite /accantonamenti per rischi su cambio di cui si è già discusso in precedenza – particolari problemi interpretativi. La terminologia del legislatore non solleva infatti dubbi circa l'esatto contenuto delle specifiche poste.

In particolare, l'aggregato C del conto economico comprende:

15) Proventi da partecipazioni. In questa voce vanno rilevati per competenza (indicando separatamente in apposite sottovoci quelle provenienti da partecipazioni in imprese controllate e in imprese collegate e di quelli relativi a imprese sottoposte al controllo di queste ultime) tutti i proventi derivanti da partecipazioni in società, joint-venture e consorzi, iscritte sia nelle immobilizzazioni finanziarie che nell'attivo circolante. Si tratta principalmente dei seguenti proventi:

— dividendi su partecipazioni al lordo delle ritenute subite e dei crediti d'imposta. I dividendi di massima vanno rilevati nell'esercizio in cui ne è stata deliberata la distribuzione. Per le società controllate la rilevazione può essere anticipata all'esercizio di maturazione dei dividendi se il bilancio è stato approvato dal consiglio di amministrazione della controllata anteriormente alla data di approvazione del bilancio da parte del consiglio di amministrazione della controllante;

— plusvalenze da alienazione di partecipazioni iscritte nell'attivo circolante— ricavi di vendita di diritti di opzione;

— utili distribuiti da joint-venture e consorzi;

— eventuali utili in natura distribuiti da imprese partecipate, anche in sede di liquidazione.

I proventi diversi dai dividendi devono essere illustrati nella nota integrativa (art. 2427 c.c.)

16) Altri proventi finanziari:

a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni. Vanno rilevati in questa voce tutti gli interessi attivi maturati nell'esercizio (al netto dei relativi risconti) sui crediti iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie, comprese le eventuali differenze da "indicizzazione" e al lordo delle ritenute di legge.

La voce comprende anche la quota di competenza dell'esercizio degli eventuali aggi su prestiti concessi. Questa voce deve essere suddivisa in tre ulteriori sottovoci, in presenza di crediti nei confronti di imprese controllate, collegate e controllanti e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime

b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni

Sono gli interessi maturati nell'esercizio sui titoli a reddito fisso iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie (es.: CCT, BTP, obbligazioni private) comprese le eventuali differenze di indicizzazione e al lordo delle ritenute di legge. Per la determinazione degli interessi sui titoli senza cedole (es.: zero coupon) si fa rinvio al Doc. n. 20 dei Principi Contabili.

c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni. Sono gli interessi maturati su titoli a reddito fisso (a tasso fisso o variabile) facenti parte della "tesoreria" dell'impresa e, quindi, destinati a frequenti negoziazioni sul mercato finanziario. La voce comprende anche eventuali differenze di indicizzazione e la quota del disagio di emissione maturata sui titoli non immobilizzati.

d) proventi diversi dai precedenti. Si iscrivono in questa voce tutti i proventi finanziari (con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e da imprese sottoposte al controllo di queste ultime non compresi nella voce C15 o nelle precedenti sottovoci della voce C16. Si tratta, in particolare, dei seguenti:

— utili da associazioni in partecipazione e cointeressenze;

— interessi attivi su conti e depositi bancari di qualunque tipo;

— interessi di mora e interessi per dilazioni di pagamento concesse a clienti;

— interessi maturati su crediti iscritti nell'attivo circolante per rimborsi d'imposte, crediti verso dipendenti, crediti verso enti previdenziali ecc.;

— sconti finanziari attivi non indicati in fattura, per pagamenti "pronta cassa" fatti a fornitori;

— plusvalenze da alienazione di titoli a reddito fisso iscritti nell'attivo circolante.

17) Interessi passivi e altri oneri finanziari. Questa voce comprende tutti gli oneri finanziari di competenza dell'esercizio che non siano di tipo straordinario, qualunque sia la loro fonte. L'importo da iscriverne è pari a quello maturato nell'esercizio, al netto dei relativi risconti.

Si indicano, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i seguenti:

- interessi e sconti passivi su finanziamenti ottenuti da banche e altri istituti di credito, comprese le commissioni passive su finanziamenti (esempio: commissione sul massimo scoperto) e le spese bancarie e accessorie a interessi e commissioni (vedi anche l'illustrazione della voce B7 per i costi di altri servizi finanziari da non rilevare in questa voce);
- differenze negative di indicizzazione su prestiti;
- interessi passivi su dilazioni ottenute da fornitori e interessi di mora;
- sconti finanziari passivi, non indicati in fattura, concessi a clienti su pagamenti "pronta cassa";
- perdite su cambi, sia "maturate" che "realizzate";
- quote di competenza dell'esercizio su disagi su emissione di prestiti passivi e di obbligazioni;
- minusvalenze da alienazione di titoli a reddito fisso e partecipazioni iscritte nell'attivo circolante.

Questa voce, come si è rilevato a proposito della voce A4, comprende anche gli interessi e altri oneri finanziari capitalizzati. Essa deve essere suddivisa in sottovoci, in relazione agli oneri riguardanti imprese controllate, collegate e controllanti. Inoltre, nella nota integrativa il suo importo deve essere suddiviso in relazione ai prestiti obbligazionari, ai debiti verso banche e ai debiti verso altri soggetti e deve essere precisato l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati (art. 2427, nn. 8) e 12) Cod. Civ.). In ipotesi di contributi di enti pubblici o di privati che vanno a ridurre gli interessi sui finanziamenti (es.: legge Sabatini sull'acquisto di macchinari) l'importo dei contributi deve essere portato a riduzione della voce C17, se conseguito nel medesimo esercizio in cui vengono contabilizzati gli interessi passivi. Se conseguito in esercizi successivi, va iscritto alla voce C16d.

17-bis) Utili e perdite su cambi. Vanno rilevati tutti i ricavi/proventi e tutti i costi/oneri relativi ad operazioni in valuta senza alcuna distinzione in relazione al tipo di operazione che li ha determinati. Gli utili e le perdite, effettivamente realizzati ovvero derivanti da valutazione, sono quelli generati in seguito alle variazioni dei cambi rispetto a quelli adottati nel momento dell'effettuazione delle stesse.

Nell'aggregato D – rettifiche di valore di attività finanziarie – devono invece essere inserite le seguenti poste:

18) rivalutazioni:

- a) di partecipazioni
- b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni
- c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni
- d) di strumenti finanziari derivati

19) svalutazioni:

- a) di partecipazioni
- b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni
- c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni
- d) di strumenti finanziari derivati

Nelle voci D18 – Rivalutazioni e D19 – Svalutazioni, suddivise in quattro sottovoci riferite, rispettivamente, alle partecipazioni, alle immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni (titoli a reddito fisso, crediti di natura finanziaria) e ai titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni, si iscrivono tutte le svalutazioni e rivalutazioni su attività finanziarie e i successivi ripristini di valore, entro i limiti delle precedenti svalutazioni effettuate.

Correttamente, il documento n. 12 dei principi contabili OIC sottolinea come le rivalutazioni indicate nelle poste 18 a, b e c facciano riferimento solo agli eventuali ripristini del valore delle attività finanziarie oggetto di precedenti svalutazioni qualora siano venuti meno i motivi della svalutazione stessa (art. 2426, I c.) e non riguardino operazioni di rivalutazione monetaria, che, incidendo direttamente sulla posta di capitale netto, non transitano in conto economico.

Il termine svalutazioni invece, si riferisce a tutte le svalutazioni di attività finanziarie, di qualsiasi natura siano.

Come accade per molteplici voci di natura patrimoniale, anche i proventi e gli oneri finanziari e le rettifiche delle attività finanziarie (positive e negative) presentano una suddivisione particolarmente analitica il cui obiettivo principale è evidenziare, anche da un punto di vista prettamente economico oltre che patrimoniale, i rapporti infra-gruppo.

La volontà di perseguire tale scopo ha indotto il legislatore a imporre una riclassificazione dei componenti negativi e positivi di reddito che, se da un lato può apparire eccessivamente analitica, dall'altro, bisogna riconoscere come non lasci nessuno spazio alla tendenza – che frequentemente si riscontra in vari bilanci – di nascondere, o quantomeno non pubblicizzare in maniera adeguata, i rapporti esistenti fra imprese appartenenti allo stesso gruppo.

In merito alle poste 18 d) e 19 d) riguardanti gli strumenti finanziari derivati, si rinvia il lettore a quanto riportato in merito alla posta CIII 5 dell'attivo civilistico.

A conclusione del conto economico vi sono le imposte sul reddito, posta individuata dal n. 20

In questa voce si rilevano i tributi diretti quali l'Irpes e l'Irap – Imposta regionale sulle attività produttive. L'importo da iscrivere in questa voce comprende l'intero ammontare dei tributi di competenza dell'esercizio al quale si riferisce il bilancio (acconti, importi versati per ritenuta e saldo). La voce 20 va suddivisa in tre sottovoci:

20a) Imposte correnti, che rileva le imposte dirette correnti, con contropartita (per quelle non pagate) le voci dello stato patrimoniale B2a – (Fondo) Imposte o D11 – Debiti tributari;

20b) Imposte differite, che rileva le imposte dirette differite, con contropartita la voce dello stato patrimoniale B2b – Fondo imposte differite (in conformità al Doc. n. 19 dei Principi Contabili).

20c) Imposte anticipate che rileva le imposte dirette anticipate.

Le imposte correnti più le imposte differite meno le imposte anticipate individuano le imposte di competenza ovvero sia le imposte da rilevare nella posta 20 del conto economico civilistico.

La somma algebrica di tutti gli elementi positivi e negativi di reddito precedentemente illustrati fornisce la determinazione della voce 21 risultato d'esercizio.

§ 3.2.2.3 Riaggregazione a valore aggiunto (utilità ai fini di analisi: limitata)

Tale riclassificazione presuppone lo studio dell'impresa secondo un'ottica che, potremo definire, "sociale". In base a tale approccio, viene completamente modificata l'ottica "tradizionale" in base alla quale è letta ed interpretata la realtà imprenditoriale.

Il passaggio dall'ottica "reddituale pura" all'ottica "sociale" fa sì che l'impresa, da strumento di produzione di profitto si trasformi in un mezzo di produzione di una ricchezza intesa in senso più lato. Ricchezza che, successivamente al momento della produzione, deve essere distribuita a tutti i partecipanti all'attività economica svolta nell'ambito aziendale.

Al fine di superare alcuni problemi di carattere teorico che potrebbero sorgere nel momento di identificazione dell'ammontare di tale ricchezza, si ritiene opportuno aderire alla corrente dottrinale che subordina l'individuazione dei valori interpretabili come "ricchezza distribuita" alla identificazione dei soggetti che, per definizione, possono essere considerati "partecipanti interni" all'attività economica dell'impresa.

In tal modo, la differenziazione fra costo aziendale (derivante da rapporti esterni) ed elemento di ricchezza distribuita (attribuibile a soggetti interni all'azienda, a soggetti cioè partecipanti all'attività economica svolta dall'impresa) avviene in via indiretta.

Al fine della identificazione della natura dei valori contabili, anziché individuare gli elementi oggettivi caratterizzanti tali poste, si focalizza infatti l'attenzione sugli elementi soggettivi qualificanti gli operatori cui tali ammontari sono destinati.

La dottrina, quasi unanimemente, concorda nel ritenere che, secondo quest'ottica, la compagine dei soggetti interni aziendali è formata da:

- SOCI
- LAVORATORI
- IMPRESA
- STATO
- FINANZIATORI DI CREDITO

Tali soggetti sono i destinatari della ricchezza prodotta all'interno dell'impresa. In particolare:

- ai soci sono distribuiti i dividendi
- ai lavoratori sono attribuiti salari, stipendi e tutte le forme che possono essere comprese nel concetto di costo del lavoro
- all'impresa in sé sono attribuiti gli utili accantonati a riserva.
- allo stato vengono attribuite le imposte
- ai finanziatori vengono destinati gli interessi.

Anche da un'analisi sintetica si comprende come secondo questo nuovo approccio, i ruoli svolti dagli operatori economici direttamente coinvolti nella gestione dell'impresa vengano interpretati in maniera profondamente diversa da quanto accade nella teoria tradizionale.

Ritenere infatti ad esempio che i salari, gli stipendi, le imposte e gli interessi rappresentino non costi bensì ripartizione di ricchezza alla pari della distribuzione dei dividendi, fa comprendere come soggetti che nella teoria "tradizional-reddituale" rappresentano – a tutti gli effetti – elementi esterni (lavoratori, banche, stato, ecc.), in questo "nuovo" approccio si trasformino in fattori produttivi interni la cui posizione è paritaria rispetto a quella dell'imprenditore.

Al fine di confrontare le due "ottiche" alla luce delle quali si può interpretare l'impresa, può essere utile sintetizzarne le caratteristiche:

	OTTICA "TRADIZIONALE"	OTTICA "SOCIALE"
Soggetti "interni" all'azienda	Impresa (come soggetto a sé stante) e soci	Impresa (come soggetto a sé stante), soci, lavoratori, stato e finanziatori
Concetto di "reddito" prodotto	Reddito di esercizio	Valore aggiunto
Elementi contrapposti al fine della determinazione del reddito	Costi di esercizio e ricavi di esercizio	Costi "esterni" e ricavi "esterni"

Esemplificazioni di costi	Interessi passivi	No costo esterno
	Salari	No costo esterno
	Energia	Si costo esterno
	Imposte	No costo esterno
	Acquisti mat. Prime	Si costo esterno
	Acquisti servizi	Si costo esterno
	Costi marketing	Si costo esterno
	Stipendi	No costo esterno
	Tfr	No costo esterno
	Contributi previdenziali	No costo esterno
	Costi trasporto	Si costo esterno
	Costi spedizioni	Si costo esterno
	Consulenze legali	Si costo esterno
	Provvigioni	Si costo esterno
Elemento di ricchezza distribuito ai soggetti "interni"	Impresa: riserve Soci: dividendi	Impresa:riserve Soci: dividendi Stato: imposte Finanziatori: oneri finanziari Lavoratori: costo lavoro

Seguendo la logica che sta alla base di questa **visione "innovativa"** dell'impresa, il conto economico deve essere così riclassificato:

ricavi di vendita + ricavi di prodotti distribuiti e reimpiegati +/- variazioni di rimanenze di semilavorati +/- <u>variazioni di rimanenze di prodotti finiti</u> VALORE DELLA PRODUZIONE EFFETTUATA	
- consumi di materie prime (rim. iniziali + acquisti – rim. fin.) - costi "esterni" ovvero: <ul style="list-style-type: none"> * costi di natura commerciale/di vendita (es. pubblicità, promozione, provvigioni, consulenze commerciali, ecc.) * costi di natura generale-amministrativa (es. cancelleria, costi postelegrafonici, consulenze amministrative, costi rappresentanza, costi meccanografici, ecc.) * costi inerenti alla produzione dei servizi alberghieri (es. manutenzioni, spese trasporto clienti, illuminazione, utenze, costo carburante, ecc.). 	
VALORE AGGIUNTO GESTIONE CARATTERISTICA LORDO	
+/- <u>ricavi/costi extracaratteristici</u> VALORE AGGIUNTO GLOBALE LORDO	
- <u>ammortamenti immobilizzazioni</u> VALORE AGGIUNTO GLOBALE NETTO così distribuito:	
FORMA DI RICCHEZZA	DESTINATARI
- SALARI/STIPENDI E ALTRI COSTI PERSONALE	LAVORATORI
- IMPOSTE	STATO
- INTERESSI, PREMI ASSICURATIVI E FITTI PASSIVI	FINANZIATORI
- DIVIDENDI	SOCI
- ACCANTONAMENTI A RISERVE	IMPRESA

Nell'ambito dell'informativa sociale esterna aziendale, il conto economico riclassificato a valore aggiunto può assurgere parte componente il bilancio sociale. Tale documento può infatti essere scisso in due parti:

- A) conto economico riclassificato a valore aggiunto;
- B) bilancio sociale “*stricto sensu*”.

Se però da un lato, nell'ambito dell'informativa “sociale” destinata a terzi, il conto economico a valore aggiunto riveste una sensibile rilevanza, dall'altro, l'utilità gestionale di tale documento – al fine del governo efficace ed efficiente delle risorse aziendali – non appare particolarmente elevata. O meglio, tale documento assume un importante ruolo di strumento gestionale qualora l'attenzione sia focalizzata sulle decisioni di carattere strategico riguardanti la comunicazione aziendale esterna.

Poiché l'attuazione del processo decisionale che porta alla realizzazione di strategie di comunicazione deve essere ricompreso nel vasto concetto di “gestione aziendale”, il conto economico riclassificato a valore aggiunto assume una rilevanza anche gestionale.

Se però, come è nelle nostre intenzioni, interpretiamo l'utilità gestionale del conto economico riclassificato in proporzione alla capacità dello stesso di fornire ai manager informazioni che consentano di gestire in modo più efficace ed efficiente le risorse aziendali, non riteniamo di dover attribuire all'ammontare del valore aggiunto e alla sua distribuzione, una rilevante importanza.

Al fine della comprensione di quanto illustrato in precedenza, si riporta la seguente riclassificazione strutturata a valore aggiunto:

Conto economico non riclassificato:

COSTI	31/12/N	RICAVI	31/12/N
Acquisti materie prime	1.500.000	Dividendi da partecipazione	3.000
Acquisto materiale consumo	3.000	Interessi attivi	3.000
Affitti passivi	6.000	Plusvalenze	9.000
Ammortamenti attrezzature	15.000	Ricavi di vendita	3.600.000
Ammortamenti fabbricati	60.000	Rimanenze finali di materie prime	12.000
Ammortamenti impianti	300.000	Rimanenze finali di materie sussidiarie	1.500
Ammortamenti mobili	30.000	Rimanenze finali di prodotti finiti	90.000
Assicurazioni	3.000	Rimanenze finali di prodotti in corso	9.000
Cancelleria	3.000	Rimanenze finali di semilavorati	6.000
Consulenze amministrative	12.000	Sopravvenienze attive	6.000
Consulenze legali	15.000		
Contributi sociali	540.000		
Costi amministrativi diversi	30.000		
Costi di rappresentanza	9.000		
Costi di trasporto	9.000		
Costi di vendita	12.000		
Costi industriali diversi	6.000		
Imposte	90.000		
Indennità di prepensionamento	12.000		
Marketing	21.000		
Minusvalenze	3.000		
Omaggi clienti	6.000		
Oneri finanziari	30.000		
Prestazioni da terzi	18.000		
Provvigioni	12.000		
Pubblicità	15.000		
Rimanenze iniziali di materie prime	7.500		
Rimanenze iniziali di materie sussidiarie	900		
Rimanenze iniziali di prodotti finiti	60.000		
Rimanenze iniziali di prodotti in corso	30.000		
Rimanenze iniziali di semilavorati	9.000		

Salari e stipendi	600.000		
Servizi esterni pulizia	6.000		
Servizi esterni vigilanza	9.000		
Sopravvenienze passive	3.000		
TFR	60.000		
Utenze	30.000		
TOTALE COSTI	3.575.400		
Utile d'esercizio	164.100		
TOTALE	3.739.500	TOTALE RICAVI	3.739.500

Conto economico riclassificato a valore aggiunto

Voci contabili	31/12/N
Ricavi "esterni" caratteristici e variazioni rimanenze semilavorati, prodotti in corso e prodotti finiti	3.606.000
Ricavi di vendita	3.600.000
Variazione rimanenze finali di semilavorati	(3.000)
Variazioni rimanenze finali di prodotti in corso	(21.000)
Variazioni rimanenze finali di prodotti finiti	30.000
Costi "esterni caratteristici e consumi materie prime	1.719.900
Consumi materie prime e materie sussidiarie	1.494.900
Consulenze legali	15.000
Costi amministrativi diversi	30.000
Costi industriali diversi	6.000
Provvigioni	12.000
Affitti passivi	6.000
Costi di vendita	12.000
Cancelleria	3.000
Omaggi clienti	6.000
Costi di rappresentanza	9.000
Marketing	21.000
Pubblicità	15.000
Utenze	30.000
Prestazioni da terzi	18.000
Costi di trasporto	9.000
Consulenze amministrative	12.000
Assicurazioni	3.000
Servizi esterni pulizia	6.000
Servizi esterni vigilanza	9.000
Acquisto materiale consumo	3.000
VALORE AGGIUNTO CARATTERISTICO AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI	1.886.100
Ammortamenti impianti	(300.000)
Ammortamenti fabbricati	(60.000)
Ammortamenti mobili	(30.000)
Ammortamenti attrezzature	(15.000)
VALORE AGGIUNTO CARATTERISTICO AL NETTO AMMORTAMENTI	1.481.100
Interessi attivi	3.000
Sopravvenienze attive	6.000
Plusvalenze	9.000
Dividendi	3.000
Minusvalenze	(3.000)
Sopravvenienze passive	(3.000)
VALORE AGGIUNTO TOTALE AL NETTO AMMORTAMENTI	1.496.100

COSI' DISTRIBUITO:

PERCETTORI VALORE AGGIUNTO	TIPOLOGIA DI REMUNERAZIONE DEL FATTORE PRODUTTIVO INTERNO	IMPORTO TOTALE PERCEPTO
DIPENDENTI	Salari e stipendi Contributi Costi di prepensionamento TFR	600.0000 540.000 12.000 60.000
STATO	Imposte	90.000
FINANZIATORI	Oneri finanziari	30.000
IMPRESA	Utili trattenuti a riserva	Parte dell'utile di 164.100 accantonato a riserva
SOCI	Dividendi	Parte dell'utile di 164.100 distribuito sotto forma di dividendi

§ 3.2.2.4 Riagggregazione a EBIT, EBITDA, EBITDAR, EBITDAX, NOPAT (utilità a fini di analisi: medio/alta)

Una riclassificazione molto diffusa in quanto utile per parametrizzare premi di produzione al personale dipendente e per confrontare, nell'ambito di gruppi, la redditività delle molteplici divisioni aziendali dislocate in Paesi differenziati è la riagggregazione che prevede il calcolo del reddito lordo identificato prima della detrazione di:

- 1) interessi passivi
- 2) imposte sul reddito.

Tale aggregato viene, comunemente, identificato con l'acronimo EBIT (*Earning Before Interest and Tax*).

L'utilità di tale valore deriva alla circostanza che il suo ammontare non è influenzato dalla politica finanziaria, stabilita da unità diverse da quella oggetto di valutazione (es. capo gruppo), e dall'imposizione fiscale del Paese in cui opera l'unità oggetto di valutazione.

Obiettivo di tale aggregato è la determinazione di un valore su cui la dirigenza aziendale ha, effettivamente, la capacità operativa di intervento. Poiché nei gruppi, sia la struttura finanziaria che la politica fiscale sono decise, non dalle singole unità operative, bensì dalla casa madre, risulta evidente l'utilità di identificare un aggregato reddituale che sia scevro da elementi imposti da "terzi" alle divisioni oggetto di valutazione.

Obiettivo dell'EBIT è, pertanto, identificare un valore globale non influenzato da valori su cui la dirigenza non può agire.

EBIT
Ricavi (tutti)
- costi (tutti ad esclusione di oneri finanziari e imposte)
<hr/>
EBIT
- oneri finanziari
- imposte
<hr/>
Reddito di esercizio

Poiché, molto frequentemente, anche i piani di ammortamento dei beni pluriennali sono stabiliti dalla capogruppo, si tende ad affiancare all'EBIT un altro aggregato il quale, a sua volta, non deve essere influenzato dai costi di ammortamento la cui determinazione, esattamente come accade con le imposte e gli oneri finanziari, non rientra nelle leve a disposizione del management aziendale.

L'aggregato al lordo degli ammortamenti viene definito EBITDA (*Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization*) ed identifica il reddito lordo calcolato prima della detrazione di:

- 1) interessi passivi
- 2) imposte sul reddito
- 3) ammortamenti
- 4) svalutazione immobilizzi.

È evidente come ogni azienda, ai fini della pubblicazione del bilancio, debba applicare la normativa giuridica dello stato cui appartiene. Ai fini interni però, si assiste all'imposizione di una politica di ammortamenti uguale per ogni impresa del gruppo. La casa madre definisce inoltre, l'ammontare minimo dei beni al di sotto del quale il valore deve transitare in conto economico senza essere ammortizzato. Anche in tal caso, tale regola vale solo ed esclusivamente per i report interni alle imprese in quanto, il bilancio pubblico deve essere redatto secondo i principi contabili e giuridici vigenti nel paese di residenza fiscale delle imprese.

L'EBITDA rappresenta un valore al lordo anche delle svalutazioni delle immobilizzazioni in quanto, anche tali valori sono decisi dalla casa madre in piena autonomia rispetto alle singole aziende del gruppo.

EBITDA	
Ricavi (tutti)	
- costi (tutti ad esclusione di oneri finanziari, imposte, ammortamenti e svalutazioni)	
<hr/>	
EBITDA	
- oneri finanziari	
- imposte	
- ammortamenti	
- svalutazioni	
<hr/>	
Reddito di esercizio	

Accanto agli aggregati EBIT e EBTDA, sono, spesso, ricordati anche l'EBITDAX e l'EBITDAR. Tali valori rappresentano varianti dell'EBITDA utili in particolari settori economici dove, la peculiare struttura dei costi aziendali, richiede la identificazione di un dato che rifletta le caratteristiche reddituali delle unità oggetto di analisi.

L'EBITAR è utilizzato dalle imprese in cui le operazioni di leasing e di affitto assumono una rilevanza strategica maggiore di quella degli acquisti di beni immobili. Si pensi, ad esempio, all'industria aeronavale: il leasing degli aerei identifica l'operazione tipica attuata dalle società di navigazione aerea. L'acquisto della proprietà dei mezzi non è infatti conveniente e, per questo motivo, la stipulazione di specifici contratti di leasing rappresenta l'operazione "tipo" attuata da tali aziende. L'EBITDAR identifica l'*Earning Before Interest Tax Depreciation, Amortization and Rent*. Come si può notare quindi, anche il leasing e gli affitti in genere, vengono trattati al pari degli ammortamenti consentendo di determinare un valore al lordo di un costo che, per le aziende in questione, sostituisce, a tutti gli effetti, l'ammortamento connesso all'acquisto del diritto di proprietà del bene oggetto di contratto di leasing/affitto.

E EBITDAR	
Ricavi (tutti)	
- costi (tutti ad esclusione di oneri finanziari, imposte, ammortamenti, svalutazioni e canoni leasing/affitti passivi)	
<hr/>	
E EBITDAR	
- oneri finanziari	
- imposte	
- ammortamenti	
- svalutazioni	
- canoni leasing/affitti passivi	
<hr/>	
Reddito di esercizio	

Infine, l'EBITDAX identifica il reddito "Before Interest, Tax, Depreciation, Amortization and Exploitation". Questo aggregato viene utilizzato dalle società minerarie e petrolifere nel cui ambito, i costi iniziali di sfruttamento dei giacimenti sono, particolarmente, elevati. I c.d. *Exploitation Cost* identificano proprio i componenti negativi di reddito connessi all'inizio gestione/sfruttamento della miniera/giacimento di gas/petrolio. L'EBITDAX rappresenta quindi la capacità di produrre reddito delle singole unità determinato al lordo, non solo degli oneri finanziari, imposte, ammortamenti e svalutazioni, bensì anche dei costi connessi alla ricerca/inizio sfruttamento del giacimento oggetto di analisi.

EBITDAX	
Ricavi (tutti)	
- costi (tutti ad esclusione di oneri finanziari, imposte, ammortamenti, svalutazioni e costi di exploitation miniere/giacimenti)	
<hr/>	
EBITDAX	
- oneri finanziari	
- imposte	
- ammortamenti	
- svalutazioni	
- costi di exploitation miniere/giacimenti)	
<hr/>	
Reddito di esercizio	

A conclusione si ricorda come, nell'ambito della problematica della creazione del valore/valutazione di aziende, si assista, frequentemente, al calcolo del NOPAT (Net Operating Profit after Tax). In genere, tale valore viene identificato nel reddito operativo al netto delle imposte e viene fatto, sostanzialmente, coincidere con la sommatoria utile netto + interessi passivi.

Secondo questa visione, in un'impresa priva di debiti gravati da oneri finanziari espliciti, il NOPAT coinciderebbe con l'utile netto.

NOPAT	
Reddito operativo	
- imposte	
<hr/>	
NOPAT	
- interessi passivi	
<hr/>	
"Utile netto"	

Come si può notare, questa formulazione del NOPAT è semplificata in quanto non considera la presenza di elementi non caratteristici per definizione. In realtà, poiché tale valore viene utilizzato nell'ambito del calcolo dell'EVA e della conseguente valutazione di aziende in funzionamento, il mancato inserimento dei componenti reddituali non caratteristici per definizione (sopravvenienze, minusvalenze e plusvalenze) è funzionale alla determinazione di un reddito "normalizzato" ovvero sia di un valore non inficiato da valori reddituali occasionali e quindi non ripetibili nel tempo. Nella logica di determinazione dell'EVA è pertanto corretta la determinazione di un NOPAT così come sopra riportato.

Al di fuori di questa problematica, il NOPAT ha però scarsa rilevanza operativa. La circostanza di detrarre, dal reddito operativo, l'intero importo delle imposte rende tale valore poco utile al fine di:

- 1) effettuare un'analisi della situazione aziendale
- 2) determinare un dato al quale collegare premi di produzione per il personale
- 3) identificare un valore per valutare, mediante confronti incrociati, una pluralità di divisioni localizzate in vari Paesi.

Per conseguire i tre obiettivi sopra indicati, sarebbe infatti indispensabile riuscire a determinare la quota-parte di imposte connessa al reddito operativo. Il totale imposte infatti è determinato anche dai valori reddituali non caratteristici per definizione e dall'ammontare degli oneri finanziari. La circostanza di ipotizzare la deduzione dell'intero importo delle imposte sul reddito dall'Operating Profit rende, pertanto, poco utile il valore del NOPAT a meno che non si ipotizzi la totale assenza di costi e ricavi non caratteristici per definizione e la mancanza o la indeducibilità totale degli oneri finanziari. Come si comprende facilmente però, queste ipotesi rappresentano eccezioni e non riflettono la realtà che, quotidianamente, vivono le imprese. Per questo motivo si ritiene di attribuire al NOPAT poca rilevanza operativa nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione.

§ 3.2.2.5 Riaggregazione a margine di contribuzione (utilità ai fini gestionali: molto ridotta)

Nella parte di questo lavoro dedicata alla programmazione e al controllo di gestione si avrà occasione di analizzare e approfondire, in maniera molto specifica, il concetto di margine di contribuzione. Non si ritiene opportuno anticipare tutte le implicazioni di tale concetto. Per illustrare l'utilità della riclassificazione del conto economico riaggregato secondo una logica di margine, è sufficiente ricordare come tale valore derivi dalla differenza fra ricavi e costi variabili.

Il margine di contribuzione svolge un ruolo di primaria rilevanza nell'ambito del processo decisionale aziendale in quanto la sua determinazione consente di attuare le scelte economiche più convenienti per l'impresa. Tale aggregato può assumere varie configurazioni (margine lordo, margine semilordo, margine unitario, margine rapportato a fattori produttivi scarsi, margine totale, ecc.) a seconda dello scopo decisionale dell'indicatore sopra indicato.

Il margine di contribuzione quindi, nell'ambito del processo decisionale dei manager, rappresenta un elemento informativo di primaria rilevanza alla cui determinazione non è possibile rinunciare.

Se da un lato questo è vero, dall'altro è altrettanto vero che tale elemento di conoscenza sviluppa appieno la propria valenza informativa se, e solo se, viene calcolato con riferimento ai vari beni e/o servizi che l'azienda produce.

La determinazione di tale valore con riferimento ai vari prodotti aziendali deve pertanto essere considerata una tappa obbligata affinché le scelte dei manager rispondano ad una logica economica.

Il margine di contribuzione però, qualora venga determinato con riferimento all'azienda intesa come unica entità – al cui calcolo si giunge qualora tale aggregato derivi dalla riclassificazione del conto economico – perde gran parte della sua rilevanza informativa in quanto, non prevedendo distinzioni al suo interno per prodotto e/o per area d'affari, impedisce un suo utilizzo ai fini decisionali illustrati in precedenza.

Nell'ambito della problematica della riclassificazione di bilancio non sembra nemmeno possibile però proporre una riclassificazione del conto economico che preveda una distinzione dei vari margini con riferimento ai vari *departement* aziendali.

La determinazione di tali aggregati infatti, presupponendo l'esistenza di una classificazione specifica di ogni costo aziendale, richiede l'implementazione di una contabilità analitica. Tutto ciò non rientra più nell'ambito di un approccio riguardante la riclassificazione di valori di CO.GE. sintetizzati in un conto economico, bensì diventa elemento costituente un supporto informativo all'attività decisionale che va ben oltre la mera riclassificazione del bilancio d'esercizio.

La redazione di un conto economico sintetico (così come deve essere ogni conto economico) riclassificato a margine di contribuzione conduce pertanto:

- alla stesura di un documento con limitata valenza informativa;
- oppure alla composizione di un prospetto che attinge la sua capacità di fornire notizie utili ai manager, da un “serbatoio” la cui esistenza presuppone la diffusione in azienda di una logica e di una cultura che va ben al di là dell’approccio, qui considerato, mirante alla riclassificazione dei componenti negativi e positivi di reddito.

È da notare inoltre come il calcolo del margine di contribuzione sviluppi appieno la propria capacità informativa se effettuato su valori programmati. Le scelte economiche infatti devono essere attuate in base, non a dati consuntivi, bensì a valori-obiettivo che l’impresa si propone di raggiungere. Da queste considerazioni si comprende come la determinazione del margine di contribuzione basata sulle poste del conto economico non espliciti appieno la propria capacità informativa e la propria utilità gestionale.

L’unico aspetto che tale riclassificazione consente di investigare riguarda la “struttura” aziendale. La determinazione del margine di contribuzione, operazione che presuppone la previa separazione dei costi fissi da quelli variabili, permette infatti di comprendere se l’impresa è contraddistinta da un notevole grado di flessibilità o se, al contrario, è caratterizzata da una rigidità derivante dall’elevato ammontare dei costi fissi.

<i>Caratteristico</i>
<p>Ricavi caratteristici</p> <p>(costi variabili di produzione (quali ad esempio: consumi materie prime, consumo semilavorati di acquisto, quota variabile energia, quota variabile costo del lavoro, consumo materiali vari, ecc.)</p> <p>(costi variabili di amministrazione (quali, ad esempio, consumo cancelleria, ecc.)</p> <p>(costi variabili commerciali (quali ad esempio la provvigione)</p> <p>(costi variabili di ricerca e sviluppo (quali ad esempio consumo di materiali, eventuale costo variabile di mano d’opera, ecc.)</p>
MARGINE DI CONTRIBUZIONE TOTALE AZIENDALE
(Costi fissi di produzione, amministrativi, commerciali, di ricerca e sviluppo (quali ad esempio, ammortamenti beni materiali, ammortamenti costi immateriali, quota fissa costo del lavoro, quota fissa pubblicità, affitti passivi, consulenze legali, consulenze amministrative, ecc.))
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)
<i>Non caratteristico</i>
<p>Ricavi della gestione patrimoniale</p> <p>(Costi della gestione patrimoniale)</p> <p>Ricavi della gestione finanziaria</p>
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria)
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione
(Costi della gestione non caratteristica per definizione)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d’esercizio

§ 3.2.2.6 Riagggregazione secondo i principi internazionali IAS/IFRS (utilità ai fini di analisi gestionale: limitata)

Come si è già evidenziato, i principi contabili internazionali (IAS 1) non individuano schemi di stato patrimoniale e di conto economico obbligatori e/o consigliati. Lo IAS 1 si limita infatti, ad individuare un contenuto minimo obbligatorio che deve caratterizzare tali documenti.

In merito alla stesura del conto economico, lo IAS 1, nella sua ultima versione, consente al redattore del bilancio di optare fra due soluzioni formali:

- 1) redazione di un **unico prospetto** di conto economico complessivo, o
- 2) stesura di **due prospetti separati**: un prospetto mostra le componenti dell'utile (perdita) d'esercizio (conto economico separato) e un secondo prospetto inizia, invece, dall'utile (perdita) d'esercizio ed evidenzia le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (prospetto di conto economico complessivo).

In termini operativi, quindi, la scelta può ricadere fra la stesura di due documenti separati o di un'unica struttura che, in sostanza, rappresenta la sommatoria dei due documenti precedentemente citati.

Opzioni conto economico previste da IAS 1

Redazione unico documento	Redazione due documenti separati
Conto economico complessivo (comprensivo dei componenti dell'utile(perdita) e delle c.d. altre componenti di conto economico complessivo)	Prospetto con evidenziazione componenti dell'utile (perdita) di esercizio
	Prospetto che inizia dall'utile (perdita) di esercizio ed evidenzia le voci delle c.d. altre componenti di conto economico complessivo

Come si può notare dallo schema sopra riportato, vi è una coincidenza fra l'insieme dei due prospetti separati e il conto economico complessivo.

Anche con riferimento al conto economico, così come accade per lo stato patrimoniale, il principio IAS 1 non impone uno schema obbligatorio bensì si limita ad individuare le voci minime che, necessariamente, devono contraddistinguere il documento oggetto di analisi.

Il principio internazionale stabilisce che, la prima parte del prospetto di conto economico complessivo oppure il primo documento separato, devono, obbligatoriamente, includere le voci rappresentative dei seguenti valori relativi all'esercizio:

- (a) ricavi;
- (b) oneri finanziari;
- (c) quota dell'utile o perdita di collegate e joint venture contabilizzata con il metodo del patrimonio netto;
- (d) oneri tributari;
- (e) un unico importo comprendente il totale:
 - (i) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli oneri fiscali, delle attività operative cessate, e
 - (ii) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli effetti fiscali, rilevata a seguito della valutazione al *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita, o della dismissione delle attività o del(i) gruppo(i) in dismissione che costituiscono l'attività operativa cessata;
- (f) utile (perdita) d'esercizio.

Le altre poste che compongono il conto economico complessivo ovvero l'insieme di voci che individuano la struttura del secondo documento separato comprendono le voci di ricavo e costo che non sono rilevabili nell'utile (perdita) di esercizio.

Lo IAS 1 sottolinea come queste poste contabili, pur essendo rappresentate nel conto economico (complessivo o separato), non quantificano costi e ricavi di esercizio bensì individuano variazioni di fair value rilevate come contropartita di modifiche di riserve di patrimonio netto.

Fino al 2008, tali poste dovevano essere inserite, in via esclusiva, nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Con la modifica dello IAS 1, si è introdotto l'obbligo di rilevare tali poste anche nel documento "conto economico" (complessivo o separato).

In particolare, il principio internazionale IAS 1 stabilisce che, tali voci individuino:

- (a) variazioni nella riserva di rivalutazione (vedere lo IAS 16 *Immobili, impianti e macchinari* e lo IAS 38 *Attività immateriali*);
- (b) utili e perdite attuariali da piani a benefici definiti rilevati in conformità al paragrafo 93A dello IAS 19 *Benefici per i dipendenti*;
- (c) utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di una gestione estera (vedere IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere*);
- (d) utili e perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita (vedere lo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*);
- (e) la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari (vedere lo IAS 39).
- f) quota delle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo sopra citate di collegate e joint venture contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

Poiché, nel conto economico complessivo vi è la presenza contemporanea di costi/ricavi di esercizio e di variazioni di poste di patrimonio netto connesse a variazioni di *fair value*, il totale del conto economico complessivo è la variazione di patrimonio netto durante un esercizio derivante da operazioni e da altri fatti, ad eccezione delle variazioni derivanti da operazioni con soci che agiscono nella loro qualità di soci (i quali sono considerati possessori di strumenti classificati come patrimonio netto).

Il totale conto economico complessivo comprende, pertanto, tutte le componenti dell' "utile (perdita) d'esercizio" e del "prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo".

È da notare come il principio IAS 1, così come avviene per quanto riguarda la forma/struttura, anche in merito alla terminologia adotta un "atteggiamento" di mera indicazione e non di obbligo costrittivo. Lo IAS 1 infatti sottolinea come sebbene il principio utilizzi i termini "prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo", "utile (perdita) d'esercizio" e "totale conto economico complessivo", un'entità possa utilizzare altri termini per descrivere i totali purché il significato sia chiaro. Per esempio, per descrivere l'utile o la perdita di esercizio, un'entità può utilizzare il termine "utile netto" o altre definizioni che siano dotate di chiarezza ed intelleggibilità.

Il principio IAS 1 sottolinea inoltre, che, nel prospetto di conto economico complessivo, l'entità deve indicare, come ripartizioni nell'esercizio:

- (a) risultato economico d'esercizio attribuibile a:
 - (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante.

- (b) totale conto economico complessivo d'esercizio attribuibile a:
- (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante.

Sulla base di quanto sopra riportato, è possibile sintetizzare gli schemi di conto economico regolamentati dallo IAS 1 secondo queste strutture di riferimento:

Conto economico complessivo:

- (a) ricavi;
- (b) oneri finanziari;
- (c) quota dell'utile o perdita di collegate e joint venture contabilizzata con il metodo del patrimonio netto;
- (d) oneri tributari;
- (e) un unico importo comprendente il totale:
 - (i) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli oneri fiscali, delle attività operative cessate, e
 - (ii) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli effetti fiscali, rilevata a seguito della valutazione al *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita, o della dismissione delle attività o del(i) gruppo(i) in dismissione che costituiscono l'attività operativa cessata;
- (f) risultato economico d'esercizio (o reddito di esercizio o definizioni analoghe) attribuibile a:
 - (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante.
- g) variazioni nella riserva di rivalutazione (vedere lo IAS 16 *Immobil, impianti e macchinari* e lo IAS 38 *Attività immateriali*);
- h) utili e perdite attuariali da piani a benefici definiti rilevati in conformità al paragrafo 93A dello IAS 19 *Benefici per i dipendenti*;
- i) utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di una gestione estera (vedere IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere*);
- j) utili e perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita (vedere lo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*);
- k) la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari (vedere lo IAS 39).
- l) quota delle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo sopra citate di collegate e joint venture contabilizzate con il metodo del patrimonio netto
- m) totale conto economico complessivo attribuibile a:
 - (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante

Conto economico separato:

Documento n. 1 (definito conto economico separato)

- (a) ricavi;
- (b) oneri finanziari;
- (c) quota dell'utile o perdita di collegate e joint venture contabilizzata con il metodo del patrimonio netto;

- (d) oneri tributari;
- (e) un unico importo comprendente il totale:
 - (i) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli oneri fiscali, delle attività operative cessate, e
 - (ii) della plusvalenza o minusvalenza, al netto degli effetti fiscali, rilevata a seguito della valutazione al *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita, o della dismissione delle attività o del(i) gruppo(i) in dismissione che costituiscono l'attività operativa cessata;
- (f) risultato economico d'esercizio (o reddito di esercizio o definizioni analoghe) attribuibile a:
 - (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante.

Documento n. 2 (prospetto delle altre componenti di conto economico)

- a) risultato economico di esercizio (o reddito di esercizio o definizioni analoghe)
- b) variazioni nella riserva di rivalutazione (vedere lo IAS 16 *Immobil, impianti e macchinari* e lo IAS 38 *Attività immateriali*);
- c) utili e perdite attuariali da piani a benefici definiti rilevati in conformità al paragrafo 93A dello IAS 19 *Benefici per i dipendenti*;
- d) utili e perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di una gestione estera (vedere IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere*);
- e) utili e perdite dalla rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita (vedere lo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*);
- f) la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari (vedere lo IAS 39).
- g) quota delle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo sopra citate di collegate e joint venture contabilizzate con il metodo del patrimonio netto
- h) totale conto economico complessivo attribuibile a:
 - (i) partecipazioni di minoranza e
 - (ii) soci della controllante

A fronte delle informazioni deducibili dall'analisi dei due schemi "minimali" (conto economico complessivo e conto economico separato + documento delle altre componenti di conto economico), si può notare come, in base ai principi internazionali, un'impresa non possa mai presentare voci di ricavi e di costi come componenti straordinari. A differenza di quanto era prescritto nelle versioni precedenti del principio internazionale, non è più possibile, quindi, ipotizzare una contrapposizione fra componenti ordinari e costi/ricavi straordinari di reddito in quanto si ritiene che tutto appartenga alla c.d. gestione ordinaria d'azienda.

Dall'analisi delle poste esplicitamente menzionate dal principio IAS 1 sia di conto economico complessivo sia di conto economico separato (+ documento con altre componenti di conto economico) si comprende come l'indicazione sia assolutamente minimale nel senso che dall'elenco presente nel principio internazionale mancano numerose poste che ogni analista di bilancio è abituato a vedere in un conto economico. Si pensi, ad esempio, che gli unici costi espressamente citati sono:

- oneri finanziari;
- quota della perdita di collegate e joint venture contabilizzata con il metodo del patrimonio netto;
- oneri tributari
- un unico importo comprendente il totale:

- (i) minusvalenza, al netto degli oneri fiscali, delle attività operative cessate, e
- (ii) minusvalenza, al netto degli effetti fiscali, rilevata a seguito della valutazione al *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita, o della dismissione delle attività o del(i) gruppo(i) in dismissione che costituiscono l'attività operativa cessata.

Appare evidente come, dall'elenco sopra riportato, risultino assenti costi come, ad esempio:

- a) acquisto materie prime, sussidiarie, semilavorati di acquisto e materiali di consumo
- b) acquisto servizi vari
- c) pubblicità
- d) costi vendita
- e) costo bollette energia, telefono, luce,
- f) provvigioni
- g) affitti passivi
- h) costi manutenzioni
- i) costi per consulenze
- j) costi vari di gestione
- k) costi per salari e stipendi
- l) costi per contributi previdenziali e assistenziali
- m) tfr e altri accantonamenti connessi al personale dipendente
- n) accantonamenti a fondi rischi e spese future
- o) ammortamenti beni pluriennali materiali
- p) ammortamento costo pluriennali immateriali.

Oltre a questi costi risultano assenti dall'elenco indicato dallo IAS 1 anche:

- 1) i componenti relativi a variazioni di principi contabili
- 2) e alla rilevazione di errori imputabili a precedenti esercizi
- 3) costi straordinari
- 4) ricavi straordinari.

I due aggregati di costi assenti dall'elenco minimale illustrato dallo IAS 1 (indicati rispettivamente con lettere da a) a p) e con i numeri 1 e 2) sono profondamente differenti fra loro.

I componenti relativi a variazione di principi contabili e alla rilevazione di errori imputabili a precedenti esercizi, in base al dettato dei principi contabili internazionali, non possono mai (salvo particolari rare eccezioni previste dal principio IAS 8) infatti, essere rilevate fra i costi e i ricavi. Per tali eventi è previsto infatti un solo metodo contabile di rilevazione che prevede una rettifica diretta delle poste iniziali (di inizio esercizio) di patrimonio netto. La circostanza quindi che tali valori risultino assenti nell'ambito dell'elenco minimale di costi/ricavi illustrato dallo IAS 1 non deve, quindi, sorprendere in quanto una simile rilevazione contabile contrasterebbe con altro principio internazionale (nella fattispecie IAS 8).

In merito invece, alla assenza, nel conto economico IAS, di costi e ricavi straordinari si è già posto in evidenza come l'evoluzione dei principi internazionali abbia condotto alla totale soppressione di poste qualificate come "straordinarie". In base ai principi IAS/IFRS non sono più individuabili componenti reddituali straordinari in quanto ogni costo e ogni ricavo viene considerato attinente alla gestione ordinaria.

La circostanza quindi, che nel conto economico (complessivo o separato) disciplinato dal principio IAS 1 appare perfettamente in linea con la linea teorica condivisa dai principi internazionali.

Per i costi invece contrassegnati da lettere da a) a p), la circostanza che non siano presenti nell'elenco minimale previsto dallo IAS 1 può sorprendere non poco.

Secondo una logica ormai unanimemente accettata, l'indicazione analitica dei costi e dei ricavi d'esercizio rappresenta elemento indispensabile affinché il conto economico possa definirsi "chiaro". Non serve dilungarsi ulteriormente per sottolineare come la mancanza di una analitica elencazione di tali componenti reddituali non possa essere sottaciuta. Appare infatti ancora impressa nella memoria l'entusiasmante accoglimento, nel nostro Paese, delle modifiche apportate dalla legge 216/74 al conto economico. Da un conto economico potenzialmente formato da pochissime poste estremamente sintetiche (es. totale costi, totale ricavi, ecc.) si passati ad una disciplina in cui era reso obbligatoria l'elencazione di una serie di costi e di ricavi ritenuti, all'epoca, indispensabili affinché si potesse considerare applicato il postulato di chiarezza, già presente nella normativa del codice del 1942.

Lo IAS 1, da questo punto di vista, appare criptico. A fronte di una disciplina mirata alla disclosure aziendale e focalizzata sulla necessità che la comunicazione sia completa, esaustiva, chiara, precisa e corretta, si indica un elenco minimale di poste contabili reddituali assolutamente ridotto e limitato.

È però lo stesso IAS 1 che propone una soluzione a questa – apparente secondo alcuni, sostanziale secondo altri – potenziale limitazione del postulato di chiarezza del conto economico.

Il principio internazionale sopra indicato, dopo aver elencato le poste minimali che, necessariamente, devono essere presenti nel conto economico, afferma che quando le componenti di ricavo o di costo sono significative, un'entità deve indicarne distintamente la natura e l'importo.

Lo strumento identificato dallo IAS 1 per fornire queste ulteriori informazioni è duplice:

- note a bilancio le quali contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle presentate nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo (*statement of comprehensive income*), del conto economico separato (se presentato), nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto e nel rendiconto finanziario. Le note forniscono informazioni descrittive o disaggregazioni di voci presentate in tali prospetti e informazioni sulle voci che non soddisfano le condizioni per la rilevazione in tali prospetti.
- indicazione delle poste attuata direttamente del conto economico complessivo o nel conto economico separato.

Il principio IAS 1 incoraggia ad esporre l'analisi dei componenti reddituali aggiuntivi rispetto a quelli indicati nell'elenco minimale che, necessariamente, deve contraddistinguere il conto economico complessivo o separato, nell'ambito dello stesso conto economico.

È quindi lo IAS 1 che suggerisce, pur lasciando facoltà di optare per l'utilizzo delle note a bilancio, di utilizzare lo strumento tecnico più efficace in termini di comunicazione ovvero sia l'inserimento delle poste reddituali "aggiuntive" direttamente nel conto economico complessivo o separato.

Lo IAS 1 non effettua elenchi esemplificativi di poste (anche se negli allegati, a titolo di esempio, sono riportati alcuni aggregati di costo che, potenzialmente, potrebbero essere indicati in conto economico). Il principio internazionale sopra citato si limita ad affermare che un'entità deve presentare un'analisi dei costi rilevanti nell'utile (perdita) d'esercizio utilizzando una classificazione basata o sulla loro natura o sulla loro destinazione all'interno dell'entità, scegliendo quella fra le due che fornisce indicazioni che sono attendibili e più rilevanti.

Anche in questo caso si lascia all'azienda la piena libertà di opzione fra i due metodi classificatori (per natura o per destinazione).

La prima forma di analisi è il metodo dei "costi per natura". Un'entità aggrega i costi inclusi nell'utile (perdita) d'esercizio secondo la loro natura (per esempio ammortamenti, acquisti di materiali, costi di trasporto, benefici per i dipendenti e costi di pubblicità) e non li ripartisce in base alla loro destinazione all'interno dell'entità. Questo metodo può essere semplice da applicare perché non è necessaria alcuna ripartizione dei

costi ai fini della classificazione per destinazione. Un esempio di una classificazione adottando il metodo dei costi per natura è il seguente:

Ricavi	X
Altri proventi	X
Variazioni nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	X
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	X
Costi per benefici ai dipendenti	X
Ammortamenti	X
Altri costi	X
Costi totali	(X)
Utile prima delle imposte	X

La seconda forma di analisi è denominata metodo dei “costi per destinazione” o del “costo del venduto” e classifica i costi secondo la loro destinazione come parte del costo del venduto o, per esempio, dei costi di distribuzione o amministrativi. Come minimo, un’entità indica il proprio costo del venduto secondo questo metodo, separatamente dagli altri costi. Questo metodo può fornire agli utilizzatori informazioni più significative rispetto alla classificazione dei costi per natura, ma ripartire i costi per destinazione può richiedere allocazioni arbitrarie e comportare un considerevole grado di discrezionalità. Un esempio di classificazione con il metodo dei costi per destinazione è il seguente:

Ricavi	X
Costo del venduto	(X)
Utile lordo	X
Altri proventi	X
Costi di distribuzione	(X)
Spese di amministrazione	(X)
Altri costi	(X)
Utile prima delle imposte	X

A fronte di questa piena libertà di opzione fra le due forme di classificazione dei costi, lo IAS 1 pone però un principio che, molto probabilmente, farà optare la maggior parte delle aziende per la evidenziazione dei costi per natura. Lo IAS 1 impone infatti a tutte le entità che classificano i costi per destinazione, di riportare ulteriori informazioni sulla natura dei costi, inclusi gli ammortamenti e i costi dei benefici per i dipendenti.

La scelta del metodo dei costi per destinazione o per natura dipende da fattori storici e industriali e dalla natura dell’entità. Entrambi i metodi forniscono una indicazione di quei costi che potrebbero variare, direttamente o indirettamente, in relazione al livello delle vendite o della produzione dell’entità. Poiché ogni metodo di presentazione ha un valore a seconda dei diversi tipi di entità, il presente Principio richiede che la direzione aziendale selezioni la presentazione più rilevante e attendibile. Comunque, dato che l’informativa sulla

natura dei costi è utile nel prevedere i futuri flussi finanziari, è richiesta un'ulteriore informativa nel caso in cui venga adottata la classificazione con il metodo dei costi per destinazione.

§ 3.3 Riagggregazione dei valori di bilancio di un concorrente e/o potenziale cliente (effettuata dall'esterno dell'azienda analizzata con il solo ausilio del bilancio civilistico)

§ 3.3.1 Considerazioni introduttive sulla riclassificazione gestionale dei bilanci pubblici

Le aziende, sia di piccole che di grandi dimensioni, spesso, percepiscono l'esigenza di avere informazioni circa la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale di terzi.

Sapere se, ad esempio, un potenziale cliente presenta una situazione monetario/finanziaria equilibrata può rappresentare l'elemento decisivo in base al quale l'impresa analizzata si trasforma, o meno, in cliente effettivo.

Confrontare l'andamento redditual/patrimonial/finanziario dell'impresa di appartenenza con quello dei concorrenti più significativi può essere utile al fine della valutazione della propria situazione aziendale.

In simili ipotesi, l'unico elemento informativo a disposizione dell'impresa è il bilancio pubblico dell'azienda oggetto di interesse. Come è giusto, tale documento, pur in una concezione di *disclosure*, appare contraddistinto da limiti informativi atti a tutelare la *privacy* della entità imprenditore cui lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa si riferiscono.

Qualora, malgrado le inevitabili limitazioni, si desideri procedere ugualmente ad analisi, è necessario, innanzi tutto, comprendere l'impatto dell'assenza di una serie di informazioni gestionali sull'operazione di riagggregazione dei valori contabili. Poiché tali riagggregazioni rappresentano la base fondante di tutta l'analisi per indici e flussi, è ovvio che la perfetta ed esaustiva comprensione dei potenziali limiti delle riagggregazioni attuate dall'esterno delle aziende consente di valutare quali ratio/flussi è opportuno determinare al fine di non incorrere in errori che potrebbero fornire una visione distorta della situazione aziendale oggetto di approfondimento.

Nei due paragrafi successivi, al fine di agevolare il lettore, si indicheranno le poste del bilancio civilistico (nell'ordine previsto dagli artt. 2424 e 2425 c.c.) con successiva indicazione del grado di soggettività/oggettiva riclassificatoria.

Per ogni posta contabile civilistica sarà riportata la corretta riclassificazione gestionale con evidenziazione dei problemi connessi ad eventuali collocazioni di natura soggettiva. In ipotesi di riagggregazione soggettiva, sarà posto in rilievo se il necessario intervento dell'analista può, potenzialmente, provocare lievi o gravi conseguenze in termini di significatività dell'analisi.


È ovvio come la soggettività riclassificatoria, ineliminabile in molte poste del documento civilistico, non implichi, obbligatoriamente, il verificarsi di errori. Tutto dipende dalla capacità dell'analista di individuare, senza informazioni, la reale natura della voce civilistica. Qualora il soggetto esterno riesca, per sua bravura o per mera fortuna, a riclassificare, in modo perfetto, la posta, l'analisi risultante sarà contraddistinta da un grado di correttezza analoga a quella raggiungibile dai soggetti interni all'azienda analizzata. Tale circostanza però, non solo è di difficile verifica, ma è contraddistinta dal fatto che l'analista non avrà mai la certezza della esatta collocazione delle poste. Pertanto, molti indici/flussi/aggiunti rimarranno permeati da una sorta di incertezza che li renderà, sostanzialmente, inutilizzabili al fine dell'analisi. Comprendere, quindi, i limiti delle riclassificazioni gestionali attuate sulla base del mero bilancio pubblico, rappresenta un passo fondamentale affinché i dati output della ricerca possano essere apprezzati in modo corretto al fine della valutazione dell'equilibrio reddituale/patrimoniale/finanziario delle imprese potenziali clienti e/o concorrenti.

§ 3.3.2 Riagggregazione valori patrimoniali del bilancio depositato presso la Camera di Commercio e consultabile da chiunque


Di seguito sono indicate le poste previste dall'art. 2424 c.c., con evidenziazione della oggettività/soggettività della riclassificazione gestionale delle voci contabili. Come sopra evidenziato, in ipotesi di presenza di intervento soggettivo dell'analista, si è posto in rilievo l'impatto di tale soggettività sui risultati dell'analisi per indici e flussi compiuta dall'esterno dell'azienda analizzata.

ATTIVO


A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 In detrazione del patrimonio netto		


B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 1) costi di impianto e di ampliamento


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		


B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 2) costidi sviluppo


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		

B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		

B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili		
Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		


B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 5) avviamento		
Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		

B) IMMOBILIZZAZIONI I Immobilizzazioni immateriali 6) immobilizzazioni in corso e acconti		
Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Per quanto riguarda gli acconti, una corretta riclassificazione è impossibile a causa della mancanza di informazioni. In tal caso, l'analista deve procedere mediante stime soggettive alla riclassificazione della posta. La parte relativa alle immobilizzazioni in corso andrebbe, invece, inserita nell'attivo a lungo immateriale. Si fa notare come la suddivisione fra acconti e immobilizzazioni in corso debba, necessariamente, essere attuata, in modo soggettivo, dall'analista.


B) IMMOBILIZZAZIONI I *Immobilizzazioni immateriali* 7) altre

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo immateriale		


B) IMMOBILIZZAZIONI II *Immobilizzazioni materiali* 1) terreni e fabbricati

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Qualora la posta non contenga fabbricati e terreni civili, la collocazione è oggettiva e la voce va inserita nell'attivo a lungo materiale. Se invece, nell'ambito di questo aggregato, vi sono fabbricati e terreni civili, l'analista dovrebbe individuare l'importo connesso a tali valori per poterlo rilevare nell'attivo patrimoniale a lungo o a breve. L'impossibilità di distinguere i valori patrimoniali dagli altri impedisce la corretta determinazione del capitale investito nella gestione caratteristica ed è per questo motivo che la inevitabile soggettività di tale collocazione può condurre allo svolgimento di un'analisi fortemente inficiata da errori.


B) IMMOBILIZZAZIONI II *Immobilizzazione materiali* 2) Impianti e macchinario

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo materiale		


B) IMMOBILIZZAZIONI II *Immobilizzazione materiali* 3) attrezzature industriali e commerciali

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo materiale		

B) IMMOBILIZZAZIONI II *Immobilizzazione materiali* 4) altri beni


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo a lungo materiale		

B) IMMOBILIZZAZIONI II *Immobilizzazione materiali* 5) immobilizzazioni in corso e acconti


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Per questa posta valgono le medesime considerazioni effettuate in merito alla voce B) I Immobiliz-

		<p>zazioni immateriali “Immobilizzazioni in corso e acconti”.</p> <p>Per quanto riguarda gli acconti, una corretta riclassificazione è impossibile a causa della mancanza di informazioni. In tal caso, l’analista deve procedere mediante stime soggettive alla riclassificazione della posta. La parte relativa alle immobilizzazioni in corso andrebbe, invece, inserita nell’attivo a lungo materiale.</p> <p>Si fa notare come la suddivisione fra acconti e immobilizzazioni in corso debba, necessariamente, essere attuata, in modo soggettivo, dall’analista.</p>
--	--	---


B) IMMOBILIZZAZIONI III Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l’esercizio successivo 1) partecipazioni in a) imprese controllate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell’analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell’analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a lungo		


B) IMMOBILIZZAZIONI III Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l’esercizio successivo 1) partecipazioni in b) imprese collegate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell’analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell’analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a lungo		


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 1) partecipazioni in c) imprese controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a lungo		


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 1) partecipazioni in c) imprese sottoposte al controllo delle controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a lungo		


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 1) partecipazioni in d) bis altre imprese

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a lungo		

B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 2) crediti a) verso imprese controllate


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà pertanto riclassificata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico) per la parte a lungo termine mentre per la quota con scadenza entro i successivi 12 mesi, dovrà essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione).</p>	

B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 2) crediti b) verso imprese collegate


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per</p>	

	<p>definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà pertanto riclassificata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico) per la parte a lungo termine mentre per la quota con scadenza entro i successivi 12 mesi, dovrà essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione).</p>	
--	---	--


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 2) crediti c) verso imprese controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà pertanto riclassificata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico) per la parte a lungo termine mentre per la quota con scadenza entro i successivi 12 mesi, dovrà essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione).</p>	

B) IMMOBILIZZAZIONI III Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo 2) crediti d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà pertanto riclassificata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico) per la parte a lungo termine mentre per la quota con scadenza entro i successivi 12 mesi, dovrà essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione).</p>	

B) IMMOBILIZZAZIONI III Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo 2) crediti d bis) verso altri


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un grado di soggettività più elevato delle precedenti in quanto, la scadenza è certa ma, non solo non si conosce la natura di questo credito ma, in aggiunta, la posta potrebbe contenere la voce "anticipi su Tfr". Al verificarsi di una simile circostanza, la corretta riclassificazione della</p>

		<p>posta è impossibile a causa della mancanza di informazioni in quanto difficilmente viene esposta in modo separato dalle altre poste di bilancio. Per la parte dell'importo non connesso ad anticipi su Tfr, la soggettività dell'analista è abbastanza limitata in quanto questo credito, non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>
--	--	---


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 3) altri titoli

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
<div style="text-align: center;">  Attivo patrimoniale a lungo </div>		


B) IMMOBILIZZAZIONI III *Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo* 4) strumenti finanziari derivati attivi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Per la parte che si presume si trasformi in entrata, attivo creditizio non caratteristico per definizione. Per la parte che si presume non si trasformi in denaro, voce a sé stante


C) ATTIVO CIRCOLANTE I *Rimanenze* 1) materie prime, sussidiarie e di consumo

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Disponibilità		


C) ATTIVO CIRCOLANTE I *Rimanenze* 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Disponibilità		


C) ATTIVO CIRCOLANTE I *Rimanenze* 3) lavori in corso su ordinazione

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Disponibilità		


C) ATTIVO CIRCOLANTE I *Rimanenze* 4) prodotti finiti e merci

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Disponibilità		


C) ATTIVO CIRCOLANTE I *Rimanenze* 5) acconti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Per quanto riguarda gli anticipi a fornitori, è impossibile, in mancanza di ulteriori informazioni, una corretta collocazione della posta. Per tale posta quindi, è necessario l'intervento soggettivo dell'analista con possibilità di incorrere in errori che, potenzialmente, possono inficiare i risultati dell'analisi.


C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 1) verso clienti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
<p style="text-align: center;"></p> <p>Per la parte a breve della posta: attivo a breve, liquidità differita commerciale, mentre per la parte a lungo termine, la posta deve essere inserita nell'attivo a lungo creditizio commerciale.</p>		


C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 2) verso imprese controllate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristi-</p>	

	co).	
C) ATTIVO CIRCOLANTE I <i>Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo</i> 3) verso imprese collegate		

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>	

C) ATTIVO CIRCOLANTE II <i>Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo</i> 4) verso imprese controllanti
--

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito.</p>	


	<p>Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>	
--	---	--

C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo


C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 4) verso imprese controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>	


C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce degli imposti esigibili oltre l'esercizio successivo 5 bis) crediti tributari

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 In detrazione del passivo a breve tributario		

C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce degli imposti esigibili oltre l'esercizio successivo 5 ter) imposte anticipate


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Posta a sé stante		

C) ATTIVO CIRCOLANTE II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 4quater) verso altri


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Questa posta ha un grado di soggettività più elevato delle precedenti in quanto, la scadenza è certa ma, non solo non si conosce la natura di questo credito ma, in aggiunta, la posta potrebbe contenere la voce "anticipi su Tfr". Al verificarsi di una simile circostanza, la corretta riclassificazione della posta è impossibile a causa della mancanza di informazioni in

		<p>quanto difficilmente viene esposta in modo separato dalle altre poste di bilancio. Per la parte dell'importo non connesso ad anticipi su Tfr, la soggettività dell'analista è abbastanza limitata in quanto questo credito, non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>
--	--	---


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 1) partecipazioni in imprese controllate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 2) partecipazioni in imprese collegate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 3) partecipazioni in imprese controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 3 bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 4) altre partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 5) strumenti finanziari derivati attivi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Per la parte che si presume si trasformi in entrata, liquidità differita non caratteristica per definizione. Per la parte che si presume non si trasformi in denaro, voce a sé stante


C) ATTIVO CIRCOLANTE III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni 6) altri titoli

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Attivo patrimoniale a breve		


C) ATTIVO CIRCOLANTE IV disponibilità liquide 1) depositi bancari e postali

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Att. a breve, liquidità immediate		


C) ATTIVO CIRCOLANTE IV *disponibilità liquide* 2) assegni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Att. a breve, liquidità immediate		

C) ATTIVO CIRCOLANTE IV *disponibilità liquide* 3) danaro e valori in cassa totale


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Atti. a breve, liquidità immediate		

D) RATEI E RISCONTI,


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Poiché frequentemente, le poste ratei e risconti vengono rilevate in un'unica posta, per tali voci deve intervenire mediante stime soggettive l'analista.

PASSIVO


A) PATRIMONIO NETTO I *Capitale*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO II *Riserva da sovrapprezzo azioni*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO III *Riserva di rivalutazione*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO IV *Riserva legale*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO V *Riserve statutarie*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO VII *Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO VIII *Utili (perdite) portati a nuovo*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO IX *Utili (perdite) dell'esercizio*

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto		


A) PATRIMONIO NETTO X Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Patrimonio netto (in detrazione)		


B) FONDI PER RISCHI E ONERI 1) Trattamento di quiescenza e simili

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 La distinzione di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo termine può essere effettuata solo in via indiretta ponendo a confronto il valore iniziale, l'accantonamento dell'anno ed il valore finale. Qualora l'importo finale non corrispondesse alla somma del valore finale e dell'accantonamento, la differenza rappresenta la somma versata durante l'esercizio e, per tale motivo, identifica la parte di passivo a breve termine dell'anno precedente. A causa del calcolo indiretto, non è possibile identificare la parte a breve termine dell'ultimo bilancio in possesso dell'analista la quale potrà essere determinata solo mediante stime soggettive.


B) FONDI PER RISCHI E ONERI 2) per imposte

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 <p>La distinzione oggettiva di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo termine non è possibile in quanto mancano i dati fondamentali atti a rendere praticabile una identificazione "indiretta" delle due parti. La distinzione fra breve e lungo termine deve essere effettuata soggettivamente dall'analista.</p>


B) FONDI PER RISCHI E ONERI 3) strumenti finanziari derivati passivi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 <p>Per la parte che si presume si trasformi in uscita passivo a breve o a lungo, a seconda del momento in cui si presume debba verificarsi il deflusso di denaro. Per la parte che si presume non si trasformi in denaro, voce a sé stante.</p> <p>La distinzione oggettiva di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo termine non è possibile in quanto mancano i dati fondamentali atti a rendere praticabile una identificazione "indiretta" delle due parti. La distinzione fra breve e lungo termine deve essere effettuata soggettivamente dall'analista. Si può notare come tale posta possa, in alcuni casi, non tradursi in uscite e entrate monetarie. In tal caso la posta andrà collocata fra le voci a sé stanti. Per la parte che si presume non si trasformi in uscita, voce a sé stante.</p>


B) FONDI PER RISCHI E ONERI 4) altri

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<div style="text-align: center;">  </div> <p>La distinzione oggettiva di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo termine non è possibile in quanto mancano i dati fondamentali atti a rendere praticabile una identificazione "indiretta" delle due parti. La distinzione fra breve e lungo termine deve essere effettuata soggettivamente dall'analista</p>


C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<div style="text-align: center;">  </div> <p>La distinzione di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo termine può essere effettuata solo in via indiretta ponendo a confronto il valore iniziale, l'accantonamento dell'anno ed il valore finale. Qualora l'importo finale non corrispondesse alla somma del valore finale e dell'accantonamento, la differenza rappresenta la somma versata durante l'esercizio e, per tale motivo, identifica la parte di passivo a breve termine dell'anno precedente. A causa del calcolo indiretto, non è possibile identificare la parte a breve termine dell'ultimo bilancio in possesso dell'analista la quale potrà essere determinata solo in via soggettiva.</p>


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 1) obbligazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 La posta va indicata nel passivo a lungo termine finanziario per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve finanziario per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo		

D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 2) obbligazioni convertibili


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 La posta va indicata nel passivo a lungo termine finanziario per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve finanziario per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo.		

D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 3) debiti verso soci per finanziamenti


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 La posta richiede un intervento soggettivo dell'analista in quanto è possibile contenga sia debiti che quote sostanziali di patrimonio

		netto. La suddivisione non può che essere soggettiva. La parte ritenuta, non solo giuridicamente bensì anche in termini sostanza, debito verso soci, va indicata nel passivo a lungo termine finanziario per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve finanziario per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo. La quota che, soggettivamente, viene considerata posta con caratteristiche analoghe al capitale sociale, va rilevata nel patrimonio netto.
--	--	---


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 4) debiti verso banche

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 La posta va indicata nel passivo a lungo termine finanziario per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve finanziario per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo.		


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 5) verso altri finanziatori

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 La posta va indicata nel passivo a lungo termine per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo.		


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 6) acconti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 <p>Gli acconti verso clienti non possono essere riclassificati in modo corretto in quanto l'analista non possiede tutte le informazioni utili alla corretta riclassificazione della posta. Tale valore dovrà essere inserito nell'aggregato che l'analista, soggettivamente, ritiene essere il più adeguato. Tale riclassificazione soggettiva può provocare l'ottenimento di risultati fortemente inficiati da errori ovvero sia da riclassificazioni non corrispondenti alla realtà che la posta dovrebbe sintetizzare.</p>


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 7) debiti verso fornitori

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 <p>Passivo a lungo termine non finanziario, per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve non finanziario per l'ammontare oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo</p>		


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 8) debiti rappresentati da titoli di credito

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 <p>Passivo a lungo termine finanziario, per la parte scadente oltre l'esercizio successivo e nel passivo a breve finanziario per la quota oggetto di pagamento entro l'esercizio successivo</p>		


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 9) debiti verso controllate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo debito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione del passivo finanziario o nel passivo non finanziario. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nel passivo a breve (finanziario o non finanziario) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nel passivo a lungo (finanziario o non finanziario).</p>	

D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
10) debiti verso collegate


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo debito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione del passivo finanziario o nel passivo non finanziario. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nel passivo a breve (finanziario o non finanziario) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nel passivo a lungo (finanziario o non finanziario).</p>	

D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 11)
debiti verso controllanti


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo debito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione del passivo finanziario o nel passivo non finanziario. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nel passivo a</p>	

	breve (finanziario o non finanziario) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nel passivo a lungo (finanziario o non finanziario).	
--	--	--


D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 11 bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo debito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione del passivo finanziario o nel passivo non finanziario. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nel passivo a breve (finanziario o non finanziario) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nel passivo a lungo (finanziario o non finanziario).</p>	


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo 12) debiti tributari

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 <p>Generalmente tali debiti devono essere riclassificati nell'ambito del passivo tributario a breve. Qualora la scadenza superasse l'esercizio, la posta deve essere inserita nel passivo tributario a lungo termine.</p>		


D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 <p>Generalmente tali debiti devono essere riclassificati nell'ambito del passivo tributario a breve. Qualora la scadenza superasse l'esercizio, la posta deve essere inserita nel passivo tributario a lungo termine.</p>		

D) DEBITI, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
14) altri debiti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo debito. Non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione del passivo finanziario o nel passivo non finanziario. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nel passivo a breve (finanziario o non finanziario) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nel passivo a lungo (finanziario o non finanziario).</p>	

E) RATEI E RISCONTI

<p>Riclassificazione oggettiva</p>	<p>Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi</p>	<p>Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori</p>
		<p style="text-align: center;">  Poiché frequentemente, le poste ratei e risconti vengono rilevate in un'unica posta, per tali voci deve intervenire soggettivamente l'analista. </p>

Sintetizzando le osservazioni sopra esposte circa la riclassificazione gestionale delle poste civilistiche, si può affermare che gli aggregati costituenti la riclassificazione “finanziaria” dello stato patrimoniale, qualora derivanti dall'analisi del bilancio pubblico disciplinato dagli artt. 2423 c.c. e seguenti, sono caratterizzati dal seguente grado di oggettività/soggettività:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO “FINANZIARIO” E PREVISTO DAL SISTEMA INTEGRATO DI ANALISI/PROGRAMMAZIONE ATTUATO SULLA BASE DEL BILANCIO DISCIPLINATO DAL CODICE CIVILE


<p style="text-align: center;">ATTIVO</p>		<p style="text-align: center;">PASSIVO</p>	
<p style="text-align: center;">ATTIVO A BREVE TERMINE determinabile solo in modo soggettivo</p>		<p style="text-align: center;">PASSIVO A BREVE TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo</p>	
<p>1. Liquidità immediate Determinabile in modo oggettivo</p>	<p>1. Passivo a breve finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p>		
<p>2. Liquidità differite Determinabile solo in modo soggettivo</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Liq. diff. Commerciali Determinabile solo in modo oggettivo ● Liq. diff. Finanziarie Determinabile solo in modo soggettivo ● Liq. diff. Tributarie Determinabile solo in modo soggettivo ● Liq. diff. non caratteristiche Determinabile solo in modo soggettivo 	<p>2. Passivo a breve tributario Determinabile in modo oggettivo</p>		
<p>3. Disponibilità Determinabile solo in modo soggettivo</p>	<p>3. Passivo a breve non finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p>		
<p>4. Attivo a breve patrimoniale Determinabile solo in modo soggettivo</p>			
<p>5. Anticipi a fornitori commerciali Determinabile solo in modo soggettivo</p>			

ATTIVO A LUNGO TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo	PASSIVO A LUNGO TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo	
<p>1. Attivo a lungo materiale Determinabile solo in modo soggettivo</p> <p>2. Attivo a lungo immateriale Determinabile in modo oggettivo</p> <p>3. Attivo a lungo creditizio Determinabile solo in modo soggettivo</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Att. cred. Commerciale Determinabile in modo oggettivo ● Att. cred. Finanziario Determinabile solo in modo soggettivo ● Att. cred. Tributario Determinabile solo in modo soggettivo ● Att. cred. non caratteristico Determinabile solo in modo soggettivo <p>4. Attivo a lungo patrimoniale Determinabile solo in modo soggettivo</p>	<p>1. Passivo a lungo finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p> <p>2. Passivo a lungo tributario Determinabile in modo oggettivo</p> <p>3. Passivo a lungo non finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p>	
	<table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td style="text-align: center;">PATRIMONIO NETTO Determinabile in modo oggettivo</td> </tr> </table>	PATRIMONIO NETTO Determinabile in modo oggettivo
PATRIMONIO NETTO Determinabile in modo oggettivo		
Voci a sé stanti Determinabile solo in modo soggettivo	Voci a sé stanti Determinabile solo in modo soggettivo	
CAPITALE INVESTITO determinabile solo in modo soggettivo	TOTALE A PAREGGIO determinabile solo in modo soggettivo	


§ 3.3.3 Riagggregazione valori reddituali del bilancio depositato presso la Camera di commercio e consultabile da chiunque

Di seguito sono indicate le poste previste dall'art. 2425 c.c., con evidenziazione della oggettività/soggettività della riclassificazione gestionale delle voci contabili. Come sopra evidenziato, in ipotesi di presenza di intervento soggettivo dell'analista, si è posto in rilievo l'impatto di tale soggettività sui risultati dell'analisi per indici e flussi compiuta dall'esterno dell'azienda analizzata.


A) VALORE DELLA PRODUZIONE 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi gestione caratteristica		


A) VALORE DELLA PRODUZIONE 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 Costi caratteristici, con segno positivo o negativo a seconda che la variazione delle scorte sia negativa o positiva. A causa della classificazione per origine dei costi civili, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.	

A) VALORE DELLA PRODUZIONE 3) variazione dei lavori in corso su ordinazione

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 Costi caratteristici, con segno positivo o negativo a seconda che la variazione delle scorte sia negativa o positiva. A causa della classificazione per origine dei costi civili, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.	


A) VALORE DELLA PRODUZIONE 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		
Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 In detrazione del totale costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civili, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.	

A) VALORE DELLA PRODUZIONE 5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio		
Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		 Nella voce A5 sono ricompresi, senza obbligo di evidenziazione, fitti attivi, plusvalenze e sopravvenienze, sia di natura ricorrente che eccezionale, ed infine ricavi diversi della gestione tipica. A causa della mancanza di informazioni analitiche questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p>	

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 7) per servizi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<p style="text-align: center;"></p> <p>Nella voce B 7 possono essere ricompresi costi connessi a fabbricati civili (es. manutenzioni, servizi portineria, servizi vari, ecc.). A causa della mancanza di informazioni analitiche, questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale. Inoltre si ricorda come, con specifico riferimento alla componente caratteristica della posta (determinabile solo in modo soggettivo), non sia mai possibile individuare i</p>

		5 micro-aggregati di settore sulla base dei quali sono suddivisi i costi caratteristici. Dall'esterno è determinabile quindi solo il totale costi tipici. Non sono pertanto ipotizzabili suddivisioni interne a questo aggregato.
--	--	---

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 8) per godimento di beni di terzi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<div style="text-align: center;">  </div> <p>Nella voce B 8 possono essere ricompresi costi connessi a fabbricati civili (es. fitti passivi, canoni leasing, ecc.).</p> <p>A causa della mancanza di informazioni analitiche, questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.</p> <p>Inoltre si ricorda come, con specifico riferimento alla componente caratteristica della posta (determinabile solo in modo soggettivo), non sia mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore sulla base dei quali sono suddivisi i costi caratteristici. Dall'esterno è determinabile quindi solo il totale costi tipici. Non sono pertanto ipotizzabili suddivisioni interne a questo aggregato.</p>

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 9) per il personale a) salari e stipendi


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p> <p>Per completezza di analisi, si può ipotizzare che, anche questa posta, contenga costi connessi a personale impiegato nell'ambito della gestione patrimoniale (es. gestione fabbricati civili). Questa ipotesi non è diffusa ed è per questo motivo che si è preferito inserire la posta in questa colonna anziché in quella dove si può ipotizzare una riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori. Qualora, nel costo del lavoro, fossero presenti componenti di natura patrimoniale, la suddivisione fra valori caratteristici e costi non caratteristici, non potrebbe che essere soggettiva con potenziali conseguenze negative sui risultati dell'intera analisi.</p>	

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 9) per il personale b) oneri sociali

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale</p>	

	<p>costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p> <p>Per completezza di analisi, si può ipotizzare che, anche questa posta, contenga costi connessi a personale impiegato nell'ambito della gestione patrimoniale (es. gestione fabbricati civili). Questa ipotesi non è diffusa ed è per questo motivo che si è preferito inserire la posta in questa colonna anziché in quella dove si può ipotizzare una riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori. Qualora, nel costo del lavoro, fossero presenti componenti di natura patrimoniale, la suddivisione fra valori caratteristici e costi non caratteristici, non potrebbe che essere soggettiva con potenziali conseguenze negative sui risultati dell'intera analisi.</p>	
--	---	--

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 9) per il personale c) trattamento per fine rapporto

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;"></p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p> <p>Per completezza di analisi, si può ipotizzare che, anche questa posta, contenga costi connessi a personale impiegato nell'ambito della gestione patrimoniale (es. gestione fabbricati civili). Questa ipotesi non è diffusa ed è per questo motivo che si è preferito inserire la posta in questa colonna anziché in quella dove si può ipotizzare una riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori. Qualora, nel costo del lavoro, fossero presenti componenti di natura pa-</p>	


	<p>trimoniale, la suddivisione fra valori caratteristici e costi non caratteristici, non potrebbe che essere soggettiva con potenziali conseguenze negative sui risultati dell'intera analisi.</p>	
--	--	--

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 9) per il personale d) trattamento di quiescenza e simili


Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p> <p>Per completezza di analisi, si può ipotizzare che, anche questa posta, contenga costi connessi a personale impiegato nell'ambito della gestione patrimoniale (es. gestione fabbricati civili). Questa ipotesi non è diffusa ed è per questo motivo che si è preferito inserire la posta in questa colonna anziché in quella dove si può ipotizzare una riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori. Qualora, nel costo del lavoro, fossero presenti componenti di natura patrimoniale, la suddivisione fra valori caratteristici e costi non caratteristici, non potrebbe che essere soggettiva con potenziali conseguenze negative sui risultati dell'intera analisi.</p>	

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 9) per il personale e) altri costi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori

	 <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p> <p>Per completezza di analisi, si può ipotizzare che, anche questa posta, contenga costi connessi a personale impiegato nell'ambito della gestione patrimoniale (es. gestione fabbricati civili). Questa ipotesi non è diffusa ed è per questo motivo che si è preferito inserire la posta in questa colonna anziché in quella dove si può ipotizzare una riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori. Qualora, nel costo del lavoro, fossero presenti componenti di natura patrimoniale, la suddivisione fra valori caratteristici e costi non caratteristici, non potrebbe che essere soggettiva con potenziali conseguenze negative sui risultati dell'intera analisi.</p>	
--	---	--


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 10) ammortamenti e svalutazioni a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p>	


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 10) ammortamenti e svalutazioni b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<p style="text-align: center;"></p> <p>Nella voce B 10 b) possono essere ricompresi costi connessi a fabbricati civili (es. ammortamento fabbricati civili che, pur non essendo fiscalmente deducibili, sono civilisticamente ammessi).</p> <p>A causa della mancanza di informazioni analitiche, questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.</p> <p>Inoltre si ricorda come, con specifico riferimento alla componente caratteristica della posta (determinabile solo in modo soggettivo), non sia mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore sulla base dei quali sono suddivisi i costi caratteristici. Dall'esterno è determinabile quindi solo il totale costi tipici. Non sono pertanto ipotizzabili suddivisioni interne a questo aggregato.</p>


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 10) ammortamenti e svalutazioni c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
<p style="text-align: center;"></p> <p>Costi non caratteristici per definizione</p>		

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 10) ammortamenti e svalutazioni d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna</p>	

B) COSTI DELLA PRODUZIONE 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 <p>Costi caratteristici, con segno positivo o negativo a seconda che la variazione delle scorte sia negativa o positiva. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna.</p>	


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 12) accantonamenti per rischi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna</p>	


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 13) altri accantonamenti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	<p style="text-align: center;">↓</p> <p>Costi caratteristici. A causa della classificazione per origine dei costi civilistici, non è mai possibile individuare i 5 micro-aggregati di settore. Dall'esterno è quindi possibile determinare solo il totale costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna</p>	


B) COSTI DELLA PRODUZIONE 14) oneri diversi di gestione

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
		<p style="text-align: center;"></p> <p>Nella voce B 14 sono ricompresi, senza obbligo di evidenziazione, sopravvenienze e minusvalenze di natura ricorrente o eccezionale, e costi diversi della gestione tipica. A causa della mancanza di informazioni analitiche questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.</p>


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate e di quelli relativi a imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
<p style="text-align: center;"></p> <p>Ricavi non caratteristici patrimoniali</p>		


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 16) altri proventi finanziari a) da crediti iscritti nella immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e di quelli relativi a imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratt. finanziari		


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 16) altri proventi finanziari b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratt. patrimoniali		


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 16) altri proventi finanziari c) da titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratt. patrimoniali		


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 16) altri proventi finanziari d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti e di quelli relativi a imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
	 Ricavi non caratt. patrim. o, se relativi a poste analoghe a crediti, ricavi non caratt. finanziari	


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi non caratteristici finanziari		


C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI 17 bis) utili e perdite su cambi

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi/ricavi non caratteristici finanziari		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE 18)
rivalutazioni a) di partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratteristici per definizione		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 18) rivalutazioni b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratteristici per definizione		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 18) rivalutazioni c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi non caratt. per definizione		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 18) rivalutazioni d) di strumenti finanziari derivati

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Ricavi patrimoniali		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 19) svalutazioni a) di partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi non caratt. per definizione		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 19) svalutazioni b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi non caratt. per definizione		


D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 19) svalutazioni c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi non caratt. per definizione		

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE 19) svalutazioni d) di strumenti finanziari derivati

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi patrimoniali		

20) Imposte sul reddito d'esercizio, corrente, differite e anticipate

Riclassificazione oggettiva	Riclassificazione con intervento soggettivo limitato che non può provocare forti stravolgimenti in termini di risultati dell'analisi	Riclassificazione soggettiva con potenziali risultati dell'analisi fortemente inficiati da errori
 Costi non caratteristici tributari		

Sintetizzando le osservazioni sopra esposte circa la riclassificazione gestionale delle poste civilistiche, si può affermare che gli aggregati costituenti la riclassificazione "a costo del venduto" del conto economico, qualora derivanti dall'analisi del bilancio pubblico disciplinato dagli artt. 2423 c.c. e seguenti, sono caratterizzati dal seguente grado di oggettività/soggettività

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO “A COSTO DEL VENDUTO EVOLUTO” PREVISTO DAL SISTEMA INTEGRATO DI ANALISI/PROGRAMMAZIONE ATTUATO SULLA BASE DEL BILANCIO DISCIPLINATO DAL CODICE CIVILE

RICAVI E COSTI		31/12/N
CARATTERISTICO	<p>Ricavi caratteristici</p> <p>a. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Costo del venduto (Cost of Sale)</p> <p>b. Determinabili solo in modo soggettivo</p>	
	<p>Gross Profit</p> <p>c. Determinabili solo in modo soggettivo</p>	= a-b
	<p>Costi amministrativi</p> <p>d. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Costi commerciali</p> <p>e. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Costi di ricerca e sviluppo</p> <p>f. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Overhead cost</p> <p>g. Non determinabili dall'esterno</p>	
	<p>Reddito op. della gest. caratt. (GOP)</p> <p>h. Determinabile solo in modo soggettivo</p>	= c-d-e-f-g
	<p>Ricavi della gestione patrimoniale</p> <p>i. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Costi della gestione patrimoniale</p> <p>j. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Ricavi della gestione finanziaria</p> <p>k. Determinabili in modo oggettivo</p>	
	<p>Reddito operativo (RO)</p> <p>l. Determinabile solo in modo soggettivo</p>	= h+i-j+k
	<p>Costi della gestione finanziaria</p> <p>m. Determinabili in modo oggettivo</p> <p>Ricavi della gestione non caratteristica per definizione</p> <p>n. Determinabili solo in modo soggettivo</p> <p>Costi della gestione non caratteristica per definizione</p> <p>o. Determinabili solo in modo soggettivo</p>	
	<p>Reddito ante imposte</p> <p>p. Determinabili solo in modo soggettivo</p>	= l-m+n-o
	<p>Costi della gestione tributaria</p> <p>q. Determinabili in modo oggettivo</p>	
	<p>REDDITO DI ESERCIZIO</p>	= p-q

Cap. IV Analisi situazione finanziaria/patrimoniale aziendale

§ 4.1 Calcolo, illustrazione e significato dei singoli quozienti utili al fine dell'analisi finanziaria/patrimoniale statica

L'analisi finanziaria e patrimoniale dell'impresa richiede lo svolgimento di due tipologie di analisi complementari che si integrano a vicenda.

In prima istanza è consigliabile procedere alla identificazione di indici determinati sulla base delle risultanze dello stato patrimoniale (e, talvolta di alcuni dati del conto economico). I valori assoluti perdono infatti il loro valore informativo se non sono posti a confronto con ammontari a loro connessi. Per questo motivo, il sistema integrato di analisi viene attuato, in parte, attraverso l'uso di indicatori che pongono a confronto dati interrelati.

Si è già avuto occasione di far rilevare come distinguere, nettamente, l'analisi finanziaria da quella reddituale non ha senso in quanto, ogni dato di bilancio è inter-relato con ogni altro valore presente in tale documento. La distinzione fra approfondimento finanziario/patrimoniale e studio della redditività aziendale rappresenta, in realtà, una esemplificazione didattica necessaria al fine della spiegazione dei singoli strumenti utilizzati nel sistema integrato di analisi. L'esatta comprensione della situazione aziendale richiede quindi che, alla luce delle spiegazioni sotto riportate riguardanti i singoli *ratio*/flussi/aggregati, l'analista riesca a dare un quadro globale delle condizioni dell'impresa il quale, necessariamente, deve essere attuato attraverso la comunicazione delle inter-connessioni individuabili fra gli indicatori e aggregati utilizzati per svolgere lo studio sul bilancio e per porre le basi alla programmazione aziendale.

Per i motivi sopra esposti, non è possibile nemmeno suddividere, in modo preciso, gli indici finanziari da quelli c.d. patrimoniali. D'ora innanzi quindi, parleremo di analisi finanziario/patrimoniale in modo da evidenziare, anche da un punto di vista prettamente terminologico, come la separazione fra le due tipologie di analisi non sia possibile.

Lo studio delle condizioni finanziario/patrimoniali deve, successivamente, essere analizzato alla luce dei c.d. indici reddituali i quali, per le connessioni intrinseche ai dati di bilancio, non possono non avere connotazioni anche di natura finanziaria.

Nelle pagine successive quindi, per motivi di mera chiarezza comunicativa, si affronteranno le due analisi – finanziaria e reddituale – in due paragrafi distinti nella piena e assoluta consapevolezza che il complesso strumento di analisi qui considerato, prevede una interpretazione sistemica di ogni indice/flusso/aggregato output del processo informativo.

Alla luce di queste considerazioni e con i limiti sopra illustrati, si può affermare che l'analisi finanziario/patrimoniale aziendale deve essere attuata attraverso la determinazione e interpretazione di due set di strumenti che, necessariamente, si integrano e completano a vicenda. Il calcolo di un insieme di *ratio* finanziario/patrimoniali deve infatti, essere seguita dalla individuazione dei flussi finanziari i quali saranno oggetto di approfondimento nel prossimo paragrafo. Gli indici forniscono la situazione statica, in quanto riferita ad un determinato istante, mentre i flussi evidenziano utili elementi di analisi dinamica ovvero sia riguardante un periodo temporale, variamente identificato a seconda delle esigenze informative del management aziendale.

L'analisi finanziaria attraverso gli indici prende spunto dalla seguente considerazione: le entrate e le uscite, così come gli elementi patrimoniali di impiego e fonte, contraddistinti da caratteristiche analoghe, devono essere in equilibrio. Sulla base di questa semplice considerazione, possono essere identificati degli indicatori che, in modo sintetico, sono in grado di fornire elementi interpretativi circa l'assetto finanziario/patrimoniale dell'impresa.

Onde evitare errori di “decodificazione interpretativa” dei *ratio*, si preferisce non suddividere i quozienti per “area”. Spesso infatti, si legge della suddivisione fra indici che analizzano il breve termine, il lungo termine, ecc. Una simile segmentazione può, però, essere pericolosa in quanto troppo limitativa dell'interpretazione del quoziente. Chi scrive preferisce quindi limitarsi ad elencare i principali indicatori di natura finanziario/patrimoniale, illustrando, in maniera analitica, per ciascun indice, la formula, la modalità di determinazione, l'utilità gestionale nell'ambito dell'analisi finanziario/patrimoniale statica, la logica di costruzione e il si-

gnificato del quoziente e gli eventuali parametri di riferimento utili per comprendere la presenza di squilibri fra impieghi e fonti.

Come si è già evidenziato in precedenza, ogni considerazione riportata in merito agli indici va integrata e completata da una serie di considerazioni sulla situazione finanziaria dinamica la quale, attraverso la determinazione di particolari flussi, mira ad approfondire i rapporti di equilibrio/squilibrio esistenti fra entrate e uscite riferite ad un determinato periodo temporale. Gli indicatori sotto riportati devono, pertanto, essere interpretati contemporaneamente agli strumenti di analisi oggetto del prossimo paragrafo. Solo in tal modo, lo studio della situazione finanziaria potrà dirsi completo ed esaustivo.

Nelle pagine successive, si analizzeranno i seguenti indici:

- indice di disponibilità
- indice di liquidità
- indice di copertura dell'attivo a lungo
- indice di copertura dell'attivo a lungo con fonti di ricchezza interna all'azienda
- indici di composizione del capitale investito
- indici di composizione delle fonti
- grado di ammortamento patrimoniale
- indice di capacità di creazione e mantenimento della ricchezza
- indice di indebitamento
- indice di intensità del finanziamento bancario a breve termine
- indice di intensità del finanziamento complessivo
- indice di capacità di copertura reddituale lorda
- indice di capacità del capitale di creare flussi finanziari
- indici di sostenibilità finanziaria della crescita
- indice di durata media crediti
- indice di durata media debiti

A conclusione si deve far notare una considerazione molto importante in ordine alla corretta interpretazione dei *ratio*. Ogni osservazione sotto riportata deve essere, in realtà, contestualizzata nell'ambito dello specifico bilancio oggetto di studio. Può quindi accadere, in particolare, al verificarsi di una determinata ipotesi, che gli spunti di meditazione riportati in questo lavoro, non possano essere condivisi con riferimento a specifiche realtà imprenditoriali.

Si intende far riferimento ad esempio al caso in cui un indice risultati "fuori parametro". Alla luce di quanto esposto nelle pagine successive, si può affermare che la situazione non è equilibrata. Potrebbe però accadere che il valore del quoziente non sia significativo a causa della presenza, in bilancio, di una posta "straordinaria". Si ipotizzi, ad esempio, che, per la sola giornata del 31 dicembre sia presente una cifra anomala sul conto corrente bancario, ammontare che, dopo un paio di giorni viene debitamente investito in forme di capitale altamente redditizio. L'analisi dei dati del bilancio, chiuso al 31 dicembre, mostra, come è evidente, una situazione abnorme e, di conseguenza, ogni osservazione sugli indici determinati in base a tali valori contabili, deve essere contestualizzata e deve tener presente la particolare condizione venutasi a creare, contabilmente, nel giorno di chiusura dei conti. Una possibilità per arginare queste situazioni potrebbe essere il calcolo di valori medi i quali riflettano la situazione, non puntuale di un preciso giorno, bensì "media" fra più dati contabili. Alcuni autori suggeriscono di calcolare sempre la media fra i valori del primo giorno dell'esercizio e i dati contabilizzati all'ultimo giorno del periodo amministrativo. In realtà, tale calcolo non risolve il problema. Per poter avere un dato significativo si dovrebbe, quindi, identificare una media che tenga conto dei valori mensili. Una simile determinazione però, richiede la redazione di uno stato patrimoniale (e, per alcuni indici, di un conto economico) al termine di ogni mese. A parere di chi scrive la redazione di un simile documento, se non impossibile, è estremamente difficoltosa. Pertanto, la via più corretta è l'interpretazione "contestualizzata" degli indicatori: chi analizza i dati deve essere al corrente se i valori ivi contenuti sono significativi oppure no. Qualora alcuni valori contenuti in stato patrimoniale fossero di importo "straordinario" ovvero sia di natura "transitoria", l'analista deve evidenziare questa situazione e, necessariamente, deve essere in grado di esprimere un giudizio sulla base, contemporanea, dell'analisi del dato puntuale "abnorme" e dei valori che, dopo alcuni giorni, quei conti assumono.

INDICE DI DISPONIBILITÀ

$$\text{Indice di disponibilità: } \frac{\text{Attivo a breve termine}}{\text{Passivo a breve termine}}$$

(*current ratio*)

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

L'indice di disponibilità rappresenta il miglior strumento operativo utile al fine del monitoraggio dell'equilibrio finanziario a breve termine. Appare evidente come tale stabilità corrente debba essere approfondita contrapponendo il totale voci a breve termine e il totale debiti aventi scadenza analoga.

L'equilibrio a breve termine può essere monitorato, in prima istanza, attraverso un confronto fra valori assoluti. In questa ipotesi, il dato differenziale che scaturisce dalla contrapposizione fra attivo a breve e passivo a breve viene definito margine di disponibilità. Tale confronto consente di evidenziare se i fabbisogni a breve sono in equilibrio con le fonti aventi le medesime caratteristiche di scadenza.

Dalla contrapposizione di valori assoluti, scaturisce la determinazione del c.d. margine di disponibilità il quale, a seconda delle ipotesi, può assumere valori negativi o positivi. La presenza di un margine di disponibilità negativo è sintomo di squilibrio finanziario mentre, come si vedrà nelle pagine successive, la determinazione di un margine di disponibilità positivo non garantisce la presenza di un equilibrio finanziario a breve e, di conseguenza, l'esistenza di una coerenza fra fonti e fabbisogni a breve termine. Ciò a causa del fatto che la presenza di equilibrio finanziario richiede un valore di attivo corrente più elevato dell'ammontare del passivo corrente. In merito a questa specificità rinviamo il lettore alla pagina successiva.

Il confronto fra valori assoluti non identifica però uno strumento "agile" in quanto, da un lato, impedisce una comparazione inter-temporale e, dall'altro non consente di esprimere un giudizio in quanto ogni dato assume una rilevanza solo se paragonato ad altri valori. È per questo motivo che, anche per l'analisi finanziaria, anziché utilizzare confronti fra valori assoluti è utile calcolare degli indici i quali, contrapponendo valori inter-relati fra loro, consentono, per definizione, lo studio del trend inter-temporale. Il quoziente che trasforma il margine di disponibilità in indicatore viene definito *current ratio* o indice di disponibilità, quoziente che contrappone quindi attivo a breve con passivo a breve.

Da un'analisi superficiale delle poste, si potrebbe ipotizzare che l'equilibrio a breve sia garantito da una sostanziale uguaglianza dei due ammontari. Ciò non corrisponde però a verità in quanto, nell'ambito dell'attivo a breve termine sono individuabili due poste "anomale" rispetto a tutte le altre: il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale. Tutte le poste dell'attivo a breve e del passivo a breve (eccettuato il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale) sono infatti caratterizzate dalla circostanza che l'incasso o il pagamento non richiede in via normale, alcuna attività da parte dell'azienda. Alla scadenza, il valore si trasforma rispettivamente in uscita e/o entrata. A tale proposito si ricorda che i crediti, proprio per adeguare il valore storico all'effettivo am-

montare che si presume di incassare, sono già indicati al netto del fondo svalutazione crediti. Per quanto riguarda il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale invece, la trasformazione in denaro della posta richiede un'attività contrattuale e di vendita che potrebbe incontrare difficoltà non prevedibili. Per questo motivo, l'equilibrio statico a breve è garantito se l'indice di disponibilità ammonta a circa 1,5-2. Nella situazione italiana si riscontra una tendenza ad attestarsi verso il valore più basso, circostanza che comunque garantisce un equilibrio statico più che soddisfacente. In merito a questi "parametri di riferimento" si deve sottolineare come non possano essere considerati "valori discriminanti" ovverosia ammontari al di sopra dei quali è garantito l'equilibrio e al di sotto dei quali, invece, è presente squilibrio finanziario. Il seguente esempio può chiarire quanto appena affermato:

Si ipotizzi di aver calcolato per cinque anni l'indice di disponibilità nell'impresa Kangaroo e nell'impresa Miù:

Impresa Kangaroo: 2,1 - 2,0 - 1,6 - 1,5 - 1,4

Impresa Miù: 0,9 - 1,0 - 1,1 - 1,3 - 1,4.

Qualora il parametro sopra indicato potesse essere considerato un valore discriminante, nel quinto esercizio, il giudizio finanziario delle due imprese dovrebbe essere uguale.

È evidente invece che l'analisi intertemporale degli indici mostra un tendenziale miglioramento nell'impresa Miù e un equilibrio instabile nell'impresa Kangaroo. Nelle due imprese pertanto il giudizio è completamente diverso in quanto, per la maggior parte degli indici finanziari e reddituali, l'analisi deve essere effettuata considerando, contemporaneamente:

- 1) eventuali parametri di riferimento;
- 2) trend inter-temporale nell'ambito aziendale.

Dalle osservazioni sopra esposte si comprende come il parametro di riferimento possa modificarsi qualora l'importo delle scorte e dell'attivo a breve patrimoniale sia estremamente elevato o particolarmente basso. Nel primo caso, l'equilibrio è garantito qualora l'indice raggiunga o addirittura superi il valore di riferimento di 1,5. Mentre, in presenza di scorte minimali e assenza di attivo patrimoniale a breve in termini di valore, l'impresa può dirsi in equilibrio finanziario anche qualora l'indice sia molto inferiore al parametro di 1,5.

Infine, è evidente che, in totale assenza di scorte e di attivo patrimoniale a breve, il parametro di riferimento può essere sicuramente considerato l'unità.

La corretta interpretazione del *ratio* non può comunque prescindere dalla considerazione più vasta della politica finanziaria aziendale. Si ipotizzi, ad esempio, che l'indice di disponibilità si attesti su un valore di 8 in tendenziale aumento (evento raro ma non impossibile da trovare in particolari situazioni aziendali). La mera considerazione del fatto che il *ratio* è superiore ad 1,5 potrebbe, erroneamente, far esprimere un giudizio più che positivo sulla situazione finanziaria. Si supponga che l'eccesso di attivo a breve sia dovuto alla presenza di disponibilità bancarie non investite in modo redditualmente congruo. Il giudizio sulla situazione finanziaria andrebbe, in questo specifico caso, rivisto o meglio, l'analista dovrebbe evidenziare una situazione abnorme: perfetto equilibrio fra future entrate e future uscite correnti, in contestuale presenza di squilibrio finanziario dovuto ad eccesso di attivo a breve rispetto all'ammontare dei debiti con scadenza corrente. Qualora, ad esempio, questa situazione fosse il risultato di una politica di investimento inappropriata (o meglio, alla mancanza di una reale politica di investimento), la situazione finanziaria dell'impresa andrebbe stigmatizzata, pur in presenza di un indice ampiamente superiore al parametro di riferimento.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

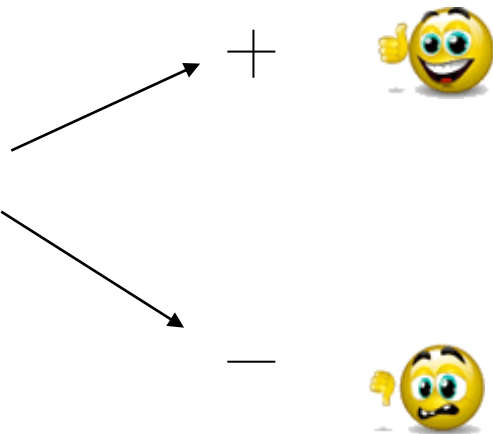
Da quanto sopra esposto si può affermare che, l'equilibrio finanziario è garantito se l'indice di disponibilità raggiunge i seguenti valori:

- 1) impresa, nel cui bilancio sono presenti scorte e attivo a breve patrimoniale: 1,5 (valore che si avvicina a 2 in presenza di elevatissime scorte e attivo patrimoniale a breve o che, al contrario, si approssima ad 1 qualora tali poste siano di limitato importo)
- 2) impresa nel cui bilancio non sono presenti scorte e attivo a breve patrimoniale: 1

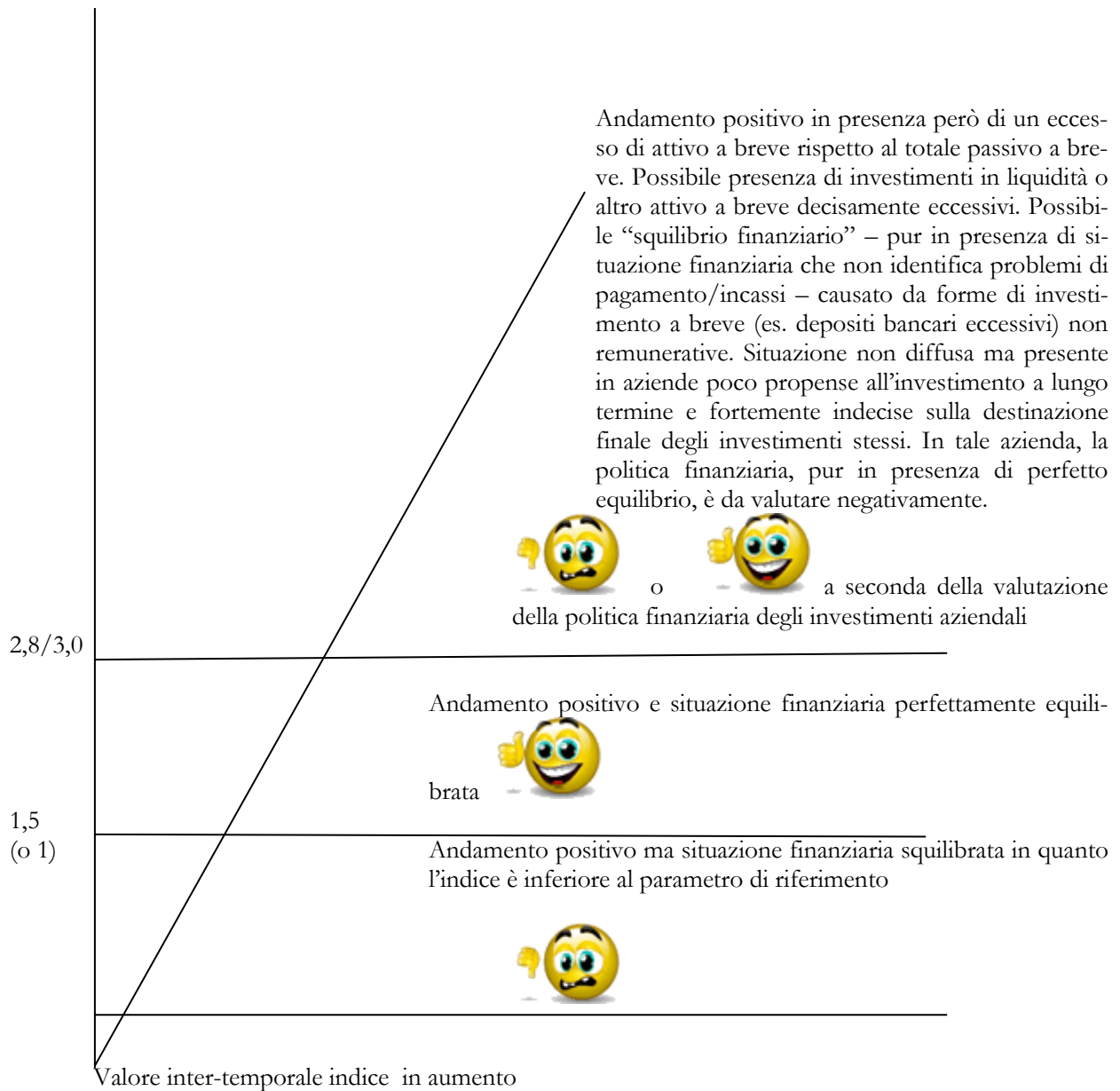
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

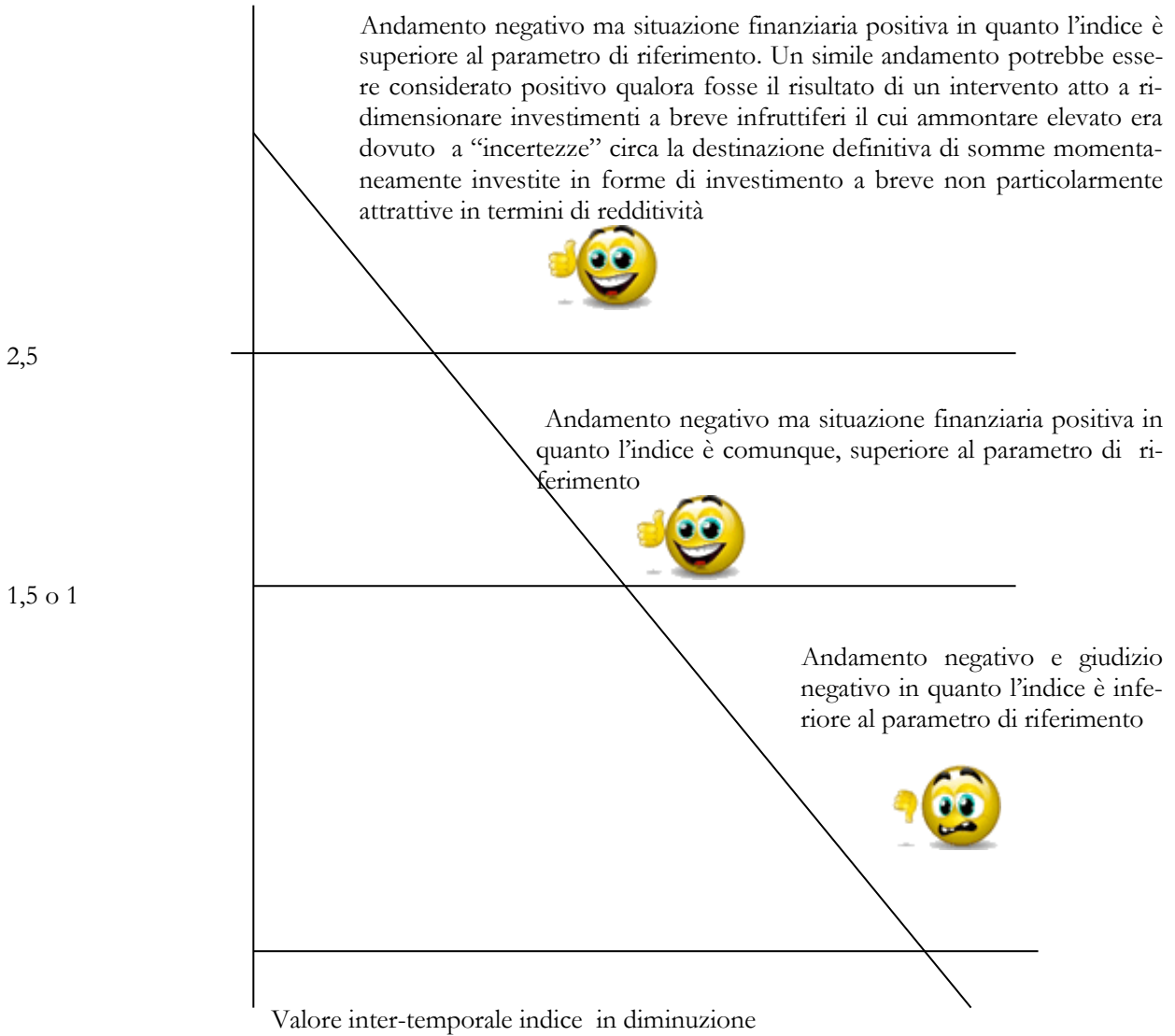
In termini generali si può affermare che se l'indice aumenta, l'equilibrio finanziaria si rafforza, se invece il quoziente mostra una riduzione, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il *trend* del *ratio*, il valore del parametro di riferimento e i riferimenti correlati ad una corretta politica finanziaria. In sintesi, il giudizio sull'andamento del *ratio* può essere così sintetizzato:





INDICE DI LIQUIDITÀ

Indice di disponibilità: (quick ratio)	$\frac{\text{Liquidità totali (ovvero liquidità immediate + liquidità differite)}}{\text{Passivo a breve termine}}$
---	---

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

Se da un lato, l'indice di disponibilità rappresenta il miglior strumento operativo utile al fine del monitoraggio dell'equilibrio finanziario a breve termine, dall'altro tale *ratio* non è sufficiente a fornire una visione complessiva ed esaustiva della situazione finanziaria a breve di tipo statico. Il *current ratio* deve, a tal fine, essere affiancato e completato, a livello di interpretazione, dall'indicatore di liquidità derivante dalla contrapposizione fra totale liquidità (liquidità immediate + liquidità differite) e passivo a breve termine.

Anche per quanto riguarda questo indicatore, l'equilibrio può essere monitorato, in prima istanza, attraverso un confronto fra valori assoluti. In questa ipotesi, il dato differenziale che scaturisce dalla contrapposizione fra liquidità totali (immediate + differite) e passivo a breve viene definito margine di liquidità (o di tesoreria). Tale confronto consente di evidenziare se i fabbisogni espressi in termini di liquidità sono in equilibrio con le fonti aventi analoghe caratteristiche di scadenza a breve termine.

Così come accade per il margine di disponibilità, l'interpretazione del dato è sicuramente facilitata dalla considerazione del valore, non come risultato della somma algebrica di due valori assoluti, bensì dal rapporto degli stessi. L'indice che si ottiene ponendo a confronto liquidità totali e passivo a breve complessivo viene definito indicatore di liquidità o *quick ratio* (o *acid test*).

L'indice di liquidità, a differenza di altri *ratio*, viene tradotto in inglese con un termine molto esplicativo del suo significato: *quick ratio*. L'utilizzo del termine *quick* implica un'analisi delle poste più facilmente liquidabili nell'ambito dell'attivo a breve termine. Poiché le poste meno liquide sono rappresentate dalle scorte e dall'attivo a breve patrimoniale, la differenza sostanziale dei due indici di disponibilità e liquidità risiede nella rispettiva presenza e assenza al numeratore di tali valori. Il "parametro di riferimento" per l'indice di liquidità può essere individuato nel livello 0,7-0,8. Anche per tale *ratio* valgono naturalmente, le considerazioni sopra svolte per il parametro di riferimento dell'indice di disponibilità.

Vi è un'ipotesi in cui i parametri sopra indicati perdono completamente il loro valore. È il caso in cui l'impresa non possiede magazzino e attivo a breve patrimoniale. In questa ipotesi, è evidente come gli indici di disponibilità e di liquidità, salvo il caso di presenza di anticipi a fornitori commerciali, siano perfettamente uguali.

In assenza di scorte, di anticipi a fornitori commerciali e di attivo patrimoniale a breve, è evidente come l'equilibrio finanziario sia garantito solo dal raggiungimento dell'unità dell'indice determinato.

Qualora invece, siano presenti anticipi a fornitori commerciali, scorte e attivo patrimoniale a breve, gli indici di liquidità e di disponibilità mostrerebbero delle differenze in quanto, mentre nel primo non sono inseriti anticipi, attivo patrimoniale e rimanenze finali, nell'indice di disponibilità sono presenti tutte le poste. Nell'ipotesi in cui si verifichi questa situazione è accettabile che l'indice di liquidità, pur in assenza di scorte, di attivo a breve patrimoniale e di anticipi a fornitori commerciali, sia inferiore all'unità. In tal caso però il quoziente di disponibilità deve essere superiore all'unità in quanto, in caso contrario, l'impresa non potrebbe dirsi in equilibrio finanziario a breve (di tipo statico).

Così come si è evidenziato nell'indice di disponibilità, l'eccesso di liquidità rispetto al totale passivo a breve può, in particolari casi, essere considerato patologico. Qualora, ad esempio, l'indice di liquidità superasse, di gran lunga, il valore di 1,6 - 2,0, l'apparente "super equilibrio finanziario", potrebbe nascondere problemi di politica e di investimento finanziario. L'accumulare eccesso di liquidità, rispetto al totale del passivo a breve, potrebbe, infatti, essere il sintomo dell'incapacità di investire, in modo adeguato, le fonti che promanano dal ciclo operativo aziendale. Situazione, quest'ultima, non frequente fra le aziende ma comunque evidenziabile in particolari realtà imprenditoriali.

L'incremento dell'indice quindi, è positivo purché non si riscontri un eccesso di liquidità nel qual caso è, ovviamente, necessario ripensare alla politica di investimenti aziendali.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

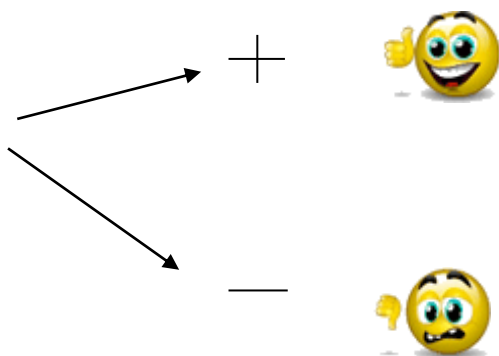
Da quanto sopra esposto si può affermare che, l'equilibrio finanziario è garantito se l'indice di liquidità raggiunge i seguenti valori:

- 1) impresa, nel cui bilancio sono presenti scorte e attivo a breve patrimoniale: 0,7 - 0,8 (valore che si approssima ad 1 qualora, nel bilancio, esistano scorte e attivo a breve patrimoniale)
- 2) impresa nel cui bilancio non sono presenti scorte e attivo a breve patrimoniale:

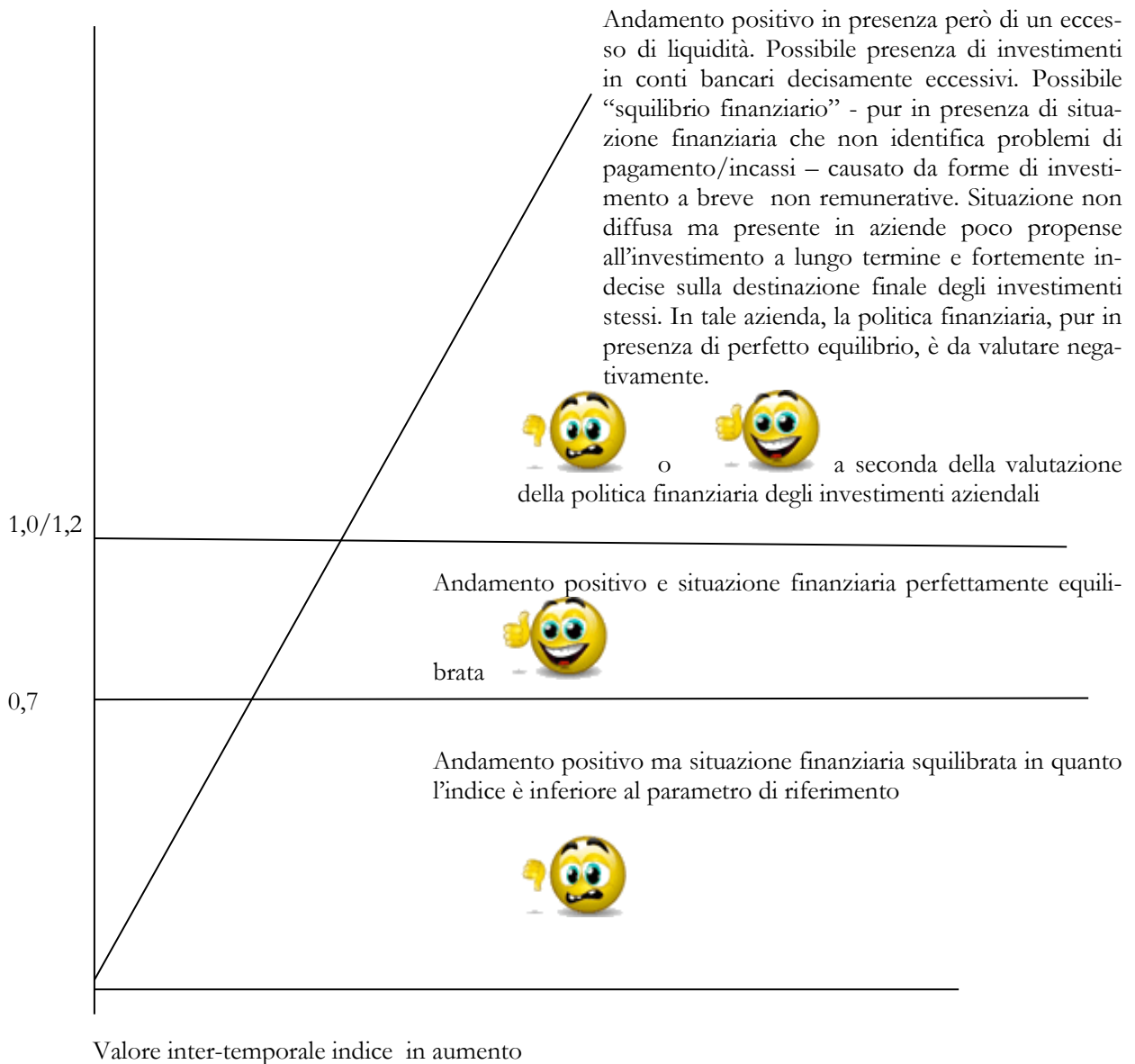
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

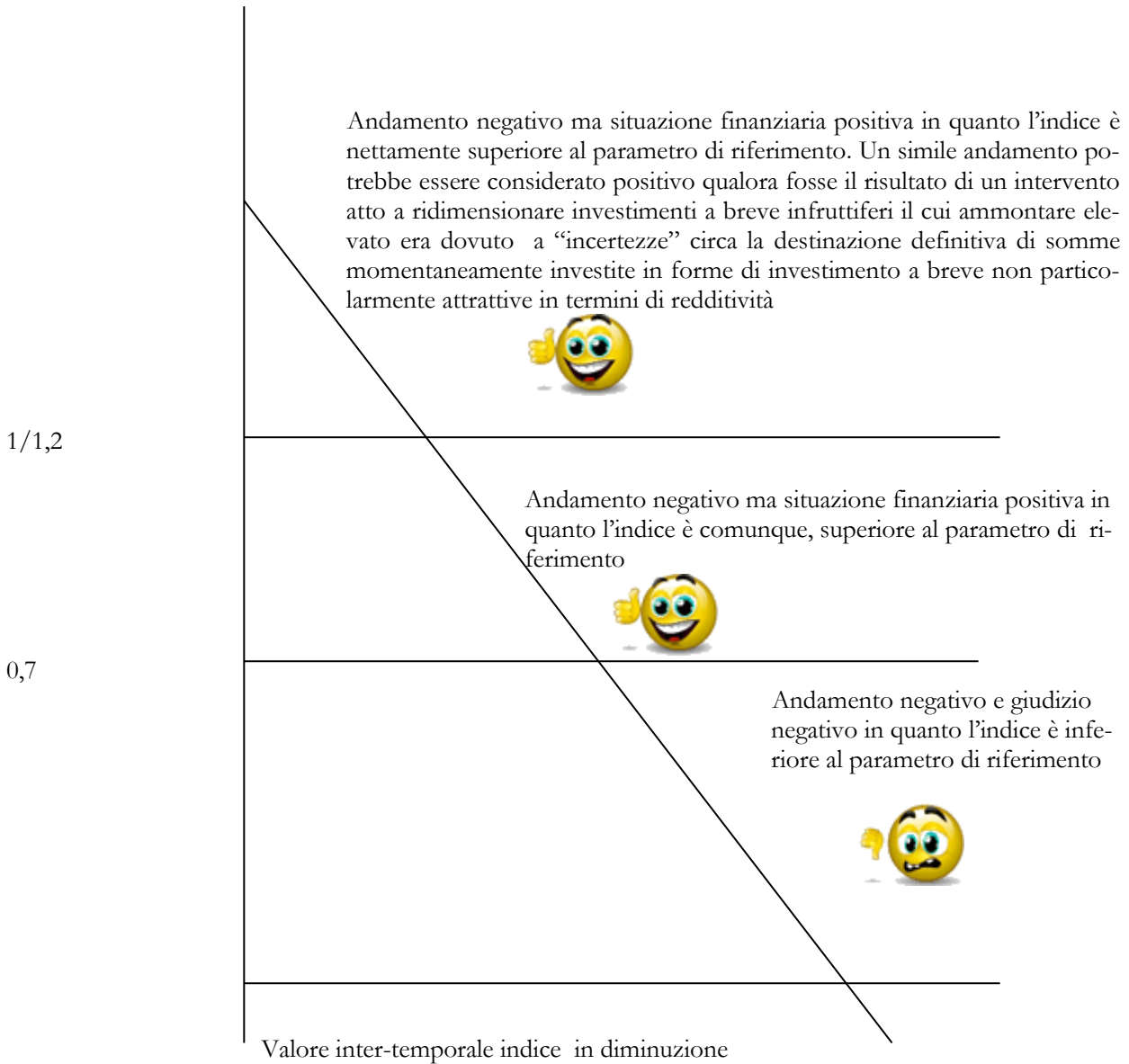
In termini generali si può affermare che se l'indice aumenta, l'equilibrio finanziario si rafforza, se invece il quoziente mostra una riduzione, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio*, il valore del parametro di riferimento e i riferimenti correlati ad una corretta politica finanziaria. In sintesi, il giudizio sull'andamento del *ratio* può essere così sintetizzato:





INDICE DI COPERTURA DELL'ATTIVO A LUNGO TERMINE

$$\text{Indice di copertura dell'attivo a lungo: } \frac{\text{Passivo a lungo + patrimonio netto}}{\text{Attivo a lungo termine}}$$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

L'indice di copertura dell'attivo a lungo termine identifica il *ratio* utilizzabile al fine dell'analisi della situazione finanziaria a lungo termine.

L'equilibrio a lungo è garantito qualora le fonti con scadenza oltre l'anno successivo a quello in chiusura hanno un ammontare "compatibile" con il totale impieghi aventi caratteristiche analoghe.

Il confronto che deve essere effettuato per analizzare la situazione finanziaria a lungo termine richiede che si contrapponga l'ammontare dell'attivo a lungo con il totale delle fonti a lungo termine ovvero sia con la sommatoria del passivo a lungo + patrimonio netto.

Tale confronto consente di evidenziare se i fabbisogni a lungo sono in equilibrio con le fonti aventi le medesime caratteristiche di scadenza.

Dalla comparazione dei valori assoluti degli aggregati sopra indicati, scaturisce la determinazione del c.d. margine di struttura il quale, a seconda delle ipotesi, può assumere valori negativi o positivi. La presenza di un margine di struttura negativo è sintomo di squilibrio finanziario mentre, come si vedrà nelle pagine successive, la determinazione di un margine di struttura positivo evidenzia una situazione contraddistinta da una sostanziale coerenza fra fonti e fabbisogni a breve termine.

Poiché il bilancio riclassificato presenta un pareggio fra fonti e fabbisogni, è evidente come, in assenza di voci a sé stanti, il margine di disponibilità equivalga, in ammontare e segno, al margine di struttura. Ciò significa che in presenza di un margine di struttura positivo l'impresa avrà un margine di disponibilità di pari importo positivo. Se invece la situazione a breve fosse squilibrata e contraddistinta da un margine di disponibilità negativo, anche la situazione a lungo termine evidenzierrebbe un margine di struttura negativo di uguale importo. È evidente come tali considerazioni non valgano in presenza di voci a sé stanti, in dare o in avere. Se infatti, nello stato patrimoniale riclassificato, in una delle due sezioni, compaiono voci a sé stanti, il pareggio di bilancio è garantito anche dall'ammontare di tali valori, con la conseguenza che la sommatoria dell'attivo a breve + attivo a lungo non equivale al totale passivo a breve + passivo a lungo + patrimonio netto. In simili circostanze, il margine di disponibilità non può coincidere con quello di struttura.

Anche nell'analisi della situazione finanziaria a lungo, per favorire l'interpretazione dei dati, all'approfondimento di confronti fra valori assoluti, si preferisce lo sviluppo di un quoziente. L'equilibrio finanziario statico a lungo termine è monitorato dal c.d. indice di copertura dell'attivo a lungo termine. Tale *ratio*, identificato dal rapporto fra passivo a lungo + patrimonio netto e attivo a lungo termine, evidenzia quale parte dell'attivo a lungo termine sia stato finanziato da fonti contraddistinte da caratteristiche di scadenza analoghe ai fabbisogni coperti.

L'indice deve essere sempre superiore all'unità in quanto, un valore inferiore ad 1 implica un finanziamento dell'attivo a lungo termine con fonti a breve: circostanza che, da un punto di vista finanziario, è sintomo di evidente squilibrio. Il quoziente ottimale dovrebbe raggiungere un valore pari a 1,25 circa. Se comunque il *ratio* supera l'unità, l'azienda può essere considerata in equilibrio.

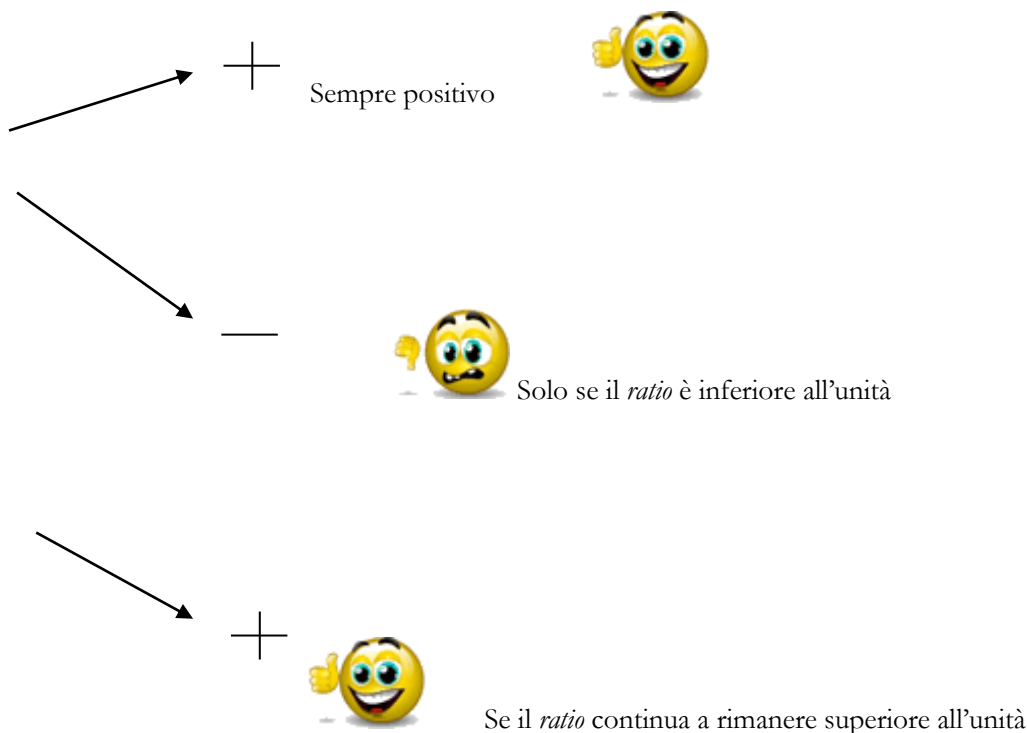
Per quanto riguarda il giudizio sull'andamento dell'indicatore, si può affermare che un aumento è sempre positivo mentre una riduzione del quoziente può essere giudicata negativamente solo se, il valore dell'indicatore scende sotto l'unità. Qualora vi sia un andamento decrescente, in presenza però di indice superiori ad uno, il giudizio sulla situazione finanziaria a lungo termine rimane positivo anche se si può far rilevare una "riduzione della positività".

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

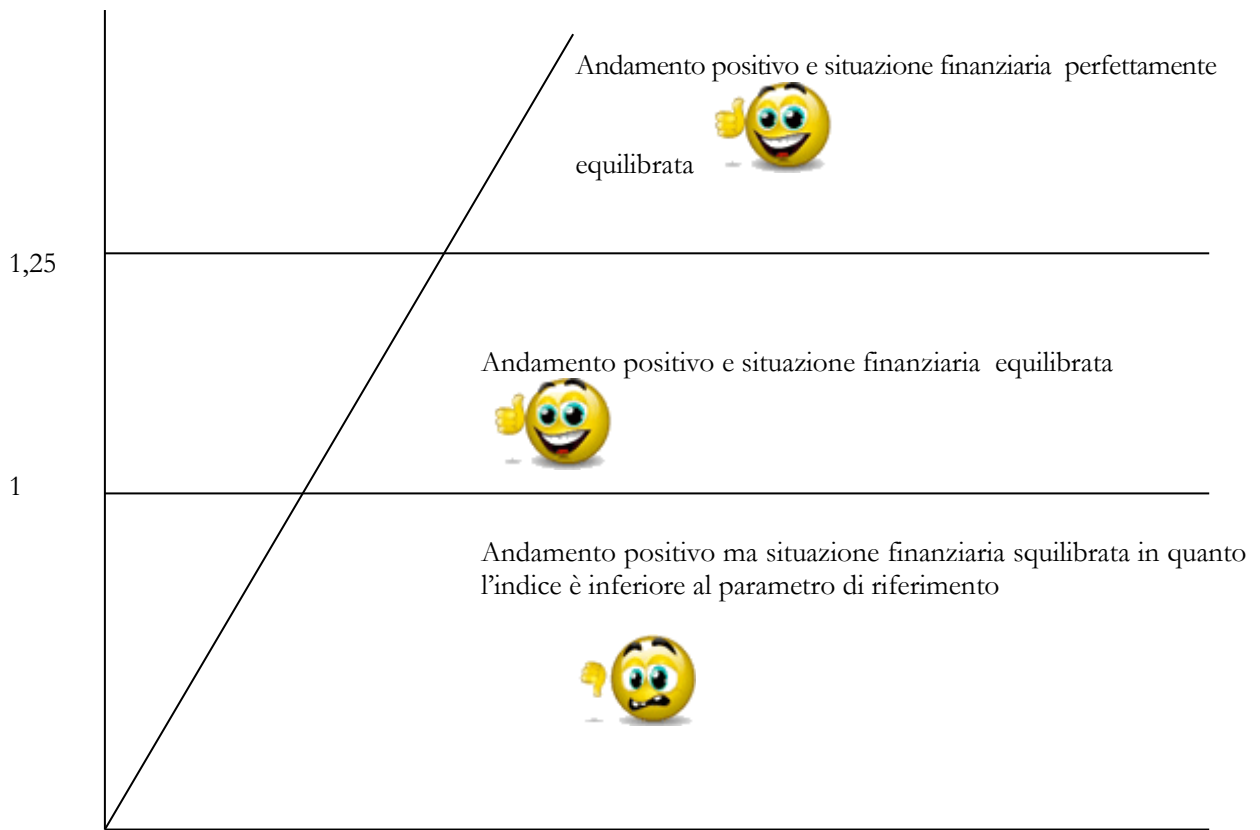
Da quanto sopra esposto si può affermare che, l'equilibrio finanziario a lungo termine è garantito se l'indice di copertura dell'attivo a lungo è superiore o uguale all'unità.

GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

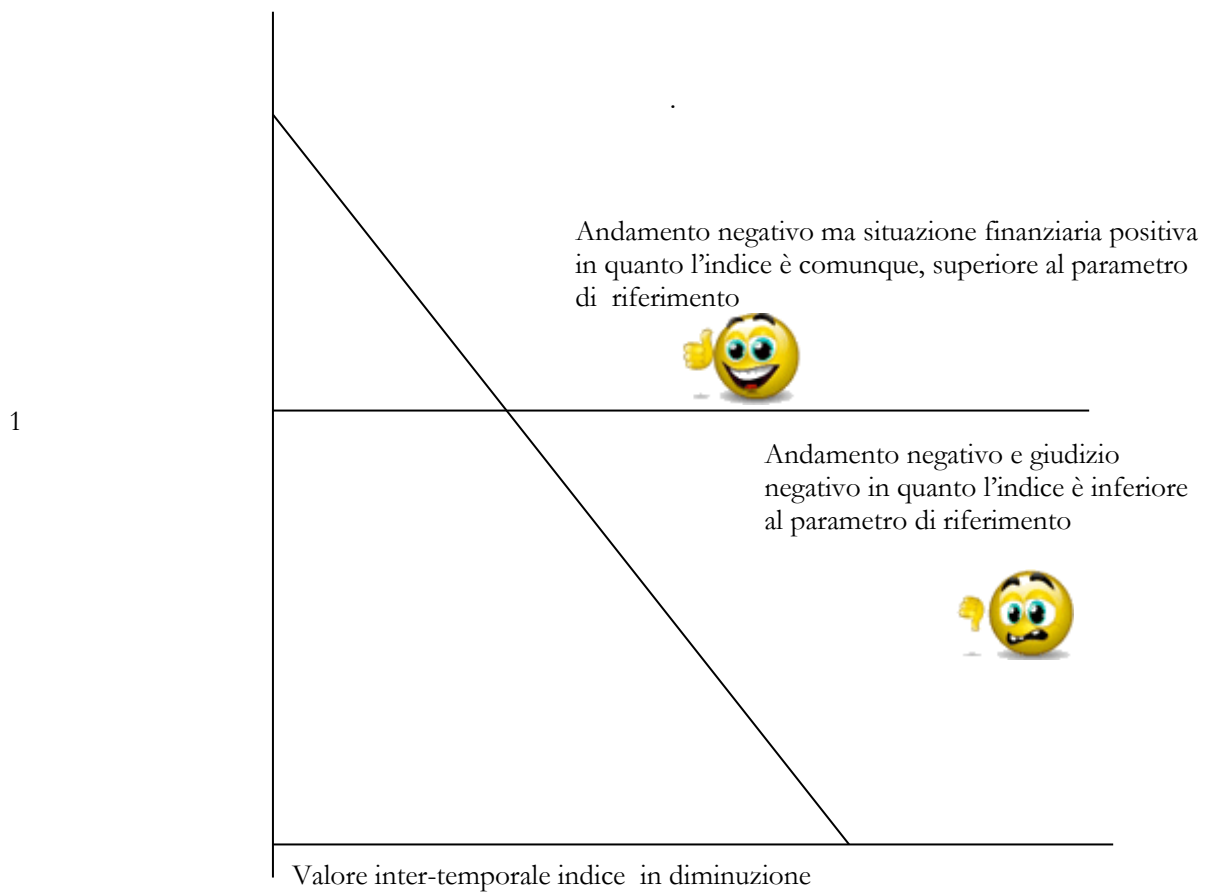
In termini generali si può affermare che se l'indice aumenta, l'equilibrio finanziario a lungo si rafforza, se invece il quoziente mostra una riduzione, la situazione finanziaria diviene negativa solo se il *ratio* scende sotto l'unità. In caso contrario, permane l'equilibrio a lungo termine, anche se in termini meno accentuati. In termini sintetici:



In termini sintetici, le considerazioni sopra riportate sono così sintetizzabili:



Valore inter-temporale indice in aumento



Valore inter-temporale indice in diminuzione

INDICE DI COPERTURA DELL'ATTIVO A LUNGO TERMINE CON SOLE FONTI DI RICCHEZZA INTERNA ALL'AZIENDA

Indice di copertura dell'attivo a lungo
con sole fonti di ricchezza interna all'azienda :

Patrimonio netto

—————
Attivo a lungo termine

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
Molto utile
Utile
Con ridotta utilità ←

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

L'indice di copertura dell'attivo a lungo termine con mezzi di ricchezza interna all'azienda identifica il *ratio* con cui si vuole indagare quale parte dell'attivo a lungo è stata finanziata con patrimonio netto.

Con questo indice si intende monitorare l'equilibrio a lungo termine parziale ovvero sia riferito, in via esclusiva, alla coerenza fra ammontare dei fabbisogni a lungo termine e totale delle fonti aventi caratteristiche di scadenza analoghe individuanti ricchezza propria dell'impresa.

Tale "equilibrio" si monitora contrapponendo il patrimonio netto all'attivo a lungo termine. A parere di chi scrive, anche se questo *ratio* mostra di essere oggetto diffuso di calcolo in vari sistemi informativi, la determinazione di un simile valore può essere contro-produttore. A volte si legge infatti che l'indice qui analizzato è utile per valutare l'equilibrio a lungo termine. Una simile affermazione è, assolutamente, errata e fuorviante. Pensare infatti che un'impresa possa finanziare tutti gli impieghi a lungo termine, in via esclusiva, con poste di patrimonio netto appare ipotesi limitativa che, in modo automatico, esclude l'utilità di fonti a lungo termine quali mutui, obbligazioni, ecc.

Non serve dilungarsi per comprendere come tale affermazione debba essere rigettata e, di conseguenza, come l'indice qui analizzato, se non correttamente interpretato, possa condurre ad esprimere giudizi non corretti.

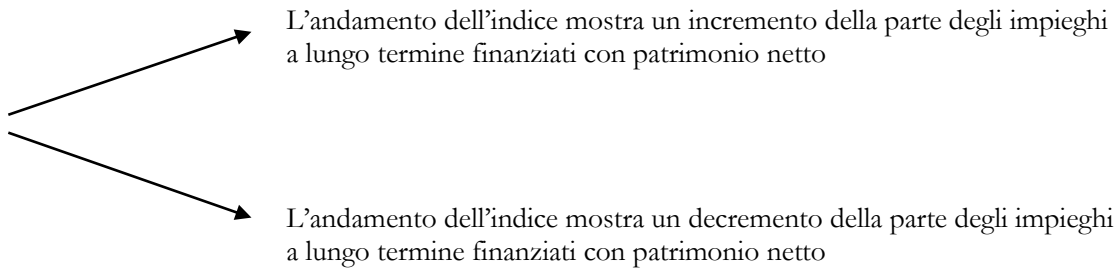
In via generale, si può affermare che dalla contrapposizione fra patrimonio netto e attivo a lungo termine è possibile trarre, solo ed esclusivamente, informazioni circa la parte degli impieghi a lungo termine finanziati con fonti proprie dell'impresa. Null'altro può essere dedotto dall'interpretazione di questo indice. Per questo motivo, si ritiene che l'indice di copertura dell'attivo a lungo con sole fonti di ricchezza interna all'azienda abbia un'utilità molto limitata nell'ambito dell'analisi della situazione finanziaria delle imprese.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Da quanto sopra esposto si può affermare che non è possibile individuare alcun parametro di riferimento utilizzabile al fine dell'analisi della situazione finanziaria delle aziende.

GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

In termini generali si può affermare che un aumento dell'indice individua un incremento della parte degli impieghi a lungo termine finanziata con fonti proprie dell'azienda. Un decremento del *ratio* mostra invece una riduzione di tale proporzione. Nell'uno e nell'altro caso, non è possibile esprimere giudizi definitivi sulla situazione finanziaria/patrimoniale aziendale sulla mera base dell'interpretazione di questo *ratio*.



INDICI DI COMPOSIZIONE DEL CAPITALE INVESTITO

Indice di elasticità dell'attivo : $\frac{\text{Attivo a Breve}}{\text{Capitale Investito}}$

Indice di elasticità liquida: $\frac{\text{Liquidità Immediate} + \text{Liquidità Differite}}{\text{Capitale Investito}}$

Indice di elasticità delle disponibilità : $\frac{\text{Disponibilità}}{\text{Capitale Investito}}$

Indice di elasticità dell'attivo patrimoniale : $\frac{\text{Attivo a Breve Patrimoniale}}{\text{Capitale Investito}}$

Indice di rigidità dell'attivo : $\frac{\text{Attivo a Lungo}}{\text{Capitale Investito}}$

Indice di rigidità dell'attivo a lungo materiale :	$\frac{\text{Attivo a Lungo Materiale}}{\text{Capitale Investito}}$
Indice di rigidità dell'attivo a lungo immateriale :	$\frac{\text{Attivo a Lungo Immateriale}}{\text{Capitale Investito}}$
Indice di rigidità dell'attivo a lungo creditizio :	$\frac{\text{Attivo a Lungo Creditizio}}{\text{Capitale Investito}}$
Indice di rigidità dell'attivo a lungo patrimoniale :	$\frac{\text{Attivo a Lungo Patrimoniale}}{\text{Capitale Investito}}$

UTILITÀ GESTIONALE DEI RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
 Molto utile
 Utile ←
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DEGLI INDICI

Lo studio della composizione del capitale investito nell'azienda è motivato dalla ricerca di determinare il grado di elasticità della gestione posta in essere dal management attraverso l'analisi della struttura delle attività che lo vanno a costituire.

L'obiettivo di questi indici è quello di misurare il peso, espresso in termini percentuali, dei micro-aggregati dell'attivo rispetto al capitale investito, riuscendo in questo modo a valutare se la struttura patrimoniale-finanziaria dell'impresa sia in grado di affrontare una gestione in condizioni ambientali perturbate.

In questo senso infatti è possibile affermare che l'elasticità della gestione rappresenti la capacità dell'impresa di adeguarsi in tempi rapidi e con semplicità al nuovo contesto. Viceversa ci si riferisce a rigidità della gestione qualora l'impresa non riesca ad adattarsi facilmente alle mutate condizioni ambientali.

L'elasticità della gestione può dunque essere vista come la facilità per l'impresa di sostituire i fattori produttivi con quelli più adeguati a soddisfare le nuove necessità gestionali in modo da risultare sempre competitiva nei confronti delle altre imprese.

A livello operativo è possibile individuare nei fattori produttivi pluriennali, costituenti l'attivo a lungo termine, la maggiore incidenza nel determinare il grado di rigidità aziendale. Al contrario, le poste di bilancio che costituiscono l'attivo a breve termine rappresentano impieghi che consentono di rendere maggiormente elastica la gestione. È per questo motivo che gli indici di composizione vengono distinti in quoziente "di flessibilità" o di "rigidità" a seconda che la posta oggetto di percentualizzazione rispetto al capitale investito faccia parte dell'attivo a breve o dell'attivo a lungo termine.

Il rischio di un'eccessiva "ingessatura" della gestione, generalmente, viene affrontato dalle imprese sostituendo i fattori produttivi rigidi con analoghi impieghi elastici (si pensi ad esempio al caso di un'azienda che decida di esternalizzare determinate fasi produttive ad altre imprese, evitando, in questo modo, di dotarsi di impianti specializzati). Circostanza che, come si può facilmente intuire, non dipende solo da considerazioni patrimonial/finanziarie bensì anche da determinazioni di natura prettamente reddituale.

L'indice di elasticità dell'attivo contrappone il totale dell'attivo a breve con il capitale investito ed esprime il peso percentuale assunto dai fattori produttivi che si tradurranno in entrate entro l'esercizio successivo rispetto al totale degli impieghi. Al contrario, l'indice di rigidità dell'attivo mette in luce l'impatto degli impieghi che si trasformeranno in mezzi liquidi oltre 365 giorni sul totale dell'attivo. In assenza di voci a sé stanti, la somma dei due *ratio* assume un valore pari a uno (100% se percentualizzato) in quanto i due indicatori sono inversamente proporzionali tra loro.

Al fine di approfondire ulteriormente l'analisi si è ritenuto utile non considerare esclusivamente lo studio dell'attivo a breve e dell'attivo a lungo termine ma anche dei sub-aggregati che li compongono. Tali considerazioni analitiche permettono, dunque, all'analista di formulare giudizi maggiormente pregnanti riguardo la struttura del capitale investito e sulla sua possibile evoluzione nel tempo.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

In termini generali è possibile affermare che la capacità di adattamento dell'impresa ai mutamenti aziendali e ambientali è tanto maggiore quanto più alto è l'indice di elasticità e dunque quanto minore è l'indice di rigidità. Tuttavia non esistono parametri di riferimento standard a cui far riferimento in sede di analisi dei dati ma deve, piuttosto, essere valutata adeguatamente la specifica situazione aziendale: è logico, infatti, che un'impresa di servizi presenti un grado di elasticità dell'attivo più elevato di un'impresa che, al contrario, operi nel settore industriale. L'analista deve pertanto adeguare il proprio giudizio tenendo in considerazione l'andamento degli indici nel tempo in relazione ai valori di settore in cui l'impresa opera. Solo in questo modo infatti egli sarà in grado di evidenziare il grado di rigidità dell'attivo che risulta essere funzionale al tipo di attività svolta dall'azienda analizzata.

Si fa notare inoltre che valori difformi da quelli di settore evidenziano non tanto situazioni patologiche o di pericolo in atto, quanto piuttosto di un maggiore rischio potenziale per l'impresa di non riuscire a riorganizzarsi facilmente al mutamento della situazione ambientale.

GIUDIZIO SULL'ANDAMENTO DEGLI INDICI

Sulla base delle considerazioni svolte nel punto precedente (parametri di riferimento) si comprende come non si possa associare un giudizio, positivo o negativo, ad un determinato andamento degli indici di composizione dell'attivo. Ogni considerazione dovrà essere sviluppata tenendo presente la specifica situazione aziendale, la tendenziale composizione dell'attivo nell'ambito del settore di appartenenza e il trend dei vari quozienti.

INDICI DI COMPOSIZIONE DELLE FONTI

Passivo a Breve termine

Indice di elasticità delle fonti : -----
Totale passivo comprensivo di voci a sé stanti

Passivo a Lungo termine + Patrimonio Netto

Indice di rigidità delle fonti : -----
Totale passivo comprensivo di voci a sé stanti

UTILITÀ GESTIONALE DEI RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità ←

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DEGLI INDICI

Analogamente a quanto già visto a proposito degli indici di composizione del capitale investito è possibile effettuare analoghi ragionamenti a proposito del lato passivo dello stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario: a tale riguardo è possibile determinare l'indice di elasticità e l'indice di rigidità del passivo. L'indice di elasticità del passivo contrappone al passivo a breve termine il totale del passivo comprensivo delle voci a sé stanti, mentre l'indice di rigidità del passivo considera a numeratore la somma tra passivo a lungo termine e il patrimonio netto e al denominatore il totale del passivo comprensivo delle voci a sé stanti.

Una struttura delle fonti che prediliga una certa rigidità delle fonti implica una situazione in cui l'impresa può godere di una maggiore disponibilità monetaria derivante dalla concessione di finanziamenti che verranno rimborsati a medio-lungo termine per coprire i fabbisogni generati dalla gestione.

Al contrario una struttura del passivo elastica potrebbe portare a situazioni in cui si verificano asincronie di cassa qualora le entrate non corrispondessero alle uscite in un dato istante.

Tali indicatori, determinabili anche in termini percentuali, hanno un'utilità ridotta se non posti in contrapposizione alla composizione dell'attivo. È per questo motivo che chi scrive ritiene abbiano una limitata possibilità di utilizzo nell'ambito del sistema integrato di analisi/programmazione aziendale.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Non esistono parametri di riferimento standard per i due indici. Come si è fatto rilevare nel punto precedente, ogni considerazione deve essere sviluppata interpretando, contemporaneamente, la composizione dell'attivo patrimoniale.

GIUDIZIO SULL'ANDAMENTO DEGLI INDICI

Sulla base delle considerazioni svolte nel punto precedente (parametri di riferimento) si comprende come non si possa associare un giudizio, positivo o negativo, ad un determinato andamento degli indici di composizione delle fonti. Ogni considerazione dovrà essere sviluppata tenendo presente la specifica situazione aziendale, il trend dei vari quozienti e, soprattutto, la composizione dell'attivo patrimoniale .

GRADO DI AMMORTAMENTO PATRIMONIALE

Fondi ammortamento

Grado di ammortamento : -----

$$\frac{\text{AL Materiale (valore contabile lordo al netto dei terreni)} + \text{AL Immateriale (valore contabile lordo)}}{\text{AL Materiale (valore contabile lordo al netto dei terreni)} + \text{AL Immateriale (valore contabile lordo)}}$$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità ←

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DEGLI INDICI

Lo studio di questo indice permette di approfondire, in realtà in misura molto superficiale, il grado di “anzianità” dell'attivo materiale e immateriale a lungo termine.

La contrapposizione fra totale fondi ammortamento e valore complessivo dell'importo contabile lordo del patrimonio a lungo termine materiale (al netto terreni) e immateriale evidenzia, in termini percentuali, a quanto ammonta il valore ammortizzato dei cespiti ad utilizzo pluriennale. Un'analisi poco approfondita porta ad affermare che ad un elevato ammontare di questo *ratio* corrisponde una notevole “anzianità” di utilizzo dei beni. Secondo questo ragionamento, quanto più l'indice si avvicina all'unità (o al 100% se percentualizzato), tanto maggiore è l'invecchiamento da utilizzo dei cespiti pluriennali.

Chi scrive ritiene che questo quoziente, pur molto citato dalla dottrina e sempre presente nelle analisi, abbia una utilità estremamente ridotta in quanto la sua corretta interpretazione è connessa ad una serie di osservazioni metodologiche in assenza delle quali il giudizio espresso sulla base del valore raggiunto dal *ratio* può essere molto fuorviante rispetto alla realtà analizzata.

Basti pensare a due particolari considerazioni. È risaputo che il valore contabile lordo e il fondo ammortamento devono essere eliminati dalla contabilità in seguito a fuoriuscita “fisica” dall’impresa. Fino a quando il bene è in azienda, i due valori devono rimanere in bilancio anche se i loro ammontari si compensano. Si ipotizzi il caso, molto frequente, di beni obsoleti, non più utilizzati dall’impresa la cui eliminazione comporterebbe il sostenimento di elevati costi. Al verificarsi di queste ipotesi, il valore è tecnicamente presente in bilancio ma alle due poste non corrisponde più alcun bene utilizzato o utilizzabile. L’indice che misura il grado di ammortamento del patrimonio investito risulta tanto più elevato quanto più alto è l’ammontare dei due conti rispetto al valore totale dei cespiti. A fronte di questa determinazione, si sarebbe portati a dire che il patrimonio immobilizzato è contraddistinto da una elevata anzianità. Se invece, il bene completamente ammortizzato fosse eliminato dall’economia dell’azienda, il *ratio* assumerebbe valori ridotti, evidenziando una minore anzianità dei cespiti pluriennali in uso all’impresa.

Esempio:

si supponga che un’azienda abbia beni pluriennali con valore contabile lordo pari a 110 e il fondo ammortamento ammontante a 101. Si ipotizzi che sia presente in impresa un bene, valore storico 100, completamente ammortizzato, non più in uso che compare in bilancio solo perché l’impresa non vuole accollarsi i costi per lo smaltimento. In tale realtà, l’indice qui analizzato ammonta a 0,92 (92%). Se invece l’azienda avesse eliminato il bene, i valori contabili sarebbero i seguenti: valore storico totale 10, fondo ammortamento 1. In tale caso, l’indice raggiungerebbe il valore di 0,10 (10%). È evidente come, a livello superficiale, le due realtà appaiano completamente diverse. Potrebbe infatti sembrare che, nel primo caso, l’impresa abbia beni con elevata anzianità mentre nella seconda ipotesi, l’azienda possieda beni “quasi nuovi”. Appare chiaro come, in presenza di beni non più in uso presso l’azienda, la prima determinazione citata sia fuorviante in quanto il valore, pur presente in bilancio, non appartiene più all’economia dell’impresa. Questa circostanza fa comprendere come l’interpretazione dell’indice non sia banale e/o semplice.

Una seconda considerazione riguarda la possibilità che alcuni beni siano ammortizzati in modo diretto senza iscrizione del fondo ammortamento. Anche in questo caso, la presenza di tali cespiti può rendere fuorviante la determinazione dell’indice qui analizzato.

A conclusione si può affermare quindi che il *ratio* che dovrebbe evidenziare il grado di ammortamento patrimoniale deve essere oggetto di attenta analisi onde evitare *misunderstandings* estremamente fuorvianti al fine della comprensione della realtà imprenditoriale oggetto di approfondimento e analisi.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Per questo indice non possono esistere parametri di riferimento standard.

GIUDIZIO SULL’ANDAMENTO DELL’ INDICE

Tali indici vanno valutati in ambito di analisi complessiva. Ogni considerazione su eventuali variazioni deve essere coniugata ad un attento approfondimento delle modalità di calcolo dell’indice stesso pena l’estrinsecazione di valutazioni non corrette sulla situazione aziendale

**INDICE DI CAPACITÀ
DI CREAZIONE E MANTENIMENTO DELLA RICCHEZZA**

Indice di capacità di creazione e mantenimento ricchezza : $\frac{\text{Capitale sociale}}{\text{Totale patrimonio netto}}$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
Molto utile
Utile
Con ridotta utilità ←

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

L'indice analizzato rileva il peso assunto dal capitale sociale all'interno del patrimonio netto. La considerazione dell'ammontare di tale *ratio* mostra il grado di capacità dell'azienda di rafforzare la propria patrimonializzazione attraverso la creazione di nuova ricchezza con conseguente accantonamento della stessa a riserve. Il quoziente misura infatti la proporzione esistente fra l'ammontare di capitale sociale e il totale patrimonio netto.

Quanto minore è l'indice, tanto maggiore è il divario fra ammontare del capitale sociale e totale patrimonio netto. Tale divario può essere dovuto solo alla presenza di riserve – di capitale o di utili – e di redditi dell'esercizio in chiusura. L'esistenza di elevate riserve indica la capacità dell'impresa da un lato, di creare, nel tempo, nuova ricchezza attraverso la formazione di utili e/o mediante la creazione ex-novo di ricchezza patrimoniale e, dall'altro, di mantenere al proprio interno tale potenzialità. La mera formazione di nuova ricchezza infatti, se non mantenuta in ambito aziendale mediante accantonamento e/o mancata distribuzione di riserve, non ha impatto sul quoziente in quanto, il conseguimento di utili senza successivo accantonamento e/o la rilevazione di riserve di capitale con successiva distribuzione immediata delle stesse, non fanno aumentare il patrimonio netto.

La presenza di elevata discrasia fra i due valori è, pertanto, connessa alla capacità dell'impresa, non solo di creare nuova ricchezza bensì anche di mantenerla nell'ambito dell'economia aziendale.

L'indice assume un valore pari a 1 quando vi è perfetta coincidenza tra capitale sociale e patrimonio netto. Al verificarsi di una simile situazione è evidente come nessuna somma sia stata accantonata a riserve e ciò determina, fra l'altro, l'assenza di una protezione del capitale da eventuali erosioni derivanti da perdite d'esercizio.

Qualora invece il *ratio* assuma un valore superiore ad 1 viene evidenziata una situazione in cui il capitale sociale è già stato aggredito dalle perdite, sintomo che, come è ovvio, dimostra l'esistenza di una situazione patologica della gestione già entrata, a tutti gli effetti, in fase fallimentare.

Un'impresa che, al contrario, mostra un indice di molto inferiore a uno che, nel tempo, diminuisce ulteriormente evidenzia invece una situazione in cui la patrimonializzazione dell'impresa mostra un favorevole incremento.

Lo studio di questo indicatore deve essere, però, molto attento in quanto le variazioni in esso intervenute possono dipendere da più cause. Si pensi ad esempio al caso in cui vi sia un passaggio di riserve a capitale sociale: tale operazione ha come impatto quello di far aumentare l'indice e apparentemente potrebbe essere

interpretato come un evento negativo. Tuttavia, nella sostanza, questa operazione (a parità di condizioni), è del tutto neutra non essendo realmente intervenute variazioni della composizione patrimoniale. Oppure, si ipotizzi che, in un determinato esercizio, sia stato effettuato un aumento considerevole di capitale sociale attuato proprio al fine di patrimonializzare, in misura maggiore, l'impresa. Per comprendere l'impatto di questa operazione si consideri il seguente caso:

capitale sociale	100
riserve	300

Patrimonio netto	400

Indice $100/400 = 0,25$

Qualora si effettuasse un aumento di capitale sociale di 1000, i valori sarebbero così modificati:

cap. sociale	1100
riserve	300

Patrimonio netto	1400

Indice $1100/1400 = 0,78$

È evidente che un aumento di questo indice, connesso al maggior peso, in termini proporzionali del capitale sociale rispetto al totale patrimonio netto, non dipende alla minor capacità di mantenere all'interno dell'azienda nuova ricchezza creata bensì è connesso all'operazione di incremento di capitale sociale. Circo- stanza, quest'ultima, che non può che essere valutata positivamente in quanto migliora la patrimonializzazione diretta dell'impresa.

Questo semplice esempio fa comprendere come l'interpretazione dell'indice non sia così immediata come, ad un'analisi superficiale, potrebbe sembrare.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Il livello minimo di solidità del capitale sociale viene garantito qualora l'indice assuma un valore uguale a 1, quando cioè il patrimonio netto è rappresentato dal solo capitale sociale. Al fine di garantire la solidità del capitale sociale dunque l'indice dovrebbe assumere sempre valori inferiori all'unità. A parte questa considerazione, non è possibile individuare parametri di riferimento per poter accertare l'esistenza di eventuali equilibri connessi alle poste patrimoniali nette.

GIUDIZIO SULL'ANDAMENTO DELL'INDICE

Le considerazioni svolte nei punti precedenti, fanno comprendere come sia pericoloso associare un giudizio "standard" ad un determinato andamento dell'indice. Chi scrive ritiene quindi più opportuno non correlare particolari giudizi ad un determinato trend del quoziente al fine di evitare interpretazioni scorrette e fuorvianti.

INDICE DI INDEBITAMENTO

Indice di indebitamento : $\frac{\text{Capitale investito}}{\text{Patrimonio netto}}$

Capitale investito

Capitale di terzi

Indice di indebitamento : $\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Patrimonio netto}}$

Patrimonio netto

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
Molto utile
Utile
Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

L'equilibrio finanziario globale d'impresa deve essere monitorato mediante l'utilizzo di un *ratio* che ponga in evidenza il rapporto esistente fra ricchezza propria dell'impresa e il totale indebitamento. Tale quoziente viene definito "indice di indebitamento" in quanto, in via diretta o indiretta (a seconda della formula utilizzata) pone in rilievo la proporzione fra debiti aziendali e patrimonio netto.

Il *ratio* di indebitamento può assumere varie "formulazioni".

In questo lavoro ci si limiterà ad evidenziare le due formule più diffuse. Una prima determinazione del tasso di indebitamento può essere individuata rapportando il totale capitale investito all'ammontare del patrimonio netto. Poiché il capitale investito può essere finanziato solo dal patrimonio netto oppure dai debiti, il denominatore di tale indice, in via indiretta, mostra il grado di indebitamento dell'azienda. Per garantire il pareggio di bilancio infatti, un ridotto patrimonio netto implica la presenza di elevati debiti mentre, al contrario, un elevato patrimonio netto è compatibile con l'esistenza di uno scarso indebitamento. Per tale indice non vi è un vero e proprio parametro di riferimento. È possibile affermare che se l'indicatore si attesta su un valore di circa 4, l'equilibrio finanziario è solitamente garantito. La presenza di valori più elevati deve invece essere interpretata alla luce del trend intertemporale del *ratio*, il quale mostra l'andamento nel corso di vari esercizi dell'indebitamento stesso.

Una seconda formulazione dell'indice, più immediata ma meno utilizzata, prevede la contrapposizione fra totale debiti aziendali (derivanti dalla somma fra passivo a breve e passivo a lungo) e patrimonio netto.

Dall'analisi di questo rapporto risulta evidente come il suo valore sia correlato allo stato di salute finanziario dell'impresa. Un elevato tasso infatti, implica un ingente ammontare relativo (rispetto al patrimonio netto) di debiti. È possibile affermare che se l'indicatore si attesta su un valore di circa 3, l'equilibrio finanziario è solitamente garantito.

I parametri sopra citati vanno comunque considerati con estrema cautela. Da un'analisi di molteplici bilanci risulta infatti che, sul mercato, vi sono imprese con tassi molto più elevati che, malgrado ciò, continuano a

vivere ed operare. È indubbio però che, quanto più ci si allontana dai valori indicati come “parametri di riferimento”, tanto maggiore è il rischio di *default* finanziario.

Un'ultima considerazione va effettuata in merito all'ipotesi, in verità poco diffusa, in cui l'indice di indebitamento raggiunga valori estremamente ridotti. Al verificarsi di una simile circostanza, la situazione finanziaria dell'impresa può essere sempre definita ottimale anche se, in presenza di un ammontare troppo ridotto di indebitamento, l'azienda evidenzia un inadeguato sfruttamento della propria capacità di credito e, di conseguenza, della propria attitudine a svilupparsi. La presenza di ammontari ridotti di indebitamento si riscontra spesso, in imprese di piccolissime dimensioni e/o imprese di carattere familiare (anche di grandi e medio-grandi dimensioni).

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Da quanto sopra esposto si può affermare che, l'equilibrio finanziario globale è garantito se l'indice di indebitamento raggiunge i seguenti valori:

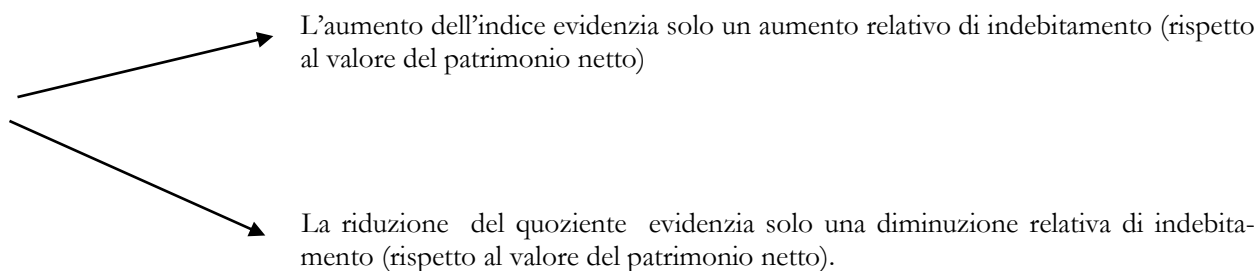
- 1) qualora si opti per la formula CI/PN, il *ratio* è opportuno non superi il valore di 4
- 2) qualora si opti per la formula CT/PN, il *ratio* è opportuno non superi il valore di 3.

In ipotesi di valori superiori, è possibile affermare che, quanto più lontano è l'indice dai parametri sopra indicati, tanto maggiore è il rischio di *default* finanziario.

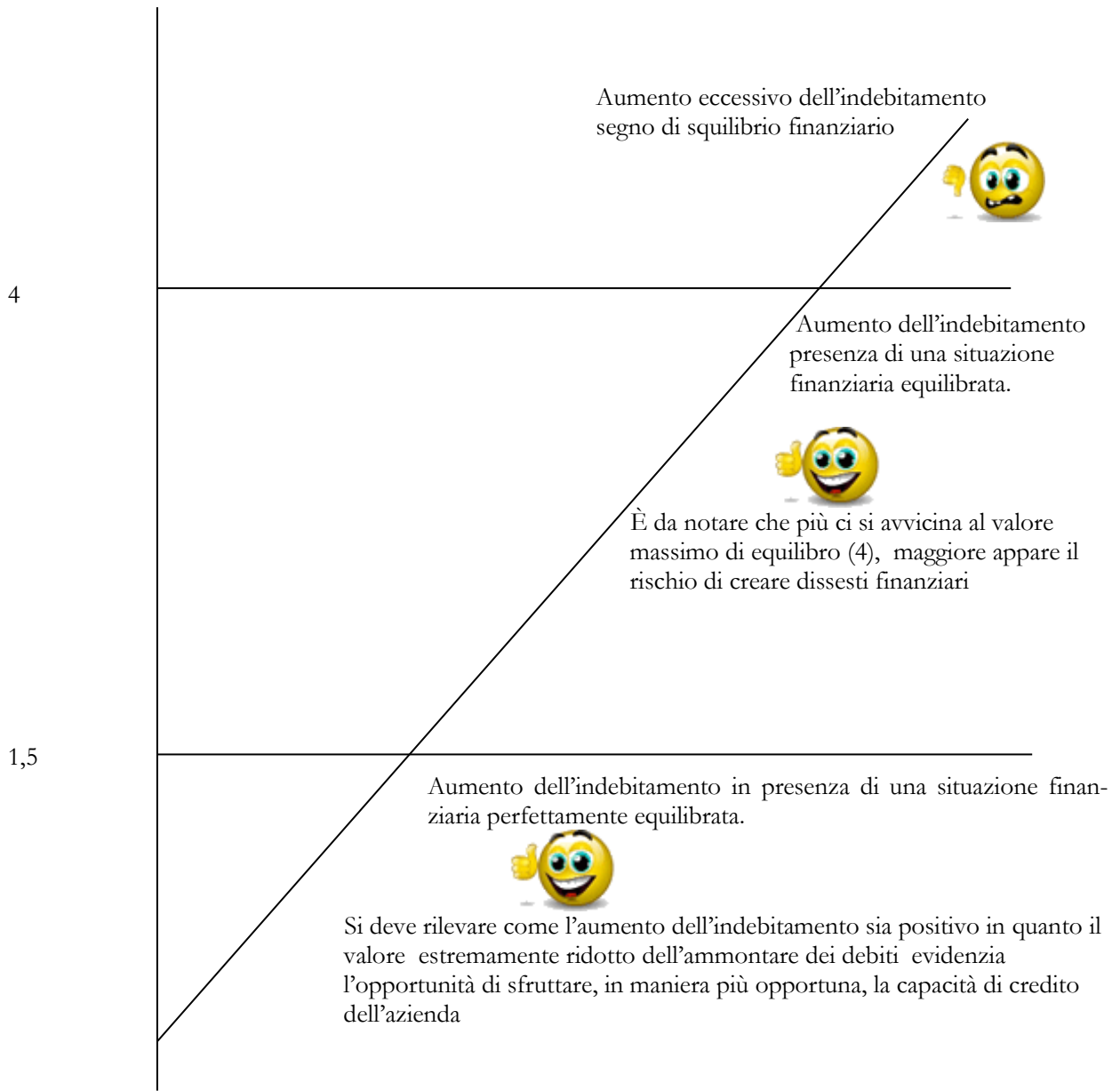
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

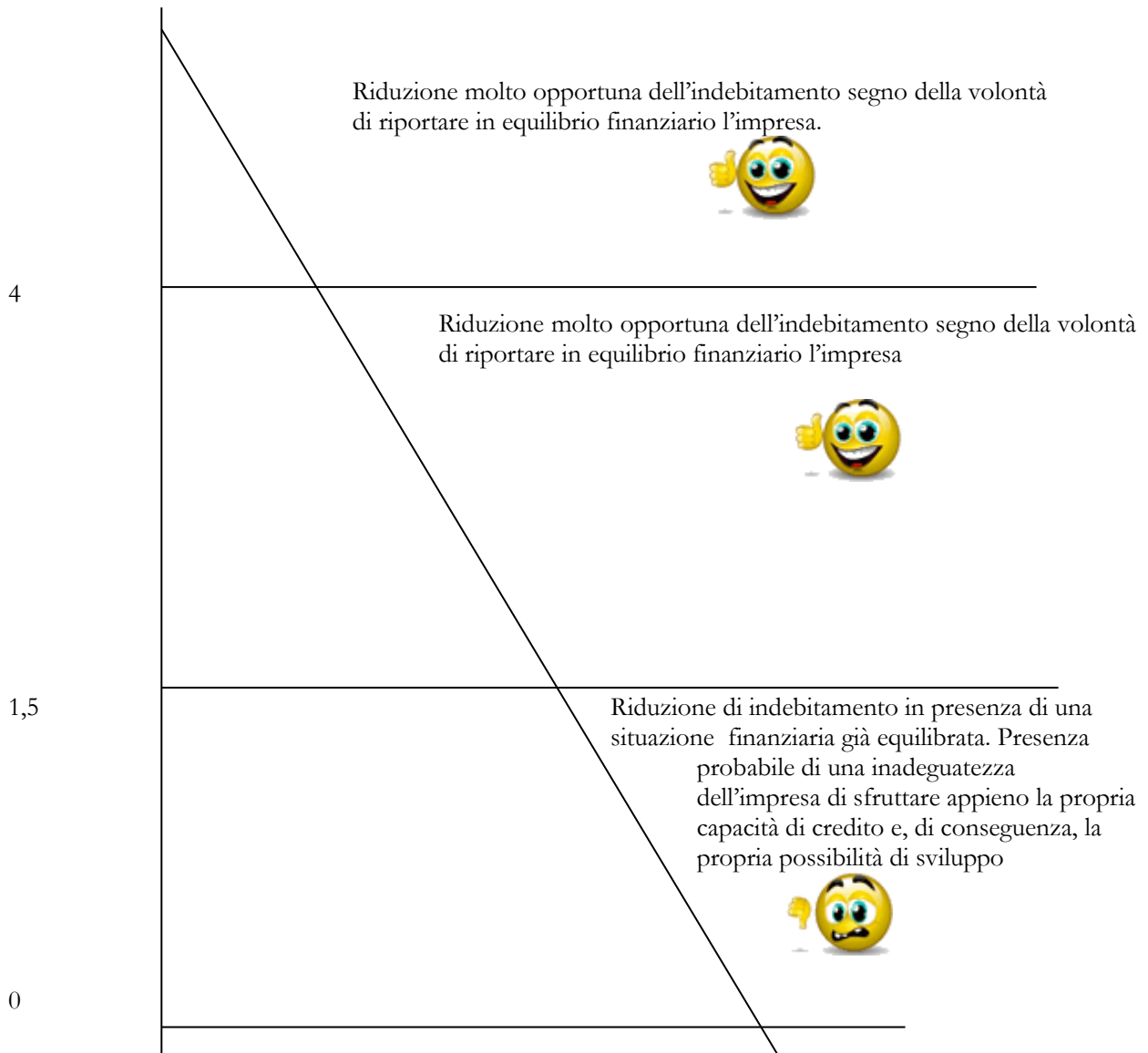
In termini generali, non si possono esprimere giudizi, positivi o negativi, sulla mera considerazione dell'andamento dell'indice.

Dall'analisi del trend del quoziente è possibile affermare solo che:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio*, il valore del parametro di riferimento e i riferimenti correlati ad una corretta politica finanziaria. In sintesi, il giudizio sull'andamento dell'indice può essere così sintetizzato (per semplicità si fa riferimento al quoziente CI/PN con relativi parametri di riferimento):





INDICE DI INTENSITÀ DEL FINANZIAMENTO BANCARIO A BREVE TERMINE

Indice di intensità del finanziamento Bancario a breve termine:	$\frac{\text{Debiti a breve verso banche}}{\text{Ricavi netti caratteristici}}$
--	---

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
Molto utile
Utile
Con ridotta utilità ←

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

Il quoziente di intensità del finanziamento bancario a breve termine individua un *ratio* utilizzato al fine di valutare il grado di indebitamento a breve verso istituti bancari che l'azienda "richiede" per essere in grado di conseguire un determinato ammontare di ricavi caratteristici. A volte, l'indice utilizzato è il reciproco del quoziente sopra indicato: in questa ipotesi, il *ratio* indicherebbe quante volte l'azienda, mediante i ricavi, è in grado di rimborsare i finanziamenti a breve delle banche. Una simile lettura porta ad affermare che una riduzione dei ricavi caratteristici deve essere considerata fonte di tensioni finanziarie verso le banche. Chi utilizza questo indicatore, ipotizza, in genere, che, il valore di riferimento debba essere inferiore al 15%.

Come il lettore avrà potuto notare, abbiamo attribuito ridotta utilità a questo *ratio* in quanto l'indice sottovaluta un elemento finanziario molto rilevante ovvero sia la "liquidità dei ricavi". I ricavi rappresentano infatti componenti positivi di reddito che, quasi mai, collimano con il flusso di liquidità che promana dagli stessi. Il considerare questo indice come elemento prezioso di analisi finanziaria rischia di minimizzare la circostanza che, i ricavi in sé, non forniscono alcuna informazione circa le entrate di denaro che l'impresa ha avuto o dovrà avere.

Per questo, l'interpretazione di quest'indice deve essere, obbligatoriamente, effettuata in concomitanza di indicatori che misurino l'aspetto "finanziario" delle vendite.

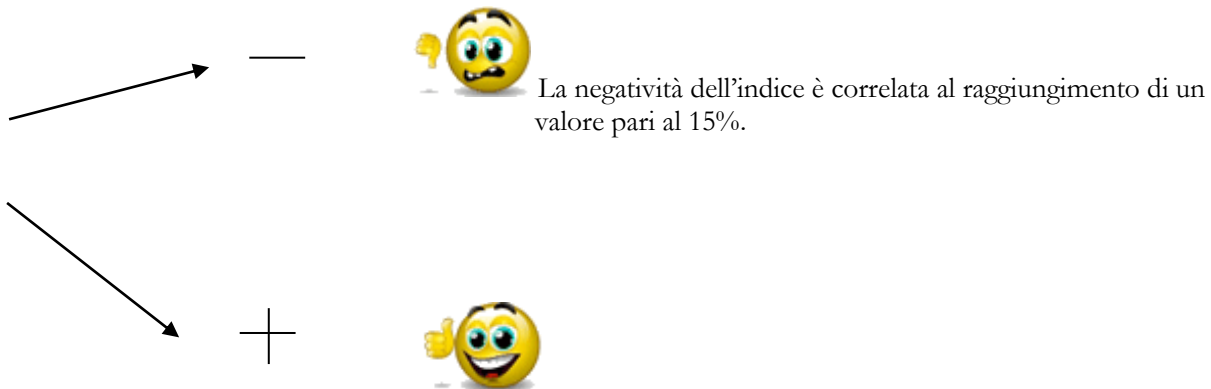
PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Chi utilizza questo indicatore, ipotizza, in genere, che, il valore di riferimento debba essere inferiore al 15%. Come sopra evidenziato, l'interpretazione di questo indice richiede la concomitante analisi dell'aspetto finanziario delle vendite.

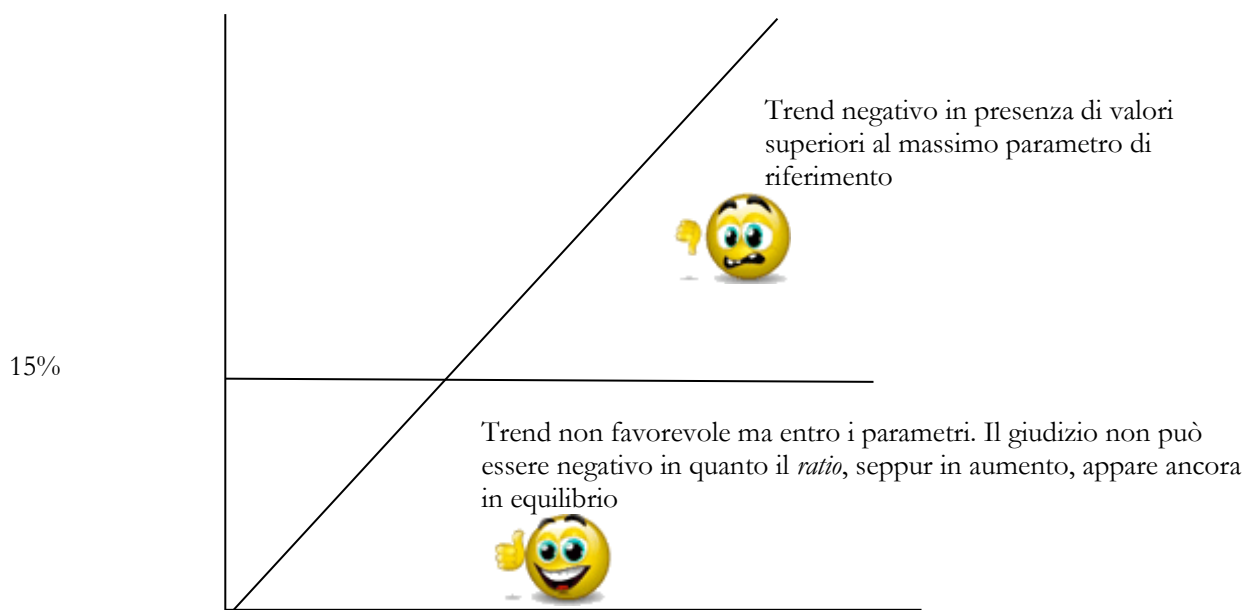
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

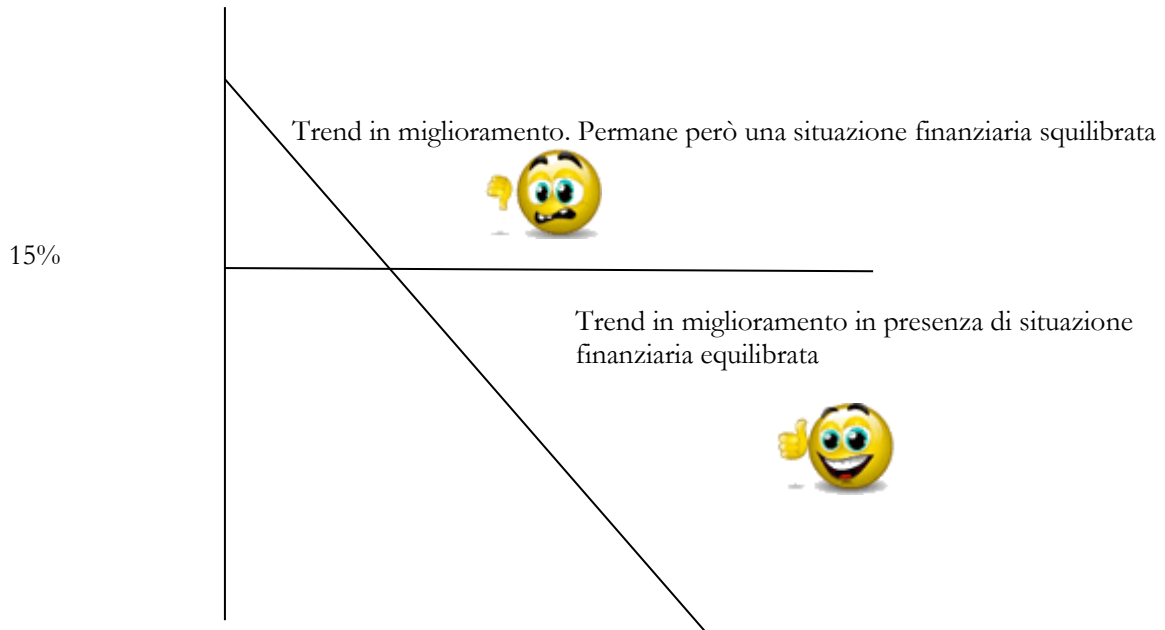
In termini generali si può affermare che se l'indice diminuisce, l'equilibrio finanziario si rafforza, se invece il quoziente mostra un aumento, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio* e il valore del parametro di riferimento. In sintesi, il giudizio sull'andamento dell'indice può essere così sintetizzato:





INDICE DI INTENSITÀ DEL FINANZIAMENTO COMPLESSIVO

Indice di intensità del finanziamento complessivo : $\frac{\text{Posizione finanziaria netta}}{\text{Patrimonio netto}}$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

- Indispensabile ←
- Molto utile
- Utile
- Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

Questo indice rientra nel set di quozienti che mirano a valutare l'equilibrio esistente fra debiti e ricchezza propria dell'impresa. Al fine di avere una visione globale della situazione finanziaria, oltre agli indici già illustrati in precedenza, gli analisti sono soliti determinare il *ratio* che pone a confronto la posizione finanziaria netta e il totale patrimonio netto aziendale. Questo indicatore assume varie definizioni. In questo testo si è voluta utilizzare la locuzione più nota: indice di intensità del finanziamento complessivo.

Per comprendere il significato del quoziente in oggetto, è necessario definire quella che, comunemente, è definita "posizione finanziaria netta".

Tale margine deriva dalla seguente sommatoria:

- passivo a lungo finanziario
- + passivo a breve finanziario
- liquidità immediate
- titoli prontamente liquidabili, inclusi nell'attivo patrimoniale a breve o a lungo.

Come si può notare, la posizione finanziaria netta, calcolata come differenza fra debiti finanziari (a breve e a lungo) e liquidità immediate (comprendenti i titoli immediatamente smobilizzabili) individua l'ammontare dei debiti finanziari al netto delle attività che potrebbero essere liquidate ed utilizzate, in modo immediato, per il rientro.

Questo quoziente è molto diffuso nell'ambito delle analisi finanziarie attuate dalle banche in vista della concessione di fidi bancari ad imprese.

Gli analisti che utilizzano questo indice, indicano nel valore di 2 il livello massimo che il *ratio* dovrebbe raggiungere. La presenza di ammontare più elevati, indica una situazione finanziaria non perfettamente equilibrata che, quanto meno in termini probabilistici, potrebbe sfociare in tensioni di liquidità.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Chi utilizza questo indicatore, ipotizza, in genere, che il valore massimo di riferimento debba essere 2. Valori superiori sono interpretati come sintomi di potenziale squilibrio finanziario.

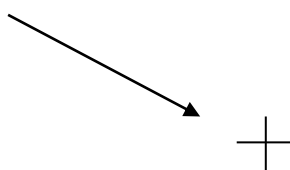
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

In termini generali si può affermare che se l'indice diminuisce, l'equilibrio finanziario si rafforza; se invece il quoziente mostra un aumento, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:

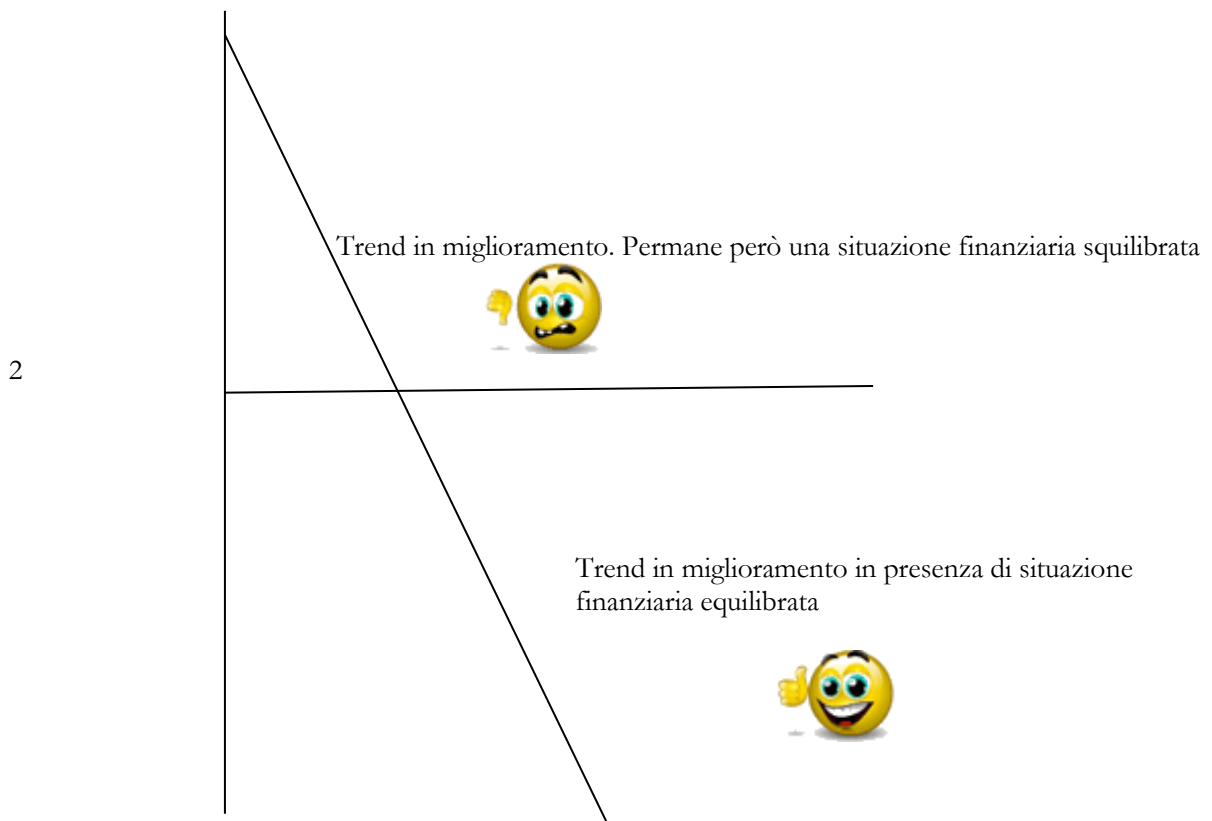
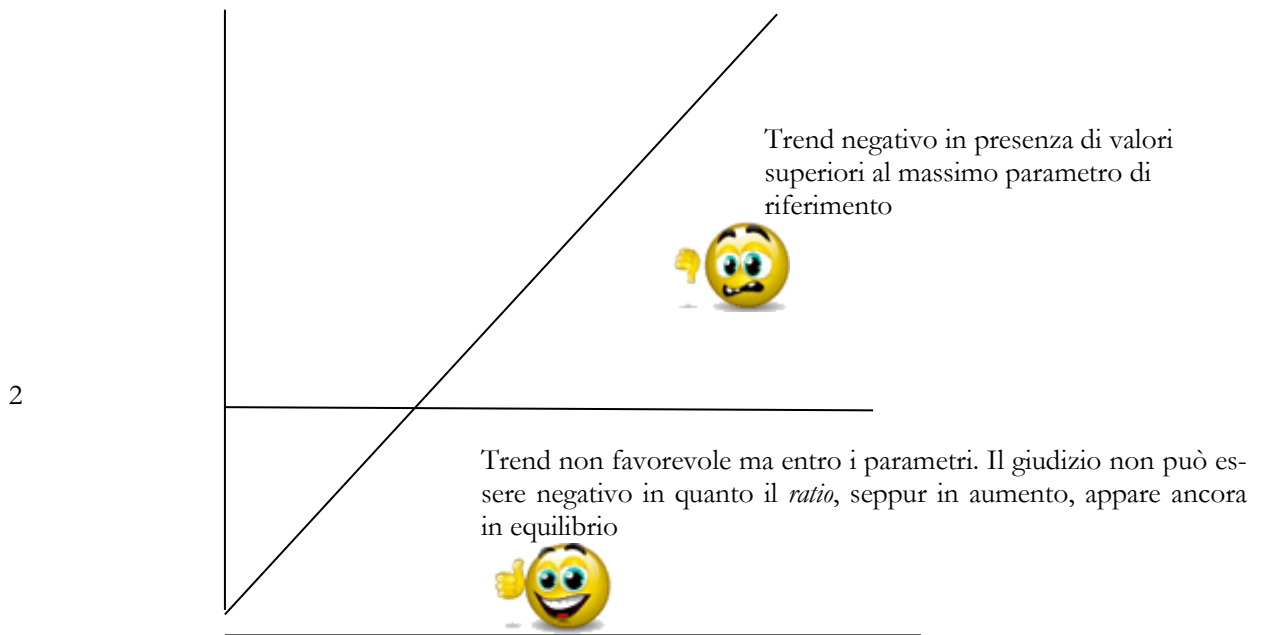


La negatività dell'indice è correlata al raggiungimento di un valore superiore a 2



In presenza di aumento, il trend dell'indice deve essere valutato positivamente

I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio* e il valore del parametro di riferimento. In sintesi, il giudizio sull'andamento dell'indice può essere così sintetizzato:



INDICE DI CAPACITÀ DI COPERTURA REDDITUALE LORDA

$$\text{Indice di capacità di copertura reddituale lorda: } \frac{\text{Posizione finanziaria netta}}{\text{EBITDA}}$$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile
 Molto utile ←
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

Questo indice completa l'analisi dell'indice precedente. Come il quoziente definito “di intensità del finanziamento complessivo”, anche il *ratio* di copertura reddituale lorda pone, al numeratore del quoziente, la posizione finanziaria netta. Abbiamo già evidenziato, tale aggregato individua l'ammontare dei debiti finanziari totali (a prescindere dalla scadenza) al netto delle attività che potrebbero essere liquidate ed utilizzate in modo immediato per il rientro dei componenti negativi di patrimonio. Nell'indice qui analizzato, la posizione finanziaria netta viene posta a confronto con un valore reddituale che individua l'utile prima della deduzione degli interessi passivi, delle imposte, degli ammortamenti e delle svalutazioni (EBITDA). Anche in questo caso, per la comprensione delle modalità di calcolo e di interpretazione dell'EBITDA, si rinvia il lettore al paragrafo dedicato a questo aggregato reddituale (§ 3.2.3).

L'indicatore oggetto di studio viene determinato per comprendere la capacità dell'impresa di far fronte ai debiti finanziari, al netto di attività immediatamente liquidabili, mediante conseguimento di componenti reddituali caratteristici (al lordo degli ammortamenti), patrimoniali e finanziari attivi.

Da ciò consegue che, quanto più l'indice è elevato, tanto maggiore è la possibilità di *default* finanziario. Nella maggior parte delle analisi, si considera equilibrata una situazione in cui, il *ratio* non supera il valore pari a 5.

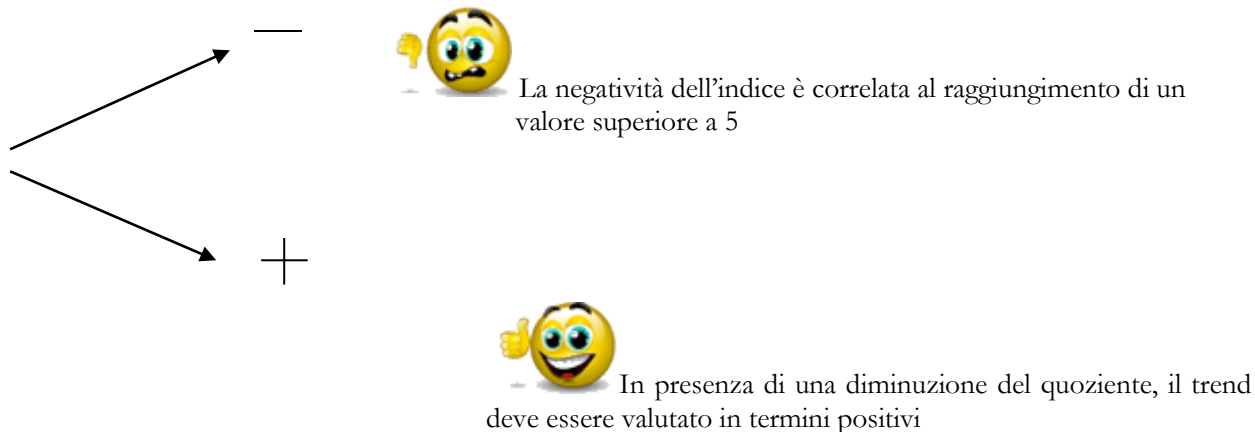
PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Chi utilizza questo indicatore, ipotizza, in genere, che, il valore massimo di riferimento debba essere 5. Valori superiori sono interpretati come sintomi di potenziale squilibrio finanziario

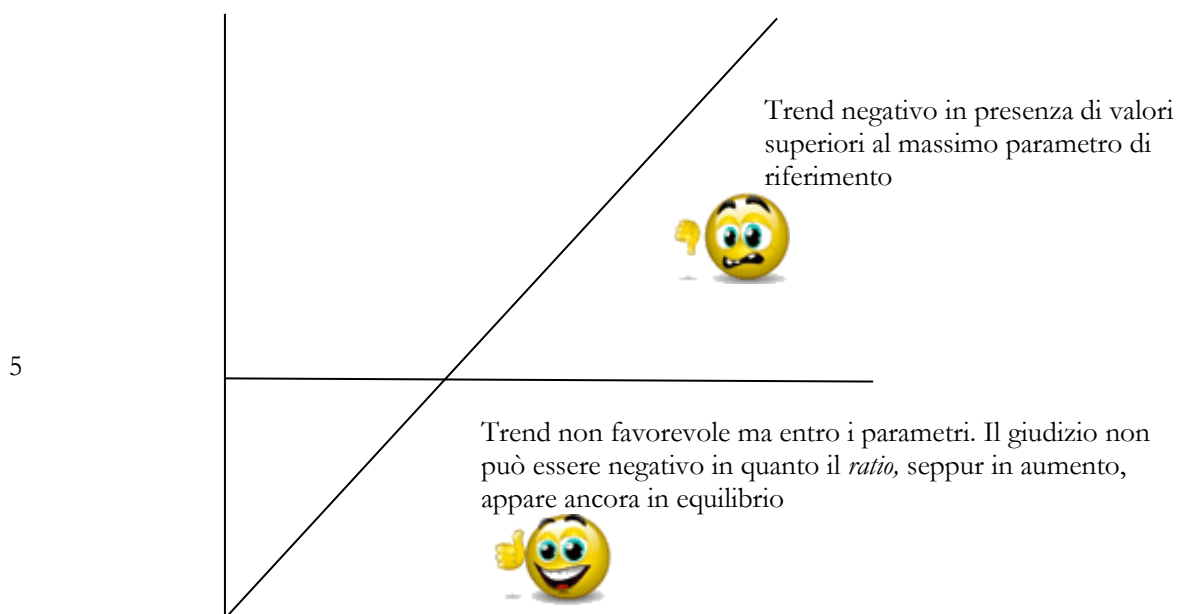
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

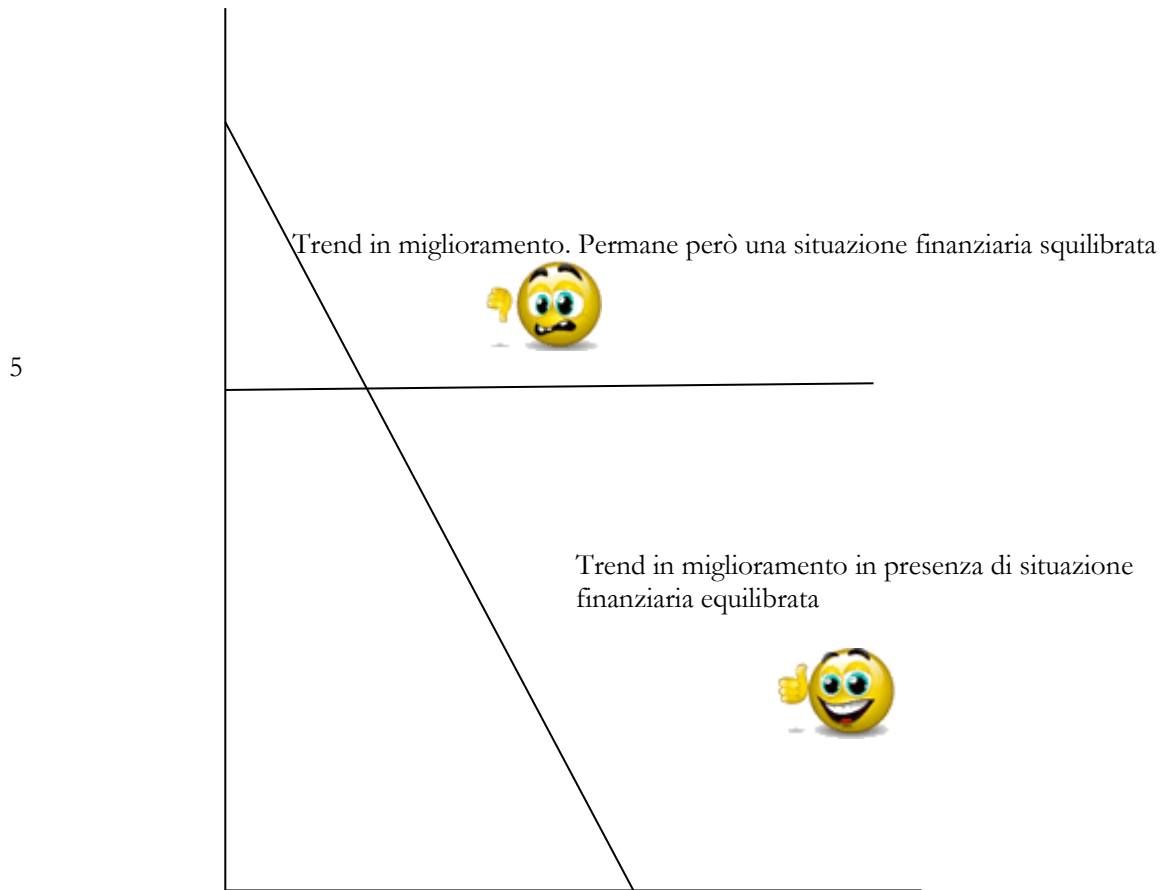
In termini generali si può affermare che se l'indice diminuisce, l'equilibrio finanziario si rafforza, se invece il quoziente mostra un aumento, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio* e il valore del parametro di riferimento. In sintesi, il giudizio sull'andamento dell'indice può essere così sintetizzato:





**INDICE DI CAPACITÀ
DEL CAPITALE DI CREAZIONE DI FLUSSI FINANZIARI**

Indice di capacità di creaz. di flussi finanz.: $\frac{\text{Cash flow caratt. espresso in termini di CCN}}{\text{Capitale investito}}$

Indice di capacità di creaz. di flussi di liquidità : $\frac{\text{Cash flow caratt. espresso in termini di liquidità}}{\text{Capitale investito}}$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

La corretta interpretazione di questo indice richiede la conoscenza della nozione di *cash flow*. In merito a questo specifico argomento, rinviamo il lettore al § 4.2, nell'ambito del quale si illustreranno, in modo analitico, le modalità di calcolo e di commento operativo dell'aggregato che compare al numeratore dell'indice oggetto di approfondimento. Solo al fine di far comprendere la logica di questo *ratio*, si può affermare che il *cash flow* caratteristico rappresenta il flusso finanziario connesso alla gestione tipica aziendale. Il *cash flow* può assumere due dimensioni: l'una connessa al concetto di "aspetto finanziario in senso lato", l'altra riguardante la dimensione prettamente liquida dei componenti reddituali caratteristici che formano la base di partenza per il calcolo del flusso.

In estrema sintesi (e con il rischio di semplificare troppo una nozione complessa), si può ritenere che il *cash flow* caratteristico espresso in termini finanziari intesi in senso lato, individui la sommatoria della parte dei costi e dei ricavi tipici che impattano, direttamente, sul capitale circolante netto in senso stretto ovvero sia sul totale crediti commerciali + scorte – debiti commerciali.

Il *cash flow* caratteristico espresso invece in termini monetari esprime il flusso di denaro contante (o banca attiva) che promana dalla gestione tipica. Mentre, ad esempio, un costo interamente trasformato in debito commerciale, entra, a tutti gli effetti, nel calcolo del *cash flow* finanziario, un analogo componente negativo di reddito privo di impatto di cassa/banca, non avrebbe alcun rilievo nella determinazione del *cash flow* espresso in termini monetari.

Sebbene alcuni analisti utilizzino ancora l'indice che confronta il *cash flow* finanziario con il capitale investito, la maggior parte degli studiosi e degli operativi ritiene quasi privo di rilievo un simile indicatore e concentra la propria attenzione, in modo esclusivo, sull'indice che, pone al numeratore, il flusso di cassa della gestione caratteristica (o *cash flow* caratteristico espresso in termini monetari). Per l'approfondimento delle motivazioni dello scarso rilievo teorico e pragmatico del *cash flow* finanziario (così come per lo studio analitico delle modalità di determinazione del *cash flow* monetario), si rinvia il lettore al paragrafo successivo.

L'indice che contrappone il *cash flow* caratteristico monetario con il capitale investito, deve raggiungere, come minimo, un valore pari a 3 in quanto, importi inferiori evidenziano uno stato di sofferenza finanziaria intesa quale ridotta capacità di creazione di flussi monetari rispetto all'ammontare del capitale investito.

L'equilibrio ottimale è garantito da un indice con valore superiore a 4.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

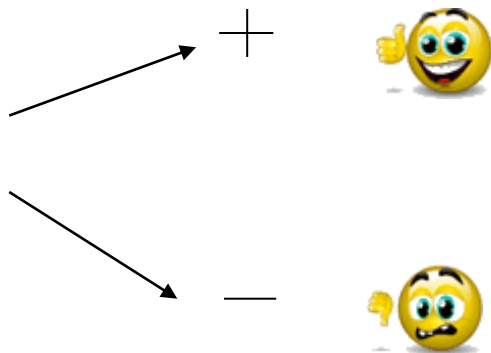
Per la conformazione dell'indice, non è possibile identificare un parametro di riferimento per il quoziente che pone, al numeratore, il *cash flow* caratteristico espresso in termini finanziari.

Il parametro di riferimento accettabile per il *ratio* invece, che deriva dalla contrapposizione del *cash flow* caratteristico monetario con il capitale investito, è 3. La situazione può dirsi perfettamente equilibrata se l'indice raggiunge un valore di 4.

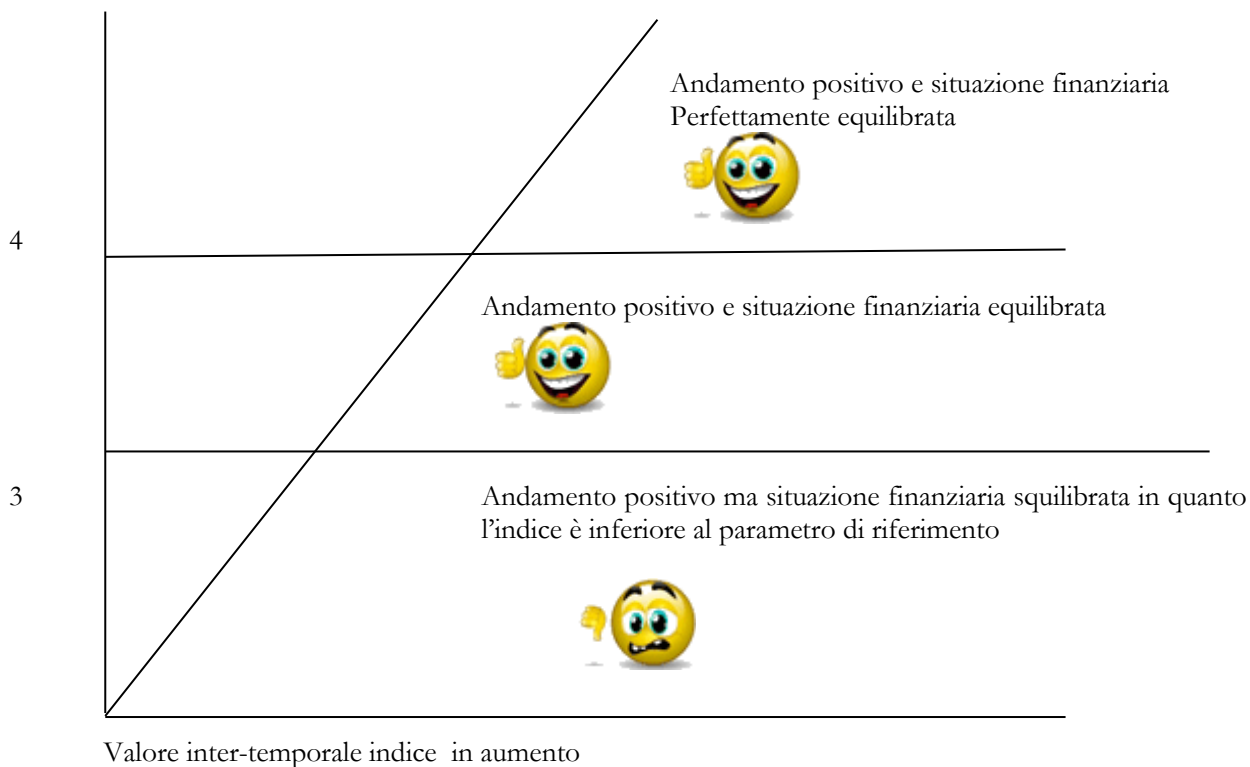
GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

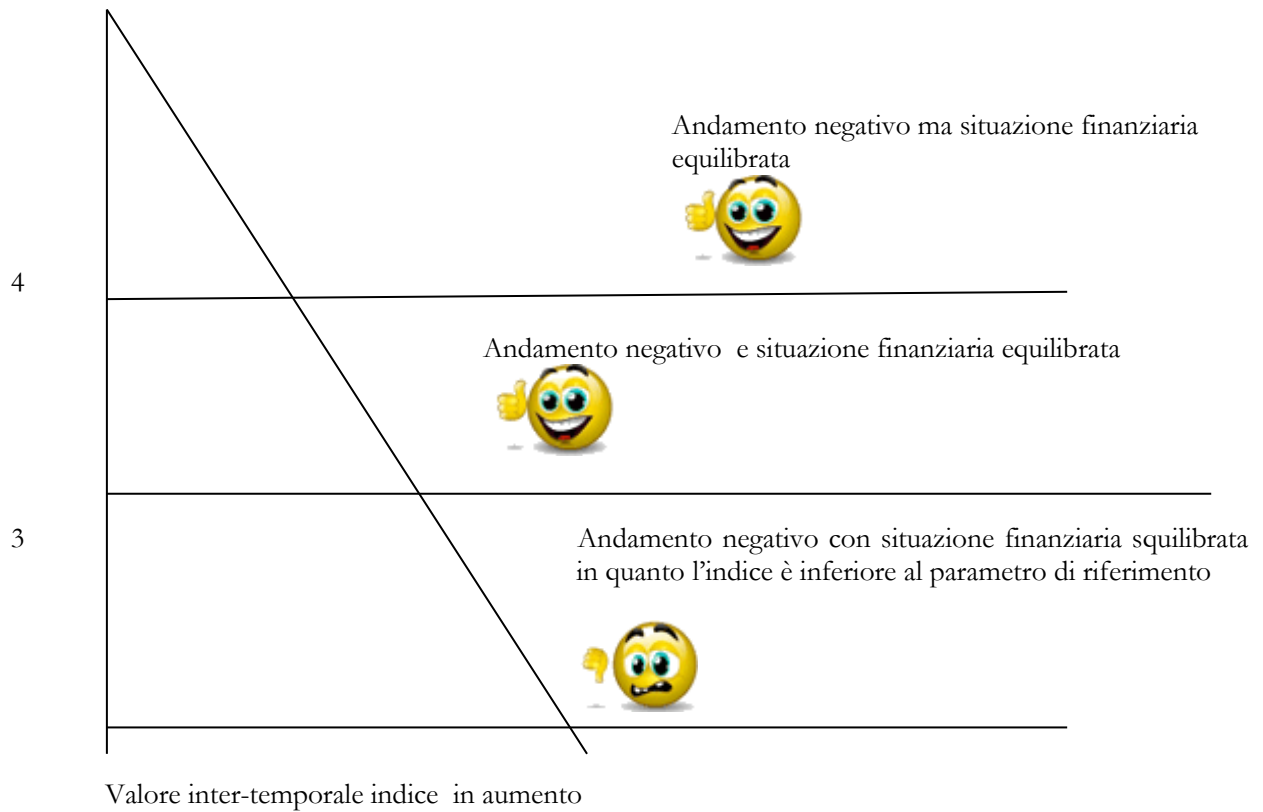
In termini generali si può affermare che se l'indice aumenta, l'equilibrio finanziario si rafforza, se invece il quoziente mostra una riduzione, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



I simboli visivi sopra evidenziati vanno però completati da considerazioni riguardanti il confronto fra il trend del *ratio* e il valore del parametro di riferimento. In sintesi, il giudizio sull'andamento dell'indice può essere così sintetizzato:





INDICI DI SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA DELLA CRESCITA

Indice di intensità del capitale: $\frac{\text{Capitale Investito al netto dei debiti privi di oneri finanziari espliciti}}{\text{Ricavi caratteristici}}$

Indice di autofinanziamento vendite: $\frac{\text{Cash flow caratteristico espresso in termini di liquidità}}{\text{Ricavi caratteristici}}$

UTILITÀ GESTIONALE DEI RATIOS NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR.

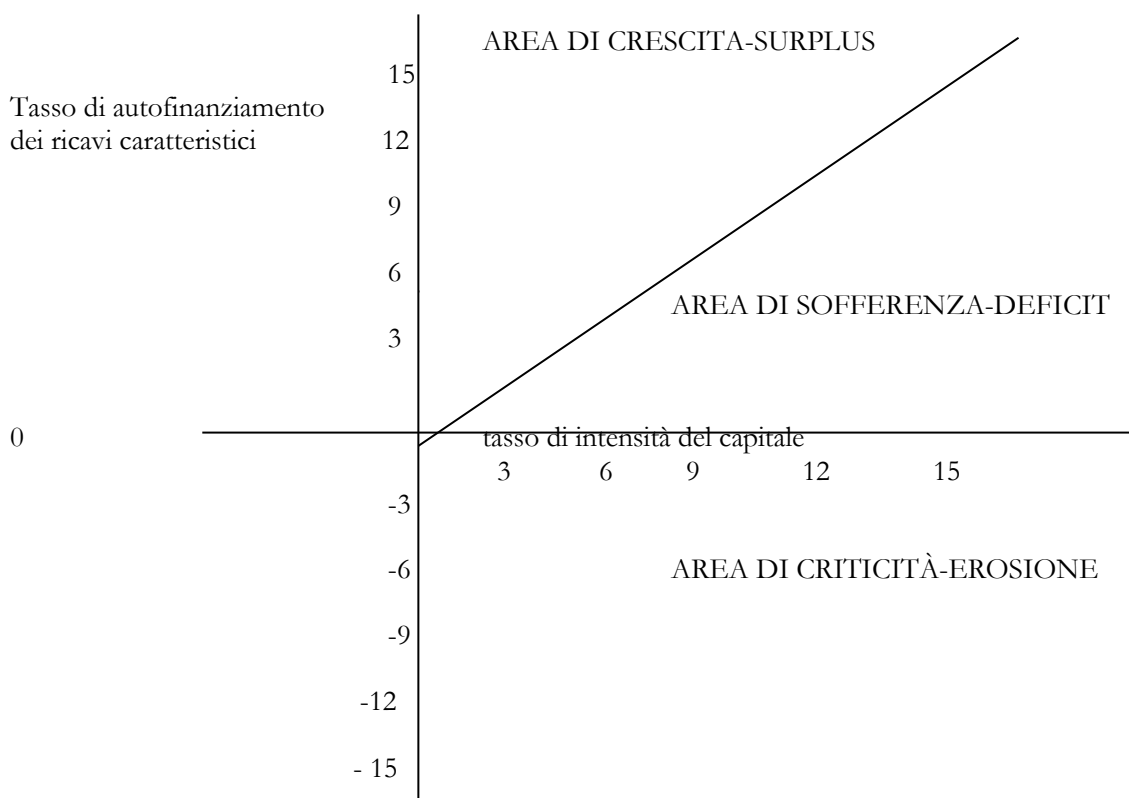
Indispensabile
 Molto utile ←
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

La sostenibilità finanziaria della crescita aziendale viene, in genere, monitorata attraverso lo studio congiunto di due quozienti: il *ratio* di intensità di capitale e il tasso di autofinanziamento delle vendite. Il primo pone a confronto il valore del capitale investito al netto di tutte le fonti prive di oneri finanziari espliciti (es. debito per tfr, debiti tributari non gravati da interessi, debiti vari non gravati da oneri e fornitori commerciali) e i ricavi provenienti dallo svolgimento dell'attività caratteristica d'impresa. Questo *ratio* misura la capacità del capitale investito finanziato da fonti onerose (intese nel senso di oneri finanziari transitati in conto economico) di realizzare ricavi tipici. Quanto più basso è l'indice, tanto maggiore è la capacità dell'impresa di sfruttare il capitale ai fini della produzione di componenti reddituali positivi. Il tasso di autofinanziamento delle vendite misura invece la capacità dei ricavi di creare, nell'ambito dell'economia dell'impresa, flussi monetari connessi alla gestione dell'attività caratteristica. È evidente come, quanto più elevato è il valore di questo quoziente, tanto minore sia la necessità di ricorrere, da parte dell'azienda, a fonti esterne al fine di finanziare la crescita aziendale.

Come già evidenziato, i due indici sono, spesso, interpretati congiuntamente in modo da far sì che l'analista riesca a monitorare, in modo globale, la capacità dell'impresa di autofinanziare il proprio aumento dimensionale.

L'utilizzo e l'interpretazione congiunta dei due indici, consente la costruzione del seguente grafico:

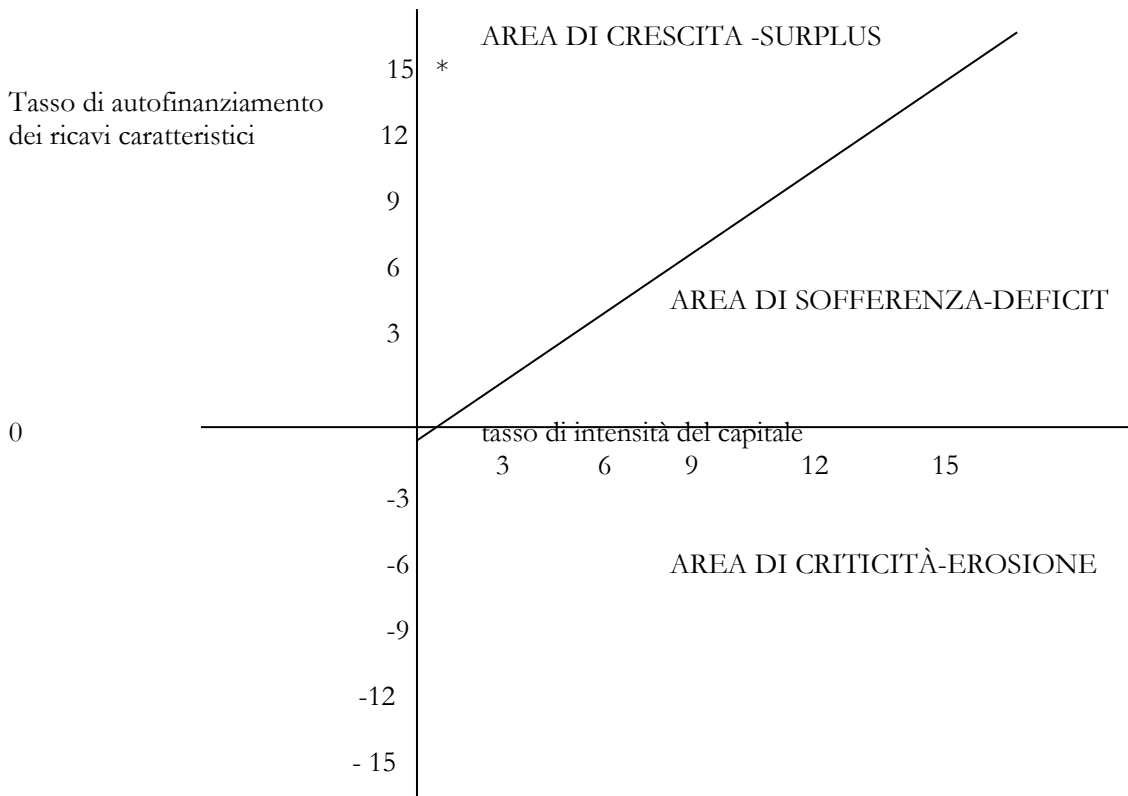


Dall'analisi delle modalità di costruzione del grafico sopra riportato, si comprende come le aree potenziali in cui l'azienda può posizionarsi sono tre:

1) Area di crescita-surplus: area in cui l'impresa evidenzia una elevata capacità di autofinanziare la propria crescita. Si ipotizzi, ad esempio, che l'impresa Alfa sia caratterizzata dai seguenti indicatori:

- a) tasso di intensità del capitale: 0,30
- b) tasso di autofinanziamento ricavi caratteristici: 15%

A livello grafico, la situazione dovrebbe essere così esposta:



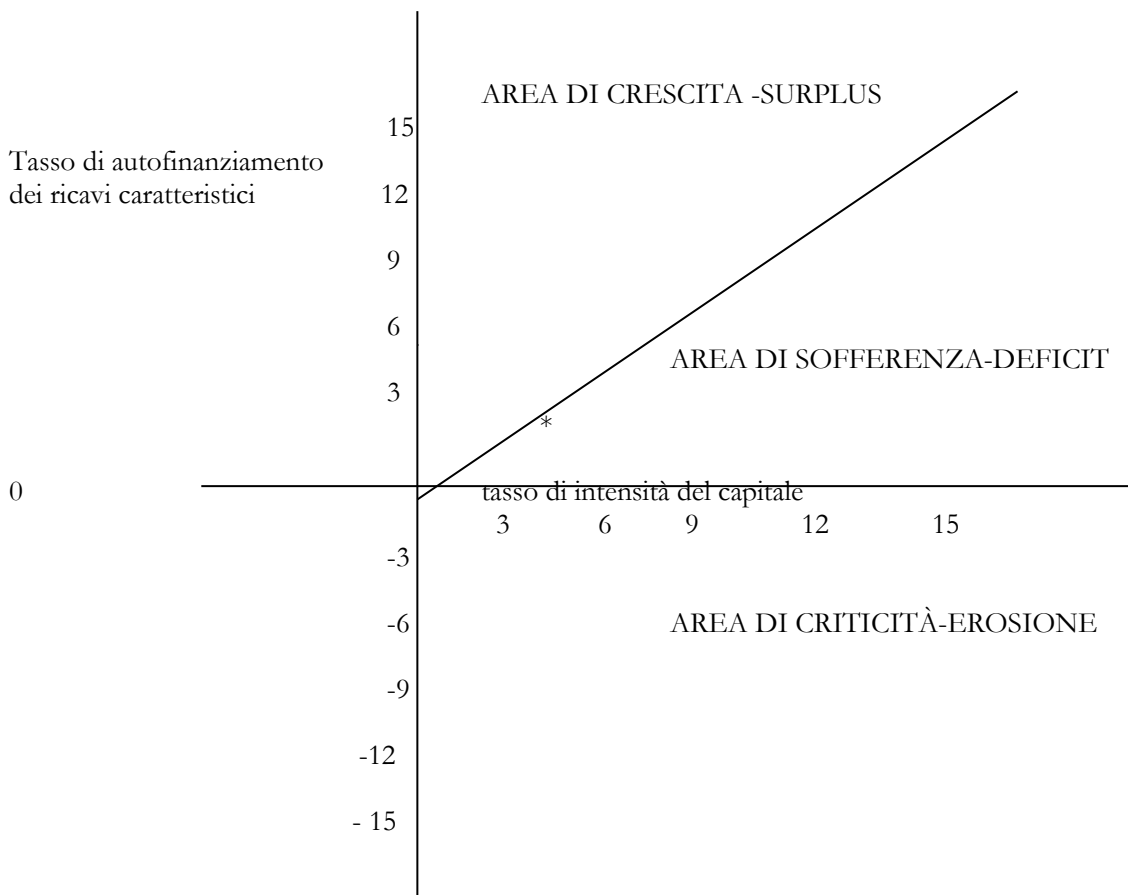
Come si può notare, il posizionamento dell'impresa, nella parte alta dell'area di crescita-surplus evidenzia il fatto che l'impresa impegna, in termini relativi, poco capitale finanziato in modo oneroso e, contemporaneamente, riesce a produrre un elevato ammontare di *cash flow* monetario. Circostanza che consente all'azienda di affrontare, in modo finanziariamente autonomo, una elevata crescita.

2) Area di sofferenza-deficit: area in cui l'azienda non autofinanzia, con *cash flow* di cassa, il proprio aumento dimensionale. Le imprese che si collocano in questo settore, mostrano difficoltà ad autofinanziarsi con *cash flow* prodotto dalla gestione tipica ma non evidenziano problemi di erosione di capitale. Qualora l'azienda si collochi in questo settore, mostra una difficoltà finanziaria alla creazione di flussi interni che possano garantire uno sviluppo dell'attività. Tale situazione non sconfinava però, ancora, nell'erosione ma mostra sintomi che devono preoccupare il management aziendale.

Si ipotizzi che l'impresa Beta presenti questa situazione:

- a) tasso di intensità del capitale: 3,80
- b) tasso di autofinanziamento dei ricavi: 2%

La situazione a livello grafico sarebbe la seguente:



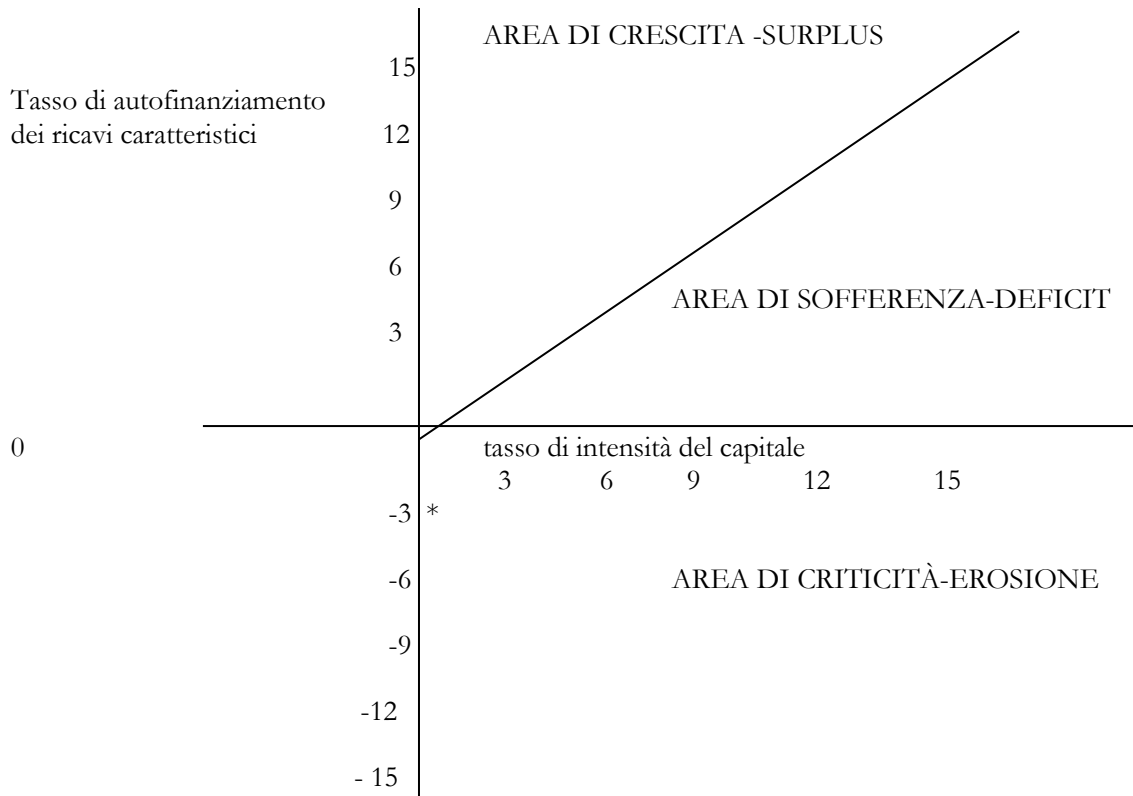
Appare in tutta evidenza come l'impresa sia in affanno finanziario che, a medio termine, può trasformarsi in vera e propria emergenza finanziaria.

3) Area di criticità-erosione: area in cui l'impresa, non solo non autofinanzia la propria crescita, ma, addirittura, si trova a dover erodere il proprio capitale affinché la situazione finanziaria non porti ad un vero e proprio *default*. È evidente come il trovarsi in questo settore faccia sì che l'impresa mostri evidenti e gravi sintomi di difficoltà finanziarie. Qualora il tasso di autofinanziamento diventi negativo, non solo l'attività tipica non crea nuove risorse finanziarie ma, addirittura, drena flussi gestionali creando una situazione finanziaria insostenibile. Compito principale dell'attività caratteristica è infatti, creare *cash flow* monetario. Quando la gestione tipica, anziché creare, distrugge risorse monetarie, pone l'azienda in una situazione fallimentare che contiene, al suo interno, i prodromi di un completo *default* finanziario.

Si ipotizzi che l'impresa Delta sia caratterizzata dai seguenti valori:

- a) tasso di intensità del capitale: 0,5
- b) tasso di autofinanziamento dei ricavi : - 3%

A livello grafico, la situazione dovrebbe essere così esposta:



Non servono particolari commenti per comprendere come la gestione non riesca più a finanziare uno sviluppo aziendale e, addirittura, contribuisca a drenare risorse che, ovviamente, dovranno essere distratte da altri obiettivi. Una simile situazione, protratta per tempi anche brevi, provoca, inevitabilmente, il fallimento finanziario dell'impresa.

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

Per questi quozienti non si individuano parametri di riferimento. L'interpretazione congiunta va effettuata alla luce del grafico sopra illustrato.

INDICE DI DURATA MEDIA CREDITI

Indice di durata media crediti:

$$\frac{\text{Crediti commerciali al lordo fondo svalutazione crediti}}{(\text{Ricavi caratteristici} + \text{IVA sulle vendite})/360}$$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

Indispensabile ←
 Molto utile
 Utile
 Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

La durata media crediti evidenzia la dilazione media di pagamento concessa ai clienti dell'azienda. Rappresentando un valore medio, per definizione, non può essere considerata una valida informazione al fine della ri-classificazione della posta "crediti commerciali".

La durata media identifica uno strumento indispensabile invece, per la valutazione dell'equilibrio finanziario delle imprese in quanto consente di comprendere se, all'interno dell'economia dell'azienda, sia presente un equilibrio fra dilazioni concesse ai clienti e dilazioni ottenute dai fornitori.

Per quanto riguarda specificatamente, la durata media crediti, si deve far rilevare come, al fine di evitare errori interpretativi del valore dell'indice, il quoziente vada così determinato:

- a) i crediti posti al numeratore devono comprendere tutti i crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti. Se infatti si togliesse il fondo di rettifica, si eliminerebbero, sostanzialmente, proprio i crediti "incagliati" ovvero sia i crediti che allungano la durata media
- b) i ricavi o i crediti devono essere modificati al fine di rendere omogenei i due valori. I crediti infatti contengono l'IVA al contrario dei ricavi. Affinché il numeratore e il denominatore siano omogenei è necessario pertanto eliminare dai crediti l'IVA contenuta oppure aggiungere ai ricavi l'IVA annuale

L'interpretazione della durata media crediti richiede due considerazioni:

- 1) un aumento di tale dilazione è, in sé, negativo mentre una sua riduzione deve essere valutata positivamente in quanto dimostra un rientro anticipato dei crediti concessi
- 2) la corretta valutazione dell'indice non può prescindere da un confronto con la durata media debiti in quanto tali dilazioni sono monitorate per comprendere se vi sia un equilibrio fra termini di incasso concessi e scadenze di pagamento subite. È evidente come solo il confronto fra i due indici possa fornire un quadro complessivo della situazione esistente nell'ambito di questa problematica.

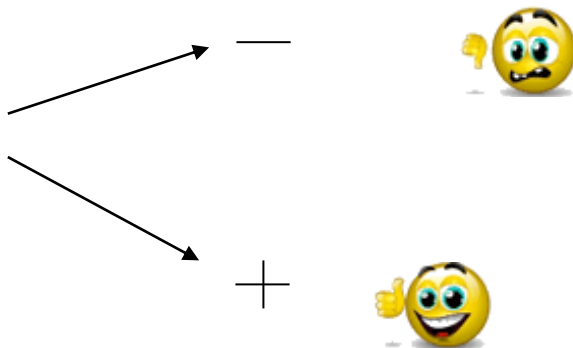
PARAMETRI DI RIFERIMENTO

L'unico parametro di riferimento interno della durata media crediti è la durata media debiti

GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

In termini generali si può affermare che un aumento dell'indice evidenzia una situazione, in sé, negativa mentre una sua riduzione è da valutarsi positivamente.

In termini sintetici:



Come già evidenziato, ogni considerazione sull'indice non può prescindere dal confronto fra il valore del *ratio* e la durata media debiti.

INDICE DI DURATA MEDIA DEBITI

Indice di durata media debiti:
$$\frac{\text{Debiti commerciali}}{(\text{acquisti} + \text{IVA}) / 360}$$

UTILITÀ GESTIONALE DEL RATIO NELL'AMBITO DELL'ANALISI FIN-PATR

- Indispensabile ←
- Molto utile
- Utile
- Con ridotta utilità

LOGICA DI COSTRUZIONE E SIGNIFICATO GESTIONALE DELL'INDICE

La durata media debiti evidenzia la dilazione media di pagamento ottenuta dai fornitori dell'azienda. Rappresentando un valore medio, per definizione, non può essere considerata una valida informazione al fine della riclassificazione della posta "debiti commerciali".

La durata media debiti identifica uno strumento indispensabile invece, per la valutazione dell'equilibrio finanziario delle imprese in quanto consente di comprendere se, all'interno dell'economia dell'azienda, sia presente un equilibrio fra dilazioni concesse ai clienti e dilazioni ottenute dai fornitori.

Per quanto riguarda specificatamente, la durata media debiti, si deve far rilevare come, al fine di evitare errori interpretativi del valore dell'indice, il quoziente vada così determinato:

- a) i debiti posti al numeratore devono comprendere tutti i debiti commerciali
- b) gli acquisti o i debiti devono essere modificati al fine di rendere omogenei i due valori. I debiti infatti contengono l'IVA al contrario degli acquisti. Affinché il numeratore e il denominatore siano omogenei è necessario pertanto eliminare dai debiti l'IVA contenuta oppure aggiungere agli acquisti l'IVA annuale

L'interpretazione della durata media debiti richiede due considerazioni:

- 1) un aumento di tale dilazione è, in sé, positivo mentre una sua riduzione deve essere valutata negativamente in quanto dimostra l'obbligo di pagare, in tempi più brevi, i debiti accumulati
- 2) la corretta valutazione dell'indice non può prescindere da un confronto con la durata media crediti in quanto tali dilazioni sono monitorate per comprendere se vi sia un equilibrio fra termini di incasso concessi e scadenze di pagamento subite. È evidente come solo il confronto fra i due indici possa fornire un quadro complessivo della situazione esistente nell'ambito di questa problematica.

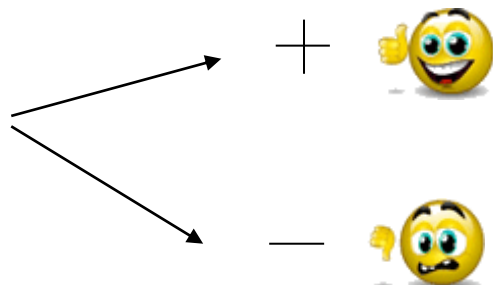
PARAMETRI DI RIFERIMENTO

L'unico parametro di riferimento interno della durata media debiti è la durata media crediti.

GIUDIZIO ANDAMENTO INDICE

In termini generali si può affermare che se l'indice aumenta, l'equilibrio finanziario si rafforza, se invece il quoziente mostra una riduzione, la situazione finanziaria, quantomeno in termini inter-temporali, mostra segni di peggioramento.

In termini sintetici:



Come già evidenziato, ogni giudizio sull'andamento dell'indice di durata media debiti non può prescindere dal confronto con la corrispondente durata media crediti.

§ 4.2 Calcolo, illustrazione e significato dei flussi utilizzabili al fine dell'analisi finanziaria dinamica. Dai flussi (utili) di liquidità ai flussi (con ridotta utilità) di capitale circolante netto: considerazioni tecniche e pragmatiche circa la determinazione e l'interpretazione dei flussi finanziari

§ 4.2.1 Limiti degli indici finanziari e necessità di utilizzare i flussi finanziari come strumento di analisi complementare/integrativa dei *ratio*

Come abbiamo evidenziato nei capitoli precedenti, gli indici identificano strumenti indispensabili al fine dell'analisi finanziaria d'impresa. Tale approfondimento non può infatti, essere attuato senza un previo confronto fra voci e aggregati dello stato patrimoniale (e, in taluni casi, del conto economico) in quanto solo una simile operazione può far comprendere l'esistenza o la mancanza dell'equilibrio fra poste contraddistinte da caratteristiche analoghe (di scadenza, di struttura, ecc.).

Il quoziente di bilancio rappresenta quindi, uno strumento di analisi estremamente rilevante in quanto prescinde dal valore assoluto dei conti per focalizzare l'attenzione sugli aspetti di relatività.

Nelle pagine precedenti si è anche sottolineato come sia indispensabile implementare un sistema integrato di analisi in quanto l'interpretazione di singoli quozienti può essere, non solo limitato bensì anche fuorviante. Inoltre si deve evidenziare come, spesso, i vari *ratio* debbano essere approfonditi alla luce anche di una serie di considerazioni non ritraibili direttamente da valori contabili dello stato patrimoniale e del conto economico.

A questo punto però si deve far notare come, in realtà, lo svolgimento di un'analisi completa sulla situazione finanziaria aziendale, richieda, oltre agli strumenti sopra indicati, altri mezzi di approfondimento contabile. Si supponga, ad esempio, di voler effettuare un'analisi per indici sistemica, sistematica e contraddistinta dalla contestuale considerazione di tutti gli elementi di conoscenza utili ai fini dell'interpretazione dei quozienti stessi. La domanda che ci si deve porre è la seguente: l'osservanza delle tre condizioni sopra citate (attuazione di un'analisi sistemica, sistematica, e completata dall'approfondimento di considerazioni extra-bilancio delle poste contabili) rende i risultati dell'analisi finanziaria completi, esaustivi e affidabili? La risposta è negativa. Per dimostrare ciò si consideri questo semplice esempio:

ipotizziamo di voler calcolare l'indice di disponibilità di una persona fisica. L'intendimento è quello di evidenziare l'equilibrio finanziario della sua posizione. È evidente come la situazione finanziaria di una persona fisica possa essere considerata analoga a quella di un'impresa senza magazzino. Per questo motivo si può ipotizzare che l'equilibrio finanziario a breve termine sia "garantito" da un *current ratio* superiore all'unità. Si ipotizzi che la persona oggetto di studio sia contraddistinta da un indice di disponibilità pari a 1,3 (con andamento costante rispetto al periodo precedente). La domanda che l'analista deve porsi è la seguente: la circostanza che l'indice sia ampiamente superiore all'unità, consente di poter affermare che il soggetto è contraddistinto da un solido equilibrio finanziario a breve termine? Apparentemente si potrebbe affermare che il valore dell'indice di disponibilità costituisce, a livello sostanziale, garanzia di una solidità finanziaria a breve termine. Supponiamo ora di entrare in possesso di un'ulteriore informazione: si ipotizzi che le entrate su cui potrà contare il soggetto nell'esercizio successivo rappresentino il risultato dell'accensione di un mutuo, mentre le uscite future siano collegate al sostenimento delle normali spese di vitto e alloggio. È evidente come una simile informazione metta in discussione l'apparente equilibrio finanziario che si sarebbe potuto ipotizzare in seguito la considerazione dell'indice di disponibilità. Se infatti da un lato è vero che, nel periodo considerato, le entrate supereranno le uscite, da un altro è altrettanto vero che non è assolutamente possibile parlare di equilibrio finanziario qualora un soggetto sia costretto ad accendere un mutuo bancario per poter affrontare le normali spese di vita quotidiana. Questa considerazione getta una nuova luce sull'interpretazione degli indici. L'analisi per quozienti infatti, seppur attuata in maniera sistemica e sistematica, non consente di analizzare la tipologia di entrate e uscite finanziarie che avrà oppure ha avuto l'impresa. Nell'ambito dell'analisi per *ratio*, questo limite non è superabile in quanto rappresenta un elemento intrinseco degli stessi. Il quoziente finanziario è infatti, di per sé statico e privo di elementi informativi in merito alla qualità delle entrate e uscite che si verificheranno nel periodo considerato. Questi due elementi caratteristici di ogni quoziente finanziario, impediscono di poter attuare, mediante lo strumento degli indici, un'analisi dinamica mirata all'approfondimento qualitativo delle entrate e delle uscite finanziarie dell'impresa. È evidente a questo punto come l'analisi per indici sia, di per sé, limitata. Queste considerazioni valgono solo nell'ambito finanziario, in quanto, l'analisi reddituale mediante l'indice può essere considerata sufficientemente completa. L'esigenza di completare gli indici con altri strumenti di analisi contraddistingue pertanto solo l'approfondimento della situazione finanziaria.

Queste considerazioni ci consentono di affermare che, per poter esprimere un giudizio sulla situazione finanziaria di un'impresa, l'analisi per indici deve, necessariamente, essere completata da un confronto qualitativo fra entrate e uscite. L'analisi qualitativa delle entrate e delle uscite può essere attuata solo mediante l'utilizzo di uno strumento contabile che, da un lato identifichi tutti i fabbisogni e tutte le fonti, e, dall'altro, consenta di attuare un approfondimento qualitativo sulle poste così individuate: tale analisi viene attuata mediante i flussi finanziari.

In termini sintetici è possibile affermare che, l'obiettivo dei flussi finanziari, è duplice:

- 1) identificazione di tutte le entrate e di tutte le uscite finanziarie;
- 2) confronto fra le entrate ricorrenti ed uscite ricorrenti e, per residuo, fra le entrate non ricorrenti (occasionali) ed uscite non ricorrenti (occasionali).

Nelle pagine successive si evidenzierà come il concetto di entrata e d'uscita non sia univoco. Qualora il concetto di entrata e di uscita focalizzi la propria attenzione sul fabbisogno o sulla fonte espresso in termini monetari, i flussi possono essere definiti di liquidità o, alternativamente, di cassa.

È possibile però interpretare il concetto di fabbisogno o di fonte in senso più lato. In questo caso il fabbisogno e la fonte non comprende solo le entrate e le uscite di cassa bensì anche il concetto di nascita ed estinzione dei debiti e crediti. Si comprende come, qualora si adotti questo concetto, le entrate e le uscite non siano più espresse in termini monetari, bensì finanziari. In questo caso i flussi vengono definiti "finanziari in senso lato". Nell'ambito di questa categoria di flussi, è possibile identificare varie nozioni di debiti e crediti a cui far riferimento. Come si potrà comprendere leggendo le pagine successive, i flussi finanziari, appartenenti a quest'ultima categoria, utili ai fini di un'analisi, concentrano la propria attenzione su i movimenti di capitale circolante netto. Per tale motivo questo strumento viene definito analisi per flussi espressi in termini di capitale circolante netto. Per l'approfondimento delle varie tipologie e di flussi e del reale utilizzo dei singoli strumenti si rinvia il lettore alle pagine successive.



§ 4.2.2 Schema concettuale, tecnica di determinazione dei flussi finanziari di cassa e redazione del rendiconto finanziario nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione

Nelle pagine precedenti è stato evidenziato come, al fine dell'attuazione di un'analisi finanziaria, sia necessario sviluppare un approfondimento dei flussi finanziari. Obiettivo ultimo di questa tecnica di analisi è il confronto qualitativo fra entrate ricorrenti vs. uscite ricorrenti ed entrate non ricorrenti vs. uscite occasionali. Inoltre, l'equilibrio finanziario può dirsi conseguito solo qualora le entrate ricorrenti superino le uscite ricorrenti. È evidente che, quanto maggiore è la differenza fra i due aggregati, tanto più solido deve essere considerato l'equilibrio finanziario dell'impresa. Se infatti, ricorrere ad una fonte occasionale per far fronte ad un fabbisogno altrettanto occasionale, è segno di un buon equilibrio finanziario, è certamente indice di un ottimo equilibrio finanziario il fatto di poter coprire un fabbisogno occasionale con una fonte su cui si può contare periodicamente nel tempo. Al fine di rendere facilmente comprensibile questo concetto si pensi ad esempio al caso in cui una persona fisica riuscisse ad acquistare la propria casa, non con un mutuo, bensì con le normali entrate derivanti dallo stipendio. È evidente come questa situazione rappresenti l'equilibrio

finanziario perfetto in quanto, al verificarsi di questa ipotesi, la fonte ricorrente, non solo riesce a coprire i fabbisogni ricorrenti, ma, addirittura, concorre alla copertura di fabbisogni di natura meramente occasionale. Obiettivo dei flussi è pertanto identificare tutte le entrate e tutte le uscite per poterle assoggettare, successivamente, ad un monitoraggio qualitativo. Come si potrà notare leggendo le pagine successive, mentre l'interpretazione dei risultati è estremamente semplice, il calcolo dei flussi finanziari appare compito estremamente arduo. L'attenzione verrà pertanto posta, in modo particolare, sulle modalità di calcolo dei flussi finanziari in quanto l'interpretazione non pone particolari problemi. Poiché questo paragrafo è destinato alla determinazione dei flussi finanziari di cassa, le nozioni di fabbisogno e di fonte saranno ristrette ad un concetto prettamente monetario. D'ora in poi quindi, quando si farà riferimento ad un fabbisogno, implicitamente s'intenderà un fabbisogno liquido ovvero sia un fabbisogno di cassa e banca attiva. Di converso, quando si parlerà di fonte, implicitamente, s'intenderà farà riferimento ad una fonte espressa in termini monetari di cassa e banca attiva. Per quanto riguarda l'utilizzo dei flussi, si deve far notare come la dottrina, la prassi ed infine i principi contabili concordino nel ritenere più utile analizzare i flussi di cassa anziché altre tipologie di flussi. L'analisi infatti di flussi finanziari ad esempio di capitale circolante, non viene più considerata particolarmente significativa ai fini dell'effettuazione di un'analisi della situazione finanziaria in quanto l'equilibrio finanziario può nascondere profondo squilibrio monetario. Per questo motivo i flussi di cassa rappresentano lo strumento di analisi dinamica più utilizzato a livello operativo e più studiato in termini teorici.

In questo paragrafo si approfondirà la problematica della determinazione quantitativa dei fabbisogni e delle fonti di liquidità. Per poter effettuare tale calcolo è necessario porsi, sostanzialmente, questa domanda: cosa è successo in un certo periodo, in termini di entrate e di uscite di cassa?

È evidente infatti come i flussi non riguardino un istante, come gli indici, bensì considerino un periodo. Per questo motivo i flussi sono definiti dinamici, al contrario degli indici che sono interpretati come elementi statici di analisi. È da notare come, il periodo preso in considerazione, possa essere, non solo l'esercizio, bensì anche il mese, la settimana o addirittura il giorno. Sulla considerazione del periodo più idoneo torneremo nelle pagine successive. Per ora analizzeremo la tematica del calcolo dei flussi annuali. Il periodo che prenderemo in considerazione sarà pertanto un periodo temporale composto da dodici mesi.

Per determinare i flussi è necessario comprendere cosa si sia verificato, in termini di entrate uscite monetarie, con riferimento ad ogni posta di bilancio.

Si supponga ad esempio che i terreni all'1/1 ammontino a 100 e al 31/12 raggiungano il valore di 250.

La determinazione dei flussi presuppone che ci si pongano le seguenti domande:

- 1) **Cosa può essersi verificato durante l'anno preso in considerazione?**
- 2) **L'evento che si è verificato, ha avuto un impatto sulla cassa oppure è stato finanziariamente ininfluente?**

In una prima battuta si può ipotizzare che l'aumento del valore dei terreni corrisponda ad un acquisto. Sempre in via preliminare si può pensare che l'acquisto abbia creato un fabbisogno di cassa pari alla differenza fra il valore iniziale e finale dei terreni. Sulla base di queste considerazioni preliminari, si può pertanto affermare che, con riferimento ai terreni, si può essere verificato un fabbisogno pari a 150.

Per scrivere, in forma comprensibile a tutti, questa informazione è opportuno adottare il seguente schema:

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
TERRENI	100	250	150	

Supponiamo ora che i terreni passino da un valore di 300 ad un valore di 200. Cosa può essere successo? In modo, se vogliamo, superficiale si può affermare che è possibile che terreni siano stati venduti e che a fronte della vendita se si sia verificata una fonte. Secondo lo schema sopra esposto possiamo indicare questa informazione seguente modo:

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
TERRENI	300	200		100

Si supponga ora che un mutuo passi dal valore di 2.000 all'importo di 3.500. in mancanza di altre informazioni si può ritenere che si sia verificata l'accensione di nuovo mutuo a, alla quale è conseguito un'entrata di 1.500.

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
MUTUO	2.000	3.500		1.500

Se invece il mutuo fosse passato da 400 a 300, si sarebbe potuto pensare ad un rimborso di una rata del mutuo, alla quale sarebbe conseguito un'uscita pari a 100.

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
MUTUO	400	300	100	

Pensiamo ora l'ipotesi in cui il capitale sociale sia aumentato da 900 a 1.000. un'ipotesi potrebbe essere che il capitale sociale abbia dato origine ad un'entrata monetaria ammontante a 100.

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
CAPITALE SOCIALE	900	1.000		100

Qualora invece il capitale sociale iniziale fosse ammontato a 6.000 mentre quello finale fosse stato contraddistinto da un valore di 4.000, l'ipotesi più logica avrebbe potuto essere una diminuzione di capitale sociale alla quale si sarebbe dovuto collegare un'uscita pari a 2.000

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
CAPITALE SOCIALE	6.000	4.000	2.000	

Per pensiamo ora all'ipotesi del sostenimento di un costo. In presenza di salari pari a 2.000, si potrebbe ipotizzare un'uscita monetaria dello stesso importo.

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
SALARI		2.000	2.000	

Così come, in presenza di un ricavo per affitti attivi dell'ammontare di 200, si potrebbe ipotizzare una fonte di 200.

VOCE CONTABILE	1/1	31/12	FABBISOGNO	FONTE
AFFITTI ATTIVI		200		200

Analizzando i casi sopra citati si può notare come si siano sviluppati degli esempi che coprono ogni evento contabile di bilancio:

- ▶ un aumento di attività;
- ▶ una diminuzione di attività;
- ▶ un aumento di passività;
- ▶ una diminuzione di passività;
- ▶ un aumento di capitale netto;
- ▶ una diminuzione di patrimonio netto;
- ▶ un costo;
- ▶ ed infine un ricavo.

Generalizzando gli esempi sopra citati, si può dire che:

- ▶ all'aumento di un'attività corrisponde un fabbisogno;
- ▶ alla diminuzione di un'attività corrisponde una fonte;
- ▶ all'aumento di passività corrisponde una fonte;
- ▶ alla diminuzione di una passività corrisponde un fabbisogno;
- ▶ all'aumento di un di una voce di patrimonio netto corrisponde una fonte;
- ▶ alla diminuzione di una posta di patrimonio netto corrisponde un fabbisogno;
- ▶ ad un costo corrisponde un fabbisogno;
- ▶ e ad un ricavo corrisponde una fonte.

A questo punto ci si deve chiedere se, i valori così determinati, individuino reali flussi di entrate o di uscite, ovvero sia reali flussi di cassa. In realtà, anche da un'analisi molto superficiale, si può notare come le semplici regole sopra individuate non permettano l'identificazione di corretti flussi di cassa. A titolo d'esempio è sufficiente considerare il caso dell'aumento dell'attivo. Supponiamo che i terreni passino da 100 a 160. Secondo la norma sopra individuata, si dovrebbe affermare che, a fronte di questo incremento, si è verificato un fabbisogno di cassa. Considerando la realtà aziendale, si potrebbe però scoprire che ciò non corrisponde a verità. Si pensi ad esempio al caso in cui l'aumento dei terreni dipenda da un apporto dei soci, oppure all'ipotesi in cui l'incremento del valore del bene pluriennale derivi da una mera rivalutazione. Oppure ancora al caso in cui l'aumento dei terreni sia connesso ad un acquisto in relazione al quale non sia stato ancora saldato il debito. È evidente che in tutti questi casi, all'incremento del valore dei terreni, non corrisponde alcun flusso reale di cassa. Per questo motivo possiamo affermare che i fabbisogni e le fonti sopra illustrate, individuano solo ed esclusivamente dei meri flussi apparenti, dei valori cioè che, solo apparentemente creano un fabbisogno o una fonte ma che, all'analisi dei fatti, possono nascondere operazioni che non intaccano la cassa e che, di conseguenza, non creano, in realtà, flussi reali. In base a queste considerazioni possiamo identificare la seguente regola automatica: la variazione contabile dei valori fornisce solo elementi in merito ai flussi apparenti, i quali però, non sempre, si trasformano in reali flussi di cassa.

In termini sintetici, le considerazioni sopra esposte possono essere così sintetizzate:

FLUSSI APPARENTI

FABBISOGNI APPARENTI	FONTI APPARENTI
Aumento di attivo	Diminuzione di attivo
Diminuzione di passivo	Aumento di passivo
Diminuzione di patrimonio netto	Aumento di patrimonio netto
Costi di esercizio	Ricavi

Compito dell'analista è quindi passare dalla determinazione dei semplici flussi apparenti alla identificazione dei ben più complessi flussi di cassa reali.

Il calcolo dei flussi di cassa reali richiede lo svolgimento dei due fasi:

- 1) **eliminazione di tutti i fabbisogni e fonti apparenti che non hanno impattato sulla cassa.** È evidente infatti che, qualora un flusso apparente identifichi una mera variazione contabile che non ha avuto un corrispondente flusso di cassa, sia necessario eliminare l'importo in quanto privo di significato monetario
- 2) **separazione dei c.d. "flussi somma":** capita spesso che, a fronte di un flusso apparente, corrispondano due flussi reali di cassa di segno opposto. Si pensi ad esempio al caso in cui i terreni aumentino di valore. Si ipotizzi pure che l'incremento sia connesso ad un movimento caratterizzato da impatto sulla cassa. È evidente che, all'aumento del valore dei terreni può corrispondere un acquisto pari alla differenza del valore iniziale finale, oppure una rendita avvenuta contestualmente ad un acquisto. Al verificarsi di questa seconda ipotesi, il flusso reale non è unico bensì doppio. A fronte quindi di un aumento del valore di terreni si dovrebbe identificare una fonte reale pari al valore incassato in seguito all'effettuazione della vendita, e un fabbisogno reale di ammontare pari all'acquisto di nuovi terreni. La separazione delle operazioni somma è estremamente rilevante in quanto, solo individuando il fabbisogno reale e la fonte reale in moto separato si identificano i reali flussi di cassa verificatisi nel periodo considerato.

Sulla base delle considerazioni fin qui svolte si può pertanto comprendere come la determinazione dei flussi di cassa passi attraverso alla redazione di un foglio di lavoro in cui devono essere rilevate tutte le voci dell'attivo del passivo e del patrimonio netto. L'analisi dell'impatto sulla cassa delle varie differenze contabili corrispondenti alle singole poste di bilancio porterà alla determinazione dei flussi di cassa reali.

A questo punto sorge però un problema. Nell'ambito del patrimonio netto infatti vi è una voce che, per definizione, rappresenta il valore somma in assoluto più sintetico del bilancio. Intendiamo qui far riferimento al reddito d'esercizio. L'utile o la perdita derivano infatti dalla sommatoria di tutti i costi d'esercizio e dei ricavi verificatisi in un periodo temporale. È evidente che, qualora nel foglio di lavoro steso al fine della determinazione dei flussi, si riportasse il valore sintetico del reddito d'esercizio, non sarebbe assolutamente possibile identificare i flussi componenti il valore somma costituito dallo stesso utile/perdita d'esercizio. Per tale motivo, nel foglio di lavoro, al fine della determinazione dei flussi analitici di cassa, è necessario riportare, al posto del valore del reddito d'esercizio del periodo considerato dall'analisi dei flussi, gli importi di tutti i costi e di tutti i ricavi costituenti il reddito. È evidente che, poiché l'analisi dei flussi considera un determinato esercizio, la sostituzione fra reddito e l'elenco dei costi e dei ricavi, debba riguardare esclusivamente l'esercizio oggetto di approfondimento e di analisi. Inutile evidenziare invece come il risultato dell'esercizio precedente invece non debba essere scomposto in quanto rappresenta, nell'esercizio successivo, un unitario valore che identifica un fabbisogno reale di cassa solo per l'ammontare pari agli eventuali dividendi distribuiti o una fonte reale nell'ipotesi in cui i soci procedano alla copertura della perdita con mezzi liquidi.

La tecnica di determinazione dei flussi, si basa sulle due semplici norme di comportamento sopra individuate. La grande difficoltà di calcolo dei flussi deriva dalla circostanza che l'eliminazione di tutti i movimenti che non hanno creato flusso e la separazione delle operazioni somma, rappresentano operazioni contabili che richiedono, spesso, ragionamenti estremamente complessi. Al fine della spiegazione del calcolo dei flussi, chi scrive ritiene opportuno illustrare, in modo analitico, il ragionamento teorico e tecnico sottostante alla determinazione di ciascun flusso.

Per motivi di chiarezza, la spiegazione della metodologia di determinazione dei flussi verrà effettuata mediante lo sviluppo di particolari casi aziendali. Chi scrive ritiene infatti che la individuazione di uno sterile elenco di operazioni avulso da un contesto di bilancio, non possa essere comprensibile al lettore. La spiegazione della metodologia del calcolo dei flussi richiede infatti, che l'analisi finanziaria dei valori sia contestualizzata nell'ambito dei dati di bilancio a cui appartengono.

Per questo motivo, nelle pagine successive, la spiegazione tecnica della metodologia di calcolo dei flussi, verrà effettuata utilizzando direttamente dei singoli casi aziendali. Ad ogni voce si farà seguire la spiegazione tecnica del flusso corrispondente in modo che il lettore possa comprendere, in maniera analitica, il ragionamento seguito per la determinazione del flusso reale riportato nel foglio di lavoro. La difficoltà degli esercizi presentati sarà, per ragioni "didattiche", crescente. Si illustreranno dapprima casi molto semplici per poi arrivare, nel proseguo del testo, all'approfondimento di bilanci sempre più complessi.

Si fa notare al lettore come questa parte del paragrafo sia destinata alla spiegazione della metodologia di calcolo dei flussi reali. L'interpretazione dei dati così ottenuti verrà affrontata nelle pagine successive.

IMPRESA CRUISE & HOLIDAY S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	31/12/N	31/12/N+1	PASSIVO E NETTO	31/12/N	31/12/N+1
Cassa	1.000	1.500	Banche passive	2.000	2.500
Clienti	14.000	15.000	Fornitori	6.000	7.000
Scorte	22.000	8.000	Debiti diversi	1.000	1.000
Terremo	4.000	8.000	Debiti tributari	500	700
Fabbricati	20.000	26.000	TFR	7.000	9.000
Macchinari	10.000	22.000	F.do svalutazione crediti	500	600
			F.do amm.to	10.000	11.000
			Az. c/dividendi	5.600	
			Mutui	16.000	14.000
			Capitale sociale	18.000	22.000
			Riserve	4.000	4.400
			Utile di esercizio	400	8.300
TOTALE ATTIVO	71.000	80.500	TOTALE PASS. E NET.	71.000	80.500

CONTO ECONOMICO ESERCIZIO N+1

COSTI	IMPORTO	RICAVI	IMPORTO
Rim. Iniziali	22.000	Ric. Vendita	213.000
Acquisti	155.300	Plusvalenze	1.800
Costi vari	6.700	Rim. Finali	8.000
Stipendi	20.000		
Ammortamenti	5.000		
Perdite presunte su crediti	300		
Tfr	3.000		
Oneri finanziari	1.500		
Imposte	700		
Totali costi	214.500	Totale ricavi	222.800
Utile di es.	8.300		
Totale a pareggio	222.800		

In merito al calcolo dei flussi è necessario far notare una circostanza particolarmente importante ai fini dell'analisi. Così come accade nell'ambito dell'approfondimento della situazione aziendale mediante indici, la considerazione dei meri valori di bilancio non è sufficiente ai fini dello svolgimento dell'analisi. In merito alla determinazione di quoziente, si è potuto far notare come, accanto ai meri valori di bilancio, siano necessarie un insieme di informazioni, in mancanza delle quali, non è possibile riclassificare in modo corretto i valori contabili patrimoniali e reddituali. L'analisi per indici richiede pertanto un insieme di informazioni aggiuntive ai dati rilevati in stato patrimoniale e conto economico. La medesima considerazione può essere svolta per quanto riguarda l'analisi per flussi. Qualora un analista avesse disposizione esclusivamente lo stato patrimoniale e il conto economico di un'impresa, non è possibile attuare una completa e corretta analisi dinamica. La determinazione quantitativa dei flussi di cassa richiede infatti la possibilità di poter contare su una serie di informazioni complementari e aggiuntive, in assenza delle quali non è possibile determinare i reali fabbisogni e i reali fonti espresse in termini di liquidità. Si supponga che nell'azienda Cruise & Holiday S.p.A. vi siano le seguenti informazioni aggiuntive:

- 1) nel corso dell'esercizio viene venduto macchinario il cui valore storico ammontava a 6.000;
- 2) l'aumento di capitale sociale è avvenuto per 1.000 con conferimento di fabbricato e, per il rimanente, con apporto di liquidità;
- 3) nell'ambito dell'esercizio sia stata rimborsata una quota di mutuo pari a 6.000.

Sulla base di tali informazioni è possibile procedere al calcolo dei flussi reali di cassa. Per facilità d'interpretazione è sempre opportuno, dapprima determinare i flussi apparenti e, solo successivamente, identificare i fabbisogni e le fonti reali di cassa nel foglio di lavoro verranno riportati i flussi determinati secondo la corretta procedura di calcolo. Nelle pagine seguenti sarà analizzata ogni singola operazione, mediante esplicitazione della metodologia di calcolo dei singoli fabbisogni e fonti reali.

ANALISI DELLA DETERMINAZIONE DEI SINGOLI FLUSSI DI CASSA

Prima di iniziare l'analisi della metodologia di calcolo dei singoli flussi si deve far notare come l'ordine con cui vengono analizzati le voci sia, assolutamente, casuale. Chi svolge l'analisi infatti può determinare i flussi partendo dalla voce che ritiene più opportuna.

SCORTE

Le scorte possono, nel corso del periodo, aumentare o diminuire. Qualora le scorte subiscano un incremento, è evidente come, nell'ambito dell'esercizio, si sia proceduto ad un acquisto di magazzino. Se invece le scorte diminuiscono, significa che, nel corso dell'esercizio, si è proceduto ad una vendita. Si può pertanto dire che il flusso connesso all'aumento e alla diminuzione delle scorte, è, in realtà, è già compreso, nell'ambito degli acquisti e delle vendite. Per questo motivo le scorte non danno flusso. Non perché, in termini operativi, non impattino sulla cassa, bensì in quanto il loro flusso è già compreso nell'ambito dei fabbisogni connessi agli acquisti e nelle fonti connesse alle rendite. Per tale motivo in corrispondenza della voce scorte di stato patrimoniale, delle rimanenze iniziali e finali di conto economico, non va segnato alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
SCORTE	22.000	8.000		14.000	-----	-----
RIM. INIZIALI		22.000	22.000		-----	
RIM. FINALI		8.000		8.000		-----

TFR

Il TFR rappresenta un accantonamento eseguito a fine esercizio. Tale posta individua il trattamento di fine rapporto di competenza economica del periodo analizzato in bilancio. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa: al TFR infatti non corrisponde un'uscita monetaria. Per questo motivo il TFR non crea flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.		FA. REALI	FO. REALI
TFR		3.000	3.000			-----	-----

PERDITE PRESUNTE SU CREDITI

Le perdite presunte su crediti rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tale posta identifica il credito che, presumibilmente, non potranno essere incassati. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Alle perdite presunte su crediti non corrisponde infatti un'uscita monetaria. Per questo motivo le perdite presunte su crediti non creano flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PERD. PRES. SU C.		300	300		-----	-----

IMPOSTE

Le imposte rappresentano un accantonamento effettuato fine esercizio. Tale posta identifica l'ammontare delle imposte di competenza calcolate in base alle determinazioni del reddito imponibile identificato al 31 dicembre. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Alla voce reddituale "imposte" non corrispondono infatti uscite monetarie. Per questo motivo le imposte non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPOSTE		700	700		-----	-----

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari rappresentano gli interessi passivi determinati a fine anno. Questi vengono sempre pagati per cassa o tramite banca. Per questo motivo, in assenza di ulteriori informazioni, agli oneri finanziari corrisponde un flusso di cassa di importo pari a quello rilevato in conto economico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ONERI FINANZIARI		1500	1.500		1.500	

AMMORTAMENTI

Gli ammortamenti rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tale posta identifica il consumo fisico e l'obsolescenza economica dei beni pluriennali soggetti a perdite di valore nel tempo. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Agli ammortamenti infatti non corrisponde alcuna uscita monetaria. Per questo motivo gli ammortamenti non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AMMORTAMENTI		5.000	5.000		-----	-----

FONDO AMMORTAMENTO

Il fondo ammortamento rappresenta la sommatoria degli ammortamenti eseguiti dall'inizio della vita del bene fino al momento in cui si redige il bilancio cui il fondo ammortamento si riferisce. Il fondo ammortamento non rappresenta un debito bensì identifica una posta di rettifica dell'attivo. In corrispondenza del fondo ammortamento non sorge pertanto alcun obbligo di pagamento. Ad un aumento o ad una diminuzione del fondo ammortamento non corrisponde mai alcuna entrata o uscita monetaria. Per questo motivo il fondo ammortamento non crea mai alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FONDO AMM.TO	10.000	11.000		1.000	-----	-----

FONDO TFR

Il fondo TFR rappresenta il debito complessivo che un'impresa ha nei confronti dei lavoratori per trattamento di fine rapporto maturato fino alla data di chiusura del bilancio. Il TFR iscritto in stato patrimoniale identifica pertanto un normale debito nei confronti di particolari soggetti. Ogni debito, prima o poi, deve essere pagato. Il flusso è connesso a questo pagamento, esattamente come accade in altre forme di debito (es. debiti verso fornitori, debiti per mutuo, ecc.).

Per comprendere il flusso reale connesso al fondo TFR è necessario fare un semplice ragionamento: il valore iniziale del fondo TFR ammonta a 7.000. Poiché nell'esercizio il tfr di competenza ammonta a 3.000, ci si aspetterebbe un valore finale del fondo pari a 10.000. Poiché il fondo finale ammonta invece a 9.000, è evidente che nel corso dell'esercizio si sono pagati trattamenti di fine rapporto per la differenza ovverosia per un ammontare pari a 1.000. Il fondo TFR crea pertanto un fabbisogno reale per 1.000. Come si può notare in questo caso ad una fonte apparente corrisponde, in realtà, un fabbisogno reale. Il segno del flusso apparente non è pertanto significativo al fine della determinazione del flusso reale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FONDO TFR	7.000	9.000		2.000	1.000	

MUTUI PASSIVI

I mutui passivi rappresentano un debito per l'impresa nei confronti di un istituto bancario. Nel caso in esame il mutuo passivo diminuisce di 2.000. Apparentemente tale posta crea pertanto un fabbisogno per 2.000. In realtà, la determinazione dei flussi reali connessa a tale posta, richiede la considerazione delle informazioni aggiuntive fornite in calce al bilancio. Nell'ambito di tali informazioni si è evidenziato come l'impresa abbia rimborsato una quota di mutuo per 6.000. Il ragionamento che porta alla determinazione dei reali flussi di cassa è pertanto il seguente: poiché si è proceduto al rimborso di una quota di mutuo, l'importo pari alla rata annuale restituita alla banca identifica un fabbisogno reale. In corrispondenza della voce mutuo, sicuramente vi sarà pertanto un fabbisogno reale per 6.000. A questo punto è necessario chiedersi se, nel periodo, si sia anche verificata una fonte reale. Per individuare tale posta è necessario fare la seguente considerazione: il mutuo iniziale ammonta a 16.000 e la quota di rimborso ammonta a 6.000. È evidente che in base a questi dati, ci si aspetterebbe di trovare un mutuo passivo finale dell'importo di 10.000. Poiché il mutuo finale ammonta invece a 14.000, è evidente che, nel corso dell'esercizio, si è acceso un nuovo mutuo per 4.000. A fronte del mutuo pertanto vi sarà anche una fonte reale pari a 4.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
MUTUO	16.000	14.000	2.000		6.000	4.000

ACQUISTI

Gli acquisti rappresentano un costo al quale non sempre corrisponde un esborso monetario. Se infatti, a fronte del costo, sorge un debito verso fornitori per pari importo, in corrispondenza agli acquisti non si crea alcun fabbisogno reale. Per vedere a quanto ammonta il reale flusso di cassa è necessario pertanto collegare concettualmente gli acquisti con i fornitori. Nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. gli acquisti ammontano a 155.300 mentre i debiti verso fornitori aumentano di 1.000. È evidente che ciò significa che, per 1.000, gli acquisti non sono stati pagati. Il fabbisogno reale di cassa risulta pertanto identificato dall'importo degli acquisti meno l'incremento dei fornitori. Nel caso specifico il fabbisogno reale ammonta pertanto a 154.300.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FORNITOR	6.000	7.000		1.000	-----	-----
ACQUISTI		155.300	155.300		154.300	

RICAVI DI VENDITA

Per quanto riguarda i ricavi di vendita il ragionamento da fare è analogo a quello svolto nell'ambito degli acquisti. Le vendite rappresentano infatti un ricavo al quale non sempre corrisponde un'entrata monetaria. Se infatti, a fronte del ricavo, sorge un credito verso clienti per pari importo, in corrispondenza ai ricavi non si realizza alcuna fonte reale. Per determinare a quanto ammonta il reale flusso di cassa è necessario, pertanto, collegare concettualmente i ricavi con i crediti verso clienti. Nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. i ricavi di vendita ammontano a 213.000, mentre i crediti commerciali passano da 14.000 a 15.000. È evidente che ciò significa che per un importo pari a 1.000 ai ricavi non è corrisposta alcuna entrata di moneta. Per identificare il flusso è per-

tanto necessario togliere dai ricavi l'incremento dei clienti. Se ci fermassimo qui la fonte ammonterebbe a 212.000. In realtà però il flusso reale non corrisponda a questo importo in quanto, nell'ambito dei ricavi, vi è una problematica che non si riscontra negli acquisti. Si intende far riferimento alle perdite su crediti. Qualora l'impresa stralci dei crediti a causa di una sostanziali inesigibilità, è evidente che, a fronte dell'eliminazione del valore contabile, non si verifichi alcun flusso in entrata. Stralciare significa infatti eliminare. Per determinare il flusso di cassa connesso ai ricavi è necessario pertanto togliere dall'importo di 212.000, il valore dei crediti stralciati. Per determinare l'ammontare dei crediti stralciati è necessario considerare, contestualmente, il fondo svalutazione crediti e le perdite presunte su crediti. Nel caso in esame il fondo svalutazione crediti iniziale ammonta a 500 mentre le perdite su crediti ammontano a 300. È evidente che, a fronte di un accantonamento pari a 300, ci si aspetterebbe di trovare un fondo svalutazione crediti finali pari a 800. Qualora il fondo finale non corrisponda a tale importo, si è verificato uno stralcio di crediti per un importo pari alla differenza. Nel nostro caso il fondo svalutazione crediti, anziché ammontare a 800, evidenzia un importo pari a 600. Ciò significa che, nel corso dell'esercizio, si sono stralciati crediti per 200. La fonte reale ammonterà pertanto a:

$$213.000 - 1.000 - 200 = 211.800$$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
VENDITE		213.000		213.000		211.800
CLIENTI	14.000	15.000	1.000		-----	-----
PERDITE PRESUNTE SU CREDITI		300	300		-----	-----
F.S.C.	500	600		100	-----	-----

COSTI VARI

I costi vari ammontano a 6.700. Poiché non vi sono voci di stato patrimoniale connesse a tale costo, si può affermare che i costi vari creano un fabbisogno di importo pari al costo reddituale

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTI VARI		6.700	6.700		6.700	

STIPENDI

Gli stipendi ammontano a 20.000. poiché non vi sono voci di stato patrimoniale connesse a tale costo, si può affermare che gli stipendi creano fabbisogno reale di cassa di importo pari al costo reddituale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
STIPENDI		20.000	20.000		20.000	

AZIONISTI C/DIVIDENDI

Il conto azionisti c/dividendo passa da un valore di 5.600 ad un valore nullo. Ciò significa che nel corso dell'esercizio si sono pagati dividendi per un importo pari a 5.600. Per tale motivo il conto oggetto di analisi crea un fabbisogno reale di cassa per 5.600.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AZIONISTI C/DIVID.	5.600		5.600		5.600	

RISERVE

Le riserve passano da 4.000 a 4.400. Come risaputo, le riserve di utili possono aumentare solo in seguito ad accantonamenti di reddito d'esercizio. Ciò significa che le riserve sono aumentate in quanto, tutto o una parte dell'utile d'esercizio dell'anno N è stato trattenuto in azienda. Poiché l'aumento del conto riserve rappresenta solo un sostanziale giroconto contabile, l'aumento del conto riserve non crea flusso di cassa.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RISERVE	4.000	4.400	.	400	-----	-----

UTILE

La voce utile d'esercizio passa da 400 a 0. Ciò significa che il conto utile dell'esercizio N, nel bilancio dell'esercizio n+1 non compare più. Ciò può dipendere da due circostanze: l'utile può essere stato distribuito oppure può essere stato accantonato a riserva. È evidente che mentre la distribuzione di dividendi, effettuata in termini di cassa, crea flusso reale, il mero accantonamento a riserva non crea alcuna movimentazione di cassa e, di conseguenza, non crea flusso. In questo caso si può notare come alla eliminazione dell'utile corrisponda, esattamente, un pari aumento dell'importo delle riserve. È evidente che l'utile è stato totalmente trattenuto in azienda e girato al conto riserve. Per tale motivo l'utile non crea flusso finanziario.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
UTILE	400		400			

DEBITI DIVERSI

I debiti diversi non mostrano né un aumento né una diminuzione. In primo luogo bisogna far notare come la sostanziale uguaglianza del conto non comporti, automaticamente, l'assenza di flusso. In questo specifico caso non vi è flusso in quanto non vi sono voci connesse. Mancando ogni voce reddituale potenzialmente collegata ai debiti diversi, è evidente come i debiti, nel corso dell'esercizio, non abbiano subito alcuna modifica. Ciò significa che il conto debiti diversi non ha creato alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DEBITI DIVERSI	1.000	1.000	----	----	-----	-----

TERRENI

I terreni passano da 4.000 a 8.000. Apparentemente creano un fabbisogno di cassa pari a 4.000. È evidente come tale fabbisogno apparente si trasformi in un fabbisogno reale di cassa solo nell'ipotesi in cui il terreno sia stato acquistato per contanti. Nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. non vi sono debiti verso fornitori di terreni e non vi è alcuna informazione aggiuntiva in merito tale posta. Si può pertanto affermare che l'aumento della voce terreni corrisponde esattamente ad un acquisto effettuato per contanti. Per tale motivo l'incremento della posta terreni identifica un fabbisogno reale pari a 4.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TERRENI	4.000	8.000	4.000		4.000	

FABBRICATI

I fabbricati mostrano un aumento pari a 6.000. A questo punto ci si deve chiedere se tale aumento individui un acquisto effettuato per contanti. Non vi sono debiti verso fornitori di fabbricati però una delle informazioni aggiuntive mette in evidenza come l'aumento del capitale sociale, sia avvenuto mediante un apporto di fabbricato del valore di 1.000. In base a tale informazione si può affermare che l'aumento del valore di fabbricati individua un acquisto, a cui è corrisposto un esborso di denaro, solo per 5.000, ovvero sia per un importo pari alla differenza dell'incremento del valore di fabbricati e dell'apporto di fabbricati effettuati dai soci.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FABBRI-CATI	20.000	26.000	6.000		5.000	

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale passa da 18.000 a 22.000. Tale incremento determina un fabbisogno reale di cassa solo qualora l'aumento sia avvenuto mediante apporto di liquidità. Una delle informazioni aggiuntive pone in evidenza come l'incremento di capitale sociale sia avvenuto mediante apporto di fabbricati per 1.000 e mediante versamento di liquidità per la differenza. È evidente pertanto che l'incremento di 4.000 non individua un flusso reale per il totale dell'importo. La fonte reale è individuata dall'aumento del capitale sociale al netto dell'apporto di fabbricati. La fonte reale ammonta pertanto a 3.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CAP. SOC.	18.000	22.000		4.000		3.000

MACCHINARI

I macchinari mostrano un aumento contabile pari a 12.000. Apparentemente ciò crea un fabbisogno di 12.000. In realtà questa rappresenta una tipica operazione "somma". L'incremento del valore di macchinari è stato infatti creato, da un lato da un acquisto di macchinari e, dall'altro, da una contestuale vendita di questi beni pluriennali. Poiché compito dei flussi è individuare i fabbisogni e le fonti singolarmente considerati, è necessario scindere le due operazioni ed individuare il fabbisogno reale creato dall'acquisto, e la fonte reale creata dalla vendita. Al fine della determinazione del flusso in entrata si deve tenere presente come il valore incassato derivi da seguente ragionamento:

valore storico del bene venduto
(fondo ammortamento del bene venduto)

valore contabile netto
+ plusvalenza/-minusvalenza

valore incassato

per determinare la fonte è sufficiente inserire i valori sopra determinati:

valore storico del bene venduto 6.000

- fondo amm. del bene venduto 4.000 (Tale valore si identifica in questo modo: il fondo ammortamento iniziale ammonta a 10.000 mentre l'ammortamento è pari a 5.000. In base a tali valori ci si aspetterebbe un fondo ammortamento finale pari a 15.000. Qualora il fondo ammortamento finale sia identificato da una cifra inferiore, la differenza non può che essere il fondo ammortamento stralciato del bene oggetto di vendita. In questo specifico caso si nota come il fondo ammortamento finale ammonti a 11.000. La differenza fra 15.000 e 11.000 individua il fondo ammortamento connesso al bene venduto)

valore contabile netto 2.000

+ plusvalenze 1.800

valore incassato 3.800

Da questi dati si comprende come la fonte reale di cassa ammonti esattamente a 3.800. È evidente che, a fronte dell'indicazione di tale fonte, è necessario eliminare ogni voce contabile connessa.

Per quanto riguarda invece l'acquisto il ragionamento da fare è il seguente: il valore iniziale di macchinari è pari a 10.000. Poiché, nel corso dell'esercizio, sono stati venduti macchinari per un valore storico pari a 6.000, dopo l'operazione di vendita ci si aspetterebbe di trovare i macchinari ad un valore di 4.000. Qualora il valore finale fosse diverso, la differenza dovrebbe essere imputata ad un potenziale acquisto, ovviamente rettificabile da eventuali debiti, apporti, rivalutazioni, ecc. In questo specifico caso il valore dei macchinari dopo la vendita ammonta a 4.000 a fronte di un valore finale di macchinari pari a 22.000. La differenza può essere imputata potenzialmente ad un acquisto. Ci troviamo pertanto di fronte ad un fabbisogno reale potenziale pari a 18.000. Poiché nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. non vi sono informazioni aggiuntive che riguardano i macchinari e non vi sono voci connesse a tale posta, si può affermare che i macchinari hanno creato un fabbisogno reale di cassa pari a 18.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PLUSVAL.		1.800		1.800	-----	-----
MACCH.	10.000	22.000	12.000		18.000	3.800

DEBITI TRIBUTARI

Al fine della determinazione dei flussi connessi alla posta debiti tributari è necessario tener presente come tale debito sia incrementato dalle imposte di competenza e subisca delle diminuzioni nel momento in cui si effettuano i pagamenti di imposte. Nell'esercizio, il debito tributario iniziale ammonta a 500 e le imposte di competenza sono pari a 700. In base a tali dati ci si aspetterebbe di trovare un debito finale dell'ammontare di 1.200. Qualora l'ammontare finale del debito tributario sia diverso, si deve ritenere che si sia proceduto al pagamento di imposte. Poiché in questo specifico caso i debiti tributari finali ammontano a 700, si può affermare che il fabbisogno reale di cassa derivante dal pagamento di imposte, ammonta a 500.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DEBITI T.	500	700		200	500	

Anche in questo caso si deve far notare come ad una fonte apparente corrisponda, in realtà un fabbisogno di cassa. L'operazione reale risulta pertanto di segno opposto di quella apparente

CASSA

La cassa mostra un aumento di 500. Al fine della determinazione dei flussi è necessario chiedersi se tale incremento identifichi un'operazione con impatto monetario. L'errore più frequente è pensare che, ad un aumento della cassa, corrisponda una fonte reale. Il ragionamento errato che si attua in questi casi è il seguente: la cassa aumenta in quanto entrano risorse monetarie. Per questo motivo l'aumento della cassa sembra creare una fonte reale. In realtà la situazione è esattamente opposta in quanto, ad un aumento della cassa, corrisponde un fabbisogno reale per pari importo. La motivazione è la seguente: se la cassa aumenta, significa che una qualche fonte l'ha incrementata. La fonte può essere ad esempio un prelievo bancario, oppure il pagamento di un cliente, l'incasso di crediti, ecc. L'identificazione del flusso reale di cassa prescinde dalla tipologia di fonte dalla quale deriva il soddisfacimento del fabbisogno. Ciò che rileva è che, nel momento in cui la cassa aumenta, la differenza identifica il fabbisogno al quale corrisponderà una fonte evidenziate in altri conti. In base a tali considerazioni si può affermare che l'aumento della cassa di 500 identifica un fabbisogno reale di pari importo.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CASSA.	1.000	1.500	500		500	

BANCHE PASSIVE

Il debito verso le banche aumenta di 500. Poiché il debito si incrementa a seguito dell'ottenimento di un prestito bancario, l'aumento del conto "banche passive" identifica una fonte reale di cassa.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
BANCHE P.	2.000	2.500		500		500

Dopo aver determinato i singoli flussi reali, è necessario sintetizzare i risultati in un foglio di lavoro nell'ambito del quale verranno semplicemente iscritti i valori sopra riportati e illustrati analiticamente

FOGLIO DI LAVORO PER LA DETERMINAZIONE DEI FLUSSI REALI DI CASSA

VALORI C.	31/12/N	31/12/N+1	FA. APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CASSA	1.000	1.500	500		500	
CREDITI COMMLI	14.000	15.000	1.000		----	----
SCORTE	22.000	8.000		14.000	-----	----
TERRENI	4.000	8.000	4.000		4000	
FABBR.	20.000	26.000	6.000		5000	
MACCH.	10.000	22.000	12.000		18000	3800
BANCHE PASSIVE	2.000	2.500		500		500
FORNIT.	6.000	7.000		1.000	-----	----
DEBITI DIV.	1.000	1.000			-----	----
DEB. TRIBUTARI	500	700		200	500	
TFR	7.000	9.000		2.000	1000	
F.DO SVAL. CREDITI	500	600		100	-----	----
F.DO AMMORT.	10.000	11.000		1.000	-----	----
AZ. C/DIVID.	5.600		5.600		5600	
MUTUI	16.000	14.000	2.000		6000	4000
CAPITALE SOCIALE	18.000	22.000		4.000		3000
RISERVE	4.000	4.400		400	----	----
UTILE D'ESERC.	400	***	400		----	----
RIM. INIZIALI		22.000	22.000		-----	----
ACQUISTI		155.300	155.300		154300	
COSTI VARI		6.700	6.700		6700	
STIPENDI		20.000	20.000		20000	
AMMORTAMENTI		5.000	5.000		-----	
PERD. PRES. SU CRED.		300	300		-----	

TFR		3.000	3.000		----	
ONERI FINANZ.		1.500	1.500		1500	
IMPOSTE		700	700		-----	
RIC. DI VENDITA		213.000		213.000		211800
PLUSVALENZE		1.800		1.800		----
RIM. FINALI		8.000		8.000		-----

*** si ricorda che l'utile dell'esercizio n+1 non viene riportato in quanto, al suo posto, vengono evidenziati tutti costi e tutti i ricavi che lo compongono.

Quanto sopra esposto spiega la metodologia di determinazione dei flussi. Tale operazione tecnica, seppur, frequentemente, complessa, rappresenta solo il primo passo dell'approfondimento che può consentire l'analisi della dinamica finanziaria d'impresa. Il calcolo delle fonti e dei fabbisogni, singolarmente individuati, non permette infatti di comprendere se, nell'ambito aziendale, vi sia un equilibrio fra flussi in entrata e flussi in uscita oppure se, al contrario, sia presente una pericolosa discrasia fra fabbisogni e fonti aventi caratteristiche analoghe (fabbisogni e fonti ricorrenti; fabbisogni e fonti non ricorrenti).

Dopo aver terminato il foglio di lavoro è, pertanto, necessario passare alla fase dell'interpretazione dei dati ottenuti. La comprensione della situazione finanziaria dinamica richiede che i valori di flussi individuati mediante foglio di lavoro o altri strumenti contabili siano posti in correlazione in modo da evidenziare la presenza di equilibrio o squilibrio fra poste che vanno interpretate contestualmente. Per raggiungere questo obiettivo è necessario redigere un documento di sintesi. Poiché, spesso, chi analizza i dati non ha competenze tecniche specifiche in materia contabile, è necessario redigere un documento che, contemporaneamente, consenta di raggiungere due obiettivi:

- 1) sintesi dei risultati ottenuti nell'ambito del foglio di lavoro;
- 2) illustrazione dei risultati attraverso un documento comprensibile anche a un non esperto in materia contabile.

I due obiettivi sopra citati si conseguono mediante la redazione del cosiddetto rendiconto finanziario, documento che sintetizza i flussi esplicitando nel contempo risultati in modo chiaro e comprensibile a chiunque.

Il rendiconto finanziario non è, attualmente, disciplinato giuridicamente. Ciò comporta che il documento in questione non è obbligatorio e non ha una forma legislativamente imposta alle imprese.

La redazione del rendiconto è lasciata pertanto all'analista il quale dovrà optare per una forma chiara, comprensibile e accettata dalla maggior parte degli studiosi e degli operatori economici. L'analisi della dottrina e dei principi contabili nazionali ed internazionali fa comprendere come gli schemi di rendiconto possano essere molteplici. La scelta dovrà essere effettuata sulla base delle considerazioni teorico-pratiche che ciascun analista sviluppa nell'ambito dell'analisi di bilancio. Obiettivo del rendiconto, indipendentemente dallo schema tecnico utilizzato, è "riunire" tutti i flussi riguardanti operazioni omogenee in un aggregato significativo. In questo senso, la gestione aziendale viene suddivisa in più gestioni omogenee. La diversità dei vari schemi riscontrabili in dottrina e nei principi contabili si esplicita nella differente individuazione di sub aggregati significativi. In altre parole, nei vari schemi, la gestione aziendale viene suddivisa in aggregati individuati secondo logiche diverse.

A parere di chi scrive, lo schema di rendiconto deve essere individuato avendo presente un'esigenza primaria dell'analista, il cui mancato soddisfacimento inficia, in maniera significativa, la chiarezza dei risultati ottenuti mediante l'analisi dei bilanci aziendali. La necessità a cui facciamo riferimento riguarda la circostanza che, per motivi di intelleggibilità dei risultati, è opportuno che l'analisi sia svolta utilizzando una

terminologia dotata da una sostanziale costanza di significati. Utilizzare, nelle varie aree di analisi, termini uguali con diverso significato provoca infatti una incongruenza terminologica che impedisce di considerare l'analisi stessa come un tutt'uno. Lo schema di approfondimento del bilancio rappresenta un'unica entità nell'ambito della quale la riclassificazione dello stato patrimoniale, la riaggregazione del conto economico ed infine la redazione del rendiconto finanziario rappresentano parti di un sistema coordinato. L'introduzione della nozione di sistema, ovverosia di un insieme di elementi correlati, impone il coordinamento dei vari strumenti di analisi. L'utilizzo di termini uguali nella forma ma diversi nel significato sostanziale costituisce un elemento di imperfezione del sistema. Al fine di rendere l'analisi per indici e per flussi, un fluido insieme di elementi congruenti e coordinati, è necessario predisporre un insieme di schemi contraddistinti da una coerenza formale e sostanziale. Tale coerenza deve estrinsecarsi in ogni parte dell'analisi in modo da garantire una uniformità globale dei risultati ottenuti e una possibilità di lettura non inficiata da potenziali errori interpretativi.

Integrazione/correlazione terminologica e sostanziale fra documenti di sintesi, indici, flussi, schemi di rendiconto e informazioni utili ai fini del controllo



Caratteristica fondante di un sistema di analisi/programmazione integrato

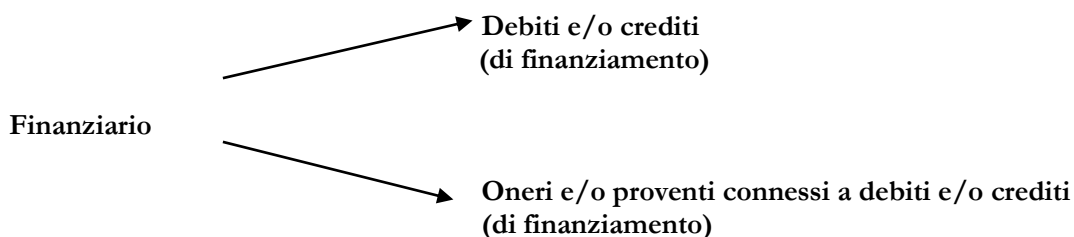
Tale esigenza di integrazione/correlazione terminologica e sostanziale/uniformità è, spesso, sotto valutata. Per chi scrive, invece, rappresenta un **must** in quanto, in presenza di un insieme di indici, schemi riclassificatori, rendiconti, flussi, elementi informativi utili per il controllo e la programmazione caratterizzati da eterogeneità formale e/o sostanziale, è difficile, se non impossibile, riuscire ad estrinsecare una linea gestionale coerente. I risultati di un sistema di analisi/programmazione servono infatti, non solo per gestire in prima persona, bensì anche per comunicare obiettivi e risultati conseguiti. La mancanza di un linguaggio comune rende impossibile la condivisione di informazioni, riguardanti sia il passato che il futuro. Un sistema di analisi/programmazione deve, pertanto, essere contraddistinto da una omogeneità formale e terminologica globale, la quale, per ovvi motivi, deve, necessariamente, riguardare anche lo schema di rendiconto.

Negli schemi riclassificatori di stato patrimoniale e conto economico e in tutti gli indici precedentemente illustrati, si può notare la costanza di alcuni termini. Meritano particolare attenzione i concetti di **“finanziario”**, **“patrimoniale”**, **“tributario”** e **“non caratteristico per definizione”**.

In merito al termine **“finanziario”**, si può notare come nello stato patrimoniale e nel conto economico vi sia una evidente correlazione illustrata nelle successive tabelle:

ATTIVO	PASSIVO	
ATTIVO A BREVE	PASSIVO A BREVE	Caratteristico
1. Liquidità immediate	1. Pass. a breve finanz.	Ricavi caratteristici (Costo del venduto (Cost of Sale))
2. Liquidità differite • Liq. diff. comm.li		Gross Profit
• Liq. diff. finanz.		(Costi amministrativi)
• Liq. diff. tributarie	2. Pass. a breve trib.	(Costi commerciali)
• Liq. diff. non car.		(Costi di ricerca e sviluppo)
3. Disponibilità	3. Pass. a breve non fin.	(Overhead cost)
4. Attivo a breve patrim.		Reddito op. della gest. caratt. (GOP)
5. Ant. a forn. Comm.li		
ATTIVO A LUNGO	PASSIVO A LUNGO	Non caratteristico
1. Attivo a lungo mater.	1. Pass. a lungo finanz.	Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale)
2. Attivo a lungo immat.		Ricavi della gestione finanziaria
3. Attivo a lungo cred. • Att. cred. comm.le	2. Passivo a lungo trib.	Reddito operativo (RO)
• Att. cred. finanz.		(Costi della gestione finanziaria)
• Att. cred. trib.	3. Pass. a lungo non fin.	Ricavi della gest. non caratt. per definiz. (Costi della gest. non caratt. per definiz.)
• Att. cred. non car.		Reddito ante imposte
4. Attivo a lungo patrim.		(Costi della gestione tributaria)
Voci a sé stanti	PATRIMONIO NETTO	
		Reddito d'esercizio
CAPITALE INVESTITO	TOTALE A PAREGGIO	

Come si può notare, sia nello stato patrimoniale che nel conto economico, il termine finanziario è univoco. Da un punto di vista patrimoniale, il concetto di attivo o passivo finanziario è connesso a debiti o a crediti concessi e/o ottenuti a scopo di finanziamento, mentre secondo l'aspetto reddituale, l'ambito finanziario è correlato ai costi o ai ricavi riguardanti i crediti e i debiti sopra citati. A livello di riclassificazioni di stato patrimoniale e conto economico il termine finanziario individua pertanto una area della gestione aziendale perfettamente individuata: quella inerente ai valori, patrimoniali e/o reddituali, connessi a crediti e/o debiti concessi o ottenuti a scopo di finanziamento aziendale.



anche il termine “patrimoniale” è contraddistinto da una omogeneità sostanziale. Osserviamo gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico:

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVO A BREVE	PASSIVO A BREVE
1. Liquidità immediate	1. Pass. a breve finanz.
2. Liquidità differite <ul style="list-style-type: none"> • Liq. diff. comm.li • Liq. diff. finanz. • Liq. diff. tributarie • Liq. diff. non car. 	2. Pass. a breve trib.
3. Disponibilità	3. Pass. a breve non fin.
4. Attivo a breve patrim.	
5. Ant. a forn. Comm.li	
ATTIVO A LUNGO	PASSIVO A LUNGO
1. Attivo a lungo mater.	1. Pass. a lungo finanz.
2. Attivo a lungo immat.	
3. Attivo a lungo cred. <ul style="list-style-type: none"> • Att. cred. comm.le • Att. cred. finanz. • Att. cred. trib. • Att. cred. non car. 	2. Passivo a lungo trib.
	3. Pass. a lungo non fin.
	PATRIMONIO NETTO
4. Attivo a lungo patrim.	
Voci a sé stanti	Voci a sé stanti
CAPITALE INVESTITO	TOTALE A PAREGGIO

Caratteristico
Ricavi caratteristici (Costo del venduto (Cost of Sale))
Gross Profit
(Costi amministrativi) (Costi commerciali) (Costi di ricerca e sviluppo) (Overhead cost)
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)
Non caratteristico
Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale)
Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria) Ricavi della gest. non caratt. per definiz. (Costi della gest. non caratt. per definiz.)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d'esercizio

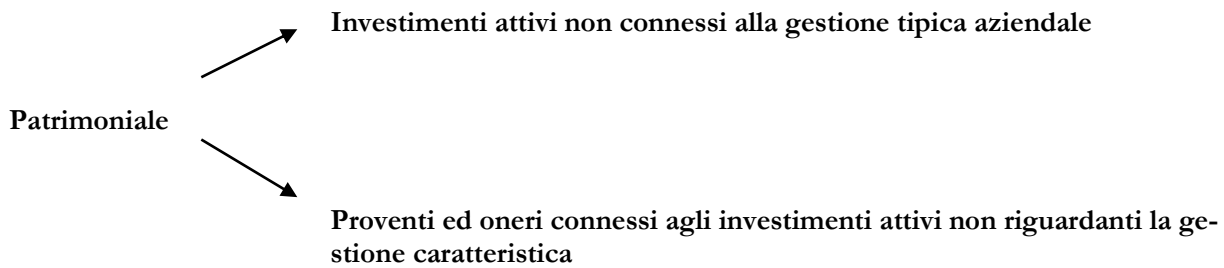
Anche in questo caso, il concetto di ambito patrimoniale appare contraddistinto da una sostanziale omogeneità di significato.

Nell'ambito dello stato patrimoniale, l'attivo a breve o a lungo patrimoniale individua ogni forma di investimento, duraturo o non duraturo, attuato al di fuori dell'attività caratteristica.

Si pensi ad esempio all'insieme dei titoli, delle partecipazioni e dei fabbricati civili, esempi tipici di poste patrimoniali a breve o a lungo termine.

Dal punto di vista reddituale, i ricavi e i costi patrimoniali rappresentano i proventi e gli oneri derivanti dalle poste indicate nell'attivo a breve o a lungo patrimoniale. Si pensi, a titolo di esempio, agli affitti attivi, ai dividendi percepiti, agli interessi attivi su titoli ed infine agli ammortamenti dei fabbricati civili. Anche in questo caso, il termine “patrimoniale” individua un'area ben definita: nell'attivo a breve o a lungo viene evidenziato il lato patrimoniale di tali poste, mentre, nei ricavi o nei costi patrimoniali, viene rilevato l'aspetto reddituale delle voci attive sopra indicate.

Come si può notare, anche il termine “patrimoniale” ha dunque, un significato univoco.



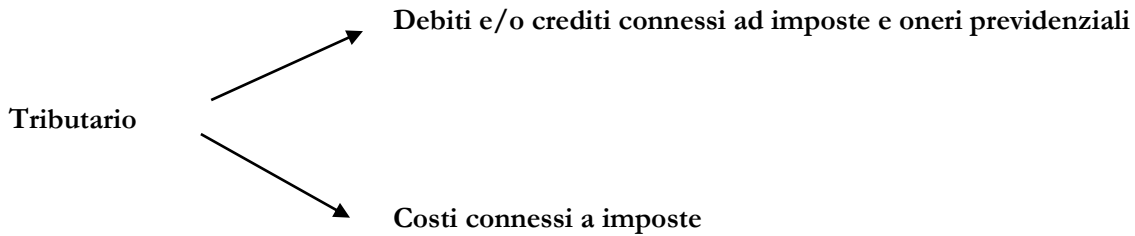
Analoga situazione si presenta in merito al termine “tributario”.

Si considerino i due schemi riclassificatori di stato patrimoniale e di conto economico:

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVO A BREVE	PASSIVO A BREVE
1. Liquidità immediate	1. Pass. a breve finanz.
2. Liquidità differite	
• <i>Liq. diff. comm.li</i>	
• <i>Liq. diff. finanz.</i>	
• <i>Liq. diff. tributarie</i>	2. Pass. a breve trib.
• <i>Liq. diff. non car.</i>	
3. Disponibilità	3. Pass. a breve non fin.
4. Attivo a breve patrim.	
5. Ant. a forn. comm.li	
ATTIVO A LUNGO	PASSIVO A LUNGO
1. Attivo a lungo mater.	1. Pass. a lungo finanz.
2. Attivo a lungo immat.	
3. Attivo a lungo cred.	2. Passivo a lungo trib.
• <i>Att. cred. comm.le</i>	
• <i>Att. cred. finanz.</i>	
• <i>Att. cred. trib.</i>	3. Pass. a lungo non fin.
• <i>Att. cred. non car.</i>	
	PATRIMONIO NETTO
4. Attivo a lungo patrim.	
Voci a sé stanti	Voci a sé stanti
CAPITALE INVESTITO	TOTALE A PAREGGIO

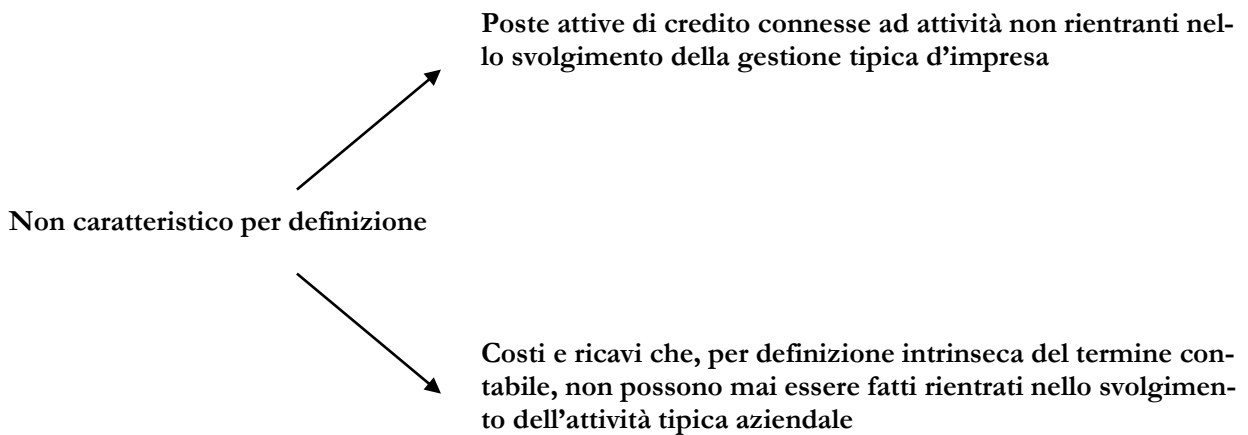
<i>Caratteristico</i>
Ricavi caratteristici (Costo del venduto (Cost of Sale))
Gross Profit
(Costi amministrativi) (Costi commerciali) (Costi di ricerca e sviluppo) (Overhead cost)
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)
<i>Non caratteristico</i>
Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale)
Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria) Ricavi della gest. non caratt. per definiz. (Costi della gest. non caratt. per definiz.)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d'esercizio

Anche in questo ambito, il termine tributario appare dotato di univocità di significato. L'ambito tributario individua l'aspetto finanziario attivo/passivo e il lato reddituale del rapporto impositivo con lo stato o con altre amministrazioni pubbliche.



Infine, anche per la locuzione “**non caratteristico per definizione**” si può individuare una coerenza terminologica nei due schemi risclassificatori. Nello stato patrimoniale, l'attivo, a breve oppure a lungo, definito “non caratteristico per definizione” rappresenta l'insieme di crediti che l'impresa vanta nei confronti di vari soggetti sorti in seguito a rapporti economici non rientranti nello svolgimento della normale attività tipica. Si pensi ad esempio, a crediti per vendita fabbricati, crediti vari, crediti verso dipendenti per anticipi su retribuzione, ecc. Questi crediti hanno la caratteristica di non avere dirette connessioni con lo svolgimento dell'attività caratteristica per sviluppare la quale è stata creata la stessa azienda. Per questo motivo, tali poste devono essere inserite nei due aggregati definiti “non caratteristici per definizione”. È da notare come tale locuzione non sia tautologica. Il fatto che, per definizione intrinseca, possano essere definiti “non caratteristici” impedisce che i termini utilizzati possano essere considerati autoreferenziali.

Nel conto economico si ripropone, da un punto di vista reddituale, la medesima situazione. Nella parte non operativa, si possono individuare i ricavi e i costi non caratteristici per definizione. In questi aggregati devono, sostanzialmente, essere rilevate le plusvalenze, le minusvalenze, le sopravvenienze attive e passive. Anche in questa circostanza, la definizione non è tautologica. Prendiamo, ad esempio, la plusvalenza. Questa posta viene a crearsi nel momento in cui l'impresa vende beni pluriennali che non fanno parte della sua attività caratteristica. Per il semplice motivo che i beni non devono rientrare nell'attività tipica dell'azienda, la plusvalenza conseguente può essere definita “non caratteristica” per definizione intrinseca del termine contabile. Sia nello stato patrimoniale che nel conto economico, la locuzione “non caratteristico per definizione” appare dotata da una coerenza trasversale di natura sia patrimoniale che reddituale.



ATTIVO	PASSIVO	
ATTIVO A BREVE	PASSIVO A BREVE	Caratteristico
1. Liquidità immediate	1. Pass. a breve finanz.	Ricavi caratteristici (Costo del venduto (Cost of Sale))
2. Liquidità differite		Gross Profit
• Liq. diff. comm.li		(Costi amministrativi)
• Liq. diff. finanz.	2. Pass. a breve trib.	(Costi commerciali)
• Liq. diff. tributarie		(Costi di ricerca e sviluppo)
• Liq. diff. non car.		(Overhead cost)
3. Disponibilità	3. Pass. a breve non fin.	Reddito op. della gest. caratt. (GOP)
4. Attivo a breve patrim.		Non caratteristico
5. Ant. a forn. comm.li		Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale)
ATTIVO A LUNGO	PASSIVO A LUNGO	Ricavi della gestione finanziaria
1. Attivo a lungo mater.	1. Pass. a lungo finanz.	Reddito operativo (RO)
2. Attivo a lungo immat.		(Costi della gestione finanziaria)
3. Attivo a lungo cred.	2. Passivo a lungo trib.	Ricavi della gest. non caratt. per definiz. (Costi della gest. non caratt. per definiz.)
• Att. cred. comm.le		
• Att. cred. finanz.	3. Pass. a lungo non fin.	Reddito ante imposte
• Att. cred. trib.		(Costi della gestione tributaria)
• Att. cred. non car.		Reddito d'esercizio
4. Attivo a lungo patrim.		
Voci a sé stanti	Voci a sé stanti	
CAPITALE INVESTITO	TOTALE A PAREGGIO	

Sintetizzando quanto affermato fino a questo momento, è possibile individuare quattro termini che, negli schemi utilizzati per riclassificare lo stato patrimoniale e il conto economico, presentano una coerenza di significato “trasversale”.

Poiché l'analisi dinamica mediante flussi finanziari costituisce una parte componente l'analisi di bilancio globale d'impresa, a parere di chi scrive è necessario che lo schema di rendiconto debba essere “costruito” tenendo presente le potenziali interconnessioni con le strutture riclassificatorie di stato patrimoniale e di conto economico.

Rendiconto finanziario di un sistema integrato di analisi/programmazione



Al fine di una corretta comunicazione dei dati, anche nell'ambito "interno" del management aziendale, è necessario redigere un documento di sintesi interconnesso, a livello sia formale che sostanziale, con le strutture riclassificatorie di stato patrimoniale e di conto economico, pena la stesura di documenti con messaggi "confliggenti" e quindi, potenzialmente, oggetto di pericolosi *misunderstanding*

Qualora nell'ambito della riclassificazione dello stato patrimoniale, della struttura di conto economico ed infine del rendiconto, si dovesse riscontrare la presenza di termini diversi individuanti un medesimo oggetto oppure, al contrario, un insieme di locuzioni, formalmente uguali, contraddistinte però da una sostanziale eterogeneità di significato, è evidente come l'analisi non potrebbe essere considerata un sistema coerente e condivisibile.

Compito primario dello studioso è cercare di schematizzare un insieme di operazioni/poste/voci contabili in modo da realizzare un sistema coordinato, coerente e significativo.

L'adozione degli schemi riclassificatori illustrati nelle pagine precedenti, appare contraddistinto da una coerenza intrinseca che, necessariamente, deve essere rispettata anche in sede di redazione della struttura del rendiconto.

Lo svolgimento di un'analisi sistemica sul bilancio, richiede pertanto che la struttura di rendiconto finanziario sia contraddistinta da una interrelazione coerente con gli schemi adottati al fine della riclassificazione dei valori patrimoniali/finanziari e reddituali.

Per garantire una simile significatività, il rendiconto finanziario deve essere redatto secondo uno schema che rappresenti un elemento di analisi coerente con gli le strutture riclassificatorie e con la terminologia utilizzata nell'ambito dell'approfondimento tramite indici.

Nel rendiconto finanziario, la gestione aziendale viene suddivisa in "sezioni". In tal modo, nell'ambito di ciascun sub-aggregato, è possibile indicare le operazioni contraddistinte da analogie operative e gestionali.

Nello schema di rendiconto, il primo aggregato che, necessariamente deve essere individuato, è il flusso di cassa della gestione caratteristica.

Tale valore rappresenta la capacità dell'impresa di produrre flussi monetari a seguito dello svolgimento dell'attività tipica. La determinazione del flusso di cassa della g.c. rappresenta l'aspetto monetario del GOP. Come il GOP viene identificato sommando tutti i costi e i ricavi connessi alla gestione caratteristica, così il flusso di cassa della g.c. si ottiene considerando tutti i costi "monetari" e i ricavi "monetari" della medesima gestione. Ovviamente, quando si utilizzano i termini di costi e ricavi "monetari", si intende far riferimento al valore del costo e del ricavo espresso in termini di flusso in entrata o in uscita di moneta.

L'aggregato ottenuto mediante somma algebrica di tali componenti reddituali espressi in termini monetari, può essere identificato anche con il termine *cash flow*. In merito a tale locuzione è necessario far notare come il concetto di *cash flow* possa identificare due diversi aggregati:

- 1) la sommatoria algebrica dei costi e dei ricavi espressi in termini monetari;
- 2) la sommatoria algebrica dei costi e dei ricavi espressi in termini finanziari¹.

Per evitare fraintendimenti, a ciascuno di questi aggregati è opportuno collegare una diversa connotazione terminologica:

- 1) la sommatoria algebrica dei costi e dei ricavi espressi in termini monetari è opportuno venga definita come *cash flow* monetario o in senso stretto;
- 2) la sommatoria algebrica dei costi e dei ricavi espressi in termini finanziari è necessario venga identificata con la locuzione *cash flow* in senso lato.

Sulla base delle precedenti osservazioni, lo schema di rendiconto finanziario visto in un'ottica di sistema integrato di analisi, deve essere così strutturato:

¹ Per l'approfondimento di questo ultimo concetto si rinvia il lettore al paragrafo dedicato ai flussi espressi in termini di capitale circolante.

Rendiconto finanziario redatto nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
<p>Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)</p> <p>Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione finanziaria</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione patrimoniale</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione fondi rischi e oneri</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione tributaria</p> <ul style="list-style-type: none"> • <p>Gestione non caratteristica per definizione</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione tfr</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Gestione patrimonio netto e dividendi</p> <ul style="list-style-type: none"> • • <p>Delta cassa e banca attiva</p>		

Apparentemente lo schema proposto può apparire semplificativo rispetto a quanto indicato da altre fonti dottrinali e/o operative.

A questo riguardo si deve però far notare come spesso, gli schemi di rendiconto proposti appaiano, formalmente più strutturati ma, in realtà, siano contraddistinti da una serie di incoerenze logiche oppure di incompatibilità con gli schemi riclassificatori di stato patrimoniale e di conto economico presi come riferimento nell'ambito del sistema integrato di analisi da noi proposto.

Per questi motivi si ritiene di proporre lo schema sopra illustrato pur nella consapevolezza che la struttura proposta è molto semplice e lineare. A parere di chi scrive, proprio queste due caratteristiche, insieme alla circostanza che tale rendiconto si inserisce a tutti gli effetti in un sistema integrato di analisi, rendono efficace e coerente lo schema stesso. La significatività di ogni aggregato presentato nel rendiconto, il suo perfetto inserimento in un sistema integrato di analisi ed infine l'intelligibilità dei risultati raggiunti me-

dianete il calcolo dei flussi (intelligibilità garantita anche nei confronti di chi, eventualmente, non fosse in grado di determinare quantitativamente i fabbisogni e le fonti di cassa) rendono il rendiconto qui proposto come lo schema che consente di conseguire i risultati di efficacia comunicativa che deve essere propria di ogni struttura contabile utilizzata ai fini dello svolgimento dell'analisi integrata di bilancio.

Nel paragrafo precedente abbiamo illustrato la metodologia del calcolo dei flussi mediante un piccolo caso aziendale (impresa Cruise & Holiday S.p.A.). Sulla base dei flussi risultanti dai calcoli effettuati, è possibile redigere il seguente rendiconto:

RENDICONTO IMPRESA CRUISE & HOLIDAY S.P.A.

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cash flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		30.800
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
* acquisto macchinari	18.000	
* vendita macchinari		3.800
* acquisto fabbricati	5.000	
* acquisto terreni	4.000	
Gestione finanziaria		
* pagamento rata mutuo	6.000	
* accensione nuovo mutuo		4.000
* pagamento oneri finanziari	1.500	
* ottenimento prestito bancario		500
Gestione patrimoniale		
Gestione fondi rischi e oneri		
Gestione tributaria		
* pagamento imposte	500	
Gestione non caratteristica per definizione		
Gestione tfr		
* pagamento tfr	1.000	
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* aumento capitale sociale		3.000
* pagamento dividendi	5.600	
Delta cassa e banca attiva	500	
Totali	42.100	42.100

* Cash flow monetario: $211.800 - 154.300 - 6.700 - 20.000 = 30.800$

Al fine di interpretare la situazione dinamica dell'impresa sopra analizzata, è necessario confrontare le fonti ricorrenti e i fabbisogni ricorrenti. Solo nell'ipotesi in cui fabbisogni non occasionali siano coperti dalle fonti con analoghe caratteristiche, è possibile affermare che la situazione è in equilibrio.

L'individuazione delle fonti e dei fabbisogni ricorrenti richiede che ci si ponga la seguente domanda: quali flussi, in entrata e in uscita, rappresentano fabbisogni e fonti che si ripresentano nel tempo?

Nel caso sopra illustrato è possibile affermare che, sicuramente, i flussi ricorrenti sono individuati dai seguenti fabbisogni/fonti:

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		30.800
Gestione finanziaria		
*pagamento rata mutuo	6.000	
*pagamento oneri finanziari	1.500	
Gestione tributaria		
* pagamento imposte	500	

I flussi sopra indicati rappresentano infatti fabbisogni e fonti contraddistinti dal fatto che tendono a ripresentarsi regolarmente nel tempo.

Vi sono poi, due fabbisogni che, a seconda delle circostanze, possono essere ricorrenti oppure occasionali. Intendiamo far riferimento a:

- pagamento tfr
- distribuzione dividendi.

Il pagamento tfr può essere considerato ricorrente in tutte le imprese che, seppur in maniera ridotta, hanno un minimo turn over del personale. Tale situazione contraddistingue la maggior parte delle aziende. È infatti molto difficile trovare realtà imprenditoriali in cui, per esiguità del numero degli addetti e per particolari situazioni interne, i lavoratori dipendenti sono caratterizzati da una sostanziale "immodificabilità". Queste osservazioni permettono di affermare che, in quasi tutte le imprese, in pagamento del tfr rappresenta una posta ricorrente. Tale valore individua un fabbisogno occasionale solo nelle realtà in cui il licenziamento, le dimissioni e il pensionamento di personale dipendente rappresentano situazioni che si verificano una tantum.

Per quanto riguarda la distribuzione di dividendi si può affermare che, nella maggior parte delle imprese, la distribuzione di dividendi individua un fabbisogno di natura ricorrente in quanto, nel tempo, le imprese tendono a mantenere oppure ad aumentare i dividendi distribuiti. È evidente che, qualora in un'azienda, la destinazione a dividendi dell'utile e il suo successivo pagamento, rappresentassero operazioni del tutto occasionali, anche la posta oggetto del nostro interesse perderebbe la connotazione di voce ricorrente.

Al fine dell'analisi dell'impresa Cruise & Holiday S.p.A., il pagamento tfr e la distribuzione dei dividendi si considerano fabbisogni ricorrenti.

Sulla base dei valori sopra esposti, è possibile individuare pertanto, i seguenti flussi ricorrenti:

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		30.800
Gestione finanziaria		
* pagamento rata mutuo	6.000	
* pagamento oneri finanziari	1.500	
Gestione tributaria		
* pagamento imposte	500	
Gestione tfr		
* pagamento tfr	1.000	
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* pagamento dividendi	5.600	

Come si può notare, le fonti ricorrenti ammontano a 30.800 mentre i fabbisogni contraddistinti da caratteristiche analoghe ammontano a 14.600.

Le fonti superano abbondantemente i fabbisogni. Ciò significa che l'impresa è dotata di un'ottima situazione finanziaria dinamica in quanto le fonti ricorrenti, non solo sono riuscite a coprire i fabbisogni ricorrenti ma hanno individuato anche flussi in entrata destinati a coprire uscite occasionali. Il che rende più che equilibrata la situazione finanziaria aziendale.

§ 4.2.3 Schema concettuale, tecnica di determinazione dei flussi finanziari di capitale circolante e redazione del rendiconto finanziario nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione. Inter-relazioni fra flussi di cassa e flussi di capitale circolante netto

Nelle pagine precedenti si è posto in evidenza come la nozione più rilevante di flusso utile ai fini di una analisi della dinamica finanziaria di impresa sia connesso al concetto di liquidità. come è stato chiarito ormai più volte, il termine "liquidità" viene inteso come sinonimo del concetto di variazione della cassa e della banca attiva. Chi scrive ritiene infatti questo aggregato più significativo rispetto ad altri aggregati di liquidità che, almeno in teoria, potrebbero comprendere altre poste contabili quali ad esempio il conto corrente bancario passivo. Al fine di un'analisi della situazione finanziaria, si ritiene opportuno considerare la banca passiva come un debito di natura finanziaria, assimilabile, ad esempio, al mutuo o ad altri prestiti da terzi. Per questo motivo si considera preferibile non inserire la banca passiva nell'aggregato di liquidità in riferimento al quale viene effettuato il calcolo dei flussi finanziari.

La liquidità aziendale non rappresenta però l'unico aggregato teorico di riferimento in relazione al quale possono essere, tecnicamente, individuati flussi finanziari.

Gli stessi principi contabili nazionali emanati nel 2005 (e prima ancora, nel 1994 pubblicati dalla Commissione Nazionale Dottori Commercialisti per la statuizione dei principi contabili), nel documento OIC n. 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi*, come il concetto di risorse finanziarie da accogliere a fondamento del rendiconto potesse essere duplice:

- 1) disponibilità liquide in cassa e presso banche (cassa e banca attiva) più altri depositi di denaro immediatamente prelevabili senza rischio di cambiamento di valore;
- 2) capitale circolante netto ossia l'eccedenza delle attività a breve o correnti sulla passività a breve o correnti.

Sia nel documento riguardante la composizione e gli schemi del bilancio d'esercizio di imprese mercantili, industriali di servizi, emanata dalla commissione per la stazione di principi contabili nel gennaio 1994 che nel principio OIC 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* del 2005 si sottolineava come la preparazione del rendiconto finanziario potesse essere sviluppata, non solo avendo come riferimento le liquidità, bensì focalizzando la propria attenzione sul capitale circolante netto.

In merito a tale tipologia di flussi, il documento OIC n. 12, evidenziava però come al rendiconto finanziario in termini di liquidità, ed in particolare quello espresso in termini di flussi di disponibilità liquide, dovesse essere attribuita una capacità segnaletica della situazione finanziaria superiore rispetto al rendiconto finanziario espresso in termini di capitale circolante, il quale, secondo il principio OIC 12, continuava comunque a conservare la sua validità informativa.

Nel 2014, è stato pubblicato il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* (nel 2016 è stata emanata una bozza di modifica con cui l'OIC indica, nei rendiconti finanziari, le varie aree citate nel codice civile. La bozza, a novembre non è stata ancora resa definitiva) mediante il quale l'Organismo Italiano di Contabilità ha analizzato, in modo specifico, la problematica dei flussi finanziari e del rendiconto finanziario. In tale documento si è evidenziato come i flussi espressi in termini di capitale circolante netto non abbiano una valenza informativa accettabile e, pertanto, il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* ha imposto la determinazione dei flussi espressi in termini di sole liquidità (cassa e banca).

Malgrado ciò, chi scrive ritiene didatticamente rilevante comprendere la metodologia di determinazione dei flussi di capitale circolante netto, non tanto ai fini di redazione del rendiconto bensì per comprendere, in modo completo ed esaustivo, il meccanismo di determinazione dei flussi di liquidità. Solo la comprensione dei flussi di capitale circolante netto consente, infatti, di comprendere appieno la determinazione indiretta del cash flow, operazione che sarà oggetto di illustrazione nelle pagine successive. La perfetta comprensione di tali flussi inoltre, consente di padroneggiare, in modo compiuto e agile, ogni passaggio relativo al calcolo dei flussi di liquidità e alla redazione del rendiconto.

Per questo motivo, si è deciso di dedicare un paragrafo anche ai flussi di capitale circolante netto nella piena consapevolezza che tale metodologia di calcolo, in sé, non ha più una validazione scientifica e operativa. Tale scelta è, pertanto, dettata da motivazioni di completezza scientifica dell'opera e da uno scopo di natura didattica. La determinazione dei flussi di capitale circolante netto rappresenta, infatti, molto frequentemente, un passaggio tecnico che, pur nella sua limitata valenza informativa, riveste una elevata utilità pratica al fine della comprensione globale dei flussi finanziari.

La determinazione dei flussi espressi in termini di capitale circolante netto implica la rilevazione delle operazioni che, in via diretta, hanno impattato sull'aggregato di riferimento preso a base del rendiconto. Appare evidente l'importanza di identificare, in maniera precisa, i valori costituenti tale micro-sommatoria. Tale aggregato è stato, nel tempo, oggetto di interpretazioni differenti da parte sia dottrinale che di prassi. Chi scrive ritiene che il concetto più idoneo all'attuazione di un'analisi finanziaria sia rappresentato dal capitale circolante netto circoscritto all'attività tipica di impresa.

Nelle pagine successive identificheremo quest'aggregato con la locuzione capitale circolante netto caratteristico.

Poiché il capitale circolante focalizza la propria attenzione sull'attivo e sul passivo a breve termine, è evidente che il capitale circolante netto caratteristico è formato da tutte le poste inerenti all'attività tipica contraddistinte da scadenze, d'incasso o pagamento, di natura corrente ovvero a breve termine. In termini semplificativi e sintetici si può affermare che il CCN caratteristico sia formato dalla cassa, dai crediti commerciali, dalle scorte e dai debiti verso fornitori (quest'ultima voce deve essere portata in detrazione).

Le operazioni rilevanti nell'ambito della determinazione dei flussi di capitale circolante netto caratteristico sono solo quelle che modificano almeno una delle poste comprese nel sub aggregato sopra citato. Per comprendere la differenza fra flusso di capitale circolante netto caratteristico e il flusso di liquidità si pensi a questo semplice esempio:

vendite 1000

clienti all'1/1: 100, al 31/12: 110

Sulla base di questi dati, il flusso di liquidità connesso ai ricavi ammonta a 990. La circostanza che una parte delle vendite sia stata oggetto, non di incasso, bensì di nascita di un credito commerciale non crea infatti, per l'importo pari all'aumento dei clienti, un flusso di cassa.

Qualora invece si voglia determinare il flusso espresso in termini di capitale circolante netto caratteristico, si deve effettuare il seguente ragionamento: i ricavi connessi alle vendite hanno impattato sul capitale circolante netto caratteristico? La risposta è positiva e, in particolare, il flusso espresso in termini di capitale circolante netto caratteristico è pari all'intero ricavo di vendita in quanto, in parte, i proventi hanno modificato la cassa e in parte hanno modificato i crediti verso clienti. Poiché entrambi le voci fanno parte del capitale circolante netto caratteristico, il flusso finanziario, espresso in termini di quest'ultimo aggregato, è pari all'intero ammontare delle vendite.

Da questo semplice esempio si può comprendere il motivo per cui i flussi espressi in termini di capitale circolante netto sono meno significativi di quegli espressi in termini di liquidità.

Si prenda ad esempio il caso in cui i ricavi ammontino a 2000 e i crediti verso clienti aumentino, esattamente, per questo importo. In termini di flussi di liquidità non vi sarebbe alcuna fonte. Qualora invece i flussi debbano essere espressi in termini di capitale circolante netto caratteristico, la fonte ammonta esattamente all'importo dei ricavi, ovverosia a 2.000.

La circostanza di aver individuato una fonte pari a 2.000 evidenzia come una situazione finanziaria, se monitorata in termini di capitale circolante netto caratteristico, potrebbe apparire più che soddisfacente anche in assenza di movimentazione della cassa e della banca attiva. Si supponga ad esempio che nell'impresa in cui i ricavi hanno creato una fonte pari 2.000, pur in assenza di movimentazioni di liquidità, si realizzi un fabbisogno connesso agli acquisti di materie prime per 1.000, in corrispondenza al quale non sia sorto alcun debito. Ragionando in termini di capitale circolante netto caratteristico, l'impresa avrebbe una fonte doppia rispetto all'ammontare del fabbisogno, situazione che evidenzia un sostanziale "equilibrio finanziario".

Se ciò è vero da un punto di vista finanziario in senso lato, è altrettanto vero che l'impresa, nell'ipotesi precedentemente considerata, potrebbe avere seri problemi di carattere finanziario inteso in senso stretto ovvero sia espresso in termini di liquidità. A fronte di uscite pari a 1000 non si avrebbe infatti alcuna entrata monetaria.

Da questo semplice esempio evidenzia come l'analisi finanziaria effettuata in termini di flussi espressi come variazione di capitale circolante netto caratteristico, presenti delle peculiarità tali da rendere estremamente delicata l'interpretazione dei risultati ottenibili attraverso la redazione del rendiconto.

Per questo motivo, la dottrina e la prassi concordano nel ritenere maggiormente significativi i flussi finanziari espressi in termini di liquidità.

Poiché però i flussi calcolati come variazione del capitale circolante netto caratteristico, pur essendo meno significativi di quelli espressi in termini di liquidità, presentano un interesse da parte di alcuni utenti del bilancio, si ritiene opportuno evidenziarne la modalità di calcolo.

Il ragionamento che riassume la determinazione dei flussi espressi in termini di capitale circolante netto caratteristico è analogo a quello illustrato nelle pagine precedenti in merito i flussi finanziari determinati come impatto sulla liquidità aziendale.

Anche in questo caso le operazioni individuano un flusso finanziario qualora l'azione gestionale abbia un impatto diretto su almeno una voce costituente capitale circolante netto caratteristico.

Per quanto riguarda la determinazione di quest'ultimo aggregato abbiamo già avuto occasione di evidenziare come, semplificando la realtà, esso sia costituito da cassa, banca attiva, crediti commerciali a breve termini, disponibilità e, con segno ovviamente negativo, debiti commerciali scadenti entro dodici mesi.

È ovvio che tali elementi base del capitale circolante netto caratteristico andranno completati da tutte le poste, a breve termine, che, in qualche modo, presentano una correlazione con le voci sopra citate. Nel capitale circolante netto operativo andranno pertanto inseriti ad esempio anche gli anticipi da clienti, gli anticipi a fornitori commerciali, ecc.

Al fine di far comprendere la tecnica di determinazione dei flussi finanziari espressi in termini di capitale circolante netto caratteristico, si ritiene opportuno applicare la metodologia seguita al fine dell'illustrazione dei flussi di liquidità.

Anche in questo caso procederemo alla spiegazione dei singoli flussi connessi alle poste di bilancio, utilizzando un caso aziendale semplificato. In tale modo il lettore potrà comprendere, gradualmente, i ragionamenti sottostanti alla determinazione dei flussi finanziari oggetto di questo capitolo. Al fine di evidenziare, in

maniera immediata, le differenze fra flussi finanziari espressi in termini di capitale circolante netto caratteristico e flussi finanziari di liquidità, si commenterà il caso *Impresa Cruise & Holiday S.p.A.*, ovvero il primo esercizio illustrato, passo a passo, nel paragrafo dedicato alla identificazione dei flussi finanziari reali di cassa. Si rinvia, pertanto, il lettore al testo del caso aziendale indicato nel precedente paragrafo.

Sulla base delle informazioni del bilancio non riclassificato e delle informazioni complementari illustrate nel precedente paragrafo, è possibile procedere al calcolo dei flussi reali di capitale circolante netto caratteristico della società *Cruise & Holiday S.p.A.*

Al fine della corretta identificazione di tali flussi, è necessario identificare, innanzi tutto, il capitale circolante netto caratteristico.

Sulla base dei dati sopra riportati, il capitale circolante netto caratteristico è formato dalle seguenti poste:

			variazione
cassa	1.000	1.500	500
clienti	14.000	15.000	1.000
scorte	22.000	8.000	14.000
fornitori	(6.000)	(7.000)	1.000

variazione CCN caratteristico			13.500
-------------------------------	--	--	--------

ANALISI DELLA DETERMINAZIONE DEI SINGOLI FLUSSI DI CCN CARATTERISTICO

Prima di iniziare l'analisi della metodologia di calcolo dei singoli flussi si deve far notare come l'ordine con cui vengono analizzate le voci sia, assolutamente, casuale. Chi svolge l'analisi infatti può determinare i flussi partendo dalla voce che ritiene più opportuna.

SCORTE

Poiché le scorte fanno parte, a tutti gli effetti, del capitale circolante netto caratteristico, la loro variazione, sia che rappresenti una diminuzione sia che individui un aumento, impatta direttamente sull'aggregato di riferimento utilizzabile al fine del calcolo dei flussi finanziari.

Le rimanenze pertanto provocano un flusso esattamente pari al loro ammontare.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
SCORTE	22.000	8.000		14.000	-Tale voce fa parte del capitale cir. netto caratt.	-Tale voce fa parte del capitale cir. netto caratt.
RIM. INIZIALI		22.000	22.000		22000	
RIM. FINALI		8.000		8.000		8.000

TFR

Il TFR rappresenta un accantonamento eseguito a fine esercizio. Tale posta individua il trattamento di fine rapporto di competenza economica del periodo analizzato in bilancio. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sul CCN caratteristico. Al TFR infatti non corrisponde un'uscita monetaria e/o una variazione delle altre poste costituenti il capitale circolante netto caratteristico. Per questo motivo il TFR non crea flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TFR		3.000	3.000		-----	-----

PERDITE PRESUNTE SU CREDITI

Le perdite presunte su crediti rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tale posta identifica il credito che, presumibilmente, non potranno essere incassati. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto diretto sul CCN caratteristico. Per questo motivo le perdite presunte su crediti non creano flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PERD. PRES. SU CREDITI		300	300		---	---

IMPOSTE

Le imposte rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tale posta identifica l'ammontare delle imposte di competenza calcolate in base alle determinazioni del reddito imponibile identificato al 31 dicembre. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa e/o altre poste del CCN caratteristico. Per questo motivo le imposte non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPOSTE		700	700		-----	-----

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari rappresentano gli interessi passivi determinati a fine anno. Questi sempre pagati per cassa o tramite banca. Per questo motivo, in assenza di ulteriori informazioni, agli oneri finanziari corrisponde un flusso di CCN caratteristico di importo pari a quello rilevato in conto economico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ONERI FINANZIARI		1500	1.500		1.500	

AMMORTAMENTI

Gli ammortamenti rappresentano un accantonamento effettuato fin esercizio. Tale posta identifica il consumo fisico e l'obsolescenza economica dei beni pluriennali soggetti a perdita di valore nel tempo. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa e/o altre poste di CCN caratteristico. Per questo motivo gli ammortamenti non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AMM.TI		5.000	5.000		-----	-----

FONDO AMMORTAMENTO

Il fondo ammortamento rappresenta la sommatoria degli ammortamenti eseguiti dall'inizio della vita del bene fino al momento in cui si redige il bilancio cui il fondo ammortamento si riferisce. Il fondo ammortamento non rappresenta un debito bensì identifica una posta di rettifica dell'attivo. In corrispondenza del fondo ammortamento non sorge pertanto alcun obbligo di pagamento. Ad un aumento o ad una diminuzione del fondo ammortamento non corrisponde mai alcuna entrata o uscita monetaria e/o alcun impatto su altre poste del CCN caratteristico. Per questo motivo il fondo ammortamento non crea mai alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FONDO AMM.TO	10.000	11.000		1.000	-----	-----

FONDO TFR

Il fondo TFR rappresenta il debito complessivo che un'impresa ha nei confronti dei lavoratori per trattamento di fine rapporto maturato fino alla data di chiusura del bilancio. Il TFR iscritto in stato patrimoniale identifica pertanto un normale debito nei confronti di particolari soggetti. Ogni debito, prima o poi, essere pagato. Per comprendere il flusso reale connesso al fondo TFR è necessario fare un semplice ragionamento: il valore iniziale del fondo TFR ammonta a 7.000. Poiché nell'esercizio il tfr di competenza ammonta a 3.000, ci si aspetterebbe un valore finale del fondo pari a 10.000. Poiché il fondo finale ammonta invece a 9.000, è

evidente che nel corso dell'esercizio si sono pagati trattamenti di fine rapporto per la differenza ovverosia per un ammontare pari a 1.000. Il fondo TFR crea pertanto un fabbisogno reale di cassa per 1.000. Poiché la cassa è compresa nel CCN caratteristico, il flusso di CCN corrispondente al fondo tfr è pari a quello di liquidità.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FONDO TFR	7.000	9.000		2.000	1.000	

MUTUI PASSIVI

I mutui passivi rappresentano un debito per l'impresa nei confronti di un istituto bancario. Nel caso in esame il mutuo passivo diminuisce di 2.000. Apparentemente tale posta crea pertanto un fabbisogno per 2.000. In realtà, la determinazione dei flussi reali connessa a tale posta, richiede la considerazione delle informazioni aggiuntive fornite in calce al bilancio. Nell'ambito di tali informazioni si è evidenziato come l'impresa abbia rimborsato una quota di mutuo per 6.000. Il ragionamento che porta alla determinazione dei reali flussi di cassa è pertanto il seguente: poiché si è proceduto al rimborso di una quota di mutuo, l'importo pari alla rata annuale restituita alla banca identifica un fabbisogno reale. Pertanto, in corrispondenza della voce mutuo, vi sarà un fabbisogno reale per 6.000. A questo punto è necessario chiedersi se, nel periodo, si sia anche verificata una fonte reale. Per individuare tale posta è necessario fare la seguente considerazione: il mutuo iniziale ammonta a 16.000 e la quota di rimborso ammonta a 6.000. È evidente che in base a questi dati, ci si aspetterebbe di trovare un mutuo passivo finale dell'importo di 10.000. Poiché il mutuo finale ammonta invece a 14.000, è evidente che, nel corso dell'esercizio, si è acceso un nuovo mutuo per 4.000. A fronte del mutuo pertanto vi sarà anche una fonte reale pari a 4.000. È da notare come il flusso di cassa corrisponda esattamente al flusso di CCN in quanto la cassa è parte costituente del CCN caratteristico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
MUTUO	16.000	14.000		2.000	6.000	4.000

ACQUISTI

Gli acquisti rappresentano un costo al quale corrisponde un esborso monetario oppure il sorgere di un debito commerciale. Poiché sia la cassa che i fornitori fanno parte del CCN caratteristico, gli acquisti creano un flusso finanziario per un importo pari al costo reddituale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FORNITORI	6.000	7.000		1.000	QUESTA POSTA FA PARTE DEL CCN CAR.	QUESTA POSTA FA PARTE DEL CCN CAR.
ACQUISTI		155.300	155.300		155.300	

RICAVI DI VENDITA

Per quanto riguarda i ricavi di vendita il ragionamento da fare è analogo a quello svolto nell'ambito degli acquisti. I ricavi di vendita rappresentano un provento al quale corrisponde un'entrata monetaria, il sorgere di un credito oppure una variazione delle scorte. Poiché sia la cassa che i clienti che, infine, le rimanenze fanno parte del CCN caratteristico, le vendite creano un flusso finanziario per un importo pari al ricavo depurato, naturalmente, da eventuali stralci di credito. Anche in questo caso, è necessario infatti eliminare dai ricavi l'importo dei crediti stralciati per inesigibilità. Il flusso ammonta pertanto a 212.800

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
VENDITE		213.000		213.000		212.800
CLIENTI	14.000	15.000	1.000		QUESTA POSTA FA PARTE DEL CCN CAR.	QUESTA POSTA FA PARTE DEL CCN CAR.
PERDITE PRESUNTE SU CREDITI		300	300		-----	-----
F.S.C.	500	600		100	-----	-----

COSTI VARI

I costi vari ammontano a 6.700. Poiché non vi sono voci di stato patrimoniale connesse a tale costo, si può affermare che i costi vari creano un fabbisogno di importo pari al costo reddituale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTI VARI		6.700	6.700		6.700	

STIPENDI

Gli stipendi ammontano a 20.000. poiché non vi sono voci di stato patrimoniale connesse a tale costo, si può affermare che gli stipendi creano fabbisogno reale di cassa di importo pari al costo reddituale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
STIPENDI		20.000	20.000		20.000	

AZIONISTI C/DIVIDENDI

Il conto azionisti c/dividendo passa da un valore di 5.600 ad un valore nullo. Ciò significa che nel corso dell'esercizio si sono pagati dividendi per un importo pari a 5.600. Poiché la cassa è compresa nel CCN caratteristico, il conto oggetto di analisi crea un fabbisogno reale di CCN caratteristico per 5.600.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AZIONISTI C/DIVID.	5.600		5.600		5.600	

RISERVE

Le riserve passano da 4.000 a 4.400. Come risaputo, le riserve di utili possono aumentare solo in seguito ad accantonamenti di reddito d'esercizio. Ciò significa che le riserve sono aumentate in quanto, tutto o una parte dell'utile d'esercizio dell'anno N è stato trattenuto in azienda. Poiché l'aumento del conto riserve rappresenta solo un sostanziale giroconto contabile, l'aumento del conto riserve non crea flusso di CCN caratteristico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RISERVE	4.000	4.400	.	400	---	---

UTILE

La voce utile d'esercizio passa da 400 a 0. Ciò significa che il conto utile dell'esercizio N, nel bilancio dell'esercizio N+1 non compare più. Ciò può dipendere da due circostanze: l'utile può essere stato distribuito oppure può essere stato accantonato a riserva. È evidente che mentre la distribuzione di dividendi, effettuata in termini di cassa, crea flusso reale, il mero accantonamento a riserva non crea alcuna movimentazione di cassa e, di conseguenza, non crea flusso. In questo caso si può notare come alla eliminazione dell'utile corrisponda, esattamente, un pari aumento dell'importo delle riserve. È evidente che l'utile è stato totalmente trattenuto in azienda e girato al conto riserve. Per tale motivo l'utile non crea flusso finanziario.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
UTILE	400		400			

DEBITI DIVERSI

I debiti diversi non mostrano né un aumento né una diminuzione. In primo luogo bisogna far notare come la sostanziale uguaglianza del conto non comporti, automaticamente, l'assenza di flusso. In questo specifico caso non vi è flusso in quanto non vi sono voci connesse. Mancando ogni voce reddituale potenzialmente collegata ai debiti diversi, è evidente come i debiti, nel corso dell'esercizio, non abbiano subito alcuna modifica. Ciò significa che il conto debiti diversi non ha creato alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DEBITI DIVERSI	1.000	1.000	----	----	-----	-----

TERRENI

I terreni passano da 4.000 a 8.000. Apparentemente creano un fabbisogno pari a 4.000. È evidente come tale fabbisogno apparente si trasformi in un fabbisogno reale di cassa solo nell'ipotesi in cui il terreno sia stato acquistato per contanti. Nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. non vi sono debiti verso fornitori di terreni e non vi è alcuna informazione aggiuntiva in merito tale posta. Si può pertanto affermare che l'aumento della voce terreni corrisponde esattamente ad un acquisto effettuato per contanti. Per tale motivo l'incremento della posta terreni identifica un fabbisogno reale di CCN caratteristico pari a 4.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TERRENI	4.000	4.400	4.000		4.000	

FABBRICATI

I fabbricati mostrano un aumento pari a 6.000. A questo punto ci si deve chiedere se tale aumento individui un acquisto effettuato per contanti. Una delle informazioni aggiuntive mette in evidenza come l'aumento del capitale sociale, sia avvenuto mediante un apporto di fabbricati del valore di 1.000. In base a tale informazione si può affermare che l'aumento del valore di fabbricati individua un acquisto, a cui è corrisposto un esborso di denaro, solo per 5.000, ovverosia per un importo pari alla differenza dell'incremento del valore di fabbricati e dell'apporto di fabbricati effettuati dai soci. Poiché la cassa è compresa nel CCN caratteristico, i fabbricati hanno creato un flusso pari a 5.000

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FABBRICATI	20.000	26.000	6.000		5.000	

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale passa da 18.000 a 22.000. Tale incremento determina un fabbisogno reale di CCN caratteristico solo qualora l'aumento sia avvenuto mediante apporto di liquidità (in quanto ogni altra posta connessa al capitale sociale non è compresa nel CCN caratteristico). Una delle informazioni aggiuntive pone in evidenza come l'incremento di capitale sociale sia avvenuto mediante apporto di fabbricati per 1.000 e mediante versamento di liquidità per la differenza. È evidente pertanto che l'incremento di 4.000 non individua un flusso reale per il totale dell'importo. La fonte reale è individuata dall'aumento del capitale sociale al netto dell'apporto di fabbricati. La fonte reale ammonta pertanto a 3.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CAP. SOC.	18.000	22.000		4.000		3.000

MACCHINARI

I macchinari mostrano un aumento contabile pari a 12.000. Apparentemente ciò crea un fabbisogno di 12.000. In realtà questa rappresenta una tipica operazione "somma". L'incremento del valore di macchinari è stato infatti creato, da un lato da un acquisto di macchinari e, dall'altro, da una contestuale vendita di questi beni pluriennali. Poiché compito dei flussi è individuare i fabbisogni e le fonti singolarmente considerati, è necessario scindere le due operazioni ed individuare il fabbisogno reale creato dall'acquisto, e la fonte reale creata dalla vendita. Al fine della determinazione del flusso in entrata si deve tenere presente come il valore incassato derivi da seguente ragionamento:

valore storico del bene venduto
(fondo ammortamento del bene venduto)

valore contabile netto

+ plusvalenza/-minusvalenza

valore incassato

per determinare la fonte è sufficiente inserire i valori sopra determinati:

valore storico del bene venduto 6.000

- fondo amm. del bene venduto 4.000 (Tale valore si identifica in questo modo: il fondo ammortamento iniziale ammonta a 10.000 mentre l'ammortamento è pari a 5.000. In base a tali valori ci si aspetterebbe un fondo ammortamento finale pari a 15.000. Qualora il fondo ammortamento finale sia identificato da una cifra inferiore, la differenza non può che essere il fondo ammortamento stralciato del bene oggetto di vendita. In questo specifico caso si nota come il fondo ammortamento finale ammonti a 11.000. La differenza fra 15.000 e 11.000 individua il fondo ammortamento connesso al bene venduto)

valore contabile netto 2.000

+ plusvalenze 1.800

valore incassato 3.800

Da questi dati si comprende come la fonte reale di CCN caratteristico ammonti esattamente a 3.800. È evidente che, a fronte dell'indicazione di tale fonte, è necessario eliminare ogni voce contabile connessa.

Per quanto riguarda invece l'acquisto il ragionamento da fare è il seguente: il valore iniziale di macchinari è pari a 10.000. Poiché, nel corso dell'esercizio, sono stati venduti macchinari per un valore storico pari a 6.000, dopo l'operazione di vendita ci si aspetterebbe di trovare i macchinari ad un valore di 4.000. Qualora il valore finale fosse diverso, la differenza dovrebbe essere imputata ad un potenziale acquisto, ovviamente rettificabile da eventuali debiti, apporti, rivalutazioni, ecc. In questo specifico caso il valore dei macchinari dopo la vendita ammonta a 4.000 a fronte di un valore finale di macchinari pari a 22.000. La differenza può essere imputata potenzialmente ad un acquisto. Ci troviamo pertanto di fronte ad un fabbisogno reale potenziale pari a 18.000. Poiché nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. non vi sono informazioni aggiuntive che riguardano i macchinari e non vi sono voci connesse a tale posta, si può affermare che i macchinari hanno creato un fabbisogno reale di cassa pari a 18.000. Tale fabbisogno identifica un flusso reale di CCN caratteristico per pari importo.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PLUSVAL.		1.800		1.800	-----	-----
MACCHINARI	10.000	22.000	12.000		18.000	3.800

DEBITI TRIBUTARI

Al fine della determinazione dei flussi connessi alla posta debiti tributari è necessario tener presente come tale debito sia incrementato dalle imposte di competenza e subisca delle diminuzioni nel momento in cui si effettuano i pagamenti di imposte. Nell'esercizio, il debito tributario iniziale ammonta a 500 e le imposte di competenza sono pari a 700. In base a tali dati ci si aspetterebbe di trovare un debito finale dell'ammontare di 1.200. Qualora l'ammontare finale del debito tributario sia diverso, si deve ritenere che si sia proceduto al pagamento di imposte. Poiché in questo specifico caso i debiti tributari finali ammontano a 700, si può affermare che il fabbisogno reale di CCN caratteristico derivante dal pagamento di imposte, ammonta a 500.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DEBITI T.	500	700		200	500	

CASSA

La cassa mostra un aumento di 500. A tale fabbisogno apparente corrisponde un uguale fabbisogno reale espresso in termini di CCN caratteristico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CASSA.	1.000	1.500	500		500 QUESTA POSTA FA PARTE DEL CCN	

BANCHE PASSIVE

Il debito verso le banche aumenta di 500. Poiché il debito si incrementa a seguito dell'ottenimento di un prestito bancario, l'aumento del conto "banche passive" identifica una fonte reale di CCN caratteristico.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
BANCHE P.	2.000	2.500		500		500

Dopo aver determinato i singoli flussi reali, è necessario sintetizzare i risultati in un foglio di lavoro nell'ambito del quale verranno semplicemente iscritti i valori sopra riportati e illustrati analiticamente

FOGLIO DI LAVORO PER LA DETERMINAZIONE DEI FLUSSI REALI DI CCN CARATTERISTICO

VALORI C.	31/12/N	31/12/N+1	FA. APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CASSA	1.000	1.500	500			
CREDITI COMMERCIALI	14.000	15.000	1000			
SCORTE	22.000	8.000		14000		
FORNITORI	6.000	7.000		1000		
VARIAZIONE CAP. CIRC. NETTO CAR.						13500
TERRENI	4.000	8.000	4.000		4000	
FABBRICATI	20.000	26.000	6.000		5000	
MACCHINAR	10.000	22.000	12.000		18000	3800
F.S.CREDITI	500	600		100		
PERD. PRES. SU CR.	300		300			
BANCHE PASSIVE	2.000	2.500		500		500
DEBITI DIV.	1.000	1.000				
DEB. TRIBUTARI	500	700		200	500	
TFR	7.000	9.000		2.000		
F.DO AMMORT.	10.000	11.000		1.000		
AZ. C/DIVIDENDI	5.600		5.600		5600	
MUTUI	16.000	14.000	2.000		6000	4000
CAPITALE SOCIALE	18.000	22.000		4.000		3000
RISERVE	4.000	4.400		400		
UTILE D'ESERCIZIO	400	***	400			
RIM. INIZIALI	22.000		22.000		22000*	
ACQUISTI	155.300		155.300		155300*	
COSTI VARI	6.700		6.700		6700*	
STIPENDI	20.000		20.000		20000*	
AMMORTAMENTI	5.000		5.000			
TFR	3.000		3.000			
ONERI FINANZ.	1.500		1.500		1500	
IMPOSTE	700		700			
RIC. DI VENDITA	213.000			213.000		212800*
PLUSVALENZE	1.800			1.800		
RIM FINALI	8000			8000		8000*
TOTALI					245600	245600

Come nell'ambito dei flussi finanziari espressi in termini monetari, al fine di determinare il flusso determinato dalla gestione caratteristica, è necessario sommare tutti i fabbisogni e le fonti connessi rispettivamente ai costi ed i ricavi tipici. Il risultato di tale sommatoria rappresenta il c.d. **Cash Flow espresso in termini finanziari (o cash flow in senso lato)**.

***CASH FLOW IN SENSO LATO (FINANZIARIO) = 16800**

Sulla base dei flussi precedentemente determinati, è possibile redigere il rendiconto finanziario secondo lo schema proposto nell'ambito dell'analisi integrata di bilancio.

RENDICONTO IMPRESA CRUISE & HOLIDAY S.P.A.

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cash flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		16.800
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
* acquisto macchinari	18.000	
* vendita macchinari		3.800
* acquisto fabbricati	4.000	
* acquisto terreni	5.000	
Gestione finanziaria		
* pagamento rata mutuo	6.000	
* accensione nuovo mutuo		4.000
* pagamento oneri finanziari	1.500	
* ottenimento prestito bancario		500
Gestione patrimoniale		
Gestione fondi rischi e oneri		
Gestione tributaria		
* pagamento imposte	500	
Gestione non caratteristica per definizione		
Gestione tfr		
* pagamento tfr	1.000	
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* aumento capitale sociale		3.000
* pagamento dividendi	5.600	
Delta CCN caratteristico		13500
Totali	41.600	41.600

Nelle pagine precedenti si è evidenziato come i flussi finanziari più utili ai fini di un'analisi aziendale siano, senza dubbio, quelli espressi in termini monetari. I fabbisogni e le fonti individuate in base al loro impatto sul capitale circolante netto caratteristico possono, infatti, condurre ad un'errata valutazione circa l'esistenza di un equilibrio finanziario globale dell'impresa. Considerare i valori in base alla loro influenza, diretta o indiretta, sui debiti, crediti e scorte può ingenerare illusorie ipotesi di presenza, in azienda, di un equilibrio, in realtà, inesistente a causa dell'assenza di entrate monetarie utili a fronteggiare uscite di cassa.

Malgrado la dottrina e la prassi concordino sulla prevalenza informativa dei flussi di liquidità rispetto a quelli espressi in termini di capitale circolante netto, e, nonostante i primi siano nettamente diffusi dei secondi, è necessario comprendere, appieno, le interconnessioni fra le due tipologie di valori riguardanti la dinamica aziendale.

Solo la piena comprensione delle relazioni intercorrenti fra i flussi finanziari di liquidità e i flussi finanziari di capitale circolante netto caratteristico consente la corretta interpretazione dei dati determinati nell'ambito dell'analisi di bilancio.

La corretta interpretazione dei punti di contatto e delle discrasie individuabili fra le due tipologie di flussi permette la comprensione completa ed esaustiva dei valori evidenziati nel rendiconto, sia esso espresso in termini di liquidità e/o di CCN.

In primo luogo è necessario evidenziare le connessioni esistenti fra le diverse nozioni di cash flow caratteristico.

Il cash flow può essere inteso come flusso delle gestione tipica espresso in termini monetari oppure finanziari. Il primo concetto viene, spesso, indicato con la locuzione di cash flow monetario o cash flow in senso stretto. Il cash flow connesso alla gestione tipica espresso in termini di capitale circolante netto, è invece conosciuto come cash flow in senso lato (o espresso in termini finanziari).

Per comprendere le reciproche interconnessioni fra i due concetti di cash flow, è didatticamente utile utilizzare il caso (impresa Cruise & Holiday S.p.A.) svolto nelle pagine precedenti in termini sia di cassa che di CCN.

Nelle tabelle sotto riportare si evidenzia come il cash flow monetario possa essere determinato rettificando il flusso della gestione caratteristica espresso in termini di CCN con l'importo dello stesso CCN caratteristico.

Poiché nel capitale circolante netto caratteristico è compresa la cassa (e la banca attiva), il passaggio fra le due tipologie di cash flow deve tenere presente questo valore. Il passaggio dal cash flow finanziario a quello monetario può avvenire sommando algebricamente al primo valore, il Δ CCN caratteristico senza cassa oppure il Δ CCN caratteristico comprensivo della cassa rettificato, a sua volta, della variazione fra cassa e banca iniziale e cassa e banca finale.

Questi concetti sono così riassumibili:

CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI FINANZIARI	16.800
+/- Δ C.C.N. CARATTERISTICO	13.500
+/- Δ CASSA	500
CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI MONETARI	30.800

CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI FINANZIARI	16.800
+/- Δ C.C.N. CARATTERISTICO SENZA CASSA	14.000
CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI MONETARI	30.800

Il principio sopra esposto può essere così generalizzato:

CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI FINANZIARI
+/- Δ C.C.N. CARATTERISTICO
+/- Δ CASSA
CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI MONETARI

CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI FINANZIARI
+/- Δ C.C.N. CARATTERISTICO SENZA CASSA
CASH FLOW ESPRESSO IN TERMINI MONETARI

Le considerazioni sopra esposte consentono di illustrare una metodologia di determinazione del cash flow differente da quella utilizzata fino a questo momento.

Nelle pagine precedenti il flusso finanziario generato dalla gestione caratteristica è sempre stato determinato mediante attuazione di una sommatoria di costi e ricavi “monetari” o “finanziari”. Il procedimento di calcolo del cash flow utilizzato fino a questo momento prevede che il flusso della gestione tipica rappresenti il risultato della aggregazione di componenti positivi e negativi di reddito espressi rispettivamente in termini monetari, se il flusso da determinare è monetario, oppure identificati in termini finanziari qualora il cash flow oggetto di interesse sia il flusso finanziario della gestione tipica in senso lato.

Il cash flow però, può essere determinato anche mediante una tecnica di calcolo che prende in considerazione le interconnessioni esistenti fra capitale circolante netto caratteristico, cash flow e reddito d'esercizio.

Per comprendere questa tecnica di calcolo si consideri il seguente esempio:

Ricavi		2000
Acquisti		400
Rim. iniziali		100
Rim. finali		200
Salari		130
Costi ind.li		30
Clienti	100	110
Fornitori	200	220
Scorte	100	200

Sulla base di questi dati, è possibile costruire la seguente tabella.

RICAVI GESTIONE CAR.	RETTIFICHE	RICAVI G.C. "MONETAR"	COSTI GESTIONE CARATTER.	RETTIFICHE	COSTI G.C. "MONETAR"
2000 ricavi	(10)	1990	400 acquisti	(20)	380
200 scorte	(200)	-----	100 rim. iniziali	(100)	-----
130 salari		130			
30 c. ind.li		30			
2360	(210)	2150	500	(120)	380

Come si può notare, la sommatoria dei ricavi della gestione caratteristica corrisponde, per definizione contabile e matematica, alla sommatoria algebrica dei ricavi "monetari" e delle corrispondenti rettifiche. Così come il totale costi gestione caratteristica equivale alla somma dei costi monetari e delle corrispondenti rettifiche.

Ciò implica che la sommatoria dei ricavi della gestione caratteristica espressi in termini monetari può essere determinato in via diretta considerando i ricavi e i costi "monetari" oppure sommando algebricamente ai ricavi e costi della gestione caratteristica le corrispondenti rettifiche.

La somma dei ricavi e dei costi tipici espressi in termini "monetari" identifica il cash flow caratteristico monetario (o cash flow in senso stretto).

La sommatoria dei costi e ricavi della gestione caratteristica sopra riportati dà luogo alla determinazione del cash flow caratteristico espresso in termini di capitale circolante netto.

Le voci di rettifica, globalmente considerate, rappresentano il capitale circolante netto caratteristico. Come precedentemente dimostrato è possibile pertanto affermare che il cash flow monetario rappresenta la sommatoria algebrica del flusso della gestione caratteristica espresso in termini finanziari e del capitale circolante netto caratteristico.

La generalizzazione di questo principio conduce alla seguente formulazione matematica:

RICAVI GESTIONE CAR.	RETTIFICHE	RICAVI G.C. "MONETARI"	COSTI GESTIONE CAR.	RETTIFICHE	COSTI G.C. "MONETARI"
<u>X</u>	α	A	Y	β	B

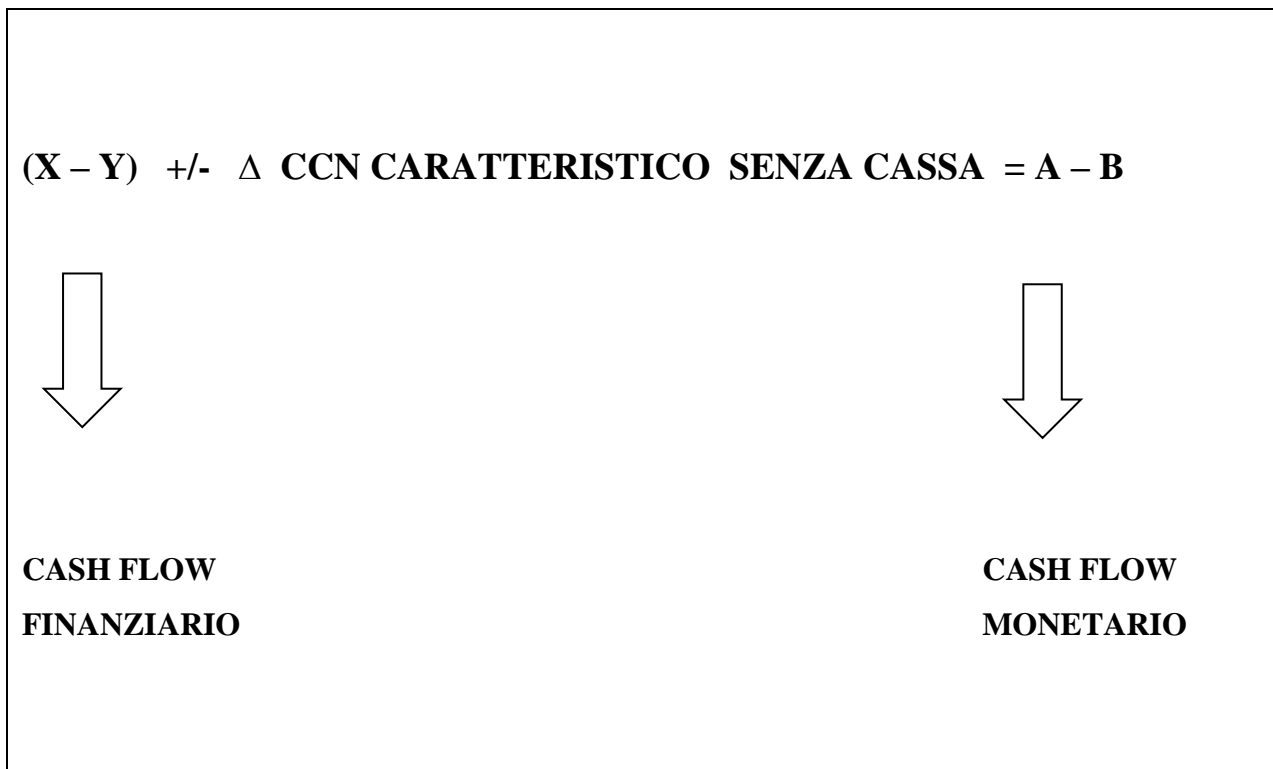
A - B = FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CARATTERISTICA O CASH FLOW MONETARIO (O IN SENSO STRETTO)

X - Y = FLUSSO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA ESPRESSO IN TERMINI DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO CARATTERISTICO O CASH FLOW FINANZIARIO (O CASH FLOW IN SENSO LATO)

$$(X - \alpha) - (Y - \beta) = A - B$$

POICHÉ LA SOMMA ALGEBRICA DELLE RETTIFICHE RAPPRESENTA IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO CARATTERISTICO: $\alpha - \beta = \Delta$ CCN CARATTERISTICO SENZA CASSA

ALLORA:



A questo punto è necessario chiedersi quale collegamento vi sia fra il cash flow finanziario espresso in termini di capitale circolante netto e il reddito operativo della gestione caratteristica (GOP).

Il flusso finanziario inteso quale elemento dinamico che impatta sul capitale circolante netto caratteristico (cash flow in senso lato o finanziario) è rappresentato dai costi e dai ricavi connessi alla gestione caratteristica d'impresa dai quali però vengono esclusi tutti i componenti negativi di reddito tipici che non hanno influenza su cassa, crediti / debiti commerciali e scorte. Nell'ambito del cash flow finanziario non vengono pertanto considerati i costi derivanti da valutazioni di fine esercizio i quali, al contrario, devono essere invece dedotti dal GOP.

In sintesi, qualora si voglia comprendere i passaggi che portano al calcolo del cash flow monetario partendo dal GOP, è possibile riassumere il principio in questi termini:

RICAVI/COSTI CARATTERISTICI



**ELIMINAZIONE COSTI “NON FINANZIARI NÉ
MONETARI” (COSTI DERIVANTI DA VALUTAZIONI DI FINE ESERCIZIO)**



DETERMINAZIONE COSTI E RICAVI “FINANZIARI”



**ATTUAZIONE DELLE RETTIFICHE DEI VALORI PATRIMONIALI CON-
NESSI A DEBITI/CREDITI COMMERCIALI E SCORTE (OVVERO SIA AI VALORI
COSTITUENTI IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO CARATTERISTICO) ED
ELIMINAZIONE DEI CREDITI STRALCIATI**



**DETERMINAZIONE COSTI/RICAVI “MONETARI” (OVVERO SIA COSTI E
RICAVI CON IMPATTO SULLA CASSA) COSTITUENTI IL CASH FLOW MONE-
TARIO (O CASH FLOW IN SENSO STRETTO)**

In seguito alle interconnessioni individuabili fra GOP, cash flow finanziario e cash flow monetario esplicitate nello schema precedente è possibile generalizzare il principio in questi termini:

<p>GOP</p> <p>+ - Δ CCN CARATTERISTICO SENZA CASSA</p> <p>+ COSTI NON MONETARI (COSTI DERIVANTI DA VALUTAZIONI DI FINE ESERCIZIO)</p> <p>- STRALCIO DI CREDITI COMMERCIALI</p> <p>CASH FLOW MONETARIO (O CASH FLOW IN SENSO STRETTO)</p>

Nel caso precedentemente illustrato dell'impresa Cruise & Holiday S.p.A., la determinazione del cash flow monetario partendo dal GOP richiederebbe i seguenti calcoli:

$$\text{GOP} = 8.700$$

$$\Delta \text{ CCN CARATTERISTICO SENZA CASSA} = 14.000$$

$$\text{COSTI NON MONETARI DERIVANTI DA VALUTAZIONI DI FINE ESERCIZIO} = 8.300$$

$$\text{STRALCIO CREDITI COMMERCIALI} = 200$$

$$\text{CASH FLOW MONETARIO} = 8700 + 14000 + 8300 - 200 = 30.800$$

L'ultimo passaggio logico necessario al fine della comprensione della metodologia che, indirettamente, conduce al calcolo del cash flow monetario partendo da una nozione di reddito è quello che ci permette di determinare il flusso di cassa della gestione caratteristica espresso in termini di liquidità considerando, come dato iniziale, l'utile di bilancio.

Poiché l'utile d'esercizio si ottiene sommando algebricamente al GOP tutti i costi e i ricavi patrimoniali, finanziari, non caratteristici per definizione e tributari, è evidente che, qualora il valore di partenza fosse il

reddito d'esercizio, il cash flow monetario può essere determinato sommando a tale valore, tutti i costi e i ricavi non caratteristici ed ogni costo non monetario derivante da valutazioni di fine esercizio.

Sinteticamente è possibile riassumere questo principio con questa semplice formula contabile:

REDDITO D'ESERCIZIO
+ COSTI NON MONETARI DERIVANTI DA VALUTAZIONI DI FINE ESERCIZIO
+COSTI FINANZIARI, PATRIMONIALI, NON CARATTERISTICI PER DEFINIZIONE E TRIBUTARI
- RICAVI FINANZIARI, PATRIMONIALI, NON CARATTERISTICI PER DEFINIZIONE
- STRALCIO CREDITI COMMERCIALI
+/- Δ CCN CARATTERISTICO SENZA CASSA
<hr/>
FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (CASH FLOW MONETARIO)

Nell'impresa Cruise & Holiday S.p.A. il cash flow monetario potrebbe essere così determinato:

reddito d'esercizio	8.300
+ ammortamenti	5.000
+ perdite pres. Su crediti	300
+ tfr	3.000
+ imposte	700
+ oneri finanziari	1.500
- plusvalenze	(1.800)
- stralcio crediti	(200)
+ variazione CCN caratteristico senza cassa	14.000

cash flow monetario 30.800

Come si può notare dai risultati, le due metodologie di calcolo del *cash flow* (diretto e indiretto) conducono al medesimo risultato.

A parere di chi scrive, la procedura che prevede il calcolo diretto del *cash flow* mediante sommatoria dei costi e dei ricavi caratteristici "monetari" (ovvero sia che hanno impattato sulla cassa o banca attiva) è, senza dubbio, la più chiara e comprensibile.

Il metodo indiretto infatti, pur conducendo, per motivi di quadratura contabile del bilancio, ad un risultato ineccepibile, può essere di difficile comprensione da parte dei soggetti privi di un'ottima base di cultura contabile.

Appare infatti difficilmente comprensibile come, dalla sommatoria di valori non monetari (il reddito d'esercizio non è denaro, i costi non monetari non rappresentano movimenti di denaro, ecc.) possa risultare un ammontare monetario.

È evidente come tutto ciò sia perfettamente logico seguendo i vari passaggi sopra individuati. È indubbio però che la procedura di calcolo del flusso di cassa mediante sommatoria di costi e ricavi che hanno impattato sulla liquidità sia di più immediata intellegibilità.

Spesso si nota come la divulgazione dei dati di bilancio alla collettività sia accompagnata da un calcolo del *cash flow* determinato in modo estremamente approssimativo. Frequentemente il *cash flow* viene identificato dalla sommatoria dell'utile d'esercizio, degli ammortamenti e della variazione del capitale circolante netto caratteristico. Alla luce delle considerazioni sopra esposte appare chiaro come tale determinazione presenti un grado di approssimazione molto elevato. Il valore identificato come *cash flow* monetario è infatti, in realtà, un aggregato intermedio che non può riflettere il reale *cash flow* in quanto risultano assenti dal calcolo numerosi elementi necessari affinché il flusso di cassa della gestione caratteristica sia perfettamente corretto.

A titolo di ulteriore esemplificazione, determiniamo, attraverso le due metodologie sopra illustrate, il *cash flow* monetario della seguente impresa:

Conto economico non riclassificato

Acquisti	300	Ricavi	1000
Ammortamenti	30	Rim. finali	10
Tfr	10		
Salari	50		
Energia	10		
Perd. pres. su crediti	3		
Costi comm.li	3		
Pubblicità	4		
Rim. iniziali	10		
Utile di esercizio	590		

Si supponga inoltre che i valori connessi a clienti, fornitori, scorte e fondo svalutazione crediti subiscano le seguenti modificazioni:

Clienti	100	150
Scorte	10	10
Fornitori	50	40
F.do svalutazione crediti	10	11

CASH FLOW MONETARIO DETERMINATO SECONDO IL METODO DIRETTO (SOMMATORIA COSTI E RICAVI CARATTERISTICI “MONETARI”)

Ricavi “monetari”	1000 – 50 =	950
Acquisti “monetari”	300 + 10 =	(310)
Stralcio crediti		(2)
Salari “monetari”		(50)
Costo monetario energia”		(10)
C. comm.li “monetari”		(3)
Costo “monetario” pubblicità		(4)

CASH FLOW MONETARIO 571

CASH FLOW MONETARIO DETERMINATO CON METODOLOGIA INDIRETTA

Utile di esercizio	590
+ Ammortamenti	30
+ TFR	10
+ Perdite presunte su crediti.	3
- Variazione CCN	(60)
- Stralcio crediti	(2)

CASH FLOW MONETARIO 571

§ 4.2.4 La struttura del rendiconto secondo il principio contabile internazionale IAS 7 *Statement of Cash Flows* e il principio contabile nazionale OIC 10 *Rendiconto finanziario*

Principio contabile internazionale IAS 7 Statement of Cash Flows

Come si è evidenziato nelle pagine precedenti, lo schema di rendiconto non è disciplinato dalla legislazione e, di conseguenza, può essere redatto secondo un qualsivoglia schema riassuntivo in cui vengano sintetizzati i movimenti dinamici di flusso.

La scelta dello schema deve, naturalmente, essere congruente con gli obiettivi che si pone l'analista. Abbiamo già più volte posto in rilievo come, nell'ambito di un sistema integrato di analisi/programmazione, sia indispensabile poter contare su un insieme di indici, riclassificazioni, schemi di rendiconto, flussi finanziari e dati connessi al controllo di gestione contraddistinto da una omogeneità formale e sostanziale.

Solo la presenza di una integrazione di ogni informazione con tutte le altre parti del sistema garantisce, infatti, una corretta comprensione dei dati comunicati con individuazione di azioni gestionali coerenti con la situazione aziendale su cui si intende intervenire.

Per quanto riguarda specificatamente il rendiconto finanziario, si è già posto in rilievo come la struttura sopra individuata rappresenti, a parere di chi scrive, l'unico schema compatibile con il sistema integrato di analisi/programmazione proposto in questa opera.

È indubbio però come, in dottrina e nella prassi, siano stati proposti e adottati molteplici schemi differenziati ognuno dei quali però presenta delle incongruenze rispetto alle caratteristiche del sistema informativo qui descritto.

Si pensi, ad esempio, allo schema di rendiconto proposto dallo IAS n. 7 *Statement of Cash Flows*. Nell'ambito di tale principio contabile internazionale, è previsto che, il rendiconto presenti i flussi finanziari suddivisi tra gestione operativa, di investimento e finanziaria.

Il principio IAS n. 7 *Statement of Cash Flows*, specifica i concetti sopra indicati e illustra come segue i loro contenuti:

Gestione operativa

I flussi finanziari generati dalla gestione operativa derivano dalle principali attività generatrici di ricavi dell'impresa. Perciò essi derivano, solitamente, dagli altri fatti e operazioni che partecipano alla determinazione dell'utile o della perdita dell'esercizio. Esempi di flussi finanziari dalla gestione operativa sono:

- 1) incassi dalla vendita di prodotti dalla prestazione di servizi;
- 2) incassi da royalties, compensi, commissioni e altri ricavi;
- 3) pagamenti a fornitori di merci e servizi;
- 4) pagamenti a, e per conto di, lavoratori dipendenti;
- 5) incassi e pagamenti di un'impresa assicuratrice per premi e risarcimenti, annualità e altre indennità previste dalla polizza;
- 6) pagamenti o rimborsi di imposte sul reddito – che essi non possono essere specificatamente fatti entrare nella gestione finanziaria e di investimento;
- 7) incassi e pagamenti derivanti da contratti stipulati a scopi di negoziazione commerciale.

Alcune operazioni, quali la vendita di un elemento degli impianti, possono dare origine a utili o perdite che vanno inseriti nella rilevazione dell'utile (perdita) d'esercizio. I flussi finanziari relativi a tali operazioni sono flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento. Tuttavia, i pagamenti in contanti per produrre o acquisire attività possedute per la locazione ad altri e successivamente possedute per la vendita come descritto nel paragrafo 68° dello IAS 16 *Immobili, impianti e macchinari* sono flussi finanziari da attività operative. Gli incassi derivanti da locazioni e successive vendite di tali beni sono anch'essi flussi finanziari da attività operative.

Lo IAS 7 *Statement of Cash Flows* evidenzia inoltre che l'entità può possedere titoli mobiliari e prestiti a scopo commerciale o di negoziazione; in questo caso essi sono trattati come rimanenze acquistate specificatamente per la rivendita. Perciò, i flussi finanziari derivanti dall'acquisto e dalla vendita di titoli mobiliari posseduti a scopo commerciale o di negoziazione rientrano nell'attività operativa. Analogamente, anticipazioni di cassa e prestiti concessi da istituti finanziari sono solitamente classificati come attività operative dato che essi sono relativi alla principale attività generatrice di ricavi dell'entità.

Gestione di investimento

Le informazioni relative flussi finanziari derivanti dalle gestione di investimento sono importanti perché tali flussi finanziari rappresentano una misura in cui sono stati sostenuti costi per acquisire risorse destinate a produrre futuri proventi e flussi finanziari. In questa sezione del rendiconto, oltre ai fabbisogni connessi all'acquisizione di attività di investimenti, devono, ovviamente, essere evidenziate le fonti derivanti dalla loro liquidazione. Esempi di flussi finanziari derivanti da attività di investimento sono:

- 1) pagamenti effettuati per acquisire immobili, impianti macchinari, beni immateriali e altri beni immobilizzati. Questi pagamenti comprendono quelli relativi a costi di sviluppo capitalizzati e a immobili, impianti macchinari di costruzione interna;
- 2) entrate derivanti dalla vendita di immobili, impianti macchinari, beni immateriali e altre beni immobilizzati;
- 3) pagamenti effettuati per l'acquisizione dei titoli di partecipazioni o di titoli di debito di altre imprese e partecipazioni in joint venture;
- 4) **incassi di titoli di partecipazione o titoli di debito di altre imprese e partecipazioni in joint venture;**
- 5) anticipazioni e prestiti fatti a terzi;
- 6) incassi derivanti dal rimborso di anticipazioni e prestiti fatti a terzi;
- 7) pagamenti effettuati per contratti con consegna a termine, contratti a termine, contratti a premio e contratti di scambio eccetto quando i contratti sono posseduti a scopo di negoziazione commerciale, o i pagamenti rientranti nella gestione finanziaria;
- 8) incassi derivanti da contratti per consegna a termine, contratti a termine, contratti a premi contratti di scambio eccetto quando i contratti sono posseduti a scopo di negoziazione commerciale, ogni incassi rientrano nella gestione finanziaria.

Gestione finanziaria

L'indicazione distinta dei flussi finanziari derivanti dalla gestione finanziaria è importante perché se è utile nella previsione di richieste a valere sui flussi futuri finanziari da parte di chi fornisce capitali all'impresa. Esempi di flussi finanziari derivanti dalla gestione finanziaria sono:

- 1) incassi derivanti dall'emissione di azioni o altri titoli di patrimonio netto;
- 2) pagamenti agli azionisti per acquisire o liberare le azioni della società;
- 3) incassi derivanti dall'emissione di obbligazioni, prestiti, effetti, titoli a reddito fisso, mutui e altri finanziamenti a breve o a lungo termine;
- 4) rimborsi di prestiti;
- 5) pagamenti da parte del locatario per la riduzione delle passività esistenti relative a un leasing finanziario.

I paragrafi 25 e seguenti del principio IAS 7 (modificato e integrato dai regolamenti (CE) n. 494/2009 e n. 70/2009) specificano le norme in base alle quali i valori di cui sopra devono essere determinati. In particolare vengono evidenziati i seguenti principi:

Flussi finanziari in valuta estera

25 I flussi finanziari derivanti da operazioni in valuta estera devono essere iscritti nella valuta funzionale dell'entità, applicando all'ammontare in valuta estera il tasso di cambio tra la valuta funzionale e la valuta estera del giorno in cui avviene il flusso finanziario.

26 I flussi finanziari di una controllata estera devono essere convertiti al tasso di cambio tra la valuta funzionale e la valuta estera dei giorni in cui avvengono i flussi finanziari.

27 I flussi finanziari espressi in valuta estera sono presentati in modo coerente con lo IAS 21 *Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere*. Questo permette l'utilizzo di un cambio che approssimi quello effettivo. Per esempio, per rilevare operazioni in valuta estera o convertire i flussi finanziari di una controllata estera può essere utilizzata una media ponderata dei tassi di cambio dell'esercizio. Lo IAS 21, tuttavia, non consente l'utilizzo del cambio alla data di chiusura dell'esercizio quando si procede alla conversione dei flussi finanziari di una controllata estera.

28 Utili e perdite derivanti da variazioni nei cambi in valuta estera non realizzati non rappresentano flussi finanziari. Tuttavia, l'effetto delle variazioni nei cambi sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti posseduti, o dovuti, in valuta estera è presentato nel rendiconto finanziario allo scopo di riconciliare il valore delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio e alla fine dell'esercizio. Questo importo è esposto separatamente dai flussi finanziari dell'attività operativa, di investimento e di finanziamento e comprende le eventuali differenze qualora tali flussi finanziari fossero stati esposti utilizzando i cambi alla data di chiusura dell'esercizio.

Interessi e dividendi

31 I flussi finanziari derivanti dall'incasso e dal pagamento di interessi e dividendi devono essere indicati distintamente. Ciascuno deve essere classificato in modo coerente da esercizio a esercizio facendolo rientrare – a seconda del caso – nell'attività operativa, di investimento o di finanziamento.

32 Il valore totale degli interessi pagati durante un esercizio deve essere indicato nel rendiconto finanziario sia che essi siano stati imputati come costi nel conto economico, sia che essi siano stati capitalizzati secondo quanto previsto dallo IAS 23 *Oneri finanziari*.

33 Per un istituto finanziario, gli interessi pagati e gli interessi e i dividendi ricevuti sono solitamente classificati come flussi finanziari operativi. Non c'è, comunque, accordo sulla classificazione di questi flussi finanziari per le altre entità. Gli interessi pagati e gli interessi e i dividendi ricevuti possono essere classificati come flussi finanziari operativi perché essi rientrano nella determinazione dell'utile o della perdita dell'esercizio. In alternativa, gli interessi corrisposti e gli interessi e dividendi ricevuti possono essere classificati rispettivamente come flussi finanziari dall'attività di finanziamento e di investimento, perché essi sono costi sostenuti per ottenere risorse finanziarie ovvero proventi da investimenti finanziari.

34 I dividendi corrisposti possono essere classificati come flussi finanziari dell'attività di finanziamento perché essi rappresentano un costo sostenuto per l'ottenimento di risorse finanziarie. In alternativa, i dividendi corrisposti possono essere classificati come un componente dei flussi finanziari dell'attività operativa allo

scopo di aiutare gli utilizzatori del bilancio a determinare la capacità di un'entità a corrispondere dividendi dai flussi finanziari operativi.

Imposte sul reddito

35 I flussi finanziari correlati alle imposte sul reddito devono essere indicati distintamente e devono essere classificati come flussi finanziari dell'attività operativa a meno che essi possano essere specificatamente identificati con l'attività di finanziamento e di investimento.

36 Le imposte sul reddito derivano da operazioni che danno origine a flussi finanziari classificati nell'attività operativa, di investimento o di finanziamento nel rendiconto finanziario. Mentre gli oneri fiscali possono essere facilmente identificabili con l'attività di investimento o di finanziamento, i relativi flussi finanziari sono spesso difficilmente identificabili e possono manifestarsi in un esercizio differente dai flussi finanziari dell'operazione sottostante. Per questo motivo, le imposte corrisposte sono solitamente classificate come flussi finanziari dell'attività operativa. Tuttavia, quando è fattibile identificare i flussi finanziari delle imposte con una singola operazione che dà origine ai flussi finanziari che sono fatti rientrare nell'attività di investimento o di

finanziamento, i flussi finanziari delle imposte rientrano, a seconda del caso, nell'attività di investimento o di finanziamento. Quando i flussi finanziari delle imposte sono attribuiti a più di una classe di attività, è indicato l'importo complessivo delle imposte pagate.

Partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture

37 Quando la contabilizzazione di una partecipazione in una collegata o in una controllata è eseguita con il metodo del patrimonio netto o con quello del costo, l'investitore indica nel rendiconto finanziario i soli flussi finanziari tra se stesso e la partecipata, quali dividendi e anticipazioni.

38 Un'entità che presenti la sua partecipazione in un'entità a controllo congiunto (vedere IAS 31 *Partecipazioni in joint venture*) utilizzando il consolidamento proporzionale, include nel rendiconto finanziario consolidato la quota proporzionale dei flussi finanziari dell'entità a controllo congiunto. Un'entità che presenti una tale partecipazione utilizzando il metodo del patrimonio netto include nel suo rendiconto finanziario i flussi finanziari che si riferiscono alla sua partecipazione nell'entità a controllo congiunto, e le distribuzioni e gli altri pagamenti o incassi tra se stessa e l'entità a controllo congiunto.

Variazioni nell'interessenza partecipativa nelle controllate e in altre aziende

39 I flussi finanziari complessivi derivanti dall'ottenimento e dalla perdita del controllo di controllate o di altre aziende devono essere presentati distintamente e classificati come attività di investimento.

40 Un'entità deve indicare complessivamente, con riferimento all'ottenimento e alla perdita del controllo di controllate o di altre aziende verificatisi nel corso dell'esercizio, ciascuna delle seguenti informazioni:

- (a) i corrispettivi totali pagati o ricevuti;
- (b) la parte dei corrispettivi consistente in disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- (c) l'ammontare delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti delle controllate o altre aziende di cui viene ottenuto o perduto il controllo; e
- (d) l'ammontare delle attività e delle passività diverse dalle disponibilità liquide o mezzi equivalenti delle controllate o di altre aziende di cui viene ottenuto o perduto il controllo, riferito a ciascuna categoria principale.

41 La presentazione distinta degli effetti dei flussi finanziari derivanti dall'ottenimento o dalla perdita del controllo di controllate o di altre aziende in un'unica voce, insieme all'informazione distinta dell'ammontare delle attività e delle passività acquistate o dismesse, aiuta a distinguere tali flussi finanziari dai flussi finanziari derivanti dalle altre attività operative, di investimento e di finanziamento. Gli effetti della perdita del controllo sui flussi finanziari non possono essere dedotti da quelli derivanti dall'ottenimento del controllo.

42 Il valore complessivo degli incassi o dei pagamenti effettuati quali corrispettivi per l'ottenimento o la perdita del controllo di controllate o di altre aziende, è presentato nel rendiconto finanziario al netto delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti acquisiti o dismessi come parte di tali operazioni, eventi o cambiamenti di circostanze.

42A I flussi finanziari derivanti da variazioni delle interessenze partecipative in una controllata che non comportano la perdita del controllo devono essere classificati come flussi finanziari derivanti da attività di finanziamento.

42B Le variazioni delle interessenze partecipative in una controllata che non comportano la perdita del controllo, come nel caso di acquisto o vendita successivi da parte della controllante di strumenti rappresentativi di capitale della controllata, sono contabilizzate come operazioni sul capitale (vedere IAS 27 *Bilancio consolidato*).

to e separato (modificato nel 2008)). Di conseguenza, i flussi finanziari risultanti sono classificati allo stesso modo delle altre transazioni con soci descritte al paragrafo 17.

Operazioni non monetarie

43 Le operazioni di investimento e di finanziamento che non richiedono l'impiego di disponibilità liquide o mezzi equivalenti devono essere escluse dal rendiconto finanziario. Tali operazioni devono essere indicate altrove nel bilancio in modo da poter fornire tutte le informazioni significative su queste attività di investimento e di finanziamento.

44 Molte attività di investimento e di finanziamento non hanno un impatto diretto sui flussi finanziari correnti anche se esse influiscono sul capitale e sulla struttura dell'attivo di un'entità. L'esclusione delle operazioni non monetarie dal rendiconto finanziario è coerente con l'obiettivo del rendiconto finanziario poiché queste operazioni non comportano flussi finanziari nell'esercizio corrente. Esempi di operazioni non monetarie sono:

- (a) l'acquisizione di attività contraendo debiti o per mezzo di operazioni di leasing finanziario;
- (b) l'acquisizione di un'entità per mezzo di un'emissione di capitale; e
- (c) la conversione di debiti in capitale.

Il principio internazionale IAS n. 7 non indica uno schema di rendiconto in quanto si limita ad affrontare la suddivisione dei flussi in termini meramente teorici. Il principio contabile citato è caratterizzato da un'appendice nell'ambito della quale viene indicato uno schema di rendiconto finanziario. Lo stesso principio contabile internazionale sottolinea però che l'appendice è solo illustrativa e non costituisce parte dei principi contabili internazionali. La finalità dell'appendice è quella di illustrare l'applicazione dei principi contabili per aiutare a chiarirne il significato. Il rendiconto presentato nell'appendice è pertanto meramente illustrativo.

Nell'appendice viene riportato il seguente esempio:

Conto economico chiuso il 20X2

Vendite	30.650
Costo del venduto	(26.000)
Utile lordo	4.650
Ammortamento	(450)
Costi amministrativi e di vendita	(910)
Interessi passivi	(400)
Proventi da partecipazioni	500
Perdite su cambi	(40)
Utile prima delle imposte	3.350
Imposte sul reddito	(300)
Utile	3.050

Stato patrimoniale 20X1 20X2

Attivo

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	230	160
Crediti verso clienti	1.900	1.200
Rimanenze	1.000	1.950
Portafoglio investimenti fin.	2.500	2.500
Immobili, impianti e macchinari valutati al costo storico	3.730	1.910
Ammortamento complessivo	<u>(1.450)</u>	<u>(1.060)</u>
Immobili, Impianti e macchinari al netto	<u>2.280</u>	<u>850</u>
Totale attività	7.910	6.660

Passivo

	7.910	6.660
Debiti verso fornitori	250	1.890
Debiti per interessi passivi	230	100
Debiti tributari	400	1.000
Debiti a lungo termine	<u>2.300</u>	<u>1.040</u>
Totale passività	<u>3.180</u>	<u>4.030</u>

Patrimonio netto

Capitale sociale	1.500	1.250
Utili portati a nuovo	<u>3.230</u>	<u>1.380</u>
Patrimonio netto totale	<u>4.730</u>	<u>2.630</u>
Totale passività e pat. Netto	7.910	6.660

Rendiconto finanziario adottando il metodo diretto**Flussi finanziari derivanti da attività operativa**

Entrate di disponibilità liquide da clienti	30.150
Uscite di disponibilità liquide a fornitori e lavoratori	
Dipendenti	(27.600)
Disponibilità liquide generate dalle operazioni	2.550
Interessi corrisposti	(270)
Imposte sul reddito corrisposte	(900)
<i>Disponibilità liquide derivanti dalla attività operativa</i>	<i>1.380</i>

Flussi finanziari derivanti da attività di investimento

Acquisizioni della controllata X, al netto delle disponibilità liquide acquisite	(550)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(350)
Corrispettivi dalla vendita di macchinari	20
Interessi attivi	200
Dividendi ricevuti	200
<i>Disponibilità liquide nette impiegate nella attività di investimento</i>	<i>(480)</i>

Flussi finanziari derivanti da attività finanziarie

Incassi dall'emissione di capitale azionario	250
Incassi da finanziamenti a lungo termine	250
Pagamento per leasing finanziari	(90)
Dividendi corrisposti ^(a)	(1.200)
<i>Disponibilità liquide nette impiegate nella attività finanziaria</i>	<i>(790)</i>

Incremento netto delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti **110**

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio **120**

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio **230**

(a) Questa voce potrebbe essere indicata anche come flusso finanziario della attività operativa

In alternativa, il principio IAS 7 *Statement of Cash Flows*, illustra anche un'esemplificazione di rendiconto redatto a seguito dell'applicazione del metodo indiretto. È comunque da sottolineare come il principio internazionale mostri una preferenza per il metodo diretto (in merito alle due metodologie di formalizzazione del rendiconto si rinvia il lettore al paragrafo precedente).

Rendiconto finanziario adottando il metodo indiretto 20X2**Flussi finanziari derivanti da attività operativa**

Utile prima delle imposte	3.350
Rettifiche per:	
Ammortamento	450
Perdite su cambi	40
Proventi da partecipazioni	(500)
Interessi passivi	400
Totale	3,740
Incrementi nei crediti commerciali e diversi	(500)
Decrementi nelle rimanenze	1,050
Decrementi nei debiti verso fornitori	(1,740)
Disponibilità liquide generate dalle operazioni	2.550
Interessi corrisposti	(270)
Imposte sul reddito corrisposte	(900)
<i>Disponibilità liquide derivanti dalla attività operativa</i>	1,380

Flussi finanziari derivanti da attività di investimento

Acquisizioni della controllata X al netto di acquisti per cassa	(550)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(350)
Corrispettivi dalla vendita di macchinari	20
Interessi attivi	200
Dividendi ricevuti	200
<i>Disponibilità liquide nette impiegate nella attività di investimento</i>	(480)

Flussi finanziari derivanti da attività finanziarie

Incassi dall'emissione di capitale azionario	250
Incassi da finanziamenti a lungo termine	250
Pagamento per leasing finanziari	(90)
Dividendi corrisposti ^{a)}	(1.200)
<i>Disponibilità liquide nette impiegate nella attività finanziaria</i>	(790)

Incremento netto delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti 100

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio 120

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio 230

a) Questa voce potrebbe essere indicata anche come flusso finanziario della attività operativa

Lo schema proposto dal principio internazionale n. 7 *Statement of Cash Flows*, a parere di chi scrive, non appare utile al fine di un'analisi approfondita della dinamica finanziaria di un'impresa.

A questo riguardo, si possono effettuare le seguenti osservazioni:

- 1) nella gestione operativa sono indicate, in un'unica posta, le uscite liquide pagate a lavoratori dipendenti. A parere di chi scrive, ai fini informativi, è opportuno indicare, separatamente, le uscite connesse a salari e le uscite collegate a pagamenti di TFR. In caso contrario il flusso connesso a dipendenti non può essere significativo per sviluppare un'analisi dei dati di bilancio di un'impresa;
- 2) nella gestione operativa sono sommati flussi connessi ad operazioni della gestione caratteristica, interessi corrisposti, imposte sul reddito corrisposte, ed entrate o uscite connesse ad elementi straordinari quali ad esempio i corrispettivi da rimborsi assicurativi incassati è seguito di un terremoto. Non

riteniamo significativo il valore derivante dalla sommatoria di tali operazioni in quanto gli incassi e le uscite derivanti dalle azioni gestionali sopra indicate sono caratterizzate da diversità tali da rendere inopportuna una loro sommatoria algebrica.

- 3) nell'ambito della gestione di investimento vengono inserite entrate e uscite connesse all'acquisto o alla vendita di titoli e partecipazioni e flussi collegati ad interessi percepiti e dividendi incassati. A parere di chi scrive la sommatoria algebrica di tali valori può essere fuorviante in quanto composta da elementi disomogenei da un punto di vista sostanziale
- 4) Nell'ambito della gestione finanziaria vengono inseriti incassi e pagamenti connessi al patrimonio netto, a debiti e a crediti di varia natura. È evidente come il termine finanziario venga qui accolto in senso lato. È altrettanto chiaro però che, nell'ambito di un'analisi sistemica di un bilancio, sarebbe più opportuno distinguere le operazioni connesse alla gestione del patrimonio netto dalle operazioni connesse a debiti crediti. È da notare inoltre come, a detta dello stesso principio contabile internazionale, i dividendi corrisposti possono rientrare, alternativamente, nella gestione finanziaria o nella gestione operativa. A parere di chi scrive crea una situazione di incomprensibilità dei risultati.

Lo schema proposto un dal principio contabile internazionale IAS 7 non appare pertanto particolarmente utile qualora si voglia di esprimere, in termini chiari ed esaurienti, la situazione finanziaria dinamica di un'impresa.

Lo schema proposto dal principio contabile internazionale IAS sarà certamente utile al fine di omogeneizzare l'informativa delle imprese a livello internazionale. È opinione comune infatti che, entro breve termine, i principi internazionali rappresenteranno le basi di riferimento anche per le imprese non quotate e non soggette al consolidamento. Chi scrive non vuole, per ovvi motivi, mettere in dubbio la rilevanza, riconosciuta livello internazionale, dei principi IAS/IFRS.

È indubbio però che, se a livello di valutazioni, i principi contabili nazionali e internazionali possono e devono rappresentare dei punti di riferimento estremamente rilevanti per chi redige il bilancio, gli schemi proposti dagli stessi principi, a volte, possono essere oggetto di osservazioni critiche. Ciò accade, ad esempio, con lo schema di rendiconto finanziario. Naturalmente nessuno vuol mettere in dubbio il prestigio dei principi contabili internazionali. L'analisi degli aggregati indicati dal comitato preposto alla redazione dei principi internazionali nell'ambito degli schemi utilizzabili per la redazione del rendiconto finanziario pone però alcuni problemi interpretativi e solleva dei dubbi riguardanti l'effettiva significatività delle aggregazioni proposte a livello internazionale. Ciò, in realtà, non deve meravigliare in quanto, spesso, gli schemi proposti al fine della omogeneizzazione dell'informativa, possono rappresentare ottimi strumenti di comunicazione destinati all'esterno dell'impresa ma, contemporaneamente, possono presentare carenze a livello di schemi utilizzabili al fine di un'analisi strutturata, economica e finanziaria, dell'azienda. Si pensi, ad esempio, alla problematica dell'utilizzabilità del bilancio civilistico ai fini di analisi reddituale e finanziaria. Nelle pagine precedenti si è dimostrato come tale schema presenti delle gravi carenze qualora si voglia effettuare un approfondimento della situazione economica e finanziaria di un'impresa. Nel capitolo dedicato a questo argomento si è evidenziato come l'adozione degli schemi di stato patrimoniale e di conto economico civilistici abbiano rappresentato un indubbio passo in avanti nell'ambito dell'informativa contabile destinata a soggetti esterni all'azienda. Ciò però non toglie che, tali schemi siano assolutamente improponibili al fine dell'effettuazione di un'analisi reddituale e finanziaria delle imprese.

In merito a tali schemi si assiste pertanto ad una dicotomia fra utilità come strumenti di comunicazione esterna e mezzi utilizzabili al fine dell'analisi interna. Se, da un lato, nessuno mette in dubbio che lo stato patrimoniale redatto ex art. 2424 c.c. e il conto economico stilato ex art. 2425 c.c. abbiano rappresentato schemi utili al fine di una omogeneizzazione dell'informativa esterna aziendale, dall'altro non si può negare come tali strutture non possano svolgere una uguale funzione a livello di analisi reddituale e finanziaria aziendale.

Lo stesso problema si riscontra quando si analizzano gli schemi previsti dai principi contabili internazionali. Gli schemi ivi proposti possono godere dell'approvazione unanime da un punto di vista di informativa esterna. Quando però l'attenzione si concentra sull'esigenza di analizzare la situazione economica e finanziaria di un'impresa attraverso un sistema integrato, gli schemi sopra indicati mostrano alcune innegabili carenze ed incoerenze terminologiche.

Per questo motivo chi scrive ritiene che, nell'ambito del sistema integrato di analisi qui proposto, lo schema IAS non possa risultare utile al fine dello sviluppo di un approfondimento della struttura reddituale e finanziaria delle imprese che, oltre ad essere completo, sia anche caratterizzato da una omogeneità terminologica

che, necessariamente, deve contraddistinguere gli schemi riclassificatori, gli indici e il rendiconto. Tale esigenza di coordinazione sostanziale e formale appare soddisfatta solo dallo schema di rendiconto finanziario proposto nelle pagine precedenti in quanto solo questa struttura formale di rendiconto presenta elementi di completa omogeneità rispetto agli schemi di stato patrimoniale e di conto economico utili ai fini di analisi interna e all'albero degli indici, economici e finanziari, illustrati nelle pagine precedenti.

Principio contabile nazionale OIC 10 Rendiconto finanziario

Nel principio OIC 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* emanato nel 2005, si prevedevano tre schemi alternativi di rendiconto:

1) rendiconto espresso in termini di capitale circolante netto. Era previsto che tale rendiconto fosse composto da tre parti: la prima che mostrava le variazioni subite durante l'esercizio dalla situazione patrimoniale-finanziaria connesse a variazioni di capitale circolante netto, ossia le fonti e gli impieghi di capitale circolante netto tra l'inizio e la fine dell'esercizio; la seconda che evidenziava le variazioni avvenute nei singoli componenti del capitale circolante netto e la terza che illustrava le altre variazioni che non sono connesse a modifiche del capitale circolante netto, esclusi i trasferimenti tra conti del patrimonio netto che sono esposti nel relativo prospetto (vedi schema n. 1 sotto riportato);

Schema 1 Esempio di rendiconto finanziario di capitale circolante netto (riportato nell'allegato al documento n. 12 OIC *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi*)² del 2005.

FONTI DI FINANZIAMENTO (A)

Utile netto di esercizio
 rettifiche in più (meno) relative alle voci che non hanno determinato movimento di capitale circolante netto:
 quota di ammortamento
 quota indennità fine rapporto
Capitale circolante netto generato dalla gestione reddituale
 Assunzione nuovi mutui
 Aumento capitale
 Valore netto contabile cespiti venduti
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO

IMPIEGHI (B)

Acquisti immobilizzazioni tecniche
 Trasferimento quote correnti dei mutui ai debiti a breve
 Pagamento indennità di fine rapporto
 Pagamento dividendi
TOTALE IMPIEGHI

AUMENTO (DIMINUZIONE) DI CCN (C) = (A - B)

DETERMINATO DA:

Attività a breve (D)

Cassa e banche
 Crediti verso clienti
 Rimanenze
 Risconti attivi

Totale attività a breve (D)

Passività a breve (E)

Conti bancari passivi

² Si ricorda come, anche in ambito OIC, le esemplificazioni sopra indicate sono meri allegati al documento n. 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* e, come tali, non fanno parte del principio contabile.

Fornitori (forniture d'esercizio e immobilizzazioni)
 Ratei passivi
 Fondo imposte
 Quota corrente mutui passivi
Totale passività a breve (E)

AUMENTO (DIMINUZIONE) DI CCN (F) = (D - E) = (C)

2)rendiconto finanziario che esponeva le variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria in termini di liquidità. Tale documento esponeva l'utile, le rettifiche relative a voci che non avevano avuto effetto sulla liquidità ed evidenziava, in questo modo, la liquidità che aveva influito sulla attività operativa. A questa andavano aggiunte le poste che avevano generato liquidità (nuovi debiti e cessioni di attivo). Si dovevano poi indicare gli utilizzi di queste liquidità totali (vedi schema n. 2 sotto riportato).

Schema n. 2 Esempio di rendiconto finanziario che espone le variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria in termini di liquidità (riportato nell'allegato al documento n. 12 OIC *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi*)³ del 2005.

FONTI DI FINANZIAMENTO (A)

Liquidità generata dalla gestione reddituale dell'esercizio:
 Utile netto d'esercizio
 Rettifiche in più (meno) relative a voci che non hanno avuto effetto sulla liquidità:
 Ammortamento dell'esercizio
 Aumento crediti verso clienti
 Aumento rimanenze
 Diminuzione risconti attivi
 Aumento fornitori
 Aumento ratei passivi
 Aumento fondo imposte
 Indennità di anzianità dell'esercizio:
 Quota
 Pagamenti

Liquidità generata dalla gestione reddituale

Aumento dei debiti verso fornitori, pagabili entro dodici mesi, per immobilizzazioni
 Assunzione nuovi mutui
 Aumento di capitale
 Valore netto contabile cespiti venduti

TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO (A)

IMPIEGHI DI LIQUIDITÀ (B)

Acquisti cespiti patrimoniali
 Pagamento mutui
 Pagamento dividendi

TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITÀ (B)

AUMENTO (DIMINUZIONE) DI LIQUIDITÀ (C) = (A - B)

LIQUIDITÀ ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (D)

LIQUIDITÀ ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (E)

VARIAZIONE LIQUIDITÀ (F) = (E - D) =(C)

³ Si ricorda come, anche in ambito OIC, le esemplificazioni sopra indicate sono meri allegati al documento n. 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* e, come tali, non fanno parte del principio contabile

3) rendiconto finanziario che esponeva i flussi di liquidità. In questa impostazione, che rappresentava l'evoluzione tecnica di quanto indicato nel punto 2), pur utilizzando le variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria come strumento di redazione, si poneva l'enfasi sui flussi di liquidità derivanti da tali variazioni. In tale documento, le operazioni andavano distinte secondo tre raggruppamenti: operazioni relative all'area di investimento, operazioni di finanziamento ed infine operazioni connesse alla gestione reddituale (vedi schema n. 3 sotto riportato).

Schema n. 3 Esempio di rendiconto finanziario di flussi di disponibilità liquide (riportato nell'allegato al documento n. 12 OIC *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi*) del 2005⁴

Operazioni di gestione reddituale (A) 20XX+1 20XX

Utile di esercizio
 Ammortamenti
 Accantonamento fondo trattamento di fine rapporto
 Plusvalenze
 Indennità pagate
 Aumento crediti verso clienti
 Aumento rimanenze
 Diminuzione risconti attivi
 Aumento fornitori
 Aumento ratei passivi
 Aumento fondo imposte

TOTALE OPERAZIONI DI GESTIONE REDDITUALE (A)

Attività di investimento (B)

Acquisto di cespiti
 Debiti aumentati nei confronti di fornitori di impianti

 Vendite di cespiti (prezzo realizzo)

TOTALE ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO (B)

Attività di finanziamento (C)

Incremento debiti a breve verso banche
 Accensione mutui
 Rimborso mutui
 Dividenti pagati
 Aumento di capitale

TOTALE ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO (C)

Flusso di cassa complessivo (D) = (A + B + C)

Cassa e banche iniziali (E)
 Cassa e banche finali (F)

Variazione cassa e banche (G) = (F - E) = (D)

Dei tre schemi proposti dal principio OIC 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* del 2005 solo il n. 3 era compatibile con quando disposto dai principi internazionali IAS.

⁴ Si ricorda come, anche in ambito OIC, le esemplificazioni sopra indicate sono meri allegati al documento n. 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* e, come tali, non fanno parte del principio contabile

Nel 2014, tutti i principi contabili nazionali OIC sono stati sottoposti ad una revisione. Il principio OIC 12 *Composizione e schemi del bilanci di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi* del 2005 è stato sostituito dal documento OIC 12 *Composizione e schemi del bilancio di esercizio*. In tale principio non è stata affrontata la problematica dei flussi finanziari in quanto la tematica riguardante il rendiconto finanziario è stato oggetto di specifica trattazione nel principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*. In merito alla problematica dei flussi finanziari, i principi contabili nazionali emanati nel 2014 hanno, radicalmente, cambiato la posizione precedentemente assunta dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Nel principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* non è più, infatti, prevista la possibilità di redigere il rendiconto finanziario derivante da flussi di capitale circolante netto in quanto si ritiene che simili flussi non siano dotati di capacità informativa.

Attualmente quindi, anche i principi contabili nazionali prevedono la determinazione dei soli flussi finanziari espressi in termini di disponibilità liquide le quali sono rappresentate dai depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa.

Prima di illustrare la metodologia di redazione del rendiconto secondo quanto indicato dal principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, è necessario ricordare come, in seguito all'entrata in vigore del D. Lgs. 139/15 del 18 agosto 2015, il rendiconto finanziario identifichi il quarto documento costituente il bilancio. L'art. 2423 c.c. stabilisce infatti che gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale dal conto economico, dalla nota integrativa e dal rendiconto finanziario.

In merito alla struttura e alla modalità di calcolo di tale documento, il legislatore non fornisce particolari indicazioni. L'art. 2425 ter Rendiconto finanziario, si limita a stabilire infatti che dal rendiconto finanziario devono risultare, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquidate, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti da attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese le operazioni con i soci. Si nota come, l'assenza di indicazioni specifiche circa la struttura del rendiconto e la metodologia di calcolo, implicano, in sostanza, un rinvio in bianco al principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*. Documento che, in tal modo, diviene elemento essenziale per i soggetti deputati alla stesura del bilancio di esercizio.

Il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* prevede che i singoli flussi finanziari siano presentati distintamente in una delle seguenti categorie (nel 2016 il principio OIC 10 è stato oggetto di revisione. Attualmente la bozza non è ancora definitiva. È da notare come le uniche variazioni riguardino il nome attribuito alla prima tipologia di attività: da attività reddituale si passa alla c.d. attività operativa, in modo da rendere omogenea la terminologia con quanto scritto sul codice civile):

a. attività operativa, la quale comprende generalmente le operazioni connesse all'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e alla fornitura di servizi, nonché le altre operazioni non ricomprese nell'attività di investimento e di finanziamento. In sostanza l'attività operativa è composta da operazioni che si concretizzano in ricavi e in costi necessari per produrre tali ricavi. Le operazioni della attività operativa sono riflesse nel conto economico e rappresentano anche le fonti di finanziamento dell'impresa, in particolare quelle dell'autofinanziamento. Da esse si genera la liquidità necessaria per finanziare la gestione futura. Alcuni esempi di flussi finanziari generati o assorbiti dalla attività operative sono:

- incassi dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi;
- incassi da *royalty*, commissioni, compensi, rimborsi assicurativi e altri ricavi;
- pagamenti per l'acquisto di materia prima, semilavorati, merci e altri fattori produttivi;
- pagamenti per l'acquisizione di servizi;
- pagamenti a, e per conto di, dipendenti;
- pagamenti e rimborsi di imposte;
- incassi per proventi finanziari.

b. attività di investimento che comprende le operazioni di acquisto e di vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate.

In via esemplificativa, i flussi finanziari generati o assorbiti dall'attività di investimento derivano da:

- acquisti o vendite di fabbricati, impianti, attrezzature o altre immobilizzazioni materiali (incluse le immobilizzazioni materiali di costruzione interna);

- acquisti o vendite di immobilizzazioni immateriali, quali ad esempio i brevetti, i marchi, le concessioni; questi pagamenti comprendono anche quelli relativi agli oneri pluriennali capitalizzati;
- acquisizioni o cessioni di partecipazioni in imprese controllate e collegate;
- acquisizioni o cessioni di altre partecipazioni;
- acquisizioni o cessioni di altri titoli, inclusi titoli di Stato e obbligazioni;
- erogazioni di anticipazioni e prestiti fatti a terzi e incassi per il loro rimborso

c. attività di finanziamento che comprende le operazioni di ottenimento e di restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di capitale di debito.

In via esemplificativa, i flussi finanziari generati o assorbiti dall'attività di finanziamento sono:

- incassi derivanti dall'emissione di azioni o di quote rappresentative del capitale di rischio;
- pagamento dei dividendi;
- pagamenti per il rimborso del capitale di rischio, anche sotto forma di acquisto di azioni proprie;
- incassi o pagamenti derivanti dall'emissione o dal rimborso di prestiti obbligazionari, titoli a reddito fisso, accensione o restituzione di mutui e altri finanziamenti a breve o lungo termine;
- incremento o decremento di altri debiti, anche a breve o medio termine, aventi natura finanziaria.

In merito alla forma in base alla quale deve essere pubblicato il rendiconto, il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* prevede che la struttura di presentazione del rendiconto finanziario sia di tipo scalare. Gli schemi di riferimento sono presentati nell'Appendice A del principio citato. Il documento OIC 10 *Rendiconto finanziario* impone che le categorie precedute dalle lettere maiuscole e i subtotali preceduti dai numeri arabi non possano essere raggruppati. È invece previsto che la società possa aggiungere ulteriori flussi finanziari rispetto a quelli previsti negli schemi di riferimento qualora ciò sia necessario ai fini della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria. I singoli flussi finanziari presentati nelle categorie precedute dalle lettere maiuscole possono essere ulteriormente suddivisi per fornire una migliore descrizione delle attività svolte dalla società.

In merito alla determinazione dei valori connessi alla attività operativa, il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, prevede una duplice possibilità:

- a) determinazione con metodo indiretto;
- b) oppure, determinazione con metodo diretto.

Il flusso finanziario derivante dalla attività operativa è determinato con il metodo indiretto se l'utile (o la perdita) dell'esercizio, oppure l'utile (o la perdita) prima delle imposte, viene rettificato per tenere conto di:

- elementi di natura non monetaria, ossia poste contabili che non hanno richiesto esborso/incasso di disponibilità liquide nel corso dell'esercizio e che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto;
- alcuni esempi sono: ammortamenti di immobilizzazioni, accantonamenti ai fondi rischi e oneri, accantonamenti per trattamento di fine rapporto, svalutazioni per perdite durevoli di valore; utili non distribuiti relativi a partecipazioni in società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;
- variazioni del capitale circolante netto connesse ai costi o ricavi della attività operativa. Alcuni esempi sono: variazioni di rimanenze, variazioni di crediti verso clienti e di debiti verso fornitori, variazioni di ratei e risconti attivi/passivi. Le variazioni del capitale circolante netto rappresentano gli scostamenti rispetto ai saldi dell'esercizio precedente;
- operazioni i cui effetti sono ricompresi tra i flussi derivanti dall'attività di investimento e finanziamento. Ad esempio: le plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla cessione di attività. Tali rettifiche hanno lo scopo di trasformare i componenti positivi e negativi di reddito in incassi e pagamenti (cioè in variazioni i disponibilità liquide).

L'utile/perdita dell'esercizio è rettificato, per tener conto delle variazioni del capitale circolante netto, nelle circostanze di seguito indicate (a titolo esemplificativo):

- l'incremento dei crediti verso clienti è sottratto dall'utile (perdita) dell'esercizio, in quanto tale aumento rappresenta il minore ammontare incassato dai clienti rispetto ai ricavi di competenza dell'esercizio e accreditati al conto economico; al contrario una diminuzione dei crediti è aggiunta all'utile (perdita) dell'esercizio in

quanto rappresenta il maggior ammontare dei crediti incassati rispetto ai ricavi di competenza dell'esercizio e accreditati al conto economico;

□ L'incremento (decremento) dei debiti verso fornitori è sommato (sottratto) all'utile (perdita) dell'esercizio, in quanto rappresenta una parte di costi della produzione non ancora pagata (o una parte di costi della produzione pagata in più rispetto ai costi di competenza);

□ L'incremento (decremento) delle rimanenze è sottratto (sommato) all'utile (perdita) dell'esercizio poiché nel calcolo dell'utile sono considerati i costi della produzione, che comprendono oltre agli acquisti anche la variazione delle rimanenze, mentre per le variazioni di disponibilità liquida hanno rilievo solo gli acquisti. A titolo esemplificativo, nel caso di aumento delle rimanenze di merci, detto aumento è sottratto dall'utile (perdita) dell'esercizio, in quanto durante l'esercizio gli acquisti effettuati sono stati superiori alle merci vendute per un ammontare pari alla differenza tra magazzino finale (superiore) e magazzino iniziale

(inferiore). Sottraendo dall'utile/perdita dell'esercizio la variazione delle rimanenze ne viene neutralizzato l'effetto economico, affinché il rendiconto rifletta esclusivamente l'effetto sulla situazione finanziaria delle disponibilità liquide impiegate per gli acquisti nel corso dell'esercizio-

L'applicazione del metodo diretto del flusso derivante dalla attività operativa prevede, invece, che tale valore venga determinato mediante la sommatoria algebrica dei flussi monetari connessi a vendite di beni/servizi, dividendi incassati, ricavi diversi e costi di esercizio. Come si può notare dallo schema sotto riportato, fra i costi "monetari" elencati dal principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, vi sono acquisti di beni e servizi, oneri finanziari, imposte, e altri costi vari. Nei flussi connessi ai ricavi, invece, sono compresi, oltre che la fonte derivanti dalla realizzazione di ricavi di vendita, anche i flussi di natura patrimoniale (dividendi) e non caratteristica per definizione (ricavi vari). Nell'ambito della attività operativa, pertanto, devono essere riportati non solo i flussi connessi alla gestione tipica aziendale bensì anche i flussi derivanti dalla gestione finanziaria, patrimoniale, tributaria e non caratteristica per definizione oltre ad altre poste che, da un certo punto di vista, potrebbero essere considerate pagamento di debiti (anche se derivanti da costi pregressi) quali ad esempio il pagamento del tfr ai lavoratori dipendenti.

Gli schemi di rendiconto che illustrano la modalità diretta e indiretta di determinazione del flusso della attività operativi indicati nell'appendice A del principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, sono i seguenti:

APPENDICE A – SCHEMI DI RIFERIMENTO PER LA REDAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Schema n. 1: Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo indiretto

	200X	200X-1
A. Flussi finanziari derivanti dell'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi/(interessi attivi)		
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria		
Altre rettifiche per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti		
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori		
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi		
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi		
Altre variazioni del capitale circolante netto		
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn		
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)		
(Imposte sul reddito pagate)		
Dividendi incassati		
(Utilizzo dei fondi)		
Altri incassi/pagamenti		
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche		
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		

(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
(Rimborso finanziamenti)		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
(Rimborso di capitale)		
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide ($A \pm B \pm C$)		
Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X		
di cui:		
depositi bancari e postali		
assegni		
denaro e valori in cassa		
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X		
di cui:		
depositi bancari e postali		
assegni		
denaro e valori in cassa		

Schema n. 2: Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo diretto

	200X	200X-1
A. Flussi finanziari derivanti dell'attività operativa (metodo diretto)		
Incassi da clienti		
Altri incassi		
(Pagamenti a fornitori per acquisti)		
(Pagamenti a fornitori per servizi)		
(Pagamenti al personale)		
(Altri pagamenti)		
(Imposte pagate sul reddito)		
Interessi incassati/(pagati)		
Dividendi incassati		
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
(Rimborso finanziamenti)		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
(Rimborso di capitale)		
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
(Dividendi (e acconti su dividendi) pagati)		

Flusso finanziario dall'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		
Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X di cui: depositi bancari e postali assegni denaro e valori in cassa		
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X di cui: depositi bancari e postali assegni denaro e valori in cassa		

A seguire, il principio OIC 10 Rendiconto finanziario, in appendice B, riporta una esemplificazione pratica di determinazione di flussi finanziari di liquidità e di redazione del corrispondente schema di rendiconto finanziario completo. Per completezza si riporta tale esemplificazione

APPENDICE B – ESEMPIO DI REDAZIONE DI RENDICONTO FINANZIARIO**Tale appendice non è parte integrante del principio contabile**

Si ipotizza che in un determinato esercizio lo stato patrimoniale comparativo sia il seguente:

STATO PATRIMONIALE	200X	200X-1	Incrementi/ (Decrementi)
ATTIVITÀ			
B. Immobilizzazioni materiali	1.250	700	550
C.I. Rimanenze	700	600	100
C.II. Crediti verso clienti	500	400	100
C.IV. Disponibilità liquide	250	100	150
D. Risconti attivi	10	20	(10)
Totale attività	2.710	1.820	890
PASSIVITÀ			
A. Patrimonio netto:			0
• Capitale sociale	850	700	150
• Riserve	100	80	20
• Utile netto d'esercizio	50	40	10
C. Trattamento di fine rapporto	60	50	10
D.4. Debiti verso banche			
di cui esigibili entro l'esercizio successivo	400	200	200
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	450	350	100
D.7. Debiti verso fornitori	700	335	365
D.12. Debiti tributari	50	40	10
E. Ratei passivi	50	25	25
Totale passività	2.710	1.820	890

conto economico dell'esercizio 200X è il seguente:

CONTO ECONOMICO – 200X		
Valore della produzione		1.510
Ricavi dalle vendite e delle prestazioni	1.450	
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	50	
Altri ricavi e proventi	10	

Costi della produzione		1.360
Per materie prime	450	
Per servizi	350	
Per il personale:		
salari e stipendi	450	
trattamento di fine rapporto	30	
Ammortamenti	130	
Variazione delle rimanenze di materie prime	(50)	
Differenza tra valore e costi della produzione		150
Oneri finanziari		(50)
Risultato prima delle imposte		100
Imposte sul reddito dell'esercizio		(50)
Utile dell'esercizio		50

Nell'esempio si ipotizza che:

- il dettaglio dell'ammontare dei debiti verso fornitori è il seguente:

	200X	200X-1	Variazione
Debiti verso fornitori	700	335	365
di cui per forniture d'esercizio	400	285	115
di cui per immobilizzazioni materiali	300	50	250

- i debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo sono rappresentati da mutui passivi; i debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo comprendono un importo di 50 come quota a breve termine dei mutui passivi;
- l'incremento delle rimanenze di 100 è determinato per 50 da un aumento di prodotti finiti e per 50 da un aumento di materie prime;
- nel corso dell'esercizio sono stati effettuati dei disinvestimenti di immobilizzazioni materiali; il loro valore contabile (al netto degli ammortamenti) è pari a 30 mentre il valore di realizzo è di 40;
- le imposte pagate nel 200X sono pari a 40 mentre le imposte di competenza sono pari a 50;
- nel corso dell'esercizio sono state acquistate immobilizzazioni materiali per un ammontare di 710;
- i ratei passivi si riferiscono agli interessi passivi;
- nell'esercizio sono stati ottenuti nuovi mutui per 150 e rimborsati mutui esistenti per un importo di 50;
- le disponibilità liquide sono composte solo da depositi bancari.

Di seguito si riporta un'analisi dei singoli conti della società:

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Saldo al 31.12.200X-1	1.000
Investimenti	710
Disinvestimenti	(60)
Saldo al 31.12.200X	1.650
FONDI AMMORTAMENTI	
Saldo al 31.12.200X-1	300
Quota ammortamento dell'esercizio	130
Storno ammortamenti cespiti alienati	(30)
Saldo al 31.12.200X	400
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	
Saldo al 31.12.200X-1	50
Quota dell'esercizio	30
Utilizzi	(20)
Saldo al 31.12.200X	60
MUTUI PASSIVI	
Saldo al 31.12.200X-1	350
Nuovi mutui assunti	150
Quota a breve mutui rimborsata	(50)
Saldo al 31.12.200X	450
UTILE DELL'ESERCIZIO	
Saldo al 31.12.200X-1	40
PAGAMENTI	
Pagamento dividendi	(20)
Assegnato a riserve	(20)
Saldo al 31.12.200X	0
RISERVE	
Saldo al 31.12.200X-1	80
Quota utile assegnata a riserva	20
Saldo al 31.12.200X	100

Il rendiconto finanziario per l'esercizio 200X si presenta nel modo seguente:

	200X	200X-1
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	50	
Imposte sul reddito	50	
Interessi passivi	50	
Plusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(10)	
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	140	
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti TFR	30	
Ammortamenti delle immobilizzazioni	130	
<i>Totale rettifiche elementi non monetari</i>	160	
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	300	
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Incremento delle rimanenze	(100)	
Incremento dei crediti vs clienti	(100)	
Incremento dei debiti verso fornitori	115	
Decremento risconti attivi	10	
<i>Totale variazioni capitale circolante netto</i>	(75)	
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	225	
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi pagati	(25)	
Imposte sul reddito pagate	(40)	
Utilizzo TFR	(20)	
<i>Totale altre rettifiche</i>	(85)	
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	140	
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
Investimenti	(460)	
disinvestimenti	40	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(420)	
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento debiti a breve verso banche	200	
Accensione finanziamenti	150	

Rimborso finanziamenti	(50)	
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento	150	
Dividendi pagati	(20)	
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	430	
Incremento delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	150	
Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X	100	
di cui depositi bancari:	150	
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X	250	
di cui depositi bancari:	150	

I flussi finanziari derivanti dall'acquisto di immobilizzazioni sono presentati nell'attività di investimento per l'uscita effettivamente sostenuta nell'esercizio, pari al complessivo prezzo di acquisto (cioè 710) rettificato dalla variazione dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni (cioè 250). Pertanto, l'importo dell'investimento in immobilizzazioni materiali indicato nel rendiconto finanziario è pari a 460.

19

Lo schema di rendiconto proposto dal principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, presenta notevoli analogie con lo schema disciplinato dal principio IAS 7 *Statement of cash flows*, anche sono individuabili alcune differenziazioni che incidono positivamente sulla capacità informativa della struttura indicata dal principio nazionale.

Malgrado ciò, a parere di chi scrive, se l'adozione generalizzata di tale schema avrà, certamente, un impatto positivo a livello di informativa destinata all'esterno delle aziende, è auspicabile che, al fine dell'effettuazione di una completa analisi economico-finanziaria delle imprese, quantomeno a livello di informativa interna aziendale, si continui ad utilizzare lo schema di rendiconto previsto dal sistema informativo integrato.

In termini sintetici, i limiti che possono essere individuati nello schema di rendiconto previsto dal principio OIC 10 Rendiconto finanziario, sono così riassumibili:

1) nella attività operativa è previsto siano indicate, in un'unica posta, le uscite liquide pagate a lavoratori dipendenti. A parere di chi scrive, ai fini informativi, è opportuno indicare, separatamente, le uscite connesse a salari e le uscite collegate a pagamenti di TFR. In caso contrario il flusso connesso a dipendenti non può essere significativo per sviluppare un'analisi dei dati di bilancio di un'impresa. Per questo motivo si deve auspicare che gli importi connessi ai salari e ai contributi vengano evidenziati in modo separato dai pagamenti del TFR⁵;

2) nella attività operativa sono sommati flussi connessi ad operazioni della gestione caratteristica, interessi corrisposti, imposte sul reddito corrisposte, dividendi percepiti, ecc. Non riteniamo significativo il valore derivante dalla sommatoria di tali operazioni in quanto gli incassi e le uscite derivanti dalle azioni gestionali sopra indicate sono caratterizzate da diversità tali da rendere inopportuna una loro sommatoria algebrica.

Per questo motivo, anche se il principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* non prevede l'indicazione esplicita del cash flow monetario caratteristico, riteniamo auspicabile che, nell'ambito dell'attività operativa reddituale, sia indicato, in maniera esplicita, la sommatoria dei flussi connessi alla attività tipica aziendale la quale individua il cash flow monetario caratteristico.

⁵ Si veda lo schema proposto nel successivo punto 2.

Poiché lo stesso principio OIC 10 *Rendiconto finanziario* prevede che, al fine della chiarezza, possano essere aggiunte ulteriori voci rispetto a quanto previsto dallo schema riportato nel principio contabile, si auspica che la struttura utilizzata dalle imprese sia integrata dall'evidenziazione del cash flow monetario caratteristico. In tal caso, lo schema di rendiconto (metodo diretto) sarebbe così strutturato:

Flusso della attività operativa determinato con il metodo diretto con evidenziazione del cash flow monetario caratteristico

	200X+1	200X
A. Flussi finanziari derivanti dalla attività operativa (metodo diretto)		
Incassi da clienti		
Altri incassi di natura caratteristica		
(Pagamenti a fornitori per acquisti)		
(Pagamenti a fornitori per servizi)		
(Pagamenti al personale per salari e contributi)		
(Altri pagamenti di natura caratteristica)		
CASH FLOW MONETARIO CARATTERISTICO		
(Pagamento a dipendenti di TFR)		
Altri incassi non caratteristici		
(Imposte pagate sul reddito)		
Interessi incassati/(pagati)		
Dividendi incassati		
Flusso finanziario dalla attività operativa (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
(Rimborso di capitale)		
Rimborso finanziamenti		
<i>Attività Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati		

Flusso finanziario dall'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		
Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X		
di cui		
Depositi bancari e postali		
Assegni		
Denaro e valori in cassa		
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X		
di cui		
Depositi bancari e postali		
Assegni		
Denaro e valori in cassa		

3) nell'ambito della gestione finanziaria vengono inseriti incassi e pagamenti connessi al patrimonio netto, a debiti e a crediti di varia natura. È evidente come il termine finanziario venga qui accolto in senso lato. È altrettanto chiaro però che, nell'ambito di un'analisi sistemica di un bilancio, sarebbe più opportuno distinguere le operazioni connesse alla gestione del patrimonio netto dalle operazioni connesse a debiti e crediti. Ciò non favorisce l'applicazione di un sistema informativo integrato anche se, dalla attenta lettura dei valori riportati nello schema sopra indicato, si può comprendere la differenza fra poste relative al patrimonio netto e valori connessi a debiti e crediti di natura finanziaria.

Come si è già sottolineato, con il D. Lgs. 139 del 18 agosto 2015, il legislatore ha recepito la direttiva UE 34/13. Con tale decreto, la normativa civilistica è stata, in parte modificata. In particolare, la problematica riguardante il rendiconto ha subito un *revirement* rispetto all'atteggiamento avuto negli anni precedenti a fronte delle proposte emanate nel 2006 e 2008 dall'OIC. Nel 2006 (e 2008), l'OIC aveva formalizzato una proposta in cui si ipotizzava l'obbligo di redazione del rendiconto. Il legislatore, fino al 18 agosto 2015, non ha mai ritenuto di applicare a livello normativo quanto proposto dall'OIC.

La situazione è cambiata con il recepimento della direttiva UE 34 del 2013. A seguito di tale recepimento, con D. Lgs. 139/15, dal 1/1/2014 il rendiconto è divenuto il quarto elemento del bilancio.

L'art. 2425 ter c.c. afferma inoltre che dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese le operazioni con i soci.

In merito alla struttura non vi è un obbligo giuridico esplicito ma è evidente che, il riferimento dell'art. 2425 ter c.c. al contenuto operativo del principio OIC 10 *Rendiconto finanziario*, fa sì che, in modo implicito, il legislatore presupponga che il redattore del bilancio applichi una delle strutture predisposte e illustri nell'OIC 10.

A conclusione si deve ricordare che, ex art. 2435 bis c.c., le società che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario.

§ 4.2.5 Analisi di alcune particolari operazioni contabili che possono creare problemi nella determinazione dei flussi

La determinazione tecnica dei flussi finanziari, siano essi di liquidità e/o di capitale circolante, rappresenta un'operazione che, in taluni casi, può essere contraddistinta da difficoltà operative che, se sottovalutate, possono dar luogo a risultati scorretti tali da inficiare ogni analisi sulla dinamica finanziaria d'azienda.

Il trattamento delle costruzioni interne, così come di tutte le capitalizzazioni di costo, rappresenta, ad esempio, un'operazione spesso oggetto di errori da parte di chi si accinge a determinare i flussi finanziari.

Poiché la comprensione di questa specifica posta porta, in realtà, a capire a fondo ogni operazione connessa alla determinazione dei flussi, si ritiene opportuno destinare qualche pagina di questo testo alla spiegazione analitica del comportamento da tenere quando, nel calcolare i flussi, si dovesse incontrare questa voce contabile. Il lettore, al termine di questa spiegazione, capirà i motivi per cui si afferma che “chi tratta in modo consono le costruzioni interne, non può fare errori nella determinazione dei flussi finanziari”.

Al fine di comprendere come si devono trattare finanziariamente tali poste contabili, si consideri questo sintetico esempio:

SOLEDAD S.P.A.

ATTIVO	31/12/N	31/12/N+1	PASSIVO E NETTO	31/12/N	31/12/N+1
Impianti	100	150	Mutuo	90	115
Impianti in corso	--	20	F.do amm.to	10	15
Terreni	400	400	Totale passivo	100	130
			Cap. sociale	390	370
			Utile	10	70
			Totale Pat. Netto	400	440
Totale attivo	500	570	Totale a pareggio	500	570

COSTI	ES. N + 1	RICAVI	ES. N+1
Acquisti	200	Vendite	500
Ammortamenti	8	Plusvalenze	2
Lavorazioni esterne	254	Costruzioni interne	30
Utile di esercizio	70		
Totale costi	532	Totale ricavi	532

Si supponga che, nel corso dell'esercizio, si siano sviluppate le seguenti operazioni:

- rimborsata quota mutuo per 50
- venduti impianti, valore storico 10.

Per quanto riguarda la determinazione dei flussi connessi al mutuo, al capitale sociale, all'utile, ai salari, alle vendite e agli acquisti, non sussistono particolari problemi di calcolo.

MUTUO

Il mutuo, in seguito al pagamento della quota periodica, rappresenta un'operazione somma. Il fabbisogno è determinato dalla rata oggetto di rimborso. Per identificare la fonte è necessario fare questa considerazione: dopo il pagamento della quota, il mutuo avrebbe dovuto ammontare a 40 (90 - 50). Poiché il valore finale del debito ammonta a 115, si è ottenuto un nuovo mutuo per 75.

VALORE CON	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
MUTUO	90	115		25	50	75

CAPITALE SOCIALE

Poiché non si hanno informazioni in merito a tale operazione, si deve presumere che la diminuzione del capitale sociale abbia comportato un rimborso di quote ai soci. In connessione a tale posta si identifica pertanto un fabbisogno pari a 20.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CAPITALE SOCIALE	390	370	20		20	

UTILE

Poiché non vi sono riserve e non appaiono debiti verso soci per dividendi, l'utile dell'esercizio non deve essere stato distribuito. In corrispondenza a tale posta, si identifica pertanto un fabbisogno pari a 10.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
UTILE	10	----	10		10	

ACQUISTI, LAVORAZIONI ESTERNE E VENDITE

Poiché non esistono poste contabili connesse ai salari, agli acquisti e alle vendite, in merito a tali poste, i flussi apparenti identificano i flussi reali.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
LAVORAZIONI ESTERNE		254	254		254	
ACQUISTI		200	200		200	
RICAVI		500		500		500

Consideriamo ora la determinazione dei flussi inerenti agli impianti, agli impianti in corso e alle costruzioni interne.

Iniziamo le nostre osservazioni partendo dal valore delle costruzioni interne. Come è risaputo, le costruzioni interne, come tutte le capitalizzazioni, sono rilevate fra i ricavi non perché identifichino dei proventi bensì in quanto rappresentano delle rettifiche indirette di costi. In presenza di commesse costruite in economia, fra i costi sono rilevati dei valori utilizzati per costituire, internamente, dei beni pluriennali assoggettati, come tali, ad ammortamento. Qualora non si registrasse il valore della costruzione interna fra i ricavi, in conto economico sarebbero imputati dei costi pluriennali. Circostanza, evidentemente, inaccettabile in quanto in palese contrasto con il principio di competenza. La rilevazione fra i ricavi delle costruzioni interne rappresenta pertanto, l'escamotage contabile utilizzato al fine di rettificare, in via indiretta, i costi in modo da riportare il totale degli oneri ad un valore costituente l'ammontare di competenza dell'esercizio.

Sulla base delle precedenti considerazioni, è possibile comprendere per quale motivo le costruzioni interne, a livello di flussi monetari, debbano sempre⁶ essere indicate come fonti reali. In realtà, il loro valore non individua una reale entrata di cassa ma, al fine del calcolo del cash flow monetario, sarebbe necessario rettificare i costi costituenti il flusso di cassa della gestione caratteristica esattamente per l'importo delle commesse interne. È evidente come, a livello di sommatoria algebrica, la rettifica diretta oppure l'iscrizione delle costruzioni interne fra le fonti, porti al conseguimento del medesimo risultato. Poiché l'iscrizione delle costruzioni interne fra le fonti reali rappresenta una rettifica indiretta dei costi "monetari" della gestione caratteristica, nella somma dei valori reddituali costituenti il cash flow monetario, è necessario inserire, a tutti gli effetti, anche il valore delle commesse costruite in economia.

Per i motivi sopra illustrati, il flusso connesso alle costruzioni interne è il seguente:

⁶ In realtà ci sono delle eccezioni a questo principio. Per l'analisi di queste ipotesi si rinvia il lettore alle pagine successive.

COSTRUZIONI INTERNE

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTRUZIONI INTERNE		30		30		30

Consideriamo ora gli impianti.

Poiché, nel corso dell'esercizio, si è realizzata una vendita, nell'ambito della posta "impianti" è riscontrabile una operazione somma. In corrispondenza a tale voce contabile, si identificherà pertanto, un fabbisogno connesso all'acquisto e una fonte che individua il valore incassato dalla vendita.

Per quanto riguarda la determinazione della fonte, il valore del flusso è così determinato:

valore storico del bene venduto	10
fondo amm.to del bene venduto	3
<hr/>	
valore contabile netto	7
plusvalenza	2
<hr/>	
valore incassato	9 (fonte reale di cassa)

Il fabbisogno connesso agli acquisti è così determinato:

valore iniziale del conto impianti	100
- valore storico dell'impianto venduto	10
<hr/>	
valore che avrebbe dovuto contraddistinguere il conto impianti dopo la vendita	90

il valore finale è però pari a 150. La differenza è imputabile ad un acquisto. Il fabbisogno reale di cassa ammonta pertanto a 60.

A questo punto bisogna sottolineare però come in bilancio, vi sia anche la posta impianti in corso. Poiché il rendiconto finanziario ha come obiettivo la determinazione dei flussi di cassa, si comprende come la natura del fabbisogno non cambi qualora l'impianto sia ultimato oppure sia in corso. Nell'ambito della determinazione dei flussi monetari, ciò che rileva è l'uscita di cassa. È evidente come l'uscita possa essere connessa all'acquisto di un impianto, oppure alla sua costruzione in economia e, in questo ultimo caso, è possibile che la commessa sia stata ultimata oppure sia in corso. Indipendentemente dal fatto che l'impianto sia stato acquisito da terzi, oppure sia stato costruito internamente all'impresa, l'uscita connessa al conto impianti individua un fabbisogno correlato ad un acquisto di un impianto. Acquisto che può essere quindi connesso ad un rapporto con terze economie oppure ad una costruzione interna all'impresa.

Nel caso precedentemente illustrato, il fabbisogno risultante dalla mera considerazione del conto impianti ammontava a 60. La presenza però di impianti in corso per un delta pari a 20, individua un ulteriore fabbisogno per un valore pari a 20. Il fabbisogno totale connesso all'acquisto di impianti è pertanto di 80.

A questo punto è opportuno porre in rilievo come sia necessario, nell'ambito del rendiconto, evidenziare il fabbisogno connesso ad acquisti da terze economie separatamente dal flusso in uscita relativo a costruzioni interne. Ciò dipende dalla circostanza che, mentre i rapporti con terzi rappresentano valori oggettivi, le costruzioni interne individuano poste soggettive. Appare evidente la necessità di individuare separatamente i flussi connessi a dati oggettivi da quelli derivanti da calcoli soggettivi aziendali.

Per le considerazioni sopra esposte, si può affermare che, in merito al conto impianti, vi sia un duplice fabbisogno:

- acquisto di impianti da terzi 50 [tale valore deriva dal totale fabbisogno (80) al netto delle costruzioni interne risultanti dal conto economico (30)]
- acquisto di impianti come costruzioni interne 30, di cui, ultimate 10 e in corso 20.

IMPIANTI

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPIANTI	100	150	50		80 DI CUI: • ACQUISTI DA TERZI 50 • COSTRUZ. INTERNE ULTIME 10 E IN CORSO 20	9
IMPIANTI IN CORSO		20	20		----	----

Il foglio di lavoro dell'impresa Soledad è pertanto così strutturato:

VOCI CONTABILI	31/12/N	31/12/N+1	FA. APP	FO. APP.	FAB. REALI	FONTI REALI
IMPIANTI	100	150	50		80 DI CUI: • ACQUISTI DA TERZI 50 • COST. INTERNE ULTIME 10 E IN CORSO 20	9
IMPIANTI IN CORSO	--	20	20		---	----
TERRENI	400	400			---	---
MUTUO	90	115		25	50	75
FONDO AMM.TO	10	15		5	----	----
CAP. SOCIALE	390	370	20		20	
UTILE	10		10		10	
ACQUISTI		200	200		200*	
AMM.TI		8	8		----	----
LAVORAZIONI ESTERNE		254	254		254*	
VENDITE		500		500		500*
PLUSVALENZE		2		2		----
COSTRUZIONI INTERNE		30		30		30*

* i valori asteriscati rappresentano le poste reddituali costituenti il cash flow monetario, che ammonta a 76.

Il rendiconto dell'impresa Soledad è il seguente:

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		76
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
* acquisto impianti da terzi	50	
* acquisto impianti in economia ultimati	10	
* acquisto impianti in economia in corso	20	
* vendita impianti		9
Gestione finanziaria		
* pagamento rata mutuo	50	
* accensione nuovo mutuo		75
Gestione patrimoniale		
Gestione fondi rischi e oneri		
Gestione tributaria		
Gestione non caratteristica per definizione		
Gestione tfr		
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* restituzione capitale sociale ai soci	20	
* distribuzione dividendi	10	
Delta cassa e banca attiva		
Totali	160	160

Quanto sopra esposto è corretto però, solo nell'ipotesi in cui, il valore delle commesse interne non comprenda costi "non monetari" quali ad esempio, ammortamenti e tfr.

Se la valutazione della costruzione interna ha preso in considerazione anche poste contabili che, per definizione, non posso dare flusso finanziario, il valore della commessa va depurato dei costi privi di influenza sulla cassa.

A titolo di esempio, si consideri il bilancio della società Soledad 2 S.p.A.

Stato patrimoniale

ATTIVO	31/12/N	31/12/N+1	PASSIVO E NETTO	31/12/N	31/12/N+1
Impianti	200	350	Mutuo	40	60
Impianti in corso	---	10	Fondo amm.to	100	110
			Cap. sociale	30	100
			Riserve	20	20
			Utile di es.	10	70
Totale	200	360	Totale	200	360

Conto economico

COSTI	ESERCIZIO N+1	RICAVI	ESERCIZIO N+1
Collaborazioni esterne	100	Ricavi vendita	197
Energia	20	Costruzioni interne	28
Acquisti materiali vari	10		
Ammortamenti	25		
Utile di esercizio	70		
Totale	225	Totale	225

Nel corso dell'esercizio:

- si è rimborsata una quota di mutuo per 30
- si è venduto un impianto, valore storico 40
- Le costruzioni interne derivano dalla seguente valutazione:

- collaborazioni esterne	10
- ammortamenti	10
- energia	5
- materiali vari	3
<hr/>	
costruzione interna	28

In questo caso, la valutazione della costruzione interna comprende un importo pari a 10 di ammortamenti. Poiché la costruzione interna va indicata nelle fonti in quanto rettifica di un valore rilevato fra i fabbisogni, è evidente che, in presenza di costi "non monetari" quali ad esempio, ammortamenti e tfr, il valore da indicare fra le fonti, non debba essere la valutazione delle costruzioni interne, bensì questo valore depurato dagli ammortamenti e da altri eventuali costi non monetari.

È altresì evidente come, nell'ambito del conto intestato al bene pluriennale oggetto di commessa interna, si dovrà evidenziare un fabbisogno depurato dai costi non monetari in quanto una parte del valore della costruzione effettuata in economia non ha dato origine ad alcun flusso.

Metodologicamente, si può affermare che la fonte e il fabbisogno debbano essere ridotti esattamente per l'importo del totale dei costi non monetari.

IMPIANTI

Per determinare il fabbisogno e la fonte connessa agli impianti è necessario fare questo ragionamento:

determinazione fonte: il valore storico di vendita ammonta a 40, il fondo ammortamento ammonta a 15, non vi sono plusvalenze o minusvalenze, per cui il valore incassato risulta pari al valore contabile netto ($40-15=25$);

determinazione fabbisogno: il valore iniziale ammonta a 200. È stato venduto un impianto il cui valore storico ammontava a 40. Dopo la vendita ci si aspetterebbe di trovare un valore pari a 160. Poiché il valore finale, comprensivo di impianti in corso, è di 360, la differenza identifica un potenziale fabbisogno. Il potenziale fabbisogno di 200 va però ridotto dell'importo degli ammortamenti compresi nella valutazione delle costruzioni interne (10). Il fabbisogno di cassa ammonta pertanto a 190 di cui 18 rappresentato da fabbisogni derivanti da costruzioni interne e il rimanente (172) da acquisti da terzi. Poiché nel bilancio sono indicati impianti in corso per 10, il fabbisogno connesso alla costruzione interna è per 8 collegato a costruzioni ultimate e per 10 connesso a costruzioni in corso.

Il foglio di lavoro dell'impresa Soledad 2 è, pertanto, il seguente:

VOCI CONTABILI	31/12/N	31/12/N+1	FA. APP	FO. APP.	FAB. REALI	FONTI REALI
IMPIANTI	200	350	150		190 DI CUI: • Acquisti da terzi 172 • Acq. Per cost. Ultimata 8 • Acq. Per cost. int. in corso 10	25
IMPIANTI IN CORSO		10	10			
MUTUO	40	60		20	30	50
F.DO AMM.TO	100	110		10		
CAP. SOCIALE	30	100		70		70
UTILE	10		10		10	
ACQ. MAT. VARI		10	10		10*	
AMM.TI		25	25			
ENERGIA		20	20		20*	
LAV. ESTERNE		100	100		100*	
VENDITE		197		197		197*
COSTRUZ. INT.		28		28		18*

* Le voci asteriscate formano il cash flow in termini monetari: cash flow = 85

RENDICONTO FINANZIARIO IMPRESA SOLEDAD 2

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		85
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
* acquisto impianti da terzi	172	
* acquisto impianti in economia ultimati	8	
* acquisto impianti in economia in corso	10	
* vendita impianti		25
Gestione finanziaria		
* pagamento rata mutuo	30	
* accensione nuovo mutuo		50
Gestione patrimoniale		
Gestione fondi rischi e oneri		
Gestione tributaria		
Gestione non caratteristica per definizione		
Gestione tfr		
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* aumento capitale sociale		70
* distribuzione dividendi	10	
Delta cassa e banca attiva		
Totali	230	230

§ 4.2.6 Tecnica di determinazione dei flussi mediante rettifiche automatiche

Spesso, la determinazione dei flussi finanziari viene presentata come **il risultato automatico di rettifiche contabili** che dovrebbero condurre, senza sforzo di ragionamento, alla identificazione dei fabbisogni e delle fonti reali di cassa.

Chi scrive ritiene che tale tecnica, pur appropriata e contabilmente ineccepibile, possa essere applicata solo da parte di chi padroneggia perfettamente la materia. È infatti fuorviante presentare le rettifiche automatiche come la “panacea” dell’analista finanziario. Tale metodologia è utilizzabile solo nel momento in cui la determinazione dei flussi non presenta più alcun problema di calcolo da parte del soggetto deputato a svolgere l’analisi finanziaria.

Questa affermazione può essere vera qualora l’operazione oggetto di attenzione sia molto semplice. Consideriamo il seguente esempio:

VOCE CONT	1/1	31/12	FA AP	FO AP	FA REALE	FO REALE
ACQUISTI		1000	1000			
FORNITORI	200	210		10		

Ragionando sulla posta in oggetto si può affermare che il fabbisogno reale connesso agli acquisti ammonta a 990 in quanto, a fronte di acquisti di 1000, i fornitori sono aumentati di 10. È evidente che, per 10, l’azienda ha acquistato ma non ha pagato. Ecco quindi perché il fabbisogno ammonta solo a 990.

ACQUISTI		1000	1000		990	
FORNITORI	200	210		10		

La metodologia delle rettifiche automatiche prevede che tale operazione venga effettuata applicando un automatismo contabile (che, ovviamente, richiede una conoscenza della contabilità), il quale, se correttamente applicato, conduce al risultato sopra indicato.

La metodologia della rettifica automatica prevede che, a fianco delle colonne fonti e fabbisogni apparenti, siano indicate due ulteriori colonne intitolate “rettifiche”. La rilevazione contabile in tali colonne viene attuata mediante la tecnica della partita doppia: ad un’iscrizione in dare deve corrispondere una uguale iscrizione (di pari importo) in avere.

La tecnica delle rettifiche automatiche impone una rilevazione che, sostanzialmente, richiede venga effettuata, in senso contrario, la scrittura contabile che ha portato alla identificazione del valore presente in bilancio al 31/12.

Dopo aver effettuato tale scrittura “contraria”, è necessario sommare, per riga, i valori. In questo modo si ottengono i flussi reali.

Per comprendere la tecnica, si ripropone, mediante rettifiche automatiche, la determinazione del fabbisogno connesso agli acquisti illustrato precedentemente.

Innanzitutto è necessario individuare la scrittura in coge che ha condotto ai valori contabili di fine esercizio:

acquisti	a	diversi	
	a	fornitori	10
	a	cassa	990

L’applicazione delle rettifiche automatiche prevede una iscrizione “**contraria**” a quanto accaduto in coge.

Ovviamente tale iscrizione deve riguardare tutti i valori eccettuato quelli connessi alla cassa (in quanto questi ultimi creano flusso reale).

Le rettifiche automatiche prevedono pertanto, a livello sostanziale, la seguente scrittura:

fornitori	a	acquisti	10
-----------	---	----------	----

Tale scrittura va inserita nelle colonne poste a fianco ai flussi apparenti.

Di seguito viene riportato quanto va svolto secondo la logica delle rettifiche automatiche:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
ACQUISTI		1000	1000			10		
FORNITOR	200	210		10	10			

Come si può notare, con questa operazione si è sostanzialmente “portato” il conto fornitori a confluire negli acquisti.

La determinazione dei flussi reali avviene mediante sommatoria algebrica per riga.

Fornitori: poiché è stato scritto 10 fra le fonti (avere) e 10 nelle rettifiche fabbisogni (dare) la somma algebrica ammonta a zero. In corrispondenza dei fornitori non si avrà alcun flusso

Acquisti: poiché è stato scritto 1000 fra i fabbisogni (dare) e 10 nelle rettifiche fonti (avere), il flusso è rappresentato dalla sommatoria algebrica dei due valori: 990 nei fabbisogni. Questo valore rappresenta il flusso reale

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
ACQUISTI		1000	1000			10	990	
FORNITOR	200	210		10	10		-----	----

Consideriamo questo ulteriore esempio:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
TFR		10	10					
F.DO TFR	200	201		1				

Poiché, a fronte di tfr pari a 10 si assiste ad un aumento del fondo tfr di 1, è evidente che, in corrispondenza del fondo si è verificato un fabbisogno di cassa per 9.

Applicando le rettifiche automatiche devo agire nel seguente modo:

scrittura coge di rilevazione del tfr di competenza:

tfr a fondo tfr 10

scrittura “contraria” da riportare nelle colonne di rettifica automatica:

fondo tfr a tfr 10

a livello di schema di lavoro, è necessario effettuare la seguente scrittura:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
TFR		10	10			10	-----	
FONDO TFR	200	201		1	10		9	

Come si nota dalla sommatoria per riga, il tfr viene annullato (come è giusto) e, in corrispondenza del fondo, si identifica un fabbisogno reale di 9 (come è giusto).

Proponiamo questo ulteriore esempio:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
VENDITE		2000		2000				
FSC	10	12		2				
PERDITE PR. CR		5	5					
CLIENTI	100	150	50					

Seguendo il ragionamento logico, i flussi devono essere così determinati:

vendite	2000
- incremento clienti	150
- stralcio crediti	3
incasso reale	1847

Applicando le rettifiche automatiche, ogni voce deve essere annullata mediante spostamento della posta nella casella nel conto corrispondente. In altre parole:

le perdite presunte su crediti devono essere annullate e “portate” sul fondo svalutazione crediti:

il fondo svalutazione crediti deve essere annullato e “portato” sulle vendite:

i clienti devono essere annullati e “portati” sulle vendite.

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
VENDITE		2000		2000	<u>50</u> 3			
FSC	10	12		2	<u>5</u>	<u>3</u>		
PERDITE PR. CR		5	5			<u>5</u>		
CLIENTI	100	150	50			<u>50</u>		

Dalla somma per riga si ottengono i flussi reali:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
VENDITE		2000		2000	<u>50</u> 3			1847
FSC	10	12		2	<u>5</u>	<u>3</u>	---	---
PERDITE PR. CR		5	5			<u>5</u>	----	----
CLIENTI	100	150	50			<u>50</u>	----	----

Se la casistica da risolvere fosse limitata agli esempi precedenti, si potrebbe essere tentati di affermare che le rettifiche rappresentano uno strumento molto semplice che può evitare di fare errori potenzialmente possibili quando i flussi vengono determinati mediante ragionamento logico.

La situazione non è, però, esattamente quella che può sembrare da un esame superficiale della tecnica delle rettifiche automatiche.

Si pensi a questo esempio:

VOCE CONT.	1/1	31/12
MUTUO PASSIVO	1000	1200

Si ipotizzi che vi sia la seguente informazioni aggiuntiva:

nel corso dell'esercizio si è rimborsata una quota del mutuo per 500.

Seguendo il ragionamento i flussi devono essere così determinati:

fabbisogno: 500, pari alla quota rimborsata

fonte: se il valore iniziale è 1000 e si è rimborsata una quota pari a 500, dopo il rimborso il mutuo avrebbe dovuto ammontare a 500. Poiché ammonta a 1200, si è ottenuto un mutuo per 700.

VOCE CONT	1/1	31/12	FA AP	FO AP	FA REALE	FO REALE
MUTUO	1000	1200		200	500	700

Le rettifiche automatiche conducono al risultato sopra individuato effettuando una doppia rilevazione, sostanzialmente contraria a quella che, in coge, ha portato ai valori finali evidenziati in bilancio.

Mediante la logica delle rettifiche automatiche, le rilevazioni dovrebbero essere le seguenti.

-VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
MUTUO PASSIVO	1000	1200		200	500	500		

Come si può notare, nelle colonne delle rettifiche, si è iscritto, in dare e in avere, il medesimo importo a livello della riga in cui è indicato il mutuo passivo. A questo punto è possibile determinare i flussi reali. Tale identificazione richiede però che, al fine del calcolo dei fabbisogni e delle fonti di cassa, NON venga effettuata la sommatoria algebrica per riga (in questo caso, il 500 in dare annullerebbe il 500 in avere e il flusso rimarrebbe pari a 200 come fonte) bensì venga tenuto distinto il fabbisogno dalla fonte. Per calcolare i flussi è pertanto necessario scrivere 500 Nei fabbisogni e, solo successivamente, fare la sommatoria di quanto rimane. È evidente come il risultato finale corrisponda ai flussi determinati secondo il ragionamento logico.

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETTIFICA FA	RETTIFICA FO	FA REALI	FO REALI
MUTUO PASSIVO	1000	1200		200	500	500	500	700

A parere di chi scrive, questo semplice esempio fa comprendere come le rettifiche rappresentino uno strumento molto utile solo per i soggetti che non presentano alcun dubbio in merito alla determinazione dei flussi. Per tali operatori, le rettifiche sono utili in quanto, oggettivamente, limitano il pericolo di errori di calcolo.

Per chi invece, non padroneggia perfettamente lo strumento dei flussi, l'applicazione delle rettifiche automatiche può rappresentare un pericolo in quanto, la scorretta interpretazione dei dati ottenuti mediante la scrittura "contraria" a quella di coge, conduce al calcolo di flussi completamente errati.

A titolo di ulteriore esempio si considerino i seguenti valori:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETT. FA	RETT. FO	FA REALI	FO REALI
F.DO AM.TO	10	15		5				
AMM.TO		7	7					
CAP. SOCIALE	100	120		20				
CI		10		10				
FORNIT. C/IMP.		15		15				
CREDITI VENDITA IMP.	10			10				
IMPIANTI	100	300	200					
MUTUO	200	220		20				

Si ipotizzi che, nel corso dell'esercizio, si siano effettuate le seguenti operazioni

- Rimborsata quota mutuo per 50, il nuovo mutuo è ottenuto per l'acquisto di impianti
- Aumentato il capitale sociale mediante apporti di impianti per 5, con liquidità per il rimanente
- Venduti impianti, valore storico 20

Le costruzioni interne comprendono ammortamenti per 3

Sulla base dei valori sopra esposti e delle informazioni aggiuntive indicate nelle righe precedenti, le rettifiche automatiche risultano le seguenti:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETT. FA	RETT. FO	FA REALI	FO REALI
F.DO AM.TO	10	15		5	7	2		
AMM.TO		7	7			7		
PLUSVALENZE		5		5	5			
CAP. SOCIALE	100	120		20	5			
CI		10		10	3			
FORNIT. C/IMP.		15		15	15			
CREDITI VENDITA IMP.	10			10	10			
IMPIANTI	100	300	200		2 20	5 5 3 20 15 10		
MUTUO	200	220		20	50	50		

Dopo aver effettuato le rettifiche automatiche, è possibile identificare i flussi reali. A questo punto è importante però evitare errori di interpretazione dei valori. Considerando, in particolare, la posta Impianti, la sommatoria algebrica di tutti i valori per riga, condurrebbe a risultati completamente errati. È necessario effettuare un calcolo sommando i valori corretti che riguardano la medesima operazione. Per far comprendere il corretto calcolo si evidenzieranno i valori da sommare mediante simboli uguali:

VOCE CONT.	1/1	31/12	FA AP	FO AP	RETT. FA	RETT. FO	FA REALI	FO REALI
F.DO AM.TO	10	15		5	7	2	----	----
AMM.TO		7	7			7	----	----
PLUSVALENZE		5		5	5		-----	-----
CAP. SOCIALE	100	120		20	5			15
CI		10		10	3			7
FORNIT. C/IMP.		15		15	15		-----	----
CREDITI VENDITA IMP.	10			10	10		-----	-----
IMPIANTI	100	300	200**		2 * 20**	5** 5* 3** 20* 15** 10*	197 di cui: • cost. interne 7 • acq. Da terzi 190	33
MUTUO	200	220		<u>20</u>	50	<u>50</u>	50	70

Se si calcolano i flussi mediante il ragionamento logico, si potrà notare come i risultati siano perfetti. Appare chiaro a chiunque come la difficoltà delle rettifiche automatiche sia duplice:

- innanzi tutto è necessario identificare le due voci corrispondenti
- successivamente è necessario effettuare sommatorie per riga che tengano conto della diversa natura delle operazioni coinvolte e rilevate nel conto oggetto di analisi. La scorretta determinazione di tali valori conduce alla determinazione di flussi sbagliati.

Per questa difficoltà intrinseca della rettifiche, chi scrive ritiene opportuno procedere alla spiegazione dei flussi secondo la metodologia che prevede il ragionamento logico. È evidente che ogni operatore, nel momento in cui è certo di aver compreso perfettamente la logica sottostante alla analisi della dinamica finanziaria, potrà applicare, in via automatica, le rettifiche contabili. Prima di questo momento, la determinazione dei flussi mediante rettifiche appare operazione assai ardua e intrinsecamente foriera di errori quantitativi.

§ 4.2.7 Caso completo riguardante la determinazione e l'interpretazione dei flussi di liquidità

IMPRESA MI.PI.LI. S.p.A.

STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

ATTIVO	N	N+1	PASSIVO E NETTO	N	N+1
ACCONTI A DIP. SU STIPENDIO	90	30	ANTICIPI DA CLIENTI	300	200
ANT. A FORNIT. FABBRICATI	200	400	AZ/AUMENTO CAPITALE SOCIALE	10000	
ANT. A FORNIT. TERRENI	900	800	BANCA PASSIVA	400	5000
ANTIC- A FORNITORI COMMERCIALI	60	660	CAMBIALI PASSIVE COMMERCIALI	10	20
ANTICIPI A FORNITORI DI CANCELLERIA	3	35	CAPITALE SOCIALE	240000	350000
ANTICIPI A FORNITORI DI FIORI	40	1	DEB. TRIBUTARI	10000	12000
ANTICIPI A FORNITORI DI TERR. CIVILI	400		DEB.	300	500
ANTICIPI A FORNITORI IMPIANTI	1000	2000	V/COMMERCIALISTA		
ANTICIPI A FORNITORI MOBILII	300	200	DEB. V/CONSULENTE DEL LAVORO	100	300
ANTICIPI SU TFR	100	140	DEB. V/DIP. PER RETRIBUZIONI	1000	2000
ATTREZ. COMMERCIALI	2000	5000	DEB. V/ENTI PREVID. PER CONTRIBUTI	20	40
AZIONI PROPRIE (o riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	3000	5000	DEB. V/FIORISTA	10	5
BREVETTI	3000	4000	DEB. V/FORN. CARBURANTE	400	100
CAMBIALI ATTIVE COMMERCIALI	20	30	DEB. V/FORN. DI ATTR. COMM	200	100
CASSA	10	20	DEB. V/FORN. DI IMPIANTI	300	500
CLIENTI	4000	7000	DEB. V/FORNIT. TERRENI	500	100
CREDITI VARI	4000	5000	DEBITI V/ENEL	10	30
COSTI DI IMPIANTO E AMPLIAM.	200	300	DEBITI V/FORNITORI DI CANCELL	30	50
CRED. V/SOCI VERS. ANC. DOV.	1000		DIP. C/LIQUIDAZIONE TFR	30	60
CREDITI COMMERCIALI V/ CONTROLL.	500	600	FONDO AMM. ATT. COMMERC.	1000	1300
CREDITI DIVERSI	52767	76229	FONDO AMM. FABB.	50000	51000
CREDITI FINAN. V/CONTROLL.	65000	70000	FONDO AMM. IMPIANTI	23000	27000
CREDITI FINANZIARI	3000	6000	FONDO AMM. MOBILI	3000	4000
CREDITI VENDITA FABBRICATI	50	60	FONDO BUONI PREMIO E CONC.	200	240
CREDITI VENDITA IMPIANTI	200	400	FONDO CAUSE IN CORSO	100	130
CREDITI VENDITA MOBILI	100	30	FONDO GARANZIA PRODOTTI	30	35
DISAGGIO EMISSIONE* FABBRICATI	100000	130000	FONDO IMP. DIFF.	10	15
IMPIANTI MOBILI	40000	45000	FONDO IMPOSTE	300	
OBBLIGAZ. C/SOTTOSCRIZ.	9000	9400	FONDO SVAL. CREDITI	200	230
OBBLIGAZIONI PROPRIE	300	400	FONDO TFR	20000	22000
PARTECIPAZIONI	10000	12000	FONDO FORNITORI COMM.	3000	3500
RATEI ATTIVI	400	500	MUTUO PASSIVO	30000	31000
RIM FIN.ALI PR. FINITI	600	400	OBBLIGAZIONI	20000	27000
RIMAN. FIN. MAT. PRIME	100	200	PERDITA PORTATA A NUOVO	-100	
RISCONTI ATTIVI	500	600	RATEI PASSIVI	300	330
TERRENI	45000	70000	RIS. RIVALUT. FABBRICATI	1000	1500
TERRENI CIVILI	160000	220000	RIS. RIVALUT. IMPIANTI	2000	3000
TITOLI	14110	6020	RIS. RIVALUTAZIONE TERRENI	1000	6000
			RISCONTI PASSIVI	100	300
			RISERVA LEGALE UTILE	20000	24000
			RISERVA STRAORD.	80200	100000
				3000	5000
TOTALE ATTIVO	521950	678585	TOT. PASS. E NETTO	521950	678585

- In merito al disaggio di emissione si ipotizza che l'azienda rediga un bilancio abbreviato e quindi non sia obbligata ad applicare il metodo del costo ammortizzato

CONTO ECONOMICO NON RICLASSIFICATO

COSTI	N+1	RICAVI	N+1
ACC. A FONDO BUONO PRE. E C.	50	COST. INTERNE. FABBRICATI	500
ACC. A FONDO GARNAZIA PROD	40	COSTRUZIONI INTERNE IMPIANTI	200
ACC. FONDO SV. CREDITI	70	FITTI ATTIVI	500
ACC., A FONDO CAUSE IN CORSO	200	INTERESSI ATTIVI	2150
ACQUISTO CARBURANTE	5000	PLUSV. VENDITA FABBRIC.	3000
ACQUISTO MAT. PRIME	452700	PLUSV. VENDITA IM-PIANTI	5000
AMM FABB.	3000	PROVENTI FINANZIA-RI	700
AMM IMPIANTI	6000	RIM. FIN. MAT. PRIME	200
AMM. ATTREZ. COMM	600	RIM. FIN. PROD. FINITI	400
AMM. BREVETTI	1500	SOPRAV. ATTIVE	710
COSTI COMMERCIALI DIVERSI	2000	VENDITE	665860
AMM. COSTI IMPIANTO E TRASF.	120		
AMM. MOBILI	1300		
CANCELLERIA	100		
CONSULENZA COMMERCIALISTA	400		
CONTRIB. PREV.	4000		
COSTI AMMINISTRATIVI	34000		
COSTI INDUSTRIALI DIVERSI	23000		
COSTI MARKETING	1000		
COSTO CONSULENTE LAVORO	1900		
DECORAZIONI FLOREALI	100		
ENERGIA	300		
FITTI PASSIVI	1400		
IMPOSTE DI COMPETENZA	23000		
IMPOSTE DIFFERITE	10		
INTERESSI PASSIVI	2000		
MINUSVALENZE MOBILI	300		
RIM. IN. MATERIE PRIME	100		
RIM. IN. PROD. FINITI	600		
SALARI	9000		
SOPRAVVENIENZE PAS.	430		
TFR	5000		
UTILE	100000		
TOTALE A PAREGGIO	679220	TOTALE RICAVI	679220

NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SI È OTTENUTO UN RISARCIMENTO ASSICURATIVO PER 410 (INCASSATO IN CONTANTI)

OTTENUTA UNA DONAZIONE DI FABBRICATI PE 200

GLI ANTICIPI A FORNTORI DI TERRENI CIVILI RIGUARDAVANO UN CONTRATTO RISOLTO PER IL QUALE NON ERA PREVISTO IL RIMBORSO DELL'ANTICIPO DAL FORNITORE.

TUTTI GLI ALTRI ANTICIPI RIGUARDANO CONTRATTI A BUON FINE

LE C.I. DI FABBRICATI CONTENGONO AMM. PER 5, TFR PER 2

LE COS. INT. DI IMPIANTI CONTENGONO AMM.TO PER 10, TFR PER 3

VENDITA IMPIANTI, VALORE STORICO BENE VENDUTO 4.600

VENDITA ATTREZZATURE COMMERCIALI, VALORE STORICO BENE VENDUTO 1.000

VENDITA MOBILI, VALORE STORICO BENE VENDUTO 1.300

VENDITA FABBRICATO, VALORE STORICO BENE VENDUTO 10000

AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON:

APPORTO IMPIANTI 200

APPORTO MOBILI 80

APPORTO FABBRICATO 3.000

MEDIANTE UTILIZZO CONTO AZ C/AUMENTO CAP. SOCIALE

APPORTO CLIENTI 100

AUMENTO GRATUITO 300
IL RIMANENTE LIQUIDITÀ

RIMBORSO MUTUO: QUOTA CAPITALE 3600, QUOTA INTERESSI 600

LE OBBLIGAZIONI EMESSE NELL'ES. N+1 SONO STATE EMESSE IL 31/12

RIMBORSO OBBLIGAZIONI: QUOTA CAP.1000, QUOTA INT. 200

RATEI ATTIVI SI RIFERISCONO A INT. ATTIVI

RATEI PASSIVI SI RIFERISCONO A INT. PASSIVI

RISCONTI ATTIVI SI RIFERISCONO A FITTI PASSIVI

RISCONTI PASSIVI SI RIFERISCONO A FITTI ATTIVI

LE IMMOB. IMMATERIALI SONO STATE AMMORTIZZATE IN MODO DIRETTO.

NEL CORSO DELL'ES. SONO STATI RICEVUTI, COME DONAZIONE, TERRENI PER 100

NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SONO STATE RUBATE MATERIE PRIME PER 150

NEL CORSO DELL'ES. SONO STATI RUBATI MOBILI (NUOVI NON AMM.TI) PER 30

IL 10% DEGLI INTERESSI ATTIVI SONO SU TITOLI. IL RIMANENTE SU CREDITI E BANCA

Descrizione didattica della determinazione dei singoli flussi finanziari di cassa

ACCANTONAMENTO A FONDO BUONI PREMIO E CONCORSI, A FONDO GARANZIA PRODOTTI E A FONDO CAUSE IN CORSO

Gli accantonamenti ai fondi sopra indicati rappresentano accantonamenti eseguiti a fine esercizio. Tali poste individuano quote di competenza dell'esercizio in chiusura in corrispondenza delle quali i fondi vengono adeguati. In quanto accantonamenti, rappresentano voci meramente contabili che non hanno impatto sulla cassa. Agli accantonamenti infatti non corrispondono uscite monetarie. Per questo motivo gli accantonamenti a fondi buoni premio, a fondi garanzia prodotti e a fondi cause in corso non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ACC. A F.DO BUONI PR.		50	30		----	-----
ACC. A F.DO GARANZIA PRODOTTI		40	40		-----	-----
ACC. A FONDO CAUSE IN CORSO		200	200		-----	-----

SOPRAVVENIENZE PASSIVE

In conto economico sono rilevate sopravvenienze passive per 430. Nelle informazioni aggiuntive sono indicate le seguenti osservazioni: nel corso dell'esercizio sono state rubate materie prime per 150, nel corso dell'esercizio sono stati rubati mobili per 30 ed infine gli anticipi a fornitori di terreni civili riguardavano un contratto risolto per il quale non era previsto il rimborso dell'acconto dal fornitore.

La prima informazione non ha impatti contabili espliciti. Il furto di magazzino si riflette infatti sulla valutazione delle scorte finali. Tale evento non è soggetto pertanto a rilevazione contabile. Il furto di mobili invece dà luogo a sopravvenienza passiva. Poiché tale operazione non impatta sulla liquidità, la sopravvenienza passiva pari a tale importo non provoca flussi finanziari reali.

La circostanza infine che un contratto sia stato risolto e non abbia comportato alcun rimborso fa sorgere una sopravvenienza passiva priva di risvolti monetari. Anche in questo caso, la sopravvenienza non ha impatto sulla cassa e pertanto non crea flusso.

Poiché la sopravvenienza di conto economico è la somma delle due operazioni sopra descritte, in corrispondenza di tale valore non si registra alcun flusso finanziario.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
SOPRAV. P.		430	430		----	-----
ANTIC. A FORN. T. CIV	400			400	-----	-----

SOPRAVVENIENZE ATTIVE

Fra i ricavi compaiono sopravvenienze attive per 710. Nelle informazioni aggiuntive viene evidenziato come, nel corso dell'esercizio, si siano ottenute donazioni di terreni per 100 e donazioni di fabbricati per 200. In corrispondenza di tali donazioni, in assenza di impatto sulla cassa, non si registra alcun flusso finanziario. Il flusso reale di liquidità ammonta pertanto a 410.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
SOPRAV. A		710		710	----	410

FABBRICATI

I fabbricati mostrano un aumento contabile pari a 30.000. Apparentemente ciò crea un fabbisogno di 20.000. In realtà queste una tipica operazione somma. L'incremento del valore dei fabbricati è stato infatti creato da un lato da un acquisto di fabbricati e dall'altro da una contestuale vendita di questi beni pluriennali. Poiché compito dei flussi è individuare i fabbisogni e le fonti singolarmente considerati, è necessario scindere le due operazioni ed individuare il fabbisogno reale creato dall'acquisto, e la fonte reale creata dalla vendita. Al fine della determinazione del flusso in entrata abbiamo già avuto occasione di rilevare come il valore incassato derivi dal seguente ragionamento:

valore storico del bene venduto
(fondo ammortamento del bene venduto)

valore contabile netto
+ plusvalenza

valore incassato

per determinare la fonte è sufficiente inserire i valori sopra determinati:

valore storico del bene venduto 10.000

(fondo amm. del bene venduto 2.000. Tale valore si identifica in questo modo: il fondo ammortamenti iniziale ammonta a 50.000 mentre l'ammortamento è pari a 3.000. In base a tali valori che si aspetta che il fondo ammortamento finale risulti pari a 53.000. Qualora il fondo ammortamento finale fosse identificato da una cifra inferiore, la differenza non può che essere il fondo ammortamento stralciato del bene oggetto di vendita in quel punto in questo specifico caso si nota come il fondo ammortamento finale ammonti solo a 51.000. La differenza di 2.000 individua il fondo ammortamento connesso al bene venduto)

valore contabile netto 8.000

+ plusv. 3.000

valore incassato 11.000

Da questi dati si comprende come la fonte reale di cassa potenziale ammonti esattamente a 11.000. In stato patrimoniale si nota però come vi siano crediti per vendita impianti che aumentano di 10. In corrispondenza di tale valore non si è registrato un incasso relativo a vendita fabbricati. La fonte reale di cassa ammonta pertanto solo a 10.990

Per quanto riguarda invece l'acquisto il ragionamento da fare è il seguente: il valore iniziale di macchinari è pari a 100.000. Poiché, nel corso dell'esercizio, sono stati venduti macchinari per un valore storico pari a 10.000, dopo l'operazione di vendita ci si aspetterebbe di trovare i macchinari ad un valore di 90.000. Qualora il valore finale fosse diverso, la differenza dovrebbe essere imputata ad un potenziale acquisto, ovviamente rettificabile da eventuali debiti, apporti, rivalutazioni, ecc. In questo specifico caso il valore dei macchinari dopo la vendita ammonta a 90.000 a fronte di un valore finale di macchinari pari a 130.000. La differenza può essere imputata potenzialmente ad un acquisto. Ci troviamo pertanto di fronte ad un fabbisogno potenzialmente reale pari a 40.000. Tale valore deve però essere depurato da eventuali voci connesse. Innanzi tutto si deve inoltre ricordare come l'aumento di capitale sociale sia avvenuto mediante apporto di fabbricati per

un valore pari a 3.000. Poiché l'apporto non crea flusso, anche questa cifra deve essere tolta dal fabbisogno potenziale. Nel corso dell'esercizio si è registrata anche una donazione di fabbricati per 200. Anche questo valore va detratto dal fabbisogno potenziale. Nel patrimonio netto si registra un aumento della riserva rivalutazione fabbricati per un importo pari a 500. Tale incremento di valore dei fabbricati non crea flusso e pertanto va eliminato dal fabbisogno potenziale. Infine si deve evidenziare come il conto anticipi a fornitori di fabbricati registri un aumento di 200. In corrispondenza a questo importo si è effettuato un anticipo relativo ad una vendita futura. Malgrado la mancanza di competenza economica, si registra l'uscita di cassa, circostanza, quest'ultima, che fa aumentare il fabbisogno reale di liquidità

Il reale flusso in uscita ammonta pertanto a:

$$40.000 - 200 - 3000 - 500 + 200 = 36500$$

Poiché in conto economico vi sono costruzioni interne di fabbricati per 500, il fabbisogno di 36.500 è connesso a:

acquisto da terzi per 36.000

acquisto per costruzioni interne per 500. In merito a tale posta si deve però tener presente come nelle informazioni aggiuntive si affermi che, nell'ambito di costruzioni interne di fabbricati, siano presenti ammortamenti per 5 e tfr per 2. Per un totale di 7 il valore di costruzione interna non è connesso a costi "monetari". Per questo motivo, il valore di 500 deve essere ridotto di 7. Il fabbisogno reale di cassa connesso alla costruzione interna ammonta pertanto a 493.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PLUSV. FAB.		3000		3000	---	---
CREDITI VENDITA F.	50	60	10		----	----
ANT. A FORN. DI FAB.	200	400	200		----	----
FABBRIC	100000	130000	30000		36.493 DI CUI: * 493 COST. INTERNE * 36.000 ACQ. DA TERZI	10.990

TFR

Il TFR rappresenta un accantonamento eseguito a fine esercizio. Tale posta individua il trattamento di fine rapporto venutosi a creare nell'ambito del periodo analizzato in bilancio. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Al TFR infatti non corrisponde un'uscita monetaria. Per questo motivo il TFR non crea flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TFR		5000	5000		-----	-----

PERDITE PRESUNTE SU CREDITI

Le perdite presunte su crediti rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tale posta identifica i crediti che, presumibilmente, non potranno essere incassati. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Alle perdite presunte su crediti non corrisponde infatti un'uscita monetaria. Per questo motivo le perdite presunte su crediti non creano flusso

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PERD. PRES. SU CREDITI		70	70		-----	-----

SCORTE

Le scorte possono, nel corso del periodo, aumentare o diminuire. Qualora le scorte subiscano un incremento, è evidente come, nell'ambito dell'esercizio, si sia proceduto ad un acquisto. Se invece le scorte diminuiscono, significa che, nel corso dell'esercizio, si è effettuata una vendita. Per questo si può affermare che il flusso connesso all'aumento o alla diminuzione delle scorte, in realtà, è già compreso, nell'ambito delle acquisizioni e delle vendite. Per questo motivo le scorte non danno flusso, non perché, in termini operativi, non in pattino sulla cassa, ben si in quanto il loro flusso è già compreso nell'ambito dei fabbisogni connessi agli ac-

quisti e nelle fonti connesse alle vendite. Per tale motivo in corrispondenza della voce “scorte” di stato patrimoniale, e delle rimanenze iniziali e finali di conto economico, non va assegnato alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RIM. PROF. FINITI	600	400	200		----	----
RIM.- INIZ. PROD. F.		600	600		----	----
RIM. FIN. PROD. F.		400		400	----	----
RIM. MAT. PRIME	100	200	100		-----	-----
RIM. INIZIALI M.P.		100	100		-----	
RIM. FINALI M.P.		200		200		-----

IMPOSTE DI COMPETENZA

Le imposte rappresentano un accantonamento effettuato fine esercizio. Tale posta identifica l'ammontare delle imposte di competenza calcolate in base alle determinazioni del reddito imponibile identificato al 31 dicembre. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Alla voce reddituale “imposte” non corrispondono infatti uscite monetarie.

Per questo motivo le imposte non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPOSTE		23000	23000		-----	-----

IMPOSTE DIFFERITE

Le imposte differite rappresentano un accantonamento effettuato fine esercizio. Tale posta identifica l'ammontare delle imposte differite calcolate in base alle determinazioni del reddito imponibile identificato al 31 dicembre. In quanto accantonamento, rappresenta una voce meramente contabile che non ha impatto sulla cassa. Alla voce reddituale “imposte” differite non corrispondono infatti uscite monetarie.

Per questo motivo le imposte differite non creano flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPOSTE DIFFERITE		10	10		-----	-----

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari rappresentano gli interessi passivi determinati a fine anno. Questi vengono sempre pagati per cassa o tramite banca. Per questo motivo agli oneri finanziari corrisponde un flusso di cassa di importo pari a quello rilevato in conto economico. Ovviamente ciò è vero qualora, agli oneri, non siano collegati ratei o risconti. In questo caso, nelle informazioni aggiuntive, si legge che i ratei passivi riguardano gli interessi passivi. Poiché i ratei passivi passano da 300 a 330 è evidente che, nell'esercizio n+1, si sia verificata un'uscita di cassa per 30 in meno rispetto al valore di competenza economica. Il flusso di cassa connesso agli oneri finanziari è pertanto 1970.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RATEI PASSIVI	300	330		30	----	
ONERI FINANZIARI		2000	2000		1.970	

AMMORTAMENTI E FONDI AMMORTAMENTO

Gli ammortamenti rappresentano un accantonamento effettuato a fine esercizio. Tali poste identificano il consumo fisico e l'obsolescenza economica dei beni pluriennali soggetti a perdita di valore nel tempo. In quanto accantonamenti, rappresentano una voce meramente contabile che non impatta sulla cassa. Agli ammortamenti infatti non corrisponde alcuna uscita monetaria. Per questo motivo gli ammortamenti non creano flusso.

Il fondo ammortamento rappresenta la sommatoria degli ammortamenti eseguiti dall'inizio della vita del bene fino al momento in cui si redige il bilancio cui il fondo ammortamento si riferisce. Il fondo ammortamento non rappresenta un debito bensì identifica una posta di rettifica dell'attivo. In corrispondenza del fondo ammortamento non sorge pertanto alcun obbligo di pagamento. Ad un aumento o ad una diminuzione del fondo ammortamento non corrisponde mai alcuna entrata o uscita monetaria. Per questo motivo il fondo ammortamento non crea mai alcun flusso.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AMM. FAB.		3000	3000		-----	-----
AMM. SP. IMP. E TRASF		120	120		-----	-----
F.DO AMM. ATT. COMM	1000	1300		300		
AMM.TO MOBILI		1300	1300			
AMM. ATT. COMMERC.		600	600			
AMM.IMPIANTI		6000	6000		-----	-----
FONDO AMM. IMP	23000	27000		4000	-----	-----
FONDO AMM. MOBILI	3000	4000		1000	-----	-----
AMM. BREVETTI		1500	1500		-----	-----
FONDO AMM.TO FA.	50000	51000		1000	-----	-----

FONDO TFR

Il fondo TFR rappresenta il debito complessivo che un'impresa ha nei confronti dei lavoratori per trattamento di fine rapporto maturato fino alla data di chiusura del bilancio. Il TFR iscritto in stato patrimoniale identifica pertanto un normale debito nei confronti di particolari soggetti. Ogni debito, prima o poi, deve essere pagato. Per comprendere il flusso reale connesso al fondo TFR è necessario fare un semplice ragionamento: il valore iniziale del fondo TFR ammonta a 20000. Poiché nell'esercizio il TFR di competenza ammonta a 5000, ci si aspetterebbe un valore finale del fondo pari a 25000. Poiché il fondo finale ammonta invece a 22.000, è evidente che nel corso dell'esercizio si sono liquidati trattamenti di fine rapporto per la differenza ovvero per un ammontare pari a 3000. Poiché il conto dipendenti c/liquidazione è passato da 30 a 60, e il conto anticipi su tfr è passato da 100 a 140, si può comprendere come il fabbisogno di cassa sia ammontato a 3010 (il debito liquidato meno l'incremento del debito provvisorio individuato dal conto dip c/liquidazione + il delta del conto anticipi).

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
F.DO TFR	20000	22000		2000	3010	
TFR		5000	5000		---	----
ACCONTI SU TFR	100	140	40		----	-----
DIP. C/LIQUIDAZ.	30	60		30	----	-----

ACQUISTO DI CARBURANTE

In conto economico è presente un acquisto di carburante pari a 5000. Poiché però, fra i debiti, si nota una diminuzione dei debiti verso fornitori di carburante pari a 300, il fabbisogno reale di cassa è pari all'acquisto più l'importo dei debiti saldati nel corso dell'esercizio. Il fabbisogno ammonta quindi a 5300

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CARBURANTE		5000	5000		5300	
DEB. V/FORNITORE DI CARB.	400	100	300			-----

MUTUI PASSIVI

I mutui passivi rappresentano un debito dell'impresa nei confronti di un istituto bancario. Nel caso in esame il mutuo passivo aumenta di 1.000. Apparentemente tale posta crea pertanto una fonte di 1.000. In realtà, la determinazione dei flussi reali connessi a tale posta, richiede la considerazione delle informazioni aggiuntive fornite in calce al bilancio. Nell'ambito di tali informazioni si è evidenziato come l'impresa abbia rimborsato una quota di mutuo per 3600. Il ragionamento che porta alla determinazione dei reali flussi di cassa è pertanto il seguente: poiché si è proceduto al rimborso di una quota di mutuo, l'importo pari alla data annuale restituita alla Banca identifica un fabbisogno reale. In corrispondenza alla voce "mutuo", sicuramente vi sarà pertanto un fabbisogno reale per 3600. A questo punto è necessario chiedersi se, nel periodo, si sia anche verificata una fonte reale. Per individuare tale posta è necessario fare la seguente considerazione: il mutuo iniziale ammonta a 30000 e la quota di rimborso ammonta a 3600. È evidente che in base questi dati, mi aspetterei di trovare un mutuo passivo finale dell'importo di 26400. Poiché il mutuo finale ammonta invece a 31000, è evidente che, nel corso dell'esercizio, si è acceso un nuovo mutuo per 4.600. A fronte del mutuo pertanto vi sarà anche una fonte reale pari a 4.600

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
MUTUO	30000	31000		1000	3600	4.600

OBBLIGAZIONI

Per quanto riguarda le obbligazioni, il ragionamento da fare è analogo a quello effettuato per il mutuo. Per questo motivo, in correlazione alla posta "obbligazioni", è individuabile un potenziale fabbisogno pari a 1000 e una potenziale fonte pari a 8.000. In merito alla fonte, vi sono però ulteriori considerazioni da svolgere. Nello stato patrimoniale, si notano infatti due particolari conti: obbligazionisti c/sottoscrizione e disaggio di emissione. Il conto obblig. C/sottoscrizione passa da 300 a 400. È evidente che l'impresa ha emesso obbligazioni in relazione alle quali è stata sottoscritta ma non versata una quota pari a 100. La fonte potenziale pertanto ridotta di 100. In aggiunta a ciò, l'impresa ha subito un disaggio di emissione pari a 100. È evidente come in correlazione a tale disaggio, non si sia verificata alcuna entrata di denaro. La potenziale fonte va pertanto ridotta ulteriormente di 100. La fonte reale di cassa ammonta pertanto a 7800.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DISAGGIO DI EMISSIONE		100	100		-----	----
OBB. C/SOTT.	300	400	100		-----	----
OBBLIGAZIONI	20000	27000		7000	1000	7800

ACQUISTI

Gli acquisti rappresentano un costo al quale non sempre corrisponde un esborso monetario. Se infatti, a fronte del costo, sorge un debito verso fornitori per pari importo, in corrispondenza agli acquisti non si crea alcun fabbisogno reale. Per vedere a quanto ammonta il reale flusso di cassa è necessario pertanto collegare concettualmente gli acquisti con i fornitori. Nell'impresa gli acquisti ammontano a 452.700 mentre i debiti verso fornitori aumentano di 500. È evidente che ciò significa che per 500 gli acquisti non sono stati pagati. Il fabbisogno reale di cassa risulta pertanto identificato dall'importo degli acquisti meno l'incremento dei fornitori. È da notare anche come esista il conto cambiali passive, le quali registrano un aumento di 10. Ciò significa che, nel corso dell'esercizio, non sono stati pagati acquisti per 10. Al fine del calcolo dei flussi si deve tener presente come il conto anticipi a fornitori aumenti di 600 evidenziando un ulteriore fabbisogno

connesso agli acquisti. Poiché nei flussi, ciò che conta, non è il principio di competenza economica, bensì il concetto di competenza di cassa, nel caso specifico il fabbisogno reale ammonta a $452.700 + 600 - 10 - 500 = 452.790$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ANT. A FORNITORI	60	660	600		----	-----
CAMB. PASSIVE FORNITORI	10	20		10	-----	-----
	3000	3500		500	-----	-----
ACQUISTI		452700	452700		452790	

RICAVI DI VENDITA

Per quanto riguarda i ricavi di vendita il ragionamento da fare è analogo a quello svolto nell'ambito degli acquisti. Le vendite rappresentano infatti un ricavo al quale non sempre corrisponde un'entrata monetaria. Se infatti, a fronte del ricavo, sorge un credito verso clienti per pari importo, in corrispondenza ai ricavi non si crea alcuna fonte reale. Per determinare a quanto ammonta il reale flusso di cassa è necessario pertanto collegare concettualmente i ricavi con i crediti verso clienti. Nell'impresa i ricavi di vendita ammontano a 665860 mentre i crediti commerciali aumentano di 3000. È evidente che ciò significa che per un importo pari alla differenza fra i clienti, ai ricavi non è corrisposto alcuna entrata di moneta. Per identificare il flusso è pertanto necessario togliere dai ricavi l'incremento dei clienti. In realtà però il flusso reale non corrisponda a questo importo in quanto, nell'ambito dei ricavi, è una problematica che non si riscontra negli acquisti. Si intende far riferimento alle perdite su crediti. Qualora l'impresa stralci dei crediti a causa di una sostanziale inesigibilità, è evidente che a fronte dell'eliminazione del valore contabile non si verifichi alcun flusso in entrata. Stralciare significa infatti eliminare. Per determinare il flusso di cassa connesso ai ricavi è necessario pertanto togliere anche il valore dei crediti stralciati. Al fine di identificare l'ammontare dei crediti è necessario considerare, contestualmente, il fondo svalutazione crediti e le perdite presunte su crediti. In particolare è necessario considerare il fondo iniziale, aumentarlo delle perdite presunte su crediti e confrontare tale valore con il fondo svalutazione crediti esistente al 31 dicembre. Qualora si riscontri una differenza, si può affermare che, nel corso dell'esercizio si sono stralciati crediti esattamente per un importo pari a tale discrasia. Nel nostro caso tale calcolo porta ad affermare che i crediti stralciati ammontano a 40. Al fine della determinazione della fonte reale di cassa connessa ai ricavi di vendita, è necessario anche tenere presente come le cambiali attive aumentino di 10. Ciò significa che il debitore non ha saldato crediti connessi a ricavi dell'esercizio per 10. Tale importo fa ulteriormente ridurre la fonte reale di cassa. Nel bilancio sono inoltre presenti altri due conti connessi alle vendite: gli anticipi da clienti e i crediti comm.li verso controllate. Questi ultimi crediti aumentano di 100. È evidente che ciò significa che in corrispondenza di tale valore non si sono verificati incassi. Tale importo decurta pertanto i flussi finanziari connessi alle vendite. Gli anticipi da clienti diminuiscono di 100. Anche questa riduzione decurta la fonte reale di cassa collegata alle vendite.

La fonte reale totale ammonterà pertanto a:
 $665860 - 100 - 3000 - 100 - 40 - 10 = 662.610$.

A questo punto è necessario però considerare un ulteriore fatto: il capitale sociale è stato aumentato per 100 mediante apporto di clienti. Ciò significa che la fonte reale risulta aumentata di 100 rispetto al valore sopra indicato.

Il flusso reale di cassa connesso alle vendite ammonta pertanto a 662.710

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ANT. DA CLIENTI	300	200	100		-----	-----
CRED. COMM. V/CO.	500	600	100		----	-----
VENDITE CLIENTI	4000	7000		3000	-----	-----
CAMBIALI ATTIVE	20	30	10		-----	-----
PERDITE PRESUNTE SU CREDITI		70	70		-----	-----
F.S.C.	200	230		30	-----	-----

COSTI COMMERCIALI VARI

I costi vari ammontano a 2000. Poiché non vi sono voci di stato patrimoniale connesse a tale costo, si può affermare che i costi vari creano un fabbisogno di importo pari al costo reddituale

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTI COMM.LI VARI		2000	2000		20000	

SALARI

Gli stipendi ammontano a 9.000. In stato patrimoniale vi sono però anticipi a dip. su stipendio per 60. Questa cifra indica un importo che l'impresa deve aver decurtato dai salari. Il costo di 9000 non crea pertanto un fabbisogno per 9000, bensì per $9000 - 60$. Al fine della determinazione del fabbisogno reale è necessario considerare anche il conto dip. c/ retribuzione, il quale mostra un aumento di 1000. Per 1000 l'impresa non ha proceduto al pagamento dei salari.

Il reale fabbisogno ammonta pertanto a:

$$9000 - 60 - 1000 = 7940$$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ACC. A DIP. SU STIP.	90	30		60		
DIP. C/RET.	1000	2000		1000		
SALARI		9000	9000		7940	

TERRENI

I terreni passano da 45000 a 70.000. Apparentemente creano un fabbisogno di cassa pari a 25.000. È evidente come tale fabbisogno apparente si trasformi in un fabbisogno reale di cassa solo nell'ipotesi in cui il terreno sia stato acquistato per contanti. Nell'impresa vi sono debiti verso fornitori di terreni i quali diminuiscono di 400. In corrispondenza di tale incremento si è verificata un'uscita di cassa in quanto la diminuzione dei debiti verso fornitori di terreni identifica il pagamento di debito di competenza di anni precedenti. Il fabbisogno di 25.000 va, pertanto, aumentato di 400. Vi è inoltre una riserva rivalutazione terreni che evidenzia un aumento di 5000. Tale incremento identifica una rivalutazione effettuata nel corso dell'esercizio la quale, a sua volta, riduce il fabbisogno di cassa rispetto al fabbisogno precedentemente individuato. Al fine del calcolo del flusso reale di cassa è necessario anche ricordare come si sia verificata una donazione di terreni per 100. Anche questa cifra riduce il flusso finanziario di liquidità. Infine, si devono considerare gli anticipi a fornitori di terreni. Tale conto mostra una diminuzione di 100. Se gli anticipi a fornitori di terreni si riducono significa che, in corrispondenza di tale riduzione si è verificato un acquisto di terreni in relazione al quale si era già verificato il pagamento anticipato. Tale valore va pertanto dedotto dal "flusso" di 25.000.

Si può pertanto fermare che all'aumento della voce terreni corrisponde ad un acquisto effettuato per contanti per:

$$25.000 - 100 - 100 + 400 - 5.000 = 20.200$$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ANTIC A FORN. TERR.	900	800		100	-----	-----
FORN. DI TERRENI	500	100	400		-----	-----
RIS. RIVALUT. TER	1000	6000		5000	-----	-----
TERRENI	45000	70000		25000	20200	

COSTI AMMINISTRATIVI, COSTI IND.LI DIVERSI, COSTI DI MARKETING

I costi amm.vi ammontano a 34.000. poiché non vi sono informazioni in merito a tale posta, il reale fabbisogno ammonta a 34.000. Analogo ragionamento deve essere effettuato per i costi ind.li diversi e i costi di marketing. In relazione a tali poste contabili non ci sono conti collegati. I reali fabbisogni identificano quindi il valore indicato in conto economico

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTI IND.LI		23000	23000		23000	
COSTI MKT		1000	1000		1000	
COSTI AMM.VI		34000	34000		34000	

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale passa da 240.000 a 350.000. Tale incremento determina una fonte reale di cassa solo qualora l'aumento sia venuto mediante apporto di liquidità. Le informazioni aggiuntive pongono in evidenza come l'incremento di capitale sociale sia avvenuto mediante apporto di fabbricati per 3.000, apporto di impianti per 200, apporto di crediti commerciali per 100, apporto di mobili per 80, in modo gratuito per 300, mediante utilizzo del conto azionisti c/aumento capitale sociale per 10.000 e per il rimanente con versamento mezzi liquidi. È evidente che tutto ciò che non è versamento di mezzi liquidi non provoca flusso. Al fine della identificazione della reale fonte è necessario effettuare la seguente operazione:

aumento capitale sociale	110.000
- apporti di fabbricati, di impianti, di crediti commerciali	3.380
- aumento gratuito	
300	
- utilizzo az.c/aumento capitale sociale	10.000
<hr/>	
potenziale flusso	96.320

Tale valore corrisponde al flusso reale solo qualora tutto l'importo sottoscritto sia stato versato dai soci. Poiché il conto crediti v/soci per versamenti ancora dovuti registra una diminuzione di 10.000, è evidente che i soci, per questa cifra, hanno versato quanto sottoscritto in esercizi precedenti. Per questo motivo il reale flusso in entrata ammonta a:
 $96.320 + 1.000 = 97.320$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CRED. V/SOCI VAD	1000			1000	-----	-----
CAP. SOC.	240000	350000		110000		97.320

COSTI CONSULENZE COMMERCIALISTA, DECORAZIONI FLOREALI E CONSULENTE DEL LAVORO

In conto economico compaiono costi per consulenze commercialista, per acquisto di decorazioni floreali e consulenze nell'ambito del diritto del lavoro. In stato patrimoniale sono rilevati debiti v/commercialista, debiti v/fiorista ed infine, debiti v/consulente del lavoro. Poiché tali debiti riguardano i costi sopra indicati, nel momento in cui si determinano i flussi di cassa, tali valori devono essere considerati come rettificativi del costo ad essi inerente.

Il costo del commercialista ammonta a 400. Poiché il debito v/comm.sta aumenta di 200, il flusso reale di cassa ammonterà solo a 200.

Il costo del consulente del lavoro ammonta a 1900. Poiché il debito verso consulente del lavoro aumenta di 200, il flusso deve essere ridotto di quest'ultimo importo in quanto l'incremento del debito identifica un valore di competenza non ancora pagato.

Il costo per decorazioni floreali ammonta a 100. Poiché il debito v/fiorista diminuisce di 5, il flusso potenziale di cassa aumenta dello stesso importo in quanto la riduzione del debito identifica il pagamento di un costo già rilevato in precedenza. Nei flussi, come è risaputo, è rilevante solo il momento del pagamento e quindi, nell'esercizio oggetto di analisi, il flusso registra un importo di $100 + 5 = 105$. In attivo patrimoniale però, vi sono anche anticipi a fornitori di fiori i quali diminuiscono di 39. Tale riduzione identifica un acquisto di competenza dell'esercizio in corrispondenza del quale non si è verificato il pagamento o meglio, in relazione al quale, il pagamento era già stato effettuato negli esercizi precedenti. Il flusso di cassa deve pertanto essere

ridotto di 39. Dopo questa operazione, il flusso di cassa corrispondente al costo per decorazioni floreali ammonta a 66.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DECOR. FL.		100	100		66	
COSTO COM-MERC.		400	400		200	
CONS. LAV.		1900	1900		1.700	
DEB. V/ COM	300	500		200	---	---
DEB V/ CONS. LAV.	100	300		200	-----	----
DEB. V/FIOR.	10	5	5		-----	-----
ANT. A FIORISTA	40	1		39	-----	----

BREVETTI

Il conto brevetti registra un aumento di 1000. Apparentemente potrebbe sembrare che il fabbisogno, derivante da acquisti di brevetti, sia stato pari alla cifra corrispondente all'incremento. A questo riguardo bisogna però far notare come, nel passivo, manchi il fondo ammortamento brevetti. Ciò significa che i brevetti sono stati ammortizzati in modo diretto ovvero mediante diminuzione del conto stesso. Per determinare il reale fabbisogno è necessario effettuare questo semplice ragionamento:

il valore iniziale dei brevetti era di 3000. Dopo l'ammortamento in conto (ammortamento pari a 1500), il conto brevetti ammontava a 1500. Poiché il valore finale ammonta a 4000, l'azienda ha acquistato nuovi brevetti per 2500.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
BREVETTI	3000	4000	1000		2500	

CREDITI FINANZIARI

I Crediti finanziari evidenziano un aumento di 3000. In mancanza di ulteriori informazioni si può affermare che l'azienda ha concesso nuovi crediti finanziari per un ammontare pari a 3000. Tale cifra rappresenta il fabbisogno reale.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CREDITI FIN.	3000	6000	3000		3000	

DEBITI VERSO ERARIO

Al fine della determinazione dei flussi connessi alla posta debiti tributari è necessario tener presente come tale debito sia incrementato dalle imposte di competenza e subisca delle diminuzioni nel momento in cui si effettuano i pagamenti effettivi di imposte. Nell'esercizio n+1 il debito tributario iniziale ammonta a 10000 e le imposte di competenza sono pari a 23000. In base a tali dati ci si aspetterebbe di trovare un debito finale dell'ammontare di 33000. Qualora l'ammontare finale del debito tributario sia diverso, si deve ritenere che si sia proceduto al pagamento dell'imposta. Poiché in questo specifico caso i debiti tributari finali ammontano a 12000, si può affermare che il fabbisogno reale di cassa derivante dal pagamento di imposte, ammonta a 21000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
DEBITI T.	10000	12000		2000	21000	

AZIONI PROPRIE

Il bilancio evidenzia un incremento delle azioni proprie di 2000. Ciò significa che l'azienda ha proceduto all'acquisto di azioni per il medesimo importo. In assenza di ulteriori voci contabili connesse, l'operazione ha dato luogo ad un fabbisogno di cassa per 2000 (è da notare come un errore frequente sia collegare questa posta alla riserva che, obbligatoriamente, deve essere costituita nell'ambito del patrimonio netto. Effettuare una simile connessione sarebbe un errore in quanto l'analisi del conto "azioni proprie" mira ad identificare il fabbisogno connesso all'acquisto, fabbisogno questo che non presenta correlazioni con la costituzione della riserva).

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
AZIONI PROPRIE	3000	5000	2000		2000	

COSTI DI IMPIANTO E AMPL

Per i costi di impianto e t ampliamento valgono le medesime considerazioni svolte in merito ai brevetti. Anche per questi costi non vi è il fondo ammortamento. È evidente che, per le ragioni illustrate precedentemente in merito al conto brevetti, il fabbisogno reale connesso ai costi di impianto deve essere così determinato:

valore iniziale costi di imp. e trasformazione	200
- ammortamento diretto in conto	120
valore costi di impianti e tras. dopo l'amm.	80

poiché il valore finale ammonta a 300, la differenza (220) costituisce un fabbisogno reale di cassa dovuto al sostenimento di costi di impianto e di trasformazione.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
COSTI IMPIANTO E AMPL.	200	300	100		220	

TERRENI CIVILI

I terreni civili evidenziano un aumento di 60.000. In assenza di informazioni aggiuntive (ad esclusione di quella relativa alla risoluzione di un contratto già considerata nell'ambito delle sopravvenienze attive) si può affermare che i terreni civili hanno creato un fabbisogno di cassa per 60.000.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TERRENI CIV	160000	220000	60000		60000	

CREDITI DIVERSI, CREDITI VARI, CREDITI FINANZIARI V/CONTROLLATE

I crediti diversi aumentano di 23.462, i crediti vari evidenziamo un incremento di 1.000 ed infine i crediti fin. v/contr. rilevano un aumento di 5.000. In assenza di informazioni aggiuntive e di conti reddituali connessi, si può affermare che tali importi identifichino uscite reali di cassa.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CRED. FIN. VG/CONT.	65000	70000	5000		5000	
CR. DIV.	52.767	76229	23.462		23.462	
CRED. VARI	4000	5000	1000		1000	

OBBLIGAZIONI PROPRIE, PARTECIPAZIONI

Il conto obbligazioni proprie aumenta di 30. Ciò significa che l'impresa ha acquistato sul mercato obbligazioni di sua emissione per 30. A ciò corrisponde un fabbisogno reale di pari importo.

Anche il conto partecipazioni fa registrare un incremento di 2.000 che identifica un acquisto di quote di capitale sociale di altre imprese. A ciò corrisponde un fabbisogno reale di pari importo.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PARTECIP.	10000	12000	2000		2000	
OBBLIG. PR.		30	30		30	

TITOLI

Il conto titoli mostra un aumento di 8090. In assenza di informazioni aggiuntive il flusso di cassa risulta di pari importo.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
TITOLI	14110	6020	8090		8090	

UTILE ESERCIZIO PRECEDENTE

L'utile dell'esercizio precedente ammonta a 80.200. Nell'esercizio n+1 non vi è più tale posta. Per determinare il flusso reale è necessario comprendere la destinazione del reddito dell'es. n.

In merito a questa problematica si può notare come le riserve legali siano aumentate di 4.000. È evidente come l'incremento di tali riserve sia dovuto ad un accantonamento dell'utile dell'esercizio N. Si deve notare inoltre come la riserva acquisto az. proprie in portafoglio sia aumentata di 2000. La costituzione della riserva non può che essere stata effettuata con l'utile dell'esercizio N. Al fine della determinazione del flusso in uscita (distribuzione dividendi) connesso alla voce utile es. N è necessario anche ricordarsi come il capitale sociale sia stato aumentato in modo gratuito per 300. Anche questo aumento non può che essere stato effettuato mediante utilizzo dell'utile dell'esercizio N. Nell'esercizio N vi era anche la posta "perdite riportate a nuovo". Tale voce non compare più nello stato patrimoniale dell'esercizio N+1. Ciò significa che la perdita è stata coperta con l'utile dell'esercizio N (o con riserve, circostanza che non cambia minimamente il risultato finale).

Il fabbisogno derivante dalla distribuzione di dividendi deve essere così calcolato:

utile	80.200
- aumento riserve leg.	4.000
- aum. gratuito cap. soc.	300
- annullam. perdita ripor. n.	100
- aumento riserva straordinaria	2.000

fabbisogno derivante da distrib. dividendi	73.800
--	--------

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
UTILE	80.200		80.200		73.800	

CASSA

La cassa aumenta di 10. In corrispondenza a tale posta si riscontra un fabbisogno pari a tale importo.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CASSA.	10	20	10		10	-----

CONTRIBUTI PREVIDENZIALI

Il costo per contributi a carico dell'azienda ammonta a 4.000. Poiché il debito v/enti previdenziali per contributi aumenta di 20, il fabbisogno di cassa reale ammonta a 3.980

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CONTR. P.		4000	4000		3.980	
DEB. V/ENTI PER CONT.	20	40		20	----	-----

CANCELLERIA

I costi per cancelleria ammontano a 100. Nello stato patrimoniale si registra però un aumento del debito verso fornitori di cancelleria per 20. Il fabbisogno di cassa si riduce per tale importo. Fra le attività si riscontra però un aumento anche degli anticipi a fornitori di cancelleria per 32. Ciò significa che l'impresa ha effettuato un pagamento per 32 in corrispondenza di futuri acquisti di cancelleria. Il fabbisogno di cassa ammonta a:

$$100 - 20 + 32 = 112$$

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
CANCELL.		100	100		112	
FORN. DI CANC.	30	50		20	---	----
ANTICIPI A FORN. DIC.	3	35	32		----	-----

FONDO BUONI PREMIO E CONCORSI

Il fondo buoni premio e concorsi registra un aumento di 40 a fronte di un accantonamento di 50.

Per identificare il fabbisogno è opportuno effettuare il seguente ragionamento: il fondo iniziale ammonta a 200. L'accantonamento è pari a 50. Con queste informazioni ci si aspetterebbe un fondo finale di 250. Poiché il fondo finale ammonta a 240, per la differenza si è proceduto ad un pagamento. Il fabbisogno reale ammonta pertanto a 10.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ACC. A F.DO B. PRE. E C.		50	50		---	---
FONDO B. PREM E C.	200	240		40	10	-----

FONDO CAUSE IN CORSO

Il fondo cause in corso registra un aumento di 30 a fronte di un accantonamento di 200.

Per identificare il fabbisogno è opportuno effettuare il seguente ragionamento: il fondo iniziale ammonta a 100. L'accantonamento è pari a 200. Con queste informazioni ci si aspetterebbe un fondo finale di 300. Poiché il fondo finale ammonta a 130, per la differenza si è proceduto ad un pagamento. Il fabbisogno reale ammonta pertanto a 170.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ACC. A F.DO CAUSE IN C.		200	200		---	---
FONDO CAUSE IN C.	100	130		30	170	-----

FONDO GARANZIA PRODOTTI

Il fondo garanzia prodotti registra un aumento di 5 a fronte di un accantonamento di 40.

Per identificare il fabbisogno è opportuno effettuare il seguente ragionamento: il fondo iniziale ammonta a 30. L'accantonamento è pari a 40. Con queste informazioni ci si aspetterebbe un fondo finale di 70. Poiché il fondo finale ammonta a 35, per la differenza si è proceduto ad un pagamento. Il fabbisogno reale ammonta pertanto 35.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ACC. A F.DO GARANZIA P.		40	40			---
FONDO GAR. PROD	30	35		5	35	-----

FONDO IMPOSTE

Il fondo imposte registra una riduzione di 300. Poiché non vi sono accantonamenti, la diminuzione registrata dal fondo imposte non può che essere dovuta al pagamento di imposte in contenzioso. In relazione a questa voce contabile si rileva quindi un fabbisogno di cassa per 300.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FONDO IMPOSTE	300	---	300		300	-----

FONDO IMPOSTE DIFFERITE

Il fondo imposte differite registra un aumento di 5 a fronte di imposte differite per 10.

Per identificare il fabbisogno è opportuno effettuare il seguente ragionamento: il fondo iniziale ammonta a 10. L'accantonamento è pari a 10. Con queste informazioni ci si aspetterebbe un fondo finale di 20. Poiché il fondo finale ammonta a 15, per la differenza si è proceduto ad un pagamento. Il fabbisogno reale ammonta pertanto 5.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
IMPOSTE DIFFERITE		10	10			---
F.DO IMPOSTE DIFFERITE	10	15		5	5	-----

FITTI PASSIVI

I fitti passivi ammontano a 1.400. Nelle informazioni aggiuntive si legge che i risconti attivi sono connessi a fitti passivi. I risconti attivi aumentano di 100. Ciò significa che, nel corso dell'esercizio, si sono pagati fitti per 100 di competenza di esercizi diversi da quello oggetto di analisi. Il fabbisogno reale di cassa ammonta pertanto a 1.500.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
FITTI PAS.		1.400	1.400		1.500	---
RISC. ATTIVI	500	600	100		---	-----

BANCA PASSIVA

Poiché la banca passiva aumenta di 4.600, l'azienda ha ricevuto un prestito bancario di pari importo. Tale prestito individua una fonte reale di cassa.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
BANCA PAS	400	5000		4.600		4.600

FITTI ATTIVI

Fra i ricavi vi sono fitti attivi per 500. Le informazioni aggiuntive evidenziamo come i risconti passivi riguardino i fitti attivi. I risconti passivi aumentano di 200. Ciò significa che, nel corso dell'esercizio N si sono incassati fitti di competenza economica di altri esercizi. Poiché però i flussi prescindono dalla competenza economica per concentrare l'attenzione sulla competenza monetaria, si può affermare che la fonte reale connessa ai fitti attivi ammonta a 700.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RISC. PASS	100	300		200		
FITTI ATTIVI		500		500		700

INTERESSI ATTIVI

Fra i ricavi vi sono interessi attivi per 2.150. Nelle informazioni aggiuntive è specificato che i ratei attivi riguardano gli interessi attivi. Il conto ratei attivi mostra un aumento di 100. Ciò significa che, per 100, sono stati rilevati interessi attivi in corrispondenza dei quali non si è verificato l'incasso. La fonte reale di cassa corrispondente agli interessi attivi ammonta pertanto a 2.050.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
RATEI ATT.	400	500	100			
INTER. ATT.		2.150		2150		2.050

PROVENTI FINANZIARI

Fra i ricavi vi sono proventi finanziari per 700. Non vi sono informazioni aggiuntive. La fonte reale ammonta pertanto a 700.

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PROV. FIN.		700		700		700

IMPIANTI

Il conto impianti mostra un aumento pari a 5.000. Poiché, nelle informazioni aggiuntive si afferma essersi verificata una vendita, il flusso sopra indicato è formato da una fonte e da un fabbisogno, che, nell'ambito dell'analisi, devono essere scissi.

La fonte deve essere così determinata:

valore storico del bene venduto	4.600
- fondo amm.to	2.000
valore cont. Netto	2.600
+ plusvalenza	5.000
valore potenziale incassato	7.600
- crediti vendita imp.	200
valore incassato	7.400

Il fabbisogno connesso all'acquisto di nuovi impianti deve essere così identificato:

il valore iniziale degli impianti ammonta a 40.000. Dopo l'operazione di vendita, il valore degli impianti ammontava a 35.400 (valore iniziale – valore storico del bene venduto). Poiché al termine dell'esercizio il valore ammonta a 45.000, vi è un fabbisogno rettificabile pari a 9.600. Si è utilizzato il termine "rettificabile" perché è possibile che tale fabbisogno non corrisponda, in realtà, ad una reale uscita di cassa. Ciò si verifica qualora il fabbisogno così identificato debba essere modificato per tener conto di operazioni che hanno incrementato il valore degli impianti senza che ad essi sia corrisposta un'uscita di moneta.

In questo specifico caso, il fabbisogno di 9.600 deve essere così rettificato:

$9.600 + 1.000$ (anticipi a forn. di impianti) $- 200$ (apporti) $- 200$ (aumento di debiti verso fornitori di impianti) $- 1.000$ (rivalutazione impianti) $= 9.200$ di cui 200 costruzioni interne e 9.000 acquisti da terzi. Il valore di 200 connesso al fabbisogno per costruzione interna deve però essere rettificato per 13 in quanto, nell'ambito delle costruzioni interne di impianti vi sono ammortamenti + tfr per 13.

La fonte per vendita ammonta quindi a 7.400

Il fabbisogno ammonta invece a:

- 9.000 per acquisti da terzi
- 187 per costruzione interna

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
PLUSVALENZE		5000		5000		
IMPIANTI	40000	45000	5000		9.187 DI CUI: * 187 COST. INTERNE * 9.000 ACQUI- STI DA TERZI	7.400
DEB. FORN. DI IMPIANTI	300	500		200		
COSTRUZ. INTERNE		200		200		
ANTICIPI A FORN. DI IM.	1000	2000	1000			

MOBILI

Anche in merito ai mobili si è registrata una vendita. In corrispondenza di tale posta si verifica pertanto una fonte e un fabbisogno separati.

La determinazione della fonte richiede i seguenti calcoli:

valore storico del bene venduto	1.300
- fondo amm.to	300
valore cont. Netto	1.000
- misusvalenza	300
Valore incassato	700
+ crediti vendita mob.	70
fonte reale di cassa	770

Il fabbisogno connesso all'acquisto deve essere così identificato:

valore iniziale mobili	9.000
valore storico bene venduto	1.300
<hr/>	
valore dopo la vendita	7.700
valore finale del conto	9.400

dal confronto fra valore finale e valore post-vendita si deduce che l'azienda ha, potenzialmente, acquistato mobili per 1.700.

Tale valore deve però essere rettificato:

$1.700 - 80$ (apporti di mobili) $- 100$ (anticipi a fornitori di mobili) $+ 30$ (furto di mobili) $= 1.550$ (fabbisogno reale di cassa)

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
MOBILI	9.000	9.400	400		1.550	770
MINUSVAL.		300	300			
ANT. A FORN. DI MOBILI	300	200		100		

ATTREZZATURE COMMERCIALI

Anche in merito ai mobili si è registrata una vendita. In corrispondenza di tale posta si verifica pertanto una fonte e un fabbisogno separati.

La determinazione della fonte richiede i seguenti calcoli:

valore storico del bene venduto	1.000
- fondo amm.to	300
<hr/>	
valore cont. netto	700
- minusvalenza/plus.	---
<hr/>	
Valore incassato	700

Il fabbisogno connesso all'acquisto deve essere così identificato:

valore iniziale mobili	2.000
valore storico bene venduto	1.000
<hr/>	
valore dopo la vendita	1.000
valore finale del conto	5.000

dal confronto fra valore finale e valore post-vendita si deduce che l'azienda ha, potenzialmente, acquistato attrezzature commerciali per 4.000. Il conto debiti verso fornitori di attrezzature commerciali mostra però un decremento di 100. Ciò significa che per 100 l'impresa ha effettuato un pagamento connesso ad acquisti relativi ad esercizi precedenti. Il fabbisogno di cassa ammonta quindi a 4.100

VALORE CON.	31/12/N	31/12/N+1	FA.APP.	FO. APP.	FA. REALI	FO. REALI
ATTREZ. C.	2000	5000	3000		4.100	700
FORN DI A. C	200	100	100			

Dopo aver determinato i singoli flussi reali, è necessario sintetizzare i risultati in un foglio di lavoro nell'ambito del quale verranno semplicemente iscritti i valori sopra riportati e illustrati analiticamente:

FOGLIO LAVORO DETERMINAZIONE FLUSSI IMPRESA MI.P.I.LI.

VOCI CONTABILI	N	N+1	FA. AP.	FO. AP.	FA. REALI	FO. REALI
ACCONTI A DIP. SU STIPENDIO	90	30		60		
ANT. A FORNIT. FABBRICATI	200	400	200			
ANT. A FORNIT. TERRENI	900	800		100		
ANTIC- A FORNITORI COMMERCIALI	60	660	600			
ANTICIPI A FORNITORI DI CANCELLERIA	3	35	32			
ANTICIPI A FORNITORI DI FIORI	40	1		39		
ANTICIPI A FORNITORI DI TERR. CIVILI	400			400		
ANTICIPI A FORNITORI IMPIANTI	1000	2000	1000			
ANTICIPI A FORNITORI MOBILII	300	200		100		
ANTICIPI SU TFR	100	140	40			
ATTREZ. COMMERCIALI	2000	5000	3000		4100	700
AZIONI PROPRIE (o riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	3000	5000	2000		2000	
BREVETTI	3000	4000	1000		2500	
CAMBIALI ATTIVE COMMERCIALI	20	30	10			
CASSA	10	20	10		10	
CLIENTI	4000	7000	3000			
CREDITI VARI	4000	5000	1000		1000	
COSTI DI IMPIANTO E AMPL.,.	200	300	100		220	
CRED. V/SOCI VERS. ANC. DOV.	1000			1000		
CREDITI COMMERCIALI V/ CONTROLL.	500	600	100			
CREDITI DIVERSI	52767	76229	23462		23462	
CREDITI FINAN. V/CONTROLL.	65000	70000	5000		5000	
CREDITI FINANZIARI	3000	6000	3000		3000	
CREDITI VENDITA FABBRICATI	50	60	10			
CREDITI VENDITA IMPIANTI	200	400	200			
CREDITI VENDITA MOBILI	100	30		70		
DISAGGIO EMISSIONE		100	100			
FABBRICATI	100000	130000	30000		36493	10990
IMPIANTI	40000	45000	5000		9187	7400
MOBILI	9000	9400	400		1550	770
OBBLIGAZ. C/SOTTOSCRIZ.	300	400	100			
OBBLIGAZIONI PROPRIE		30	30		30	
PARTECIPAZIONI	10000	12000	2000		2000	
RATEI ATTIVI	400	500	100			
RIM FIN.ALI PR. FINITI	600	400		200		
RIMAN. FIN. MAT. PRIME	100	200	100			
RISCONTI ATTIVI	500	600	100			
TERRENI	45000	70000	25000		20200	
TERRENI CIVILI	160000	220000	60000		60000	
TITOLI	14110	6020		8090		8090
ANTICIPI DA CLIENTI	300	200	100			
AZ/AUMENTO CAPITALE SOCIALE	10000		10000			
BANCA PASSIVA	400	5000		4600		4600
CAMBIALI PASSIVE COMMERCIALI	10	20		10		
CAPITALE SOCIALE	240000	350000		110000		97320
DEB. TRIBUTARI	10000	12000		2000	21000	
DEB. V/COMMERCIALISTA	300	500		200		

DEB. V/CONSULENTE DEL LAVORO	100	300		200		
DEB. V/DIP. PER RETRIBUZIONI	1000	2000		1000		
DEB. V/ENTI PREV. X CONTRIB.	20	40		20		
DEB. V/FIORISTA	10	5	5			
DEB. V/FORN. CARBURANTE	400	100	300			
DEB. V/FORN. DI ATTR. COMM	200	100	100			
DEB. V/FORN. DI IMPIANTI	300	500		200		
DEB. V/FORNIT. TERRENI	500	100	400			
DEBITI V/ENEL	10	30		20		
DEBITI V/FORNITORI DI CANCELL	30	50		20		
DIP. C/LIQUIDAZIONE TFR	30	60		30		
FONDO AMM. ATT. COMMERC.	1000	1300		300		
FONDO AMM. FABB.	50000	51000		1000		
FONDO AMM. IMPIANTI	23000	27000		4000		
FONDO AMM. MOBILI	3000	4000		1000		
FONDO BUONI PREMIO E CONC.	200	240		40	10	
FONDO CAUSE IN CORSO	100	130		30	170	
FONDO GARANZIA PRODOTTI	30	35		5	35	
FONDO IMP. DIFF.	10	15		5		
FONDO IMPOSTE	300		300		300	
FONDO SVAL. CREDITI	200	230		30		
FONDO TFR	20000	22000		2000	3010	
FORNITORI COMM.	3000	3500		500		
MUTUO PASSIVO	30000	31000		1000	3600	4600
OBBLIGAZIONI	20000	27000		7000	1000	7800
PERDITA PORTATA A NUOVO	-100			100		
RATEI PASSIVI	300	330		30		
RIS. RIVALUT. FABBRICATI	1000	1500		500		
RIS. RIVALUT. IMPIANTI	2000	3000		1000		
RIS. RIVALUTAZIONE TERRENI	1000	6000		5000		
RISCONTI PASSIVI	100	300		200		
RISERVA STRAOR.	3000	5000		2000		
RISERVA LEGALE	20000	24000		4000		
UTILE		82200	80200		73800	
COST. INTERNE. FABBRICATI		500		500		493
COSTRUZIONI INTERNE IMPIANTI		200		200		187
FITTI ATTIVI		500		500		700
INTERESSI ATTIVI		2150		2150		2050
PLUSV. VENDITA FABBRIC.		3000		3000		
PLUSV. VENDITA IMPIANTI		5000		5000		
PROVENTI FINANZIARI		700		700		700
RIM. FIN. MAT. PRIME		200		200		
RIM. FIN. PROD. FINITI		400		400		
SOPRAV. ATTIVE		710		710		410
VENDITE		665860		665860		662710
ACC. A FONDO BUONO PRE. E C.		50	50			
ACC. A FONDO GARNAZIA PROD		40	40			
ACC. FONDO SV. CREDITI		70	70			
ACC., A FONDO CAUSE IN CORSO		200	200			
ACQUISTO CARBURANTE		5000	5000		5300	
ACQUISTO MAT. PRIME		452700	452700		452790	

AMM FABB.		3000	3000			
AMM IMPIANTI		6000	6000			
AMM. ATTREZ. COMM		600	600			
AMM. BREVETTI		1500	1500			
COSTI COMMERCIALI DIV.		2000	2000		2000	
AMM. COSTI IMPIANTO E TRASF.		120	120			
AMM. MOBILI		1300	1300			
CANCELLERIA		100	100		112	
CONSULENZA COMMERCIALISTA		400	400		200	
CONTRIB. PREV.		4000	4000		3980	
COSTI AMMINISTRATIVI		34000	34000		34000	
COSTI INDUSTRIALI DIVERSI		23000	23000		23000	
COSTI MARKETING		1000	1000		1000	
COSTO CONSULENTE LAVORO		1900	1900		1700	
DECORAZIONI FLOREALI		100	100		66	
ENERGIA		300	300		280	
FITTI PASSIVI		1400	1400		1500	
IMPOSTE DI COMPETENZA		23000	23000			
IMPOSTE DIFFERITE		10	10		5	
INTERESSI PASSIVI		2000	2000		1970	
MINUSVALENZE MOBILI		300	300			
RIM. IN. MATERIE PRIME		100	100			
RIM. IN. PROD. FINITI		600	600			
SALARI		9000	9000		7940	
SOPRAVVVENIENZE PAS.		430	430			
TFR		5000	5000			
totali			837319	837319	809520	809520

Sulla base dei valori sopra riportati, è possibile redigere il rendiconto finanziario espresso in termini di flussi di cassa.

RENDICONTO FINANZIARIO SECONDO LO SCHEMA DI SISTEMA INTEGRATO DI ANALISI

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cah flow monetario in senso stretto (o flusso di cassa della gestione caratteristica)		129.522*
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
*acquisto attrezzature commerciale	4.100	
* vendita attrezzature commerciali		700
*acquisto brevetti	2.500	
* sostenimento costi impianto e trasformazione	220	
* acquisto fabbricati per costruzione interna	493	
* acquisto fabbricati da terzi	36.000	
* vendita fabbricati		10.990
*acquisto impianti per costruzione interna	187	
* acquisto impianti da terzi	9.000	
* vendita impianti		7.400
* acquisto mobili	1.550	

* vendita mobili		770
* acquisto terreni	20.200	
Gestione finanziaria		
* concessione crediti vari di natura finanziaria	1.000	
* concessione crediti vari di natura non finanziaria	23.462	
* concessione crediti finanziari a controll.	5.000	
*ottenimento prestito bancario		4.600
* concessione crediti finanziari	3.000	
* pagamento quota mutuo	3.600*	
* ottenimento nuovo mutuo		4.600
pagamento quota obbligazioni	1.000	
* emissione obbligazioni		7.800
* incasso interessi attivi su crediti		2.050*
* incasso proventi finanziari		700
+ pagamento oneri finanziari	1.970	
Gestione patrimoniale		
* acquisto obbligazioni proprie	30	
* acquisto partecipazioni	2.000	
* acquisti terreni civili	60.000	
* vendita titoli		8.090
* incasso fitti attivi		700*
Gestione fondi rischi e oneri		
* pagamento premi e corsi da fondo	10*	
* pagamento cause in corso	170	
* pagamento prodotti sostituiti in garanzia da fondo	35*	
Gestione tributaria		
* pagamento imposte	21.000*	
* pagamento imposte in contenzioso	300	
* pagamento imposte differite	5*	
Gestione non caratteristica per definizione		
* incasso sopravvenienze attive		410
Gestione tfr		
* pagamento tfr	3.010	
Gestione patrimonio netto e dividendi		
* acquisto azioni proprie	2.000	
* aumento capitale sociale		97.320
* pagamento dividendi	73.800	
Delta cassa e banca attiva		
	10	
Totali	275.652	275.652

* le voci asteriscate possono essere considerate ricorrenti (si ipotizza che l'impresa distribuisca regolarmente dividendi e sia contraddistinta da un *turn over* del personale che, periodicamente, subisce modifiche fisiologiche. Si considera inoltre ricorrente il pagamento di premi a clienti e la sostituzione di prodotti in garanzia). Poiché le fonti ricorrenti ammontano a 132.972 mentre i fabbisogni non occasionali risultano pari a 81.460, si può affermare che l'impresa è contraddistinta da un perfetto equilibrio finanziario dinamico in quanto le fonti ricorrenti, non solo hanno coperto i fabbisogni di analoga natura ma, addirittura, sono servite a finanziare anche investimenti di natura prettamente occasionale.

Cap. V Analisi reddituale aziendale. Calcolo, illustrazione e significato dei singoli quozienti utili al fine dell'analisi reddituale aziendale

- § 5.1 Analisi reddituale globale aziendale
- § 5.2 Analisi reddituale non operativa
- § 5.3 Analisi reddituale operativa
- § 5.4 Analisi reddituale della gestione patrimoniale-finanziaria attiva
- § 5.5 Analisi reddituale gestione caratteristica
- § 5.6 Analisi dell'impatto economico dell'indebitamento

§ 5.1 Analisi reddituale globale d'impresa

L'approfondimento della situazione reddituale di un'impresa, sia essa di piccole come di grandi dimensioni, deve iniziare dalla comprensione dell'andamento della redditività globale dell'azienda. Tale analisi deve essere effettuata contrapponendo l'utile o la perdita al capitale che ha prodotto quel reddito.

L'analisi della redditività complessiva aziendale viene monitorata contrapponendo il reddito netto al patrimonio netto. L'indice che consente questa analisi viene definito quoziente di redditività del patrimonio netto, altrimenti detto ROE (*Return On Equity*).

$$\text{ROE (redditività del patrimonio netto)} = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Si deve rilevare come il numeratore e il denominatore del *ratio* identifichino gli aggregati determinati a seguito delle riaggregazioni gestionali del bilancio. Il reddito netto quindi, non è detto che coincida con il reddito d'esercizio (per la presenza *overhead cost*) così come il patrimonio netto gestionale può presentare divergenze con il corrispettivo valore civilistico (a causa della presenza di azioni proprie e crediti verso soci per versamenti ancora dovuti).

L'analisi di tale indice consente di valutare la redditività complessiva dell'impresa prescindendo da ogni distinzione fra attività caratteristica *vs.* non caratteristica e attività operativa *vs.* non operativa.

Il ROE rappresenta pertanto il quoziente più sintetico in quanto congloba in sé ogni elemento reddituale prodotto dalla gestione aziendale.

La sinteticità di questo *ratio* rappresenta, contemporaneamente, la caratteristica più positiva e il limite più evidente del ROE.

Il lato positivo è rappresentato dal fatto che, con un semplice indice, l'analista riesce a valutare l'andamento reddituale globale dell'impresa, circostanza che non potrebbe verificarsi dalla mera analisi dei valori assoluti. Si pensi ad esempio all'ipotesi in cui un aumento del valore assoluto dell'utile d'esercizio pari al 100% sia associato ad un incremento del patrimonio netto pari al 500%. In tale situazione, il giudizio sulla redditività aziendale globale condurrebbe a risultati fuorvianti se svolto esclusivamente considerando il valore assoluto del reddito netto. Se infatti, da un lato l'utile mostra un incremento, dall'altro, tale aumento, rapportato al contestuale incremento più che proporzionale del patrimonio netto, provoca una notevole riduzione della redditività complessiva dell'impresa.

Il "limite" del ROE è invece rappresentato dalla intrinseca mancanza di analiticità del *ratio*.

Un andamento positivo della redditività del patrimonio netto non consente di esprimere immediatamente un giudizio positivo sulla situazione reddituale dell'impresa in quanto l'aumento del ROE, magari anche estremamente elevato, potrebbe dipendere esclusivamente da fattori non caratteristici di natura occasionale.

Si pensi ad esempio all'ipotesi in cui un'impresa mostri la redditività del patrimonio netto in aumento a causa di un'elevata plusvalenza e in presenza di una redditività caratteristica che mostra un GOP in netto calo.

La coesistenza di una redditività caratteristica contraddistinta da un andamento negativo e di una economicità globale di impresa che, al contrario, mostra un aumento, magari anche cospicuo, non consente di esprimere un giudizio positivo sulla situazione dell'azienda.

Affinché la situazione reddituale di un'impresa possa essere considerata complessivamente favorevole, deve essere caratterizzata da un buon andamento dell'attività caratteristica. L'impresa infatti non può fondare la produzione di reddito su elementi estemporanei, occasionali, o di natura straordinaria. Naturalmente, qualora tali elementi si realizzassero, l'impresa non può che auspicare il ripetersi di tali componenti positivi di reddito.

Malgrado ciò, l'economia di un'azienda non può assolutamente basarsi su elementi simili in quanto, inevitabilmente, al verificarsi di una simile circostanza, l'impresa sarebbe destinata a fallire in quanto la redditività troverebbe linfa vitale in elementi eccezionali la cui frequenza è necessariamente limitata nel tempo.

La sinteticità del ROE obbliga pertanto l'analista a sviluppare approfondimenti ulteriori sulla redditività aziendale in modo da evidenziare l'andamento di ogni componente dell'economia dell'impresa.

La redditività globale di impresa, come ogni indice di redditività, mostra un andamento positivo in ipotesi di aumento dell'indice e, di conseguenza, un andamento negativo al verificarsi di una riduzione del quoziente.

Si ricorda inoltre come il ROE, al pari di ogni altra redditività, rappresenti un valore percentuale.

Affinché si possa comprendere da quali fattori è stata influenzata la redditività globale di impresa è necessario individuare gli elementi che hanno un impatto diretto sul ROE. In termini sintetici è possibile affermare che il l'indice è influenzato da tre elementi:

- a) **andamento della gestione operativa.** Questa influenza direttamente il ROE in quanto un suo andamento positivo provoca un effetto amplificativo sulla redditività del patrimonio netto mentre, al contrario, un suo crollo inevitabilmente provoca una riduzione proporzionale del ROE;
- b) **ammontare dell'indebitamento:** anche il complesso dei debiti provoca conseguenze sulla redditività globale di impresa tramite il doppio impatto sul denominatore e sul numeratore. La presenza di debiti infatti incide sull'ammontare degli oneri finanziari e quindi, direttamente, sul reddito netto e sull'ammontare del patrimonio netto (ovvero sia sul numeratore e denominatore del ROE);
- c) **andamento della gestione non operativa:** come l'andamento della gestione operativa influenza la redditività globale di impresa, anche l'andamento della gestione non operativa impatta sul ROE. Se infatti la gestione non operativa evidenzia una situazione redditualmente sfavorevole, è evidente che la redditività globale di impresa non può che essere influenzata negativamente da tale evento. Qualora invece nell'ambito non operativo si verificassero elementi positivi, come ad esempio il realizzarsi di una plusvalenza o di sopravvenienza attiva, la redditività globale di impresa non potrebbe che essere positivamente influenzata da tale circostanza. Ecco quindi che anche l'andamento della gestione non operativa impatta direttamente sulla redditività del patrimonio netto.

In base alle considerazioni sopra sviluppate, è possibile ripartire la redditività globale di impresa in tre indici che evidenziano l'andamento dei tre fattori che direttamente influenzano il ROE. La suddivisione può essere così effettuata:

$$\text{Redditività del patrimonio netto} = \text{ROE} = \frac{\text{RO}}{\text{CI}} \cdot \frac{\text{CI}}{\text{PN}} \cdot \frac{\text{RN}}{\text{RO}}$$

Legenda:

RO: reddito operativo

CI: capitale investito

PN: patrimonio netto

RN: reddito netto

La possibilità di semplificare il capitale investito e il reddito operativo dimostra come la formula sopra indicata identifichi un concetto economico matematicamente esposto in modo corretto.

Considerando i valori costituenti gli indici, è possibile trarre queste prime considerazioni di contenuto:

RO/CI	CI/PN	RN/RO
Dall'analisi del numeratore (Reddito operativo), si comprende facilmente come questo <i>ratio</i> approfondisca l'attività operativa d'impresa. Per questo motivo, questo indice va correlato all'elemento individuato con la lettera a)	Questo <i>ratio</i> individua il tasso di indebitamento. Per questo motivo, tale indice va correlato all'elemento individuato con la lettera b)	Poiché la differenza fra reddito netto e reddito operativo è connesso all'andamento dell'attività non operativa, si comprende come questo <i>ratio</i> – che pone a confronto i due valori sopra citati – sia collegato all'approfondimento di tale gestione. Per questo motivo, questo indice va correlato all'elemento individuato con la lettera c)

Il primo fattore¹ che influenza la redditività globale di impresa viene definito redditività del capitale investito. Tale *ratio* è generalmente individuato con l'acronimo della locuzione inglese “Return On Assets” ovvero sia ROA.

$$\text{ROA (redditività capitale investito)} = \frac{\text{RO}}{\text{CI}}$$

Legenda:

RO = Reddito operativo

CI = Capitale investito

¹ Per l'approfondimento dei tre indici di seguito evidenziati si rinvia il lettore alle pagine successive

Il secondo fattore che impatta sulla redditività del patrimonio netto viene invece definito indice della misura proporzionale dell'andamento della gestione non operativa rispetto alla gestione operativa ed evidenzia il peso proporzionale della gestione non operativa rispetto al reddito operativo.

$$\text{INDICE DELLA MISURA PROPORZIONALE DELL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE NON OPERATIVA RISPETTO A QUELLA OPERATIVA} = \frac{\text{RN}}{\text{RO}}$$

Legenda:

RN = Reddito Netto

RO = Reddito Operativo

Il terzo indice, come si è già evidenziato nell'ambito dell'analisi finanziaria, è il quoziente di indebitamento.

$$\text{INDICE DI INDEBITAMENTO} = \frac{\text{CI}}{\text{PN}}$$

L'analisi fin ad ora condotta, può essere sintetizzata nel seguente schema:

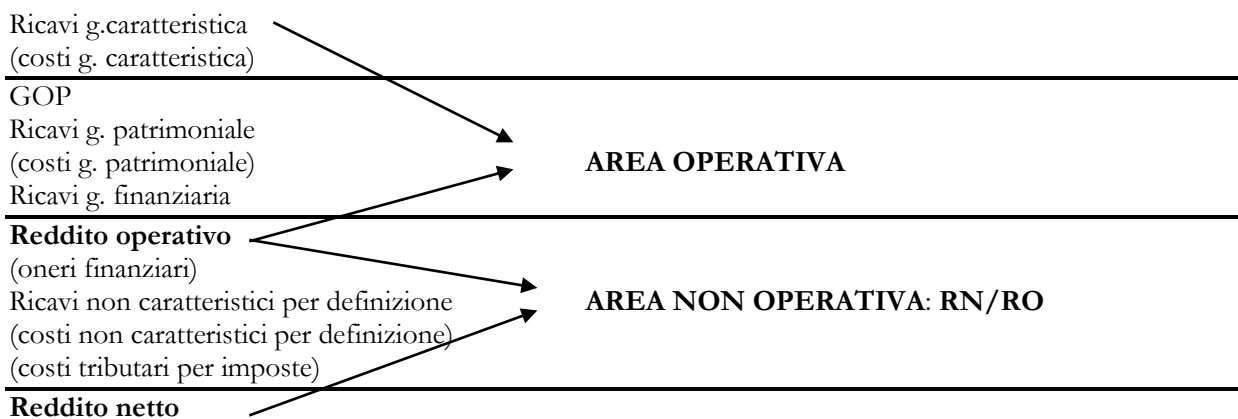
L'andamento della redditività globale d'impresa $\text{ROE} = \text{RN}/\text{PN}$ (%) dipende da:

- ▶ Redditività non operativa = RN/RO (no %)
- ▶ Redditività operativa = $\text{ROA} = \text{RO}/\text{CI}$ (%)
- ▶ Tasso di indebitamento = CI/PN (no%)

§ 5.2 Analisi reddituale non operativa

Indice dell'andamento proporzionale dell'attività operativa rispetto a quella operativa: RN/RO

Tale indice identifica il “peso” proporzionale della gestione non operativa rispetto a quella operativa. La motivazione di questa asserzione si comprende, facilmente, considerando il conto economico riclassificato:



Come risulta evidente dallo schema sopra proposto, l'indice RN/RO sintetizza, mediante i valori posti rispettivamente al numeratore e al denominatore, l'area della gestione non operativa

Non rappresentando una redditività, tale quoziente non deve essere percentualizzato.

Come tutti gli indici, anche questo *ratio* esprime il peso proporzionale di un valore rispetto ad un altro dato contabile. In particolare, l'analisi che si sviluppa utilizzando il *ratio* RN/RO considera il rapporto individuabile fra la gestione operativa e la parte dell'economia dell'impresa non collegata all'operatività della stessa. In tale analisi, i valori assoluti perdono pertanto ogni significato in quanto il solo elemento di interesse è il peso proporzionale degli elementi non operativi rispetto all'ammontare del reddito operativo.

Si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui, i bilanci dell'impresa Lucky evidenzino i seguenti valori:

	Esercizio n	Esercizio n+1	Considerazioni sull'andamento dei valori assoluti
Plusvalenze	600	1.200	Valore in aumento
Oneri finanziari	900	800	Valore in lieve diminuzione
Sopravvenienze attive	200	1.400	Valore con incremento marcato

Se si concentrasse l'attenzione sui valori assoluti, si potrebbe giungere alla conclusione che, le plusvalenze aumentano così come le sopravvenienze attive, mentre gli oneri finanziari mostrano una lieve flessione. Concentrare la propria attenzione sui valori assoluti potrebbe, inoltre, far sì che l'analista tenti di spiegare l'andamento della gestione non operativa mediante la considerazione del trend dei valori sopra descritti.

Ipotizziamo ora che, nell'esercizio n il reddito operativo ammonti a 2.000 mentre nell'esercizio n+1 ammonti a 16.000. Sulla base di questa informazione, determiniamo il peso percentuale dei componenti non caratteristici rispetto al valore del reddito operativo.

	Esercizio n	Esercizio n+1	Esercizio n –valori percentualizzati	Esercizio n+1 – valori percentualizzati	Considerazioni sull'andamento dei valori percentualizzati rispetto al reddito operativo
Reddito operativo	2.000	16.000	100%	100%	
Plusvalenze	600	1.200	30%	7,5%	Valore in drastico calo
Oneri finanziari	900	800	45%	5%	Valore in drastico calo
Sopravvenienze attive	200	1.400	10%	8,75%	Valore in lieve diminuzione

Da questo semplice esempio si comprende come, percentualizzando i valori, ciò che sembra, in valori assoluti, migliorare, in realtà, peggiora (plusvalenze e sopravvenienze attive) mentre il componente reddituale negativo che sembra subire una lieve flessione (oneri finanziari), mostra una riduzione estremamente sensibile.

Con ciò si è dimostrato come, nell'ambito dell'analisi dell'indice RN/RO, i valori assoluti non debbano essere considerati in quanto, il quoziente è influenzato dal peso proporzionale che i componenti non operativi hanno rispetto all'ammontare del reddito operativo.

RN/RO è, tendenzialmente, contraddistinto da un valore inferiore all'unità in quanto, nell'ambito della gestione non operativa, sono presenti due elementi negativi di reddito, rispettivamente gli oneri finanziari e le imposte, che in genere sono contraddistinti da valori più elevati degli elementi positivi non caratteristici per definizione (plusvalenze e sopravvenienze attive).

La circostanza che l'indice sia tendenzialmente inferiore all'unità suggerisce l'opportunità di identificare un *ratio* con almeno tre cifre decimali in quanto eventuali approssimazioni potrebbero comportare conseguenze, a livello interpretativo, talvolta anche molto sensibili.

Per quanto riguarda il giudizio sull'andamento di questo indice si può affermare che, un incremento del quoziente rappresenta un elemento positivo per l'azienda, mentre una riduzione dell'indice provoca un impatto negativo sulla redditività globale di impresa.

Affinché tale affermazione sia correttamente interpretata è necessario sottolineare una premessa fondamentale dell'analisi reddituale di impresa.

Si è già evidenziato come la situazione reddituale di un'impresa possa dirsi "sana" solo qualora la redditività caratteristica mostri un andamento soddisfacente. La realizzazione di una redditività globale elevata dovuta esclusivamente ad elementi non caratteristici porta ad esprimere un giudizio non positivo sulla situazione reddituale complessiva d'azienda. Ogni giudizio globale sulla situazione aziendale non può pertanto prescindere da una contemporanea analisi dell'andamento della gestione caratteristica d'impresa.

INDICE	ANDAMENTO INDICE	CAUSE ANDAMENTO
REDDITO NETTO/REDDITO OPERATIVO (RN/RO)	AUMENTO INDICE: ANDAMENTO POSITIVO	<p>AUMENTO PERCENTUALE (rispetto all'ammontare del Reddito Operativo) DI:</p> <ul style="list-style-type: none"> • PLUSVALENZE • SOPRAVVENIENZE ATTIVE <p>RIDUZIONE PERCENTUALE (rispetto all'ammontare del Reddito Operativo) DI:</p> <ul style="list-style-type: none"> • IMPOSTE • ONERI FINANZIARI • MINUSVALENZE • SOPRAVVENIENZE PASSIVE
	DIMINUZIONE INDICE: ANDAMENTO NEGATIVO	<p>RIDUZIONE PERCENTUALE (rispetto all'ammontare del Reddito Operativo) DI:</p> <ul style="list-style-type: none"> • PLUSVALENZE • SOPRAVVENIENZE ATTIVE <p>AUMENTO PERCENTUALE (rispetto all'ammontare del Reddito Operativo) DI:</p> <ul style="list-style-type: none"> • IMPOSTE • ONERI FINANZIARI • MINUSVALENZE • SOPRAVVENIENZE PASSIVE

Quando si afferma che un aumento di RN/RO deve essere interpretato positivamente si allude al principio economico in base al quale la realizzazione di un elemento positivo di reddito rappresenta, per definizione, un evento positivo, sia che il ricavo rappresenti un componente reddituale caratteristico sia che il valore realizzato sia non caratteristico e contraddistinto dalla mera occasionalità. Realizzare ad esempio una rilevante plusvalenza rappresenta, di per sé, una circostanza positiva anche se si è consapevoli del fatto che tale componente positivo di reddito rappresenta, probabilmente, un ricavo non ricorrente di natura eccezionale. Associare pertanto un aumento di RN/RO ad una valutazione positiva e, di conseguenza una riduzione dell'indice ad un giudizio negativo, significa concentrare l'attenzione esclusivamente sull'indice senza pretendere di esprimere un giudizio complessivo sulla redditività dell'impresa, in quanto tale giudizio non può prescindere dall'analisi contemporanea della redditività caratteristica di impresa.

Al fine di avere una visione complessiva riguardo le cause dell'andamento di RN/RO si deve sottolineare come un miglioramento dell'indice possa essere dovuto alla realizzazione di un elemento reddituale positivo o alla riduzione proporzionale di un elemento reddituale negativo.

Un peggioramento del *ratio* invece può essere provocato da un aumento di elementi reddituali negativi o da una riduzione di elementi reddituali positivi.

Affinché l'analisi sia condotta in modo corretto è opportuno far notare come l'automatismo sopra descritto, che collega un aumento di RN/RO ad un miglioramento dell'indice e, di conseguenza, una riduzione del *ratio*

ad un peggioramento della situazione non operativa, possa essere applicato solo nell'ipotesi in cui il denominatore e numeratore del rapporto siano rappresentati da valori positivi.

A titolo d'esempio si ipotizzi che, in due anni successivi, la situazione reddituale dell'impresa sia contraddistinta dai seguenti elementi:

primo esercizio: reddito operativo -100, oneri finanziari 110, reddito netto -210

secondo esercizio: reddito operativo -100, oneri finanziari 1.800, reddito netto -1900.

In base a tali valori, RN/RO ammonterebbe rispettivamente:

primo esercizio $-210/-100 = 2,1$

secondo esercizio $-1.900/-100 = 19$.

Come si può notare, l'indice in questione subisce un aumento considerevole e malgrado ciò la situazione non operativa peggiora in maniera sensibile. La causa di questo andamento negativo deriva dal fatto che sia il numeratore che il denominatore dell'indice sono valori negativi. Al verificarsi di una simile circostanza, all'aumento dell'indice deve necessariamente corrispondere un giudizio estremamente negativo riguardo la situazione reddituale non operativa di impresa.

In realtà questa considerazione vale, non solo per l'indice Reddito Netto/Reddito Operativo, ma anche per molti altri indici (come si avrà modo di notare nel proseguo).

Si pensi ad esempio all'ipotesi, peraltro non diffusa ma che potrebbe verificarsi, di una redditività del patrimonio netto matematicamente positiva in seguito alla contrapposizione di una perdita ad un deficit patrimoniale. Anche in questo caso un aumento dell'indice provocato da un incremento della perdita e da un contestuale aumento del deficit patrimoniale, non può sicuramente essere considerato una circostanza positiva. Anche in tal caso quindi, l'aumento del *ratio* dovrebbe essere giudicato negativamente, a differenza di quanto affermato a proposito del ROE.

Affinché gli automatismi descritti in questo testo possano essere utilizzati per sviluppare un'analisi corretta è necessario pertanto che nell'ambito degli indici analizzati il numeratore e il denominatore siano valori positivi. Qualora uno dei due elementi, od entrambi, siano negativi, ogni automatismo perde di significatività e l'analisi dell'andamento dell'indice deve essere effettuata analizzando approfonditamente il segno del numeratore e del denominatore dei singoli indici.

Per effettuare un'analisi approfondita delle cause dell'andamento RN/RO è necessario rifarsi al conto economico riclassificato in particolare nella parte non operativa degli elementi reddituali.

Poiché lo studio dell'indice prescinde dal valore assoluto dei costi e dei ricavi non operativi e concentra la propria attenzione sul peso percentuale degli stessi rispetto al reddito operativo, per poter comprendere le cause analitiche dell'andamento del *ratio* è necessario percentualizzare ogni elemento non operativo rispetto al reddito operativo dell'esercizio oggetto di analisi. Solo tale operazione garantisce l'individuazione corretta degli elementi che hanno provocato l'aumento o il decremento di RN/RO. Dopo aver identificato la causa analitica dell'andamento di RN/RO l'analisi della gestione non operativa termina.

In seguito alle considerazioni sopra esposte, lo schema generale di analisi reddituale viene così completato:

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) dipende da:

► Redditività non operativa = RN/RO (no %)



Conto economico riclassificato \Rightarrow percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

► Redditività operativa = $ROA = RO/CI$ (%)

► Tasso di indebitamento = CI/PN (no%)

§ 5.3 Redditività della gestione operativa (o redditività del capitale investito ROA)

Monitorare la *performance* operativa d'impresa rappresenta il primo passo fondamentale per poter interpretare, in modo corretto ed esaustivo, la situazione economica globale dell'azienda. La gestione operativa infatti identifica il fulcro dell'attività imprenditoriale dal quale, quanto meno in teoria, dovrebbero scaturire le "energie" reddituali e finanziarie atte ad alimentare la complessa gestione aziendale.

L'approfondimento di tale tematica richiede però una previa osservazione metodologica. Come è risaputo, nell'ambito dello studio del modello economico-finanziario d'impresa, la terminologia è contraddistinta da due peculiarità:

- vi sono concetti univoci individuati da termini diversi, e
- sono identificabili lemmi che, a seconda del contesto, possono assumere significati diversi.

Tale "problematicità" terminologica è, potenzialmente, foriera di pericolosi *misunderstandings* in quanto gli interlocutori, senza avere una reale percezione del problema, possono far riferimento a tematiche differenziate pur utilizzando termini uguali o, al contrario, è possibile utilizzino definizioni diverse per illustrare il medesimo concetto.

Tali eventualità proliferano ulteriormente se, obiettivo ultimo dell'approfondimento, è l'identificazione di un potenziale collegamento "ipertestuale" fra materie e discipline diversificate.

A mero titolo di esempio si pensi alla definizione di azienda.

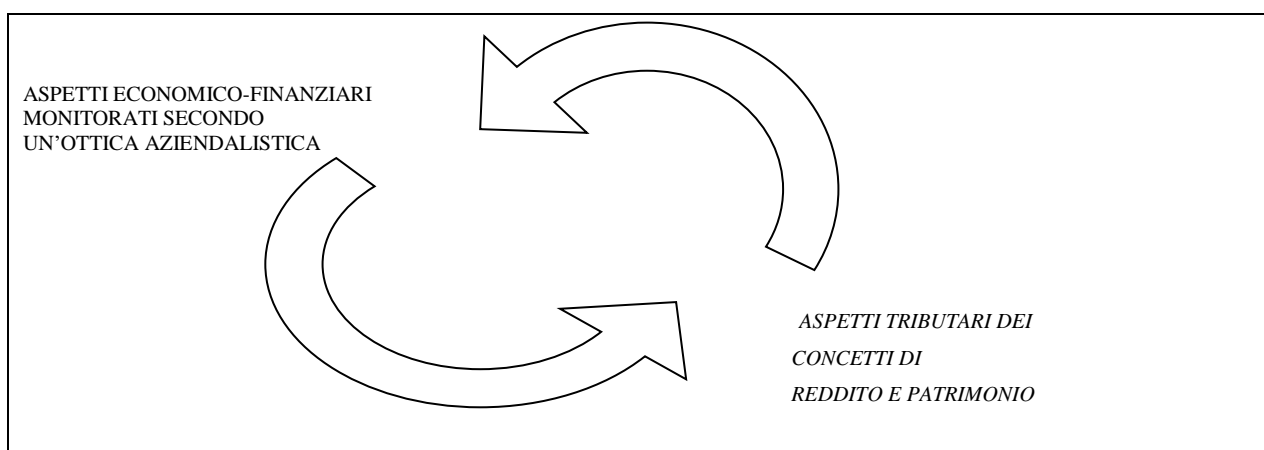
Dal concetto "materiale" dei giuristi (ex art. 2555 c.c.) si può arrivare fino alla nozione organizzativo-personale degli aziendalisti, passando da quella spiritual-animista degli istituzionalisti.

Non è questa la sede più opportuna per approfondire le conseguenze di una simile situazione, ma l'evidenziazione del problema è di estrema rilevanza per comprendere i termini della tematica oggetto di questo lavoro.

Il monitoraggio della redditività operativa richiede infatti, una previa definizione di cosa si debba intendere per operatività aziendale. In mancanza di una simile definizione appare impossibile approfondirne le parti componenti.

La scelta del concetto di operatività rappresenta, pertanto, elemento fondante di tutta l'analisi successiva; da qui la rilevanza della corretta individuazione dell'elemento costitutivo del concetto.

In prima istanza vi è da rilevare come l'indagine economico-finanziaria, in termini sostanziali, non possa prescindere dalla contestuale analisi di due "campi" di ricerca: aziendalistica e tributaria. Le due anime dell'analisi, complementari a tutti gli effetti, si integrano a vicenda attraverso relazioni biunivoche che intrecciano, in modo indissolubile, gli elementi appartenenti alle due problematiche.



La circostanza che gli aspetti prettamente aziendali e il lato tributario dei valori economico-finanziari siano, indissolubilmente, collegati non implica però l'accettazione, da un punto di vista terminologico, di una pedissequa trasposizione dei termini fiscali in campo bilancistico.

Ciò per due motivi:

- in primo luogo, la terminologia tributaria ha una propria ragion d'essere al fine della oggettiva individuazione della base imponibile. In campo fiscale quindi, il problema di scegliere i termini più corretti affinché possano essere risolte annose "tenzioni terminologiche dottrinali" nemmeno si pone. L'uso di determinati lemmi è dettato solo dalla esigenza pragmatica di evitare interpretazioni soggettive, restrittive e/o estensive, dei fenomeni che si intendono colpire con la tassazione;
- in secondo luogo, frequentemente, in campo fiscale si utilizzano concetti noti in campo aziendale i quali, per ragioni tributarie, vengono "piegati" e "modificati" al fine di conseguire gli obiettivi sopra esposti.

Per queste ragioni, non è possibile ipotizzare né una trasposizione terminologica dalla normativa fiscale all'area bilancistico-aziendale né un perfetto allineamento semantico fra i due "campi" di analisi/ricerca. Ciò che è perfettamente corretto chiamare in un certo modo in ambito tributario, può, pertanto, non esserlo nel settore bilancistico-aziendale.

Un esempio di questa "frattura" fisiologica in ambito terminologico riguarda proprio il concetto di "operatività".

Con la finanziaria 2008 infatti, si è dato avvio all'utilizzo, in campo tributario, del concetto di R.O.L., ovvero sia di reddito operativo lordo. Tale aggregato individua il valore di riferimento utile al fine della determinazione degli oneri finanziari deducibili ai fini IRES.

Nulla da eccepire sulla circostanza che l'ammontare di riferimento venga identificato con una locuzione che, in area bilancistico-aziendale, assume significati differenti. In termini prettamente tributari, la circostanza che, in ambiti diversi da quello fiscale, l'aggregato oggetto di interesse possa essere individuato da acronimi differenti non ha rilievo sostanziale. L'unico elemento fondamentale in tema di quantificazioni tributarie riguarda la necessità che, l'ammontare imponibile non possa essere contraddistinto da interpretazioni e/o elementi di natura soggettiva.

Queste considerazioni però, contestualmente, evidenziano, in modo inconfutabile, come, anche il principio inverso, non possa essere accettato. Se da un lato quindi, si accoglie il postulato in base al quale i termini fiscali non necessariamente devono avere un uguale riscontro terminologico in ambiti diversi da quello tributario, dall'altro, per "*par condicio*", deve essere accettato il principio secondo cui le locuzioni utilizzate dalle leggi connesse alla tassazione debbano rimanere "confinare" in ambito tributario.

La pretesa di illustrare correttamente concetti privi di rilevanza fiscale con termini utilizzati in campo tributario comporterebbe, inevitabilmente, l'uso di vocaboli la cui scelta non dipende da studi mirati all'identificazione del "miglior" termine utilizzabile per identificare un determinato fenomeno economico-finanziario bensì deriva da una mera opzione pragmatica tesa all'eliminazione di ogni soggettività nel comportamento fiscalmente rilevante dei contribuenti.

Per queste motivazioni, non è possibile identificare il concetto di operatività cercando "aiuto" in campo tributario, pena lo svuotamento totale del concetto che intendiamo qui approfondire.



Le considerazioni sopra illustrate fanno comprendere come l'individuazione della c.d. operatività d'impresa possa attingere le proprie valutazioni solo in ambito aziendale con il conseguente abbandono ad ogni riferimento fiscale e/o tributario in senso lato.

Pur avendo ridotto il campo di ricerca utile al fine di una corretta determinazione del concetto di gestione operativa, il problema non è tuttavia, del tutto risolto.

Anche prescindendo da ogni considerazione connessa alla tassazione del reddito d'impresa, l'identificazione di un univoco concetto di operatività non è iniziativa semplice. Il panorama dottrinale infatti, è contraddistinto da scritti che utilizzano questa locuzione in modo molto variegato e, conseguentemente, contraddistinto da differenziazioni sostanziali che, se non correttamente interpretate, possono provocare analisi fallaci e contraddittorie.

L'utilizzo di un termine al posto di un'altra locuzione, apparentemente, non provoca, in sé, conseguenze particolarmente gravi. Da una meditazione superficiale infatti sembrerebbe che l'unico effetto pratico di una simile situazione sia "l'obbligo" di doversi "adattare" al lessico considerato congruo dall'autore oggetto di attenzione.

Ciò è vero però, solo se l'analisi verte su un micro-parcellizzato elemento di conoscenza.

Si pensi ad esempio, allo svolgimento di una ricerca riguardante, in via esclusiva, la potenziale riclassificazione del conto economico. Un simile approfondimento, mirato solo allo studio degli aggregati di conto economico, è certamente micro-parcellizzato: non presenta infatti alcun collegamento con altre problematiche attinenti al bilancio e/o all'impresa in generale. In questa specifica ipotesi, ogni studioso potrebbe utilizzare termini diversi con riferimento ad un medesimo concetto senza creare particolari problemi teorici. La libertà di pensiero impone infatti l'accettazione di qualsivoglia lemme con riferimento a qualunque oggetto di interesse.

Ovviamente nulla vieta che lo stesso autore, affrontando argomenti diversi, utilizzi ad esempio, il medesimo termine con significati differenziati. Se le ricerche hanno come obiettivo l'analisi di micro-argomenti separati gli uni dagli altri, tutto ciò è perfettamente condivisibile e non crea alcun problema teorico e/o operativo-pragmatico.

La situazione si modifica invece, radicalmente, se l'analisi viene compiuta, non in modo micro-parcellizzato bensì con l'obiettivo di sviluppare uno schema che presenti interconnessioni e relazioni, univoche e/o biunivoche, fra tutte le parti componenti. Al verificarsi di una simile ipotesi, l'analisi acquista un senso compiuto solo se ogni parte dell'approfondimento "colloquia" con qualsiasi altra frazione di quest'ultimo. Ogni incompatibilità teorica e/o terminologica provoca quello che, in termini medici, si definisce "sincope". Il sistema, come tale, collassa in quanto ciò che appare come un "insieme interrelato di parti" identifica invece una mera sommatoria di elementi non comunicanti. Se manca una piena ed esaustiva compatibilità fra le parti, l'insieme di elementi non identifica un sistema bensì un mero agglomerato di unità prive di reali interrelazioni. Ciò vale con riferimento sia alle problematiche sostanziali che ai requisiti formali/terminologici.

L'essenza di un'analisi di bilancio o, in modo più esteso, dell'azienda, risiede proprio nella uniformità, completa e assoluta, dei termini utilizzati per illustrare determinati concetti. Solo la presenza di questa uniformità e coesione, anche terminologica, può garantire la corretta lettura e interpretazione degli elementi gestionali studiati e approfonditi.

Come si è già diffusamente sottolineato, la inter-relazione di cui sopra è garantita solo dall'utilizzo del sistema integrato di analisi.

L'approfondimento della c.d. attività operativa d'impresa evidenzia la necessità che la situazione aziendale venga approfondita attraverso uno strumento che garantisca il principio di inter-connesione, sostanziale e formale/terminologica, fra tutti gli *output* del sistema informativo. Il concetto di "operatività" identifica quindi, l'elemento cardine su cui deve essere imperniata tutta l'analisi reddituale d'impresa. In presenza di *misunderstanding* terminologici riguardanti il concetto di "gestione operativa", l'efficienza e l'efficacia dell'intero sistema di analisi/programmazione può subire detrimenti in quanto la maggior parte degli approfondimenti reddituali/finanziari e patrimoniali ruota intorno proprio a tale concetto.

Il concetto di operatività deve, pertanto, trovare un *trait d'union* in ogni ambito di approfondimento della situazione aziendale. Solo in tal modo i risultati dell'analisi potranno essere coerenti, perfettamente intesi ed efficacemente comunicati.

Anche la gestione operativa deve essere investigata tramite l'utilizzo, non di valori assoluti, bensì di un concetto di redditività.

Tale giudizio presuppone il confronto fra il capitale e il reddito che tale patrimonio ha prodotto.



Considerata l'apparente ovvietà del problema, non serve dilungarsi sulla necessità che i valori oggetto di confronto debbano essere omogenei. La contrapposizione di ammontari eterogenei infatti, condurrebbe, inevitabilmente, alla determinazione di valori di redditività non significativi e, di conseguenza, privi di qualsivoglia rilievo teorico e/o pratico.

Una simile considerazione può apparire scontata e quasi superflua. In realtà, non è così. In molti casi infatti, si riscontra la determinazione di indici di redditività contraddistinti da una palese eterogeneità fra numeratore e denominatore, sintomo evidente della presenza di un errore logico di identificazione del patrimonio e/o reddito oggetto di confronto incrociato.

Al fine di una corretta determinazione della redditività operativa aziendale è necessario confrontare una significativa nozione di reddito operativo con un coerente concetto di patrimonio attivo dal quale possa promanare l'introito economico netto di cui sopra.

Nell'ambito di un'analisi integrata di bilancio, il concetto di "operativo" identifica ciò che è collegabile, da un punto di vista sia patrimoniale che reddituale, alla gestione dell'intero capitale aziendale.

Tale patrimonio comprende, al suo interno, sia i componenti destinati alla gestione tipica aziendale, sia gli elementi che nulla hanno a che vedere con tale attività. Il capitale "operativo" quindi, è composto da poste attive di natura caratteristica, finanziaria e patrimoniale.

Tutto ciò che rappresenta un "investimento", identifica la gestione operativa aziendale. Da qui si comprende come il capitale connesso a tale concetto patrimoniale coincida con quello che, nello schema riclassificatorio dello stato patrimoniale, viene indicato con il termine di capitale investito.

La necessità di indagare i risultati reddituali di tale gestione, impone la determinazione di un reddito che possa essere posto in correlazione con l'insieme degli elementi patrimoniali connessi all'attività caratteristica, finanziaria e patrimoniale in senso stretto. Tale concetto di "utile" non può, assolutamente, essere influenzato da elementi del passivo in quanto questi ultimi non rientrano nell'aggregato patrimoniale "operativo". Questo è il motivo per cui il risultato economico connesso a tale capitale, da un lato, necessariamente, deve comprendere, al suo interno, l'utile delle gestioni caratteristica, finanziaria e patrimoniale e, dall'altro, non può, per definizione, essere "contaminato" da costi correlati a poste negative di debito.

Il risultato economico del capitale investito, non può quindi che essere determinato mediante aggregazione del risultato della gestione caratteristica, di quella patrimoniale ed infine dell'attività finanziaria attiva. È per questo motivo che il reddito derivante dalla sommatoria algebrica di questi tre elementi è stato, nella riclassificazione proposta nelle pagine precedenti, definito "reddito operativo".

Per le ragioni sopra esposte, dal calcolo devono invece, obbligatoriamente, essere esclusi i componenti negativi di reddito collegabili a debiti aziendali (costi gestione finanziaria passiva) in quanto, tali poste finanziarie non fanno parte del capitale a cui il reddito operativo deve essere inter-connesso.

È da notare invece, come sia corretto inserire nel concetto di reddito operativo, i costi della gestione patrimoniale in quanto questi ultimi, pur rappresentando componenti negativi, sono correlabili a poste patrimoniali attive comprese nel capitale investito.

Da quanto sopra esposto risulta evidente come la valutazione economica della gestione operativa richieda il confronto fra reddito operativo e capitale investito. In genere, a livello sia teorico che tecnico-pragmatico, al fine dell'individuazione di tale redditività si utilizza l'acronimo ROA.

$$\text{Redditività operativa} = \text{ROA} = \frac{\text{RO}}{\text{CI}}$$

Legenda:

RO= Reddito Operativo

CI= Capitale Investito

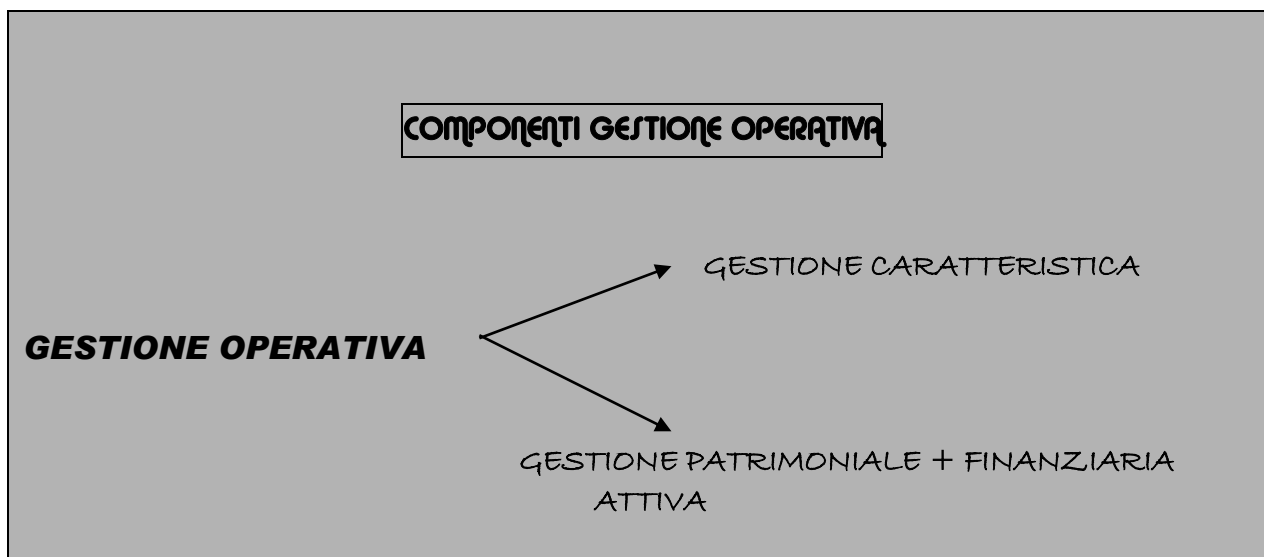
La determinazione di tale redditività appare indispensabile al fine della analisi gestionale di ogni azienda. Se però, da un lato, l'identificazione di questo elemento informativo, costituisce un passaggio necessario, dall'altro, il ROA, non rappresenta una determinazione quantitativa sufficiente.

La sintesi che contraddistingue tale quoziente rappresenta infatti il suo principale pregio e, nel contempo, la sua più grande "lacuna". L'analisi della redditività operativa deve pertanto essere accompagnata da un contestuale esame analitico delle tre attività aziendali che compongono tale area gestionale (attività caratteristica, patrimoniale e finanziaria attiva).

Solo la conoscenza delle singole redditività costituenti l'operatività aziendale consente infatti di approntare azioni gestionali utili mirate al miglioramento della redditività globale d'impresa.

Per motivi teorico/pragmatici, in genere, le gestioni patrimoniale e finanziaria attiva, vengono analizzate in maniera aggregata in quanto non si percepisce l'esigenza informativa di avere elementi di conoscenza analitici rispetto a ciascuna delle due attività.

Di conseguenza, l'attività operativa, può essere considerata come l'insieme delle gestioni caratteristica e patrimoniale + finanziaria attiva.



La necessità di approfondire le parti componenti della gestione operativa, rende indispensabile l'individuazione di un *ratio* che consenta l'analisi dell'attività caratteristica.

Per evitare inutili ripetizioni si ricorda come, anche tale redditività, debba, necessariamente, essere contraddistinta da una intrinseca coerenza fra i valori che si intendono correlare.

La determinazione della redditività caratteristica presuppone quindi l'identificazione preventiva di due elementi:

- 1) reddito connesso allo svolgimento della gestione tipica
- 2) patrimonio correlato a tale attività.

Per quanto riguarda l'approfondimento dell'andamento della gestione caratteristica è possibile utilizzare un indice che focalizza l'attenzione esclusivamente sul reddito proveniente dallo svolgimento dell'attività tipica di impresa e sul capitale impiegato nella attività caratteristica dell'azienda.

Tale indice viene definito redditività della gestione caratteristica e viene spesso individuato con l'acronimo della locuzione inglese *Return On Investment* ROI.

Il ROI contrappone il reddito operativo della gestione caratteristica (GOP) al capitale investito nella gestione caratteristica ovvero al patrimonio impiegato per lo svolgimento dell'attività tipica d'impresa.

Tralasciamo per il momento l'esatta definizione di capitale investito nella gestione caratteristica per concentrare l'attenzione sul significato dell'indice nel suo complesso. Se il ROI passa dal 20% al 22%, significa che mentre nel primo anno 100 € di capitale investito nella gestione caratteristica hanno prodotto un reddito operativo caratteristico pari a 20 €, nel secondo esercizio 100 € di capitale investito sono riusciti a produrre 22 € di GOP.

Il ROI pertanto rappresenta la *ratio* che consente di esprimere un giudizio sull'andamento della gestione caratteristica dell'azienda. Per l'approfondimento analitico di questo *ratio* e dei suoi componenti si rinvia il lettore al § 5.5.

Il secondo elemento che influenza l'andamento del ROA dipende dalla redditività connessa ai componenti compresi fra reddito operativo e GOP. In tale "sezione" del conto economico riclassificato sono rilevati i costi/ricavi patrimoniali e i ricavi di natura finanziaria. Per questo motivo si può affermare che il secondo fattore che influenza la redditività operativa è l'andamento della gestione patrimoniale e finanziaria. Per lo studio analitico di questo secondo elemento, si rinvia il lettore al § 5.4

§ 5.4 Andamento della gestione patrimoniale e finanziaria attiva

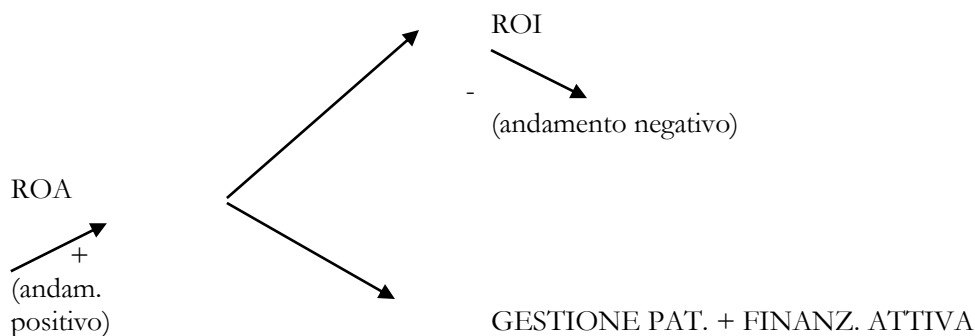
L'indagine della redditività della gestione patrimoniale + finanziaria attiva viene, in genere, considerata come il risultato dell'indagine residuale rispetto all'andamento della attività caratteristica.

Poiché il ROA dipende dal risultato economico di tre attività, in via semplificata, spesso si afferma che, quanto del ROA non dipende dal ROI, è, per definizione, imputabile all'andamento delle due gestioni patrimoniale + finanziaria attiva.

Tale considerazione non è sbagliata ma, può essere mal interpretata.

A questo riguardo si ritiene opportuno fare un semplice esempio:

si supponga che, ponendo a confronto i risultati di due esercizi consecutivi, il ROA mostri un incremento a fronte di un decremento del ROI.



In via semplificata, si potrebbe affermare che, considerato l'andamento positivo del ROA e quello, contestuale, negativo del ROI, la gestione patrimoniale e finanziaria attiva evidenzia un notevole miglioramento in quanto, non solo ha assorbito il peggioramento della redditività caratteristica (ROI), bensì è riuscita a far conseguire un risultato operativo globale (ROA) migliorato nel secondo esercizio rispetto a quanto ottenuto nel primo periodo amministrativo.

Un simile ragionamento implica, però, una semplificazione rispetto ad un elemento che, dai valori sopra esposti, non risulta evidenziato.

Se infatti, da un lato, è vero che la redditività globale dipende dall'andamento sia del ROI che della gestione patrimoniale + finanziaria attiva, dall'altro è altrettanto vero che il ROA rappresenta il risultato anche della ponderazione del patrimonio investito rispettivamente nella gestione tipica e nella attività non caratteristica.

Il ROA è quindi influenzato, non solo dall'andamento del ROI e della redditività patrimoniale + finanziaria attiva bensì anche dalla misura in cui il patrimonio è investito nell'ambito delle due gestioni.

Tale puntualizzazione permette di meglio comprendere i concetti di "andamento positivo" e/o "andamento negativo" della redditività caratteristica e patrimoniale + finanziaria attiva.

Prendiamo, come esempio, i seguenti dati:

INDICE	ESERCIZIO N	ESERCIZIO N+1
ROA	7,5%	18%
ROI	10%	20%

Dai *ratio* sopra indicati si possono ricavare le seguenti informazioni:

- il ROA aumenta del 140%
- il ROI aumenta del 100%

Il confronto fra questi dati consente di poter sostenere quanto segue: la redditività operativa mostra un incremento del 140% a fronte di un aumento della redditività caratteristica del 100%. Tali valori permettono di poter affermare che, in termini percentuali, la redditività operativa è stata "gestita meglio" dell'attività caratteristica. Questa osservazione oggettiva è spesso accompagnata da un'ulteriore considerazione: frequentemente si ritiene infatti che da questo confronto risulti evidente un andamento più che positivo della attività patrimoniale + finanziaria attiva. L'incremento percentuale della redditività globale supera infatti, quello connesso allo svolgimento dell'attività caratteristica. Da qui a considerare l'attività patrimoniale e finanziaria attiva causa primaria del maggiore incremento del ROA (rispetto a quello fatto registrare dal ROI) il passo è breve.

Tale ragionamento appare contraddistinto da una semplificazione che, in taluni casi, può comportare una scorretta interpretazione degli eventi gestionali oggetto di analisi.

Per comprendere appieno l'andamento delle singole aree, è necessario, innanzi tutto, entrare in possesso di informazioni circa la composizione del capitale investito. In assenza di un simile dato, ogni deduzione può essere fuorviante.

Si ipotizzi, ad esempio, che, ai valori del ROA e del ROI sopra indicati, sia correlata la seguente situazione patrimoniale ed economica:

CAPITALE	ESERCIZIO N	ESERCIZIO N+1
CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA	1.000	2.000
CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE NON CARATTERISTICA	1.000	500
CAPITALE INVESTITO TOTALE	2.000	2.500

ELEMENTI REDDITUALI	ESERCIZIO N	ESERCIZIO N+1
GOP	100	400
Elementi reddituali gestione patrimoniale e finanziaria attiva	50	50
REDDITO OPERATIVO	150	450
Oneri finanziari	(20)	(30)
Imposte	(70)	(180)
REDDITO NETTO	60	240

Confrontando i vari elementi, appare evidente come il ROA e il ROI ammontino, rispettivamente, a:

ROA: 7,5% 18%

ROI: 10% 20%.

Per comprendere però l'esatta influenza della gestione tipica e di quella patrimoniale + finanziaria attiva, è necessario determinare il peso ponderale del capitale investito nelle due gestioni. Tale ponderazione viene attuata contrapponendo il capitale parziale al patrimonio totale.

Peso ponderale capitale investito nella gestione caratteristica:

$$\frac{\text{CIGC}}{\text{CI}} = \frac{1.000}{2.000} = 0,5 \text{ (esercizio n)}$$

$$\frac{\text{CIGC}}{\text{CI}} = \frac{2.000}{2.500} = 0,8 \text{ (esercizio n+1)}$$

Peso ponderale capitale investito nella gestione non caratteristica:

$$\frac{\text{CIGNC}}{\text{CI}} = \frac{1.000}{2.000} = 0,5 \text{ (esercizio n)}$$

$$\frac{\text{CIGNC}}{\text{CI}} = \frac{500}{2.500} = 0,2 \text{ (esercizio n+1)}$$

Dai valori sopra esposti si comprende come:

- la gestione caratteristica abbia evidenziato un raddoppio della redditività realizzatosi contestualmente ad un aumento della percentuale di capitale investito in tale attività. Pertanto, non solo la redditività è aumentata ma anche la parte di capitale inserito nell'ambito dell'attività caratteristica ha subito un incremento;
- la gestione patrimoniale e finanziaria attiva ha mostrato un uguale incremento della redditività percentuale. Contrapponendo infatti gli elementi reddituali patrimoniali e finanziari attivi (al netto dei costi patrimoniali) con il capitale investito in tali gestioni, si nota come la redditività, dal 5% passi al 10%. Anche in questo caso, si assiste quindi ad un perfetto raddoppio della redditività. Ciò che però va evidenziato è che il peso ponderale del capitale investito nella gestione non caratteristica, cala drasticamente. Dallo 0,5 passa infatti allo 0,2.
Ciò significa che la gestione non caratteristica, nell'esercizio n+1, malgrado il raddoppio della redditività, ha "pesato" meno rispetto a quanto accaduto nell'esercizio n.

In termini matematici, questo ragionamento può essere compreso destrutturando il *ratio* che individua il ROA. Tale disaggregazione conduce alla seguente formula:

$$\text{ROA} = \frac{\text{RO}}{\text{CI}} = \frac{\text{GOP}}{\text{CIGC}} \cdot \frac{\text{CIGC}}{\text{CI}} + \frac{(\text{RIC. PAT.} - \text{COSTI PAT.} + \text{RIC. FIN.})}{\text{CIGNC}} \cdot \frac{\text{CIGNC}}{\text{CI}}$$

LEGENDA: RO = Reddito operativo; CI = Capitale investito; CIGC= Capitale investito nella gestione caratteristica; CINGC= Capitale investito nella gestione non caratteristica

RIC. PAT. – COSTI PAT. + RIC. FIN = Ricavi patrimoniali – Costi patrimoniali + Ricavi finanziari (ovvero sia somma algebrica degli elementi reddituali patrimoniali e finanziari attivi)

L'applicazione della formula sopra indicata conduce ai seguenti risultati:

$$\text{ROA ESERCIZIO N} = 10\% \cdot 0,5 + 5\% \cdot 0,5 = 7,5\%$$

$$\text{ROA ESERC. N + 1} = 20\% \cdot 0,8 + 10\% \cdot 0,2 = 18\%$$

Dall'analisi dei dati si evince come, a fronte di un incremento del 140% della redditività operativa globale, si assista ad un aumento del 100% della redditività caratteristica. Tale aumento è accompagnato da un miglioramento della redditività della gestione patrimoniale e finanziaria attiva il quale però, è coniugato con una riduzione del capitale investito in tali gestioni. Malgrado quindi l'aumento della redditività caratteristica sia percentualmente uguale a quello della redditività non caratteristica (100%), lo spostamento del capitale dall'attività non caratteristica a quella tipica, ha fatto sì che, globalmente, l'incidenza dell'andamento dell'attività caratteristica abbia pesato più di quello connesso alla gestione patrimoniale e finanziaria attiva.

Affermare che si assiste ad un miglioramento dell'attività patrimoniale e finanziaria attiva (frase scritta nell'analisi "semplificata" senza considerazione dei pesi ponderali del capitale investito nelle varie gestioni) non è pertanto, in sé, sbagliato ma, alla luce dei dati esposti con la formula matematica completa del ROA, risulta essere un'asserzione "fuorviante" o, quanto meno, non completa.

L'analisi risulta ancora più esaustiva se si determinano valori aggregati intermedi:



$$\text{ROA ESERCIZIO N} = 10\% \cdot 0,5 + 5\% \cdot 0,5 = 7,5\%$$



$$\text{ROA ESERC. N + 1} = 20\% \cdot 0,8 + 10\% \cdot 0,2 = 18\%$$

Dai dati aggregati per area, si comprende come nell'esercizio n, la redditività caratteristica sia ammontata al 5%, a fronte di un 2,5% di redditività patrimoniale e finanziaria attiva.

Nell'esercizio successivo, la redditività caratteristica ponderata con l'ammontare di capitale investito in tale area, ammonta al 16% a fronte di un 2% connesso all'attività patrimoniale e finanziaria attiva. In termini sintetici quindi, la redditività tipica è aumentata del 100%, passando dal 10% al 20%. In termini ponderali però, tale gestione ha fatto registrare un rendimento economico che dal 5% è passato al 16%. La redditività patrimoniale e finanziaria attiva ha mostrato un aumento percentuale pari al quello dell'attività tipica (del 100%). A fronte di tale incremento però, si è registrato un calo del peso ponderale del capitale investito in tali attività. In termini sintetici quindi, la redditività "pesata" è passata dal 2,5% al 2%.

Da questi semplici valori si comprende come non sia possibile trarre considerazioni corrette, complete ed esaustive senza effettuare la disaggregazione del ROA. In assenza di tale analisi infatti, il semplice confronto fra aumento percentuale della redditività operativa e del rendimento caratteristico, può condurre a deduzioni, circa l'andamento delle due aree componenti l'attività operativa (gestione caratteristica e gestione patrimoniale + finanziaria attiva), che, se non completamente errate, possono comunque essere fuorvianti rispetto a quanto verificatosi nella realtà aziendale.

Le considerazioni sopra esposte al conducono al completamento dello schema generale di analisi reddituale, il quale assumerà la seguente configurazione:

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) dipende da:

► Redditività non operativa = RN/RO (no %)

↳ Conto economico riclassificato \Rightarrow percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

► Redditività operativa = $ROA = RO/CI$ (%)

↳ Redditività gestione caratteristica = ROI (%)

↳ Redditività gestione patrimoniale + finanziaria attiva

► Tasso di indebitamento = CI/PN (no%)

§ 5.5 Redditività della gestione caratteristica

Redditività del capitale investito nell'attività caratteristica ROI

La redditività del capitale investito deriva dalla contrapposizione del reddito operativo della gestione caratteristica al capitale investito in tale attività.

$$\text{Redditività gestione caratteristica} = \text{ROI} = \frac{\text{ROGC}}{\text{CIGC}}$$

Legenda:

ROGC = Reddito operativo della gestione caratteristica

CIGC = Capitale investito nella gestione caratteristica

Del reddito operativo della gestione caratteristica GOP si è diffusamente parlato nelle pagine precedenti. In questa sede si ricorda come tale reddito derivi dalla somma algebrica dei ricavi caratteristici e dei costi caratteristici.

Per quanto riguarda invece il capitale investito nella gestione caratteristica è necessario sottolineare come tale valore non risulti in via immediata dallo Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario.

La riclassificazione di tale documento secondo il criterio citato conduce infatti alla evidenziazione del capitale investito totale ovvero sia al patrimonio utilizzato per sviluppare contemporaneamente l'attività caratteristica, patrimoniale e finanziaria.

L'identificazione del capitale investito nella gestione caratteristica parte dal presupposto che il capitale investito totale debba essere "depurato" dalle poste utilizzate per scopi diversi dallo svolgimento dell'attività tipica dell'impresa.

Dal capitale investito devono cioè essere eliminate tutte le poste che non producono reddito operativo della gestione caratteristica e che, pertanto, conducono alla realizzazione di redditi di natura diversa.

Per calcolare il capitale investito nella gestione caratteristica è necessario, innanzi tutto, eliminare dal capitale investito totale, l'attivo a breve patrimoniale e l'attivo a lungo patrimoniale in quanto tali poste sono composte da valori che identificano investimenti patrimoniali non caratteristici, come ad esempio titoli, partecipazioni e fabbricati civili.

È inoltre necessario depurare il capitale investito totale dai crediti, a breve o a lungo, di natura finanziaria in quanto concedere prestiti non può essere considerata un'attività rientrante nella gestione caratteristica di un'impresa industriale o commerciale. Anche i crediti, a breve o a lungo, tributari e non caratteristici per definizione devono essere eliminati in quanto non connessi allo svolgimento dell'attività tipica aziendale.

Va inoltre eliminata la banca attiva in quanto tale credito produce interessi attivi, voce che per definizione, non fa parte delle reddito operativo della gestione caratteristica.

Qualora la cassa, come in genere accade, fosse di dimensioni estremamente limitate, è accettabile eliminare l'intero importo delle liquidità immediate, circostanza invece non realizzabile qualora, per motivi gestionali, la cassa, al momento della chiusura dei conti, fosse caratterizzata da un ammontare particolarmente elevato in quanto il denaro contante non produce interessi e pertanto, di per sé, non va escluso dal capitale investito nella gestione tipica.

Qualora nel capitale investito totale fossero comprese altre voci non impiegate nello svolgimento della gestione tipica, al fine della determinazione del capitale investito nella gestione caratteristica, è necessario procedere alla loro eliminazione.

In termini sintetici il capitale investito della gestione caratteristica è pertanto così determinato:

CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA (CIGC):

CAPITALE INVESTITO TOTALE

(BANCA ATTIVA)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE FINANZIARIE)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE TRIBUTARIE)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE NON CARATTERISTICHE PER DEFINIZIONE)

(ATTIVO PATRIMONIALE A BREVE)

(ATTIVO A LUNGO IMMATERIALE QUALORA NON IMPIEGATO NELL'ATTIVITÀ TIPICA)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO FINANZIARIO)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO TRIBUTARIO)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO NON CARATTERISTICO PER DEFINIZIONE)

(ATTIVO PATRIMONIALE A LUNGO)

(VOCI A SÉ STANTI NON CONNESSE AD ATTIVITÀ CARATTERISTICA AZIENDALE)

CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA (CIGC)

Dopo aver determinato il capitale investito della gestione caratteristica è pertanto possibile determinare correttamente il ROI. Tale indice, come tutte le redditività, è un valore percentuale. Inoltre, come ogni indice che contrapponga il reddito al capitale che ha prodotto tale valore economico, anche per la redditività del capitale investito il miglioramento è associato ad un aumento dell'indice, mentre, al contrario, un peggioramento è connesso ad un decremento del *ratio*.

Dall'analisi del ROI si può comprendere come è stata gestita l'attività caratteristica.

Tale informazione rappresenta un elemento essenziale nell'ambito dell'analisi reddituale in quanto l'attività tipica d'azienda dovrebbe rappresentare il *focus* dell'attività imprenditoriale.

L'analisi dell'andamento dell'indice di redditività del capitale investito nella gestione caratteristica non consente però di ricercare la causa dell'andamento di tale indice.

Si consideri seguente esempio:

se la redditività del capitale investito passa dal 10% al 17% è possibile affermare che, globalmente, la gestione caratteristica dell'impresa ha subito un notevole miglioramento. L'analisi del ROI però non consente la identificazione delle motivazioni analitiche di tale andamento.

Affinché tale ricerca possa essere effettuata è necessario individuare i fattori che influenzano la gestione dell'attività caratteristica.

In termini sintetici si può fermare che l'andamento della gestione caratteristica di impresa è influenzato da due elementi:

- a) dalla gestione dei costi e dei ricavi caratteristici
- b) dalla gestione del patrimonio investito nella gestione caratteristica.

Il ROI è contraddistinto pertanto da un lato "reddituale" (A) e da un lato "patrimoniale" (B).

Per quanto riguarda il lato "reddituale", si può affermare che, nell'ambito di tale gestione, si realizza un miglioramento qualora, a parità di ricavi si sostengano meno costi, oppure, a parità di costi si realizzino più ricavi.

Tale principio si sintetizza nel concetto che un miglioramento nella gestione della redditività caratteristica si sostanzia in un incremento proporzionale del reddito operativo della gestione caratteristica rispetto al fatturato aziendale.

La redditività caratteristica di impresa dipende però anche dalla gestione del patrimonio investito in tale attività.

Un miglioramento della gestione dell'attività caratteristica si verificherà qualora a parità di capitale investito nella gestione caratteristica si realizzerà un maggior fatturato oppure a parità di fatturato sarà impiegato un minor capitale investito nella gestione tipica.

Ciò significa che la redditività caratteristica di impresa non solo è influenzata dall'andamento dei costi dei ricavi aziendali di natura tipica, bensì è connessa anche alla efficienza della gestione del patrimonio impiegato nella gestione caratteristica.

Pertanto, la massimizzazione della redditività caratteristica d'impresa ROI richiede:

- a) la massimizzazione del margine reddituale sulle vendite;
- b) l'utilizzazione efficiente del capitale investito nell'attività caratteristica d'impresa.

Tali considerazioni conducono alla ripartizione del ROI in due quozienti:

- 1) il primo *ratio* deve essere in grado di monitorare la redditività delle vendite ovvero sia il primo elemento che influenza l'andamento della redditività caratteristica;
- 2) il secondo quoziente deve evidenziare in che modo è stato gestito il capitale investito nello svolgimento dell'attività tipica aziendale.

Tale suddivisione deve essere così effettuata:

$$ROI = \frac{GOP}{CIGC} = \frac{GOP}{Ricavi\ caratteristici} \cdot \frac{Ricavi\ caratteristici}{CIGC}$$

Legenda:

ROI = redditività del capitale investito o redditività della gestione caratteristica

GOP = reddito dell'attività tipica

CIGC = capitale investito nella gestione caratteristica

Il primo indice (GOP/Ricavi caratteristici) identifica la redditività delle vendite e contrappone il reddito operativo della gestione caratteristica ai ricavi della gestione caratteristica.

Il numeratore di tale quoziente (GOP) rappresenta la differenza fra ricavi e costi caratteristici. Per tale motivo l'analisi dell'andamento dell'indice, identificato anche con l'acronimo della locuzione inglese *Return On Sales* ROS, consente l'approfondimento del lato "reddituale" della redditività operativa della gestione caratteristica.

Affermare infatti che, obiettivo dell'impresa, è massimizzare i ricavi a parità di costi oppure minimizzare i costi a parità di ricavi, altro non significa che massimizzare il reddito operativo della gestione caratteristica rispetto ai ricavi della stessa.

Il ROS, è collegabile alla frase contraddistinta dalla lettera A indicata precedentemente.

Il secondo indice (Ricavi caratteristici/CI) invece, generalmente viene definito rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica, al cui numeratore troviamo i ricavi della gestione caratteristica e al cui denominatore è inserito il capitale investito nella gestione caratteristica, rappresenta, in termini matematico-economici, l'elemento precedentemente indicato dalla lettera B.

Tale quoziente infatti esprime l'efficienza con cui si è gestito il capitale investito nella gestione caratteristica in quanto confronta il fatturato prodotto dal capitale impiegato nell'attività tipica con quest'ultimo patrimonio.

$$\text{ROI} = \frac{\text{GOP}}{\text{CIGC}} = \frac{\text{GOP}}{\text{Ricavi caratterisitici}} \cdot \frac{\text{Ricavi caratteristici}}{\text{CIGC}}$$

Appare evidente come, obiettivo dell'impresa dovrebbe essere la massimizzazione contemporanea dei due quozienti. Il conseguimento di tale obiettivo infatti consentirebbe all'azienda di massimizzare contestualmente la redditività della gestione caratteristica.

Tale duplice massimizzazione può essere conseguita tenendo però presente come ogni settore economico sia contraddistinto da un valore tendenziale della redditività delle vendite e della rotazione del capitale investito.

Vi sono cioè imprese contraddistinte da una redditività delle vendite elevata e da una rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica tendenzialmente ridotta e altre aziende caratterizzate da un elevato indice di rotazione del capitale investito e da una ridotta redditività delle vendite.

Ciò dipende direttamente dal settore di appartenenza dell'entità imprenditoriale considerata.

Si pensi infatti, a titolo d'esempio, ad un'impresa chimica. È evidente come l'ammontare estremamente elevato dell'attivo a lungo materiale porti, inevitabilmente, alla determinazione di una rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica estremamente limitato. In tale tipologie di impresa i margini di redditività ottenuti dalle vendite sono particolarmente elevati e conducono, come è ovvio, all'ottenimento di una redditività delle vendite e estremamente elevata.

Se invece consideriamo imprese, ad esempio, di natura commerciale, dove il capitale investito è rappresentato sostanzialmente dal magazzino ed è contraddistinto da un attivo a lungo tendenzialmente limitato, è evidente come si trovi la situazione opposta rispetto a quanto accade ad imprese fortemente capitalizzate.

TIPOLOGIA DI IMPRESE	ROS	ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA
IMPRESE FORTEMENTE CAPITALIZZATE (ES. IMPRESE CHIMICHE, METALMECCANICHE, METALLURGICHE, ECC.)	ELEVATO	RIDOTTA
IMPRESE CONTRADDISTINTE DA RIDOTTO CAPITALE INVESTITO (ES. IMPRESE DI NATURA COMMERCIALE)	RIDOTTO	ELEVATA

Queste considerazioni fanno comprendere come l'appartenenza dell'impresa ad un determinato settore limiti la possibilità dell'azienda stessa di conseguire elevati valori contemporaneamente sia del ROS che della rotazione del capitale investito.

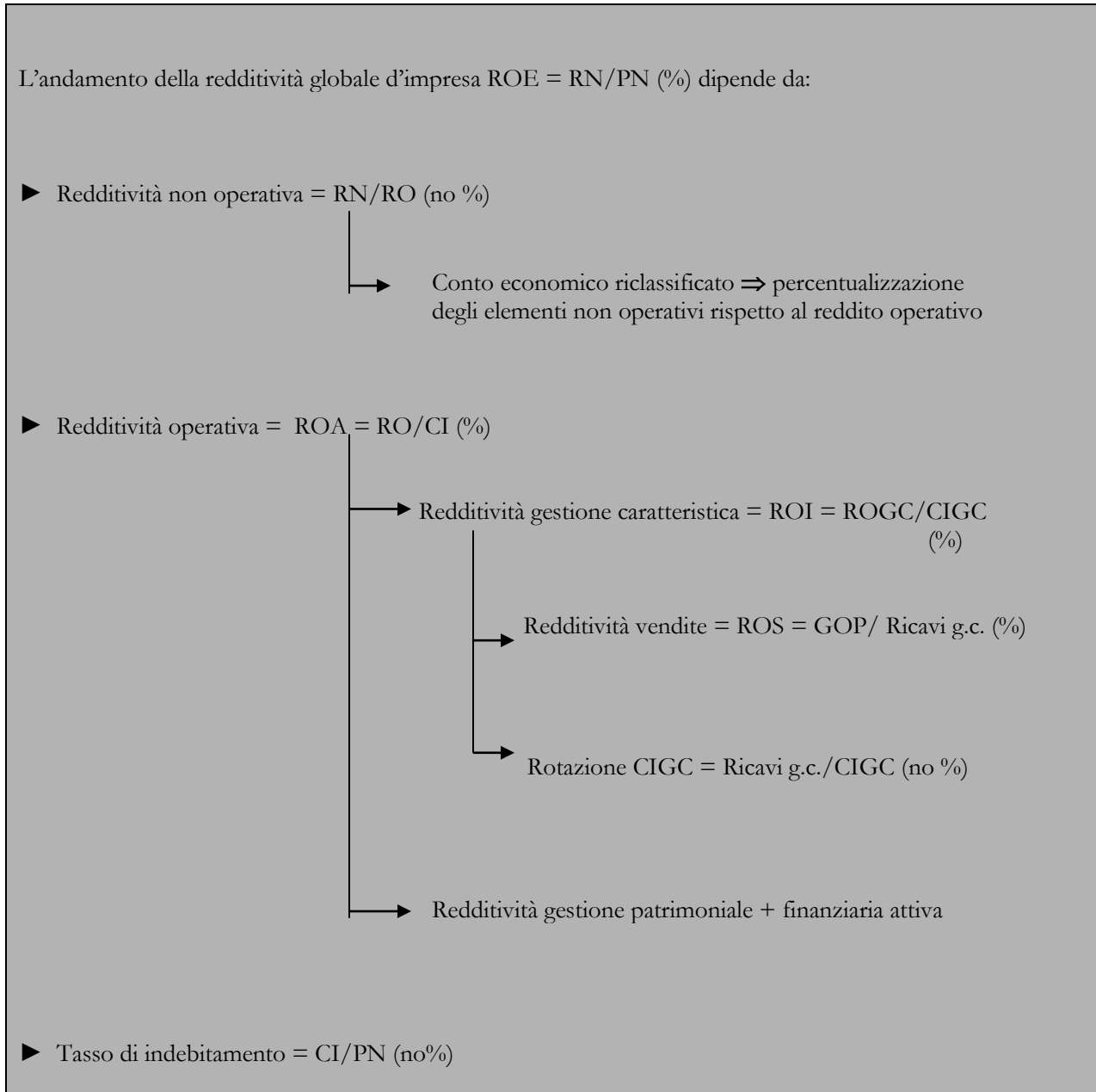
Se infatti si appartiene ad un settore contraddistinto da una forte capitalizzazione, al fine di massimizzare la redditività operativa della gestione caratteristica si dovrà puntare alla massimizzazione soprattutto della redditività delle vendite in quanto la rotazione del capitale investito, sarà contraddistinta, tendenzialmente, da valori ridotti.

Se al contrario l'impresa appartiene ad un settore economico contraddistinto da una ridotta capitalizzazione, scopo primario dell'azienda deve essere quello di far ruotare al massimo il capitale investito nella gestione caratteristica attraverso il fatturato aziendale in quanto puntare su una elevata redditività delle vendite rappresenterebbe un'azione destinata al fallimento in quanto il settore di appartenenza dell'impresa è contraddistinto da ridotti margini di redditività sulle vendite.

La strategia aziendale deve pertanto essere improntata tenendo presente le caratteristiche intrinseche del settore cui appartiene l'impresa sia della redditività delle vendite sia della rotazione del capitale investito.

Ciò naturalmente non significa rinunciare alla massimizzazione di entrambi i quozienti. Tale massimizzazione deve però essere conseguita tenendo presente l'ammontare medio dell'indice nell'ambito del settore di appartenenza dell'azienda...

Le considerazioni sopra esposte conducono al completamento dello schema generale di analisi reddituale, il quale assumerà la seguente configurazione:



REDDITIVITÀ DELLE VENDITE ROS

La redditività delle vendite è l'indice che contrappone il reddito operativo della gestione caratteristica ai ricavi di quest'ultima. Il termine inglese ROS, diffusamente impiegato per identificare tale ratio, rappresenta l'acronimo di *Return On Sale*.

$$\text{Redditività della vendite} = \text{ROS} = \frac{\text{GOP}}{\text{Ricavi della gestione caratteristica}}$$

Tale indice rappresenta l'aspetto reddituale della redditività operativa della gestione caratteristica in quanto al numeratore è indicato il reddito prodotto dallo svolgimento dell'attività tipica di impresa.

L'analisi dell'andamento di tale *ratio* consente pertanto di esprimere un giudizio sulla gestione dei costi e di ricavi caratteristici di impresa.

Come si è già sottolineato, obiettivo dell'impresa deve essere la massimizzazione dei ricavi a parità di costi oppure la minimizzazione dei costi a parità di ricavi. Tale considerazione consente di poter affermare che obiettivo dell'impresa deve essere la massimizzazione del reddito operativo della gestione caratteristica, che altro non è che la differenza algebrica fra ricavi e costi caratteristici, rispetto ai ricavi conseguiti dallo svolgimento della gestione tipica di impresa.

Il ROS, come tutti gli indici di redditività rappresenta un valore percentuale.

Anche tale quoziente, come tutti i gli indici che approfondiscono un aspetto della redditività di impresa, mostra un andamento positivo qualora sia contraddistinto da un aumento del valore percentuale, mentre evidenzia un andamento negativo se il *ratio* appare contraddistinto da una diminuzione dei valori percentuali.

Lo studio della redditività delle vendite presuppone l'approfondimento del peso percentuale dei singoli costi caratteristici rispetto ai ricavi della gestione tipica di impresa.

Anche in questo caso, è necessario prescindere dal valore assoluto dei componenti negativi di reddito e dei componenti positivi caratteristici. Il raddoppio ad esempio del costo dei salari potrebbe non rappresentare un elemento negativo qualora, contemporaneamente, i ricavi caratteristici avessero subito un aumento del 400%. Al fine di poter comprendere al meglio le cause analitiche dell'andamento della redditività delle vendite è pertanto necessario percentualizzare i costi caratteristici rispetto ai ricavi caratteristici.

Affinché tale operazione massimizzi la capacità informativa dei valori ottenuti, è opportuno venga eseguita in due tempi. Per questo si ritiene debbano essere calcolate due tipi di percentuali, d'ora in poi definite %I^a e %I^b.

Le percentuali I^a individuano la percentualizzazione rispetto ai ricavi caratteristici del totale di cinque macro aggregati costituenti i costi caratteristici. I seguenti valori:

- 1) totale costo del venduto,
- 2) totale costi commerciali,
- 3) totale costi amministrativi,
- 4) totale costi ricerca e sviluppo
- 5) e infine totale *overhead cost*

devono pertanto essere percentualizzati rispetto al totale di ricavi caratteristici di impresa.

Tale calcolo evidenzia l'andamento reddituale dei cinque settori aziendali sopra individuati.

Si consideri il seguente esempio:

Conto economico impresa Lucky esercizi n e n+1

VALORI CONTABILI	ESERCIZIO N PARZIALI	ESERCIZIO N TOTALI	ESERCIZIO N+1 PARZIALI	ESERCIZIO N+1 TOTALI
RICAVI		10.000		16.000
COSTO DEL VENDUTO		4.230		6.450
Ammortamento impianti	400		500	
Consumi materia prima	500		850	
Costi per il personale prod.	3.000		4.200	
Costi industriali diversi	150		630	
Energia elettrica	80		120	
Affitti passivi locali produttivi	100		150	
COSTI DI AMM.NE		650		970
Costi per il personale amm.vo	500		700	
Spese telefoniche	30		70	
Consulenze legali	120		200	
COSTI COMMERCIALI		240		1.760
Pubblicità	110		450	
Provvigioni	50		1.200	
Costi personale comm.le	80		110	
COSTI RICERCA E SVILUPPO		170		620
Costo personale R&S	90		330	
Consulenze R&S	50		80	
Costi vari di ricerca	30		210	
OVERHEAD COST		30		80

L'indice di redditività delle vendite ROS nei due esercizi è:

INDICE	ESERCIZIO N	ESERCIZIO N+1
REDDITIVITÀ DELLE VENDITE ROS	46,80%	38,25%

TABELLA % I^o a

	ES. N	ES. N %	ES. N+1	ES. N+1 %
RICAVI	10.000	100,00%	16.000	100,00%
COSTO DEL VENDUTO	4.230	42,30%	6.450	40,31%
COSTI DI AMM.NE	650	6,50%	970	6,06%
COSTI COMMERCIALI	240	2,40%	1.760	11,00%
COSTI R&S	170	1,70%	620	3,88%
OVERHEAD COST	30	0,30%	80	0,50%

Dall'analisi dei valori sopra esposti si può dedurre come il peggioramento del ROS sia imputabile principalmente all'aumento dei costi commerciali che passano dal 2,40% al 11%. Anche l'incremento dei costi di ricerca e sviluppo (da 1,70% a 3,88%) ha indubbiamente influenzato in senso negativo il ROS. Tale impatto è stato però meno rilevante di quello provocato dall'impennata dei costi di amministrazione i quali, di conseguenza, devono essere considerati la principale causa della riduzione della redditività delle vendite. Quasi irrilevante è l'aumento fatto registrare dagli *overhead cost* i quali, comunque, rientrano nell'ambito dei costi che, direttamente, hanno provocato la flessione della redditività delle vendite.

Gli altri settori aziendali mostrano tutti un andamento positivo in quanto ogni percentuale I^a evidenzia una flessione, più o meno marcata. In particolare si assiste ad una riduzione del costo del venduto (da 42,30% a 40,31%) e ad una flessione, dei costi di amministrazione (da 6,50% a 6,06%).

L'analisi condotta mediante le $\% I^a$ consente di individuare il settore aziendale o i settori aziendali che hanno provocato il crollo della redditività delle vendite. Questa informazione è estremamente utile in quanto fornisce una visione complessiva dell'andamento dei vari settori aziendali. Se da un lato questa sinteticità consente un'analisi, estremamente utile, dei costi sostenuti dai vari settori, dall'altro non consente di individuare le cause analitiche dell'andamento dei costi percentualizzati dei singoli settori. Affinché si possano identificare i singoli componenti negativi di reddito che hanno provocato il miglioramento o il peggioramento percentuale dei costi dei singoli settori aziendali è necessario fare un passo ulteriore.

La seconda fase della percentualizzazione dei costi si attua effettuando il calcolo di quelle che, d'ora in poi, verranno definite $\% I^b$. Tali percentuali rappresentano l'"esplosione" analitica delle $\% I^a$. Le $\% I^b$ vengono calcolate percentualizzando ogni singolo costo rispetto al totale di ricavi caratteristici. È evidente come la somma delle percentuali analitiche debba, necessariamente, condurre alla determinazione della $\% I^a$ del relativo macro aggregato. Si consideri, a titolo di esempio, il costo del venduto. La $\% I^a$, nel primo esercizio, ammonta al 42,30%. È evidente come la sommatoria delle $\% I^b$ debba, necessariamente, condurre a tale importo:

VALORI CONTABILI	VALORE ASSOLUTO ES. N	VALORE % RISPETTO AL TOT. RICAVI CARATTERISTICI ES. N
RICAVI	10.000	100,00%
Ammortamento impianti	400	4,00%
Consumi materia prima	500	5,00%
Costi per il personale prod.	3.000	30,00%
Costi industriali diversi	150	1,50%
Energia elettrica	80	0,80%
Affitti passivi locali produttivi	100	1,00%
TOT. COSTO DEL VENDUTO	4.230	42,30%

Nell'esempio precedente, le $\% I$ assumono i seguenti valori:

TABELLA PERCENTUALI I $\% I^a$ in grassetto $\% I^b$ in corsivo

	ESERCIZIO N	VALORI $\% I$	ESERCIZIO N+1	VALORI $\% I$
RICAVI	10.000	100,00%	16.000	100,00%
COSTO DEL VENDUTO	4.230	42,30%	6.450	40,31%
Ammortamento impianti	400	4,00%	500	3,13%
Consumi materia prima	500	5,00%	850	5,31%
Costi per il pers. prod.	3.000	30,00%	4.200	26,25%
Costi industriali diversi	150	1,50%	630	3,94%
Energia elettrica	80	0,80%	120	0,75%
Affitti pass. locali prod.	100	1,00%	150	0,94%
COSTI DI AMM.NE	650	6,50%	970	6,06%
Costi pers. amm.vo	500	5,00%	700	4,38%
Spese telefoniche	30	0,30%	70	0,44%
Consulenze legali	120	1,20%	200	1,25%
COSTI COMMERCIALI	240	2,40%	1.760	11,00%
Pubblicità	110	1,10%	450	2,81%
Provvigioni	50	0,50%	1.200	7,50%
Costi personale comm.le	80	0,80%	110	0,69%
COSTI R&S	170	1,70%	620	3,88%
Costo personale R&S	90	0,90%	330	2,06%
Consulenze R&S	50	0,50%	80	0,50%
Costi vari di ricerca	30	0,30%	210	1,31%
OVERHEAD COST	30	0,30%	80	0,50%

La determinazione delle percentuali I consente pertanto lo studio della redditività delle vendite. L'analisi delle singole percentuali di costo consente di individuare le cause analitiche cui può essere collegato il miglioramento o il peggioramento del ROS.

Da quanto sopra esposto si possono trarre le seguenti conclusioni:

- 1) il costo del venduto mostra un andamento decrescente, circostanza che evidenzia la buona gestione complessiva del settore produttivo. L'analisi delle percentuali I^b individua però due aree in relazione alle quali si registra un peggioramento tradottosi in un aumento percentuale dei costi. I consumi di materia prima e i costi industriali diversi infatti mostrano un aumento percentuale che è più che compensato dalle diminuzioni delle altre percentuali di costo. Il settore pertanto ha, globalmente, un andamento positivo ma mostra due punti di debolezza rappresentate dalle due poste contabili evidenziate sopra.
- 2) il buon andamento del settore amministrativo è caratterizzato esclusivamente dall'andamento della gestione dei costi relativi al personale amministrativo caratterizzati da una diminuzione del loro peso percentuale, da un esercizio all'altro, dello 0,62%. Si rileva inoltre come i risultati positivi conseguiti nella gestione di tale posta contabile riescano ad assorbire completamente il cattivo andamento delle restanti voci costituenti l'aggregato oggetto d'analisi: sia le spese telefoniche che le consulenze legali, infatti, fanno registrare un aumento del loro peso percentuale sul totale dei ricavi caratteristici;
- 3) l'aumento dei costi commerciali è imputabile in maniera predominante all'andamento delle provvigioni – che fanno registrare un aumento del loro peso percentuale del 7%—e contemporaneamente ai risultati negativi segnati dalla gestione delle spese di pubblicità (+1,71%). Per quanto attiene i costi del personale commerciale questi subiscono una riduzione percentuale rispetto ai ricavi, impattando positivamente sul costo complessivo dell'aggregato studiato. Tuttavia tale andamento positivo non è in realtà stato sufficiente ad invertire la situazione derivante dalla cattiva gestione dei costi legati alle provvigioni di vendita;
- 4) l'aumento dei costi di ricerca e sviluppo è imputabile all'incremento di tutti i fattori produttivi inseriti nell'aggregato, fatta eccezione per le consulenze che mantengono un peso percentuale sui ricavi caratteristici invariato rispetto l'esercizio precedente;
- 5) Gli *overhead cost*, per definizione, non hanno componenti interni che li compongono. Per tali costi quindi, valgono le considerazioni effettuate in merito all'interpretazione delle percentuali I^a.

Un'altra categoria di percentuali è quella definibile raggruppamento percentuali II. Tali valori percentuali non servono per analizzare e approfondire l'andamento della redditività delle vendite bensì consentono di trarre delle deduzioni sulla politica strategica attuata dall'impresa.

La determinazione delle percentuali seconde viene effettuato rapportando ogni singolo componente di reddito al corrispondente totale di competenza. In questo modo ogni valore incluso nel costo del venduto deve essere percentualizzato rispetto al totale costo del venduto, le poste contabili appartenenti ai costi commerciali vanno percentualizzate rispetto al totale costi commerciali e così via.

A seguito di tale operazione, la sommatoria, all'interno di ogni raggruppamento di costi, delle percentuali seconde deve, necessariamente, essere pari al 100%.

A titolo esemplificativo si consideri questa ipotesi:

tabella % II DEI COSTI COMMERCIALI impresa Lucky

VALORE CONTABILE	VALORE ASSOLUTO ES. N	VALORE PERCENTUALE II ES. N	VALORE ASSOLUTO ES. N+1	VALORE PERCENTUALE II ES. N+1
Pubblicità	110	45,83%	450	25,57%
Provvigioni	50	20,83%	1.200	68,18%
Costi pers. comm.le	80	33,33%	110	6,25%
TOT. COSTI COMM.LI	240	100,00%	1.760	100,00%

L'analisi contemporanea delle percentuali II e delle percentuali I^a consente di valutare l'impatto reddituale di eventuali cambiamenti nelle politiche attuate dall'impresa.

Un esempio chiarirà questo concetto:

si supponga che i ricavi e i costi commerciali dell'impresa Lucky, ammontino rispettivamente a:

VALORI CONTABILI	VALORI ASSOLUTI ES. N	VALORI PERCENTUALI I ES. N	VALORI ASSOLUTI ES. N+1	VALORI PERCENTUALI I ES. N+1
RICAVI DI VENDITA	10.000	100,00%	16.000	100,00%
Pubblicità	110	1,10%	450	2,81%
Provvigioni	50	0,50%	1.200	7,50%
Costi personale comm.le	80	0,80%	110	0,69%
TOT. COSTI COMM.LI	240	2,40%	1.760	11,00%

Dall'analisi contemporanea delle due tabelle delle percentuali II, I^a e I^b sopra riportate si può concludere che nell'ambito imprenditoriale vi è stato un cambiamento di strategia in quanto, mentre nel primo esercizio era attuata una politica a favore della pubblicità, nel secondo esercizio si sono ridotti i costi di pubblicità per puntare sulle provvigioni. Tale considerazione possono essere svolte esclusivamente considerando le percentuali seconde.

La validità della politica attuata si vede però solo considerando le percentuali prime in quanto, solo rapportando il totale costo commerciale ai ricavi si può comprendere se il cambiamento di strategia attuato dall'impresa ha avuto conseguenze economiche positive o negative. L'incremento percentuale del totale costi commerciali rispetto ai ricavi di vendita, fa comprendere come il cambiamento di politica strategica attuato nell'ambito dei costi commerciali non sia stato economicamente conveniente. Se infatti nell'esercizio n, i costi commerciali ammontavano al 2,40% dei ricavi, nell'esercizio n+1 la percentuale è salita all'11%. Ciò significa che i costi commerciali non hanno permesso il conseguimento di nuovi ricavi almeno in misura analoga all'aumento dei costi. Ciò spiega l'aumento percentuale dei costi commerciali rispetto alle vendite.

In termini sintetici, le percentuali I^a , I^b e II sono contraddistinte dalle seguenti modalità di calcolo/interpretazione:

$\% I^a$	$\% I^b$	$\% II$
100% = ricavi gestione caratteristica	100% ricavi gestione caratteristica	100% = totale costi di area
Numero massimo $\% I^a$ = cinque	Numero massimo $\% I^b$ = tanti quanti sono i costi della gestione caratteristica indicati in conto economico	Numero massimo $\% II$ = tanti quanti sono i costi della gestione caratteristica indicati in conto economico
$\Sigma \% I^a = \Sigma \% I^b$	$\Sigma \% I^b = \Sigma \% I^a$	$\Sigma \% II = 100\%$ nell'ambito di ciascuna area
Interpretazione: andamento reddituale dell'area	Interpretazione: andamento reddituale dei singoli costi	Interpretazione: peso percentuale di ciascun costo nell'ambito delle varie aree di costo caratteristico
Serve per: interpretare il ROS	Serve per: interpretare il ROS	Non può servire al fine dell'interpretazione del ROS. Serve invece, per comprendere la politica aziendale seguita nell'ambito delle diverse aree. Per comprendere l'impatto reddituale della politica si deve analizzare l'andamento della $\% I^a$ dell'area oggetto di approfondimento

Per completare l'analisi della redditività delle vendite e del contestuale andamento di alcuni specifici costi caratteristici, è opportuno determinare un set di indici, in genere definiti di "produttività". In linea teorica, la produttività, intesa quale indicatore di efficienza dell'impiego in azienda dei fattori produttivi, può essere analizzata con riferimenti a qualsivoglia componente negativo di reddito. Se da un lato ciò corrisponde a verità, dall'altro è certamente opportuno far rilevare come l'approfondimento della produttività interpretata come efficienza di utilizzo, ha speciale rilievo se individuata con riguardo a determinati e specifici costi: fra questi si possono ricordare, in particolare, i costi riconducibili al costo del lavoro. Con riferimento a tale componente negativo di reddito, è stato individuato un set di *ratio* che, seppur in modo limitato, si pone l'obiettivo di comprendere il livello di efficienza, intesa in senso lato, del fattore lavoro.

Al fine di evitare *misunderstandings* è necessario sottolineare come gli indici di seguito illustrati, possano servire solo per effettuare una prima, quasi superficiale, analisi del grado di utilizzo del fattore produttivo lavoro. Sopravvalutare la rilevanza di questi quozienti può essere negativo in quanto, se da un lato, il loro approfondimento può essere utile al fine di trarre qualche considerazione e/o spunto sull'efficienza del fattore lavoro, dall'altro è impensabile che la complessa gestione di tale costo possa essere attuata con la semplice e banale analisi di qualche *ratio* avente come oggetto i dipendenti e/o il costo ad essi connesso.

Chiarito l'obiettivo dei quozienti di produttività, è possibile ora una loro breve disamina:

ricavi netti gestione caratteristica

1) **Fatturato pro-capite:** -----
numero medio di dipendenti

Questo *ratio* evidenzia il fatturato mediamente imputabile a ciascun lavoratore dipendente. Appaiono evidenti i limiti dell'indice se si considera la circostanza che, molto frequentemente, i rapporti di lavoro assumono forme giuridiche diverse dal contratto di lavoro subordinato. È ovvio che, ogni impresa modificherà il denominatore in modo da tener presenti le peculiarità esistenti in ambito aziendale.

Tale quoziente perde invece significatività qualora molti dipendenti fossero impiegati in attività complemen-

tari o totalmente diverse dalla gestione tipica. Al verificarsi di questa particolare situazione, ci si deve chiedere però se l'attività caratteristica sia veramente quella individuata a monte oppure se, per una serie di circostanze, con l'andar del tempo si sia modificata radicalmente. Il *ratio* qui analizzato risente del grado di integrazione verticale: quanto maggiore è infatti il numero di operazioni svolte all'interno dell'azienda, tanto più elevato sarà l'indice.

$$2) \text{ Valore aggiunto pro-capite: } \frac{\text{valore aggiunto}}{\text{numero medio di dipendenti}}$$

Il *ratio* oggetto di interesse cerca di "catturare" un elemento che, seppur di limitata rilevanza a livello reddituale-gestionale², può fornire qualche utile spunto di meditazione circa da capacità dell'impresa di creare ricchezza interpretata come valore aggiunto. Nelle pagine precedenti si è già avuto occasione di evidenziare come il valore aggiunto non possa essere considerato un valido elemento di analisi reddituale. È indubbio però come l'indice che misura il valore aggiunto pro-capite venga spesso determinato al fine di valutare, non tanto il valore assoluto, quanto l'andamento inter-temporale dell'aggregato confrontato con il numero medio di lavoratori presenti in azienda. In presenza di elevati numero di soggetti che operano all'interno della realtà imprenditoriale con forme giuridiche diverse dal contratto di lavoro subordinato, si consiglia di adeguare il denominatore in modo da far sì che l'indice possa evidenziare il valore aggiunto connesso ad ogni lavoratore presente in impresa esattamente come accade nell'indice illustrato in precedenza.

Un'ultima considerazione deve essere effettuata in merito alla determinazione del numeratore. Appare ovvio come si ottenga un indice significativo solo se il valore aggiunto considerato derivi, in modo esclusivo, dallo svolgimento dell'attività tipica. Ipotizzare infatti di considerare il valore aggiunto globale appare operazione priva di senso. Potrebbe invece essere utile determinare due versioni dell'indice sopra considerato in modo da evidenziare l'andamento del valore al lordo e al netto degli ammortamenti. Una simile "duplicazione" può fornire utili spunti atti a comprendere l'andamento della produzione di ricchezza – intesa come creazione di valore aggiunto – considerata sia nella forma priva di influenze dell'automazione sia nella determinazione in cui il valore appare al netto del costo annuo delle immobilizzazioni.

In base a queste considerazioni, l'indice oggetto di interesse, dovrebbe essere così determinato:

- versione a) valore aggiunto caratteristico al lordo ammortamenti/numero medio di dipendenti
- versione b) valore aggiunto caratteristico al netto ammortamenti/numero medio di dipendenti.

$$3) \text{ Costo del lavoro medio per dipendente: } \frac{\text{costo lavoro}}{\text{numero medio di dipendenti}}$$

A parere di chi scrive, questo *ratio* appare di scarsa rilevanza sia teorica che pratica. Malgrado la limitata significatività, il quoziente viene spesso determinato al fine di avere un *trend* inter-temporale del costo di lavoro medio per dipendente. Anche per questo quoziente valgono le considerazioni, svolte con riferimento ai due indici precedenti, riguardanti il concetto di "costo del lavoro" e "numero medio di dipendenti". A seconda della situazione presente in impresa, i due valori potranno monitorare solo i dati del lavoro dipendente oppure i valori riguardanti anche altre tipologie di contratto d'opera.

A conclusione dell'analisi degli indici, non appartenenti al sistema integrato, correlabili alla redditività delle vendite e utilizzabili al fine dell'approfondimento di tale problematica, si può ricordare come, frequentemente, venga consigliata la determinazione del quoziente definito di "insoddisfazione del cliente". Tale *ratio* deriva dalla contrapposizione fra resi su vendita e totale ricavi della gestione caratteristica.

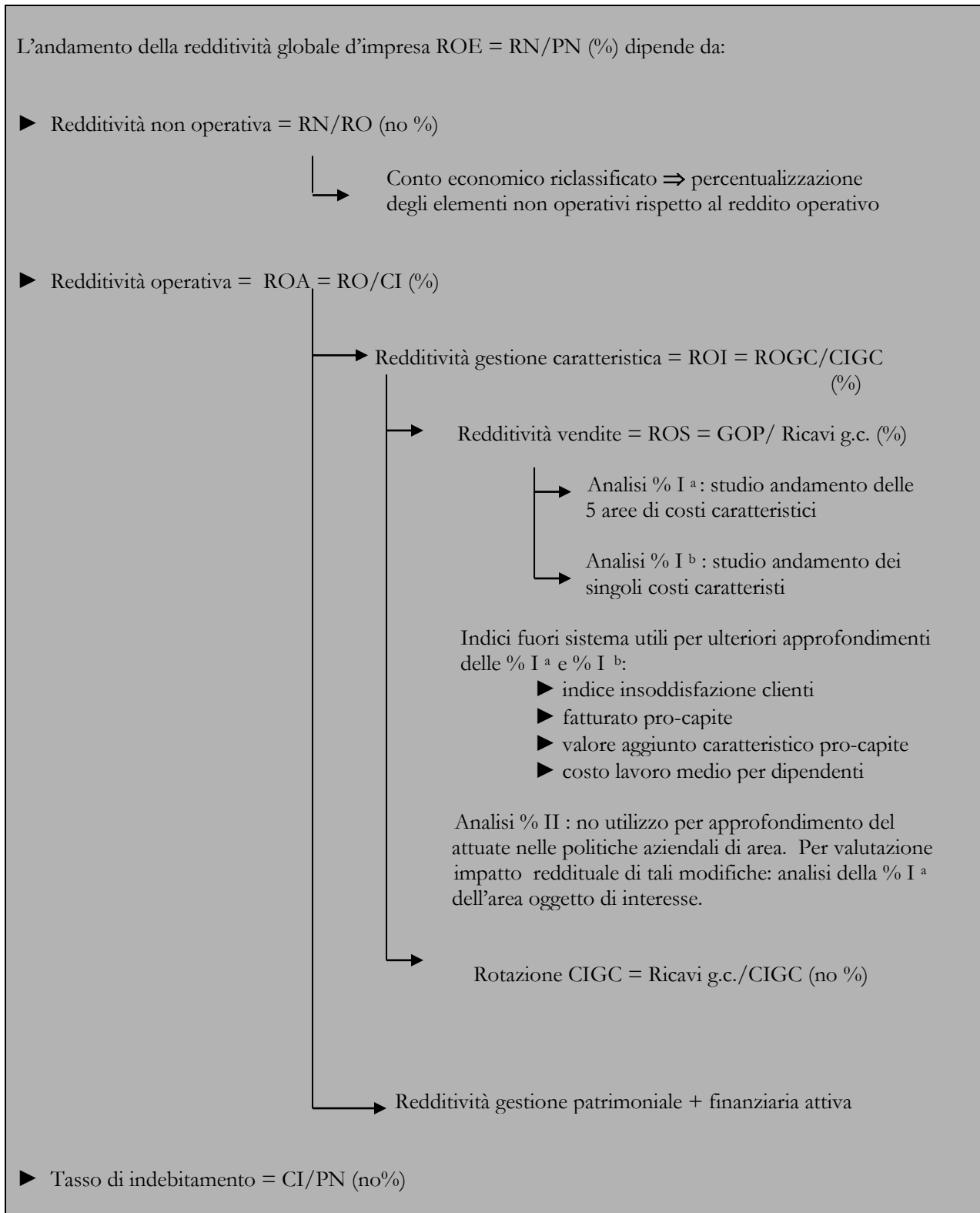
$$\text{Indice di insoddisfazione del cliente} = \frac{\text{resi su vendite}}{\text{ricavi gestione caratteristica}}$$

² Il motivo di tale affermazione è da ricercarsi nella scarsa utilità del valore aggiunto come elemento di approfondimento reddituale della gestione. Per una spiegazione di tale affermazione si rinvia il lettore al paragrafo dedicato alla riclassificazione del conto economico a valore aggiunto.

Tale quoziente evidenzia, in termini percentuali, a quanto ammontano i prodotti resi da clienti non soddisfatti. Al fine di comprendere meglio la problematica correlata alla insoddisfazione di chi acquista i beni dall'impresa, può essere utile aggiungere ai resi anche il totale abbuoni passivi in quanto, molto frequentemente, gli abbuoni sono concessi proprio in virtù di una parziale "scontentezza" dell'acquirente.

Anche in questo caso, l'indice non è rilevante in sé bensì può fornire utili spunti di meditazione l'analisi intertemporale dei valori determinati con riferimento ad una pluralità di esercizi.

Le considerazioni sopra esposte conducono al completamento dello schema generale di analisi reddituale, il quale assumerà la seguente configurazione:



ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA

$$\text{Rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica} = \frac{\text{Ricavi caratteristici}}{\text{CIGC}}$$

Legenda:

ricavi caratteristici = ricavi della gestione caratteristica

CIGC = capitale investito nell'attività caratteristica

La redditività caratteristica deve essere indagata anche da un punto di vista della gestione patrimoniale del capitale investito nella gestione stessa.

Affinché l'analisi del ROI possa dirsi completa è necessario pertanto approfondire l'indice di rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica.

Tale *ratio* pone in evidenza quanto efficientemente è stato utilizzato il capitale investito nella gestione tipica dell'impresa. L'efficienza si misura contrapponendo il capitale investito nella gestione caratteristica al fatturato dell'impresa.

Il miglioramento dell'efficienza è connesso ad un aumento dei ricavi di vendita a parità di capitale investito, oppure ad una diminuzione del capitale investito a parità di fatturato. Il tasso di rotazione del capitale investito si pone l'obiettivo di analizzare tale rapporto.

Tale approfondimento è immediato in quanto al numeratore del quoziente troviamo i ricavi caratteristici mentre al denominatore del *ratio* deve essere indicato il capitale investito nella gestione caratteristica.

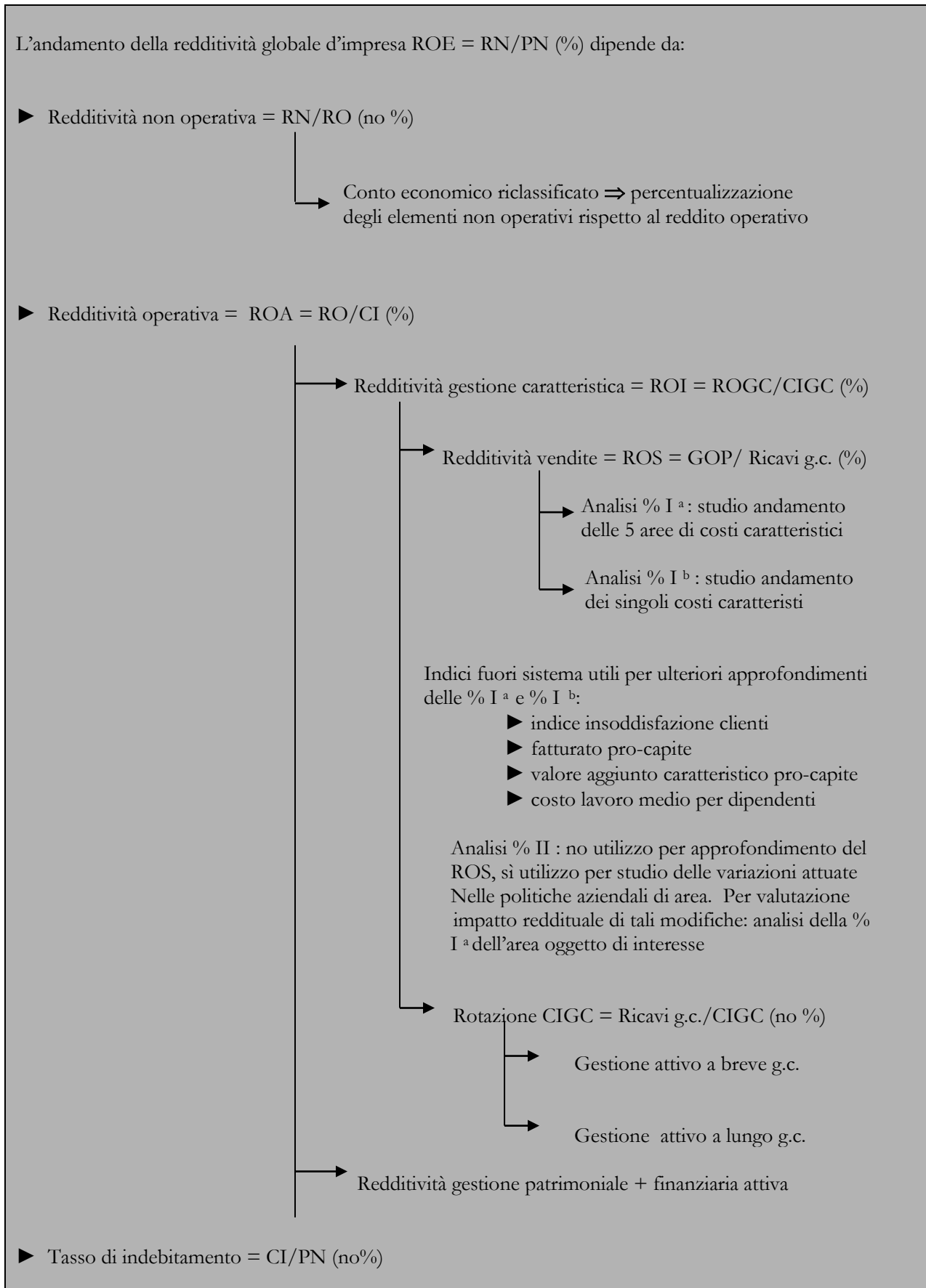
Tale indicatore, rappresentando il numero di volte che il capitale investito nella gestione caratteristica riesce a "ruotare" tramite il fatturato aziendale, non rappresenta un valore percentuale.

Inoltre si può notare come un aumento di questo indice mostri un miglioramento dell'efficienza della gestione del capitale investito mentre una riduzione del quoziente sia collegabile ad un peggioramento, e quindi ad una inefficienza, nella gestione del capitale stesso.

La gestione del capitale investito nella gestione caratteristica, a sua volta, è influenzata da due elementi:

- 1) dalla gestione dell'attivo a breve investito nell'attività tipica aziendale
- 2) dalla gestione dell'attivo lungo investito nella gestione caratteristica.

Le considerazioni sopra esposte conducono al completamento dello schema generale di analisi reddituale, il quale assumerà la seguente configurazione:



TASSO DI ROTAZIONE DELL'ATTIVO A BREVE INVESTITO NELL'ATTIVITÀ CARATTERISTICA

Per quanto riguarda il tasso di rotazione dell'attivo breve del capitale investito nella gestione caratteristica si deve far notare come il numeratore sia uguale a quello iscrivibile nel tasso di rotazione del capitale globale investito nella gestione tipica.

Il denominatore, ovverosia l'attivo breve impiegato nella gestione caratteristica, rappresenta l'attivo a breve globale depurato dalle poste non impiegate nell'attività caratteristica.

In termini sintetici è possibile affermare che tale importo deve essere così determinato:

CAPITALE A BREVE TERMINE INVESTITO NELLA GESTI. CARATTERISTICA (ABGC):

ATTIVO A BREVE TOTALE

(BANCHE ATTIVE)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE FINANZIARIE)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE TRIBUTARIE)

(LIQUIDITÀ DIFFERITE NON CARATTERISTICHE PER DEFINIZIONE)

(ATTIVO PATRIMONIALE A BREVE)

ATTIVO A BREVE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA (ABGC)

Come il tasso di rotazione del capitale investito globale nell'attività caratteristica non rappresenta una percentuale, nemmeno il quoziente che focalizza la propria attenzione sull'attivo a breve investito nella gestione caratteristica è un valore percentuale tratto.

Anche per quanto riguarda il giudizio esprimibile in merito all'andamento dell'indice, il ragionamento che deve essere effettuato sul quoziente che analizza il breve termine è analogo alle deduzioni che si devono effettuare considerando il tasso di rotazione del capitale investito globale nella gestione caratteristica. Di conseguenza, quando il tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica mostra un aumento, evidenzia un miglioramento nell'efficienza di utilizzo dell'attivo breve considerato. Una diminuzione dell'indice invece, evidenzia un peggioramento nell'utilizzo del capitale investito nell'attività tipica di impresa e avente scadenza entro l'esercizio successivo.

Il tasso di rotazione dell'attivo a breve investito nella gestione caratteristica rappresenta senz'altro uno strumento molto utile ai fini dell'analisi di bilancio.

Lo studio dell'andamento di tale *ratio* consente infatti di comprendere se l'attivo investito nell'attività caratteristica è stato gestito in maniera efficiente o inefficiente.

Se da un lato, questa informazione appare estremamente utile ad un analista, dall'altro si deve evidenziare la necessità di comprendere la causa analitica che ha condotto al miglioramento o peggioramento dell'indice.

Se infatti non si conoscono le motivazioni per cui si è verificato un aumento di efficienza o, al contrario, un peggioramento della stessa, non è possibile aumentare ulteriormente la rotazione dell'attivo a breve oppure, porre in essere le azioni che consentono di superare le inefficienze che hanno provocato una riduzione del tasso oggetto di attenzione.

L'identificazione delle cause analitiche dell'andamento dell'indice rappresenta pertanto una fase indispensabile dell'analisi di bilancio.

Se si considerano le poste che formano l'attivo a breve caratteristico si può notare come le due voci che, sicuramente, hanno il peso maggiore nell'aggregato, sono i crediti verso clienti e le scorte di magazzino.

L'analisi continua pertanto approfondendo la gestione di queste due poste contabili.

Da un lato si deve pertanto vedere se la gestione dei crediti è stata efficiente o inefficiente, dall'altro si deve approfondire la gestione delle scorte in rimanenza, le quali non devono superare determinati livelli in quanto rappresentano capitale bloccato contraddistinto da oneri finanziari espliciti o impliciti dovuti alle fonti destinate a coprire il fabbisogno provocato dal magazzino.

L'approfondimento del tasso di rotazione dell'attivo breve caratteristico viene effettuato pertanto concentrando l'attenzione su:

- a) gestione clienti;
- b) e sulla gestione delle scorte finali.

La gestione dei crediti verso clienti viene approfondita mediante l'utilizzo del **indice durata media crediti**. La durata della durata media crediti evidenzia il numero di giorni di dilazione concessi ai nostri debitori commerciali. Tale indice è già stato approfondito nell'ambito dell'analisi finanziaria, in quanto il confronto fra durata media crediti e durata media debiti consente di esprimere un giudizio sull'equilibrio fra dilazioni commerciali ottenute e concesse.

Nell'ambito dell'analisi reddituale, la durata media crediti assumere un ruolo rilevante affinché si possano comprendere le cause di andamento del tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica.

Come si ricorderà, la durata media crediti è un indice espressione del numero di giorni che intercorrono fra l'emissione della fattura di vendita e il pagamento da parte del cliente. Poiché il numero trovato indica un valore espresso in giorni è evidente come ogni cifra decimale vada elisa.

La durata media crediti si identifica contrapponendo i crediti commerciali al lordo del fondo svalutazione crediti, alle vendite giornaliere aumentate dell'IVA corrispondente. L'aggiunta dell'IVA al denominatore viene effettuata al fine di rendere omogeneo il numeratore con il denominatore. Infine si ricorda come le vendite giornaliere si determinino dividendo le vendite (+ IVA) annue per 365.

L'interpretazione reddituale della durata media crediti è analoga all'interpretazione finanziaria del quoziente. Anche da un punto di vista reddituale un aumento del numero di giorni di dilazione concessi ai clienti è negativo in quanto ciò significa che il valore finale dei crediti appare gonfiato rispetto all'ipotesi in cui la durata media crediti fosse minore.

Poiché nell'indice di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica, l'efficienza si misura contrapponendo i ricavi caratteristici all'attivo breve caratteristico, è evidente come un aumento del credito verso clienti in valore assoluto comporti una riduzione dell'efficienza di utilizzo e di sfruttamento di quel capitale.

Anche nell'ambito dello studio della gestione reddituale pertanto si può affermare che un aumento della durata media crediti è negativo, mentre una sua riduzione deve essere considerata positiva.

Per approfondire invece la gestione del magazzino si deve utilizzare l'indice definito tasso di rotazione del magazzino.

Il **tasso di rotazione del magazzino** è un numero non percentuale che evidenzia il numero di volte che il magazzino, per effetto dei ricavi di vendita, viene utilizzato completamente e reintegrato.

Se la rotazione del magazzino ammontasse ad esempio a 5,16 si potrebbe affermare che nel corso del periodo considerato il magazzino è stato "distrutto" e per "ripristinato" per 5,16 volte.

Un aumento di questo tasso rappresenta un elemento positivo nell'ambito dello studio del tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica.

Tanto più elevato è l'indice di rotazione del magazzino, tanto meno elevate saranno le scorte finali. Infatti, tante più volte io ho "distruggo" e "ripristino" il magazzino tanto minori sono i giorni che devo coprire con il magazzino esistente. In altre parole le scorte devono essere sufficienti per un periodo limitato nel tempo. A livello di ammontare del valore delle scorte, ciò significa che le stesse devono essere contraddistinte da un ammontare più ridotto di quello di cui l'impresa necessiterebbe qualora il periodo da coprire fosse più lungo e, di conseguenza, l'indice di rotazione fosse inferiore.

Un semplice esempio chiarirà questo concetto: si consideri l'ipotesi in cui un'impresa utilizzi un chilo di materia prima al giorno. Si supponga ora che è l'azienda desideri avere un magazzino che copra le esigenze di un anno. È evidente come il magazzino, all'inizio dell'anno, dovrebbe ammontare a 360 kg. In questo caso è altrettanto evidente come il magazzino verrebbe "distrutto" e "ripristinato" una sola volta nell'anno. Il tasso di rotazione pertanto ammonterebbe a uno. Se invece l'impresa desiderasse avere un magazzino che copra solo l'esigenza del giorno successivo, le rimanenze finali ammonterebbero a un chilo di materia prima: il tasso di rotazione del magazzino non ammonterebbe più ad uno bensì a 360.

CONSUMO DI MATERIA PRIMA IN UN GIORNO	N. DI GIORNI COPERTI DAL MAGAZZINO	TASSO DI ROTAZIONE DEL MAGAZZINO
1 KG DI MATERIA PRIMA	360 GG	1
1 KG DI MATERIA PRIMA	1 GG	360

Nell'ambito dell'impresa vi sono più di tipologie di rimanenze finali. Per chiarezza espositiva si concentrerà l'attenzione sulle materie prime, sui prodotti in corso di lavorazione, e sui prodotti finiti e merci.

Ognuna di queste categorie dei valori sono contraddistinte da un diverso tasso di rotazione del magazzino.

La formula di base rimane sostanzialmente la medesima e richiede che al numeratore venga inserito il costo sostenuto per quella rimanenza mentre al denominatore venga rilevato l'ammontare della rimanenza alla chiusura di conti. Cambiando tipologie di rimanenza, si modifica però anche la formula specifica che determina il tasso di rotazione delle rimanenze.

In sintesi, i quozienti di rotazione delle rimanenze devono essere così determinati:

$$\text{tasso rotazione materie prime} = \frac{\text{consumi materie prime}}{\text{rimanenze finali materie prime}}$$

$$\text{tasso rotazione prodotti in corso} = \frac{\text{costo prodotto finito}}{\text{rimanenze finali prodotti in corso}}$$

$$\text{tasso rotazione prodotti finiti} = \frac{\text{costo prodotti venduti (cost of sale)}}{\text{rimanenze finali prodotti finiti}}$$

Riassumendo si può pertanto affermare che il tasso di rotazione del magazzino è un valore non percentuale il cui aumento evidenzia un miglioramento nella gestione delle scorte mentre, una sua riduzione rivela un peggioramento della stessa con conseguente aumento delle rimanenze finali. Circostanza che agisce negativamente sul capitale investito in quanto "gonfia" l'attivo a breve investito nella gestione caratteristica, facendo, inevitabilmente, diminuire il tasso di rotazione dell'attivo a breve caratteristico e, di conseguenza, impattando negativamente sul tasso di rotazione del capitale investito globale della gestione caratteristica.

L'interpretazione contemporanea dell'indice di durata media crediti e del quoziente di rotazione del magazzino consente di comprendere le cause analitiche per cui l'indice di rotazione dell'attivo breve investito nell'attività caratteristica è aumentato o diminuito. A titolo d'esempio si considerino le seguenti ipotesi (i valori degli indici corrispondono alla determinazione del *ratio* in due esercizi successivi):

Tasso rotazione attivo a breve investito nella gestione caratteristica: 3,20 - 4,01

Durata media crediti: 55 gg - 69 gg

Tasso rotazione materie prime: 3,21 - 4,50

Dall'analisi di questi valori si comprende come il miglioramento del tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica sia imputabile, in via esclusiva, al miglioramento della gestione del magazzino di materia prima.

Il peggioramento della durata media crediti infatti, comprovato da un aumento della dilazione media concessa ai debitori commerciali, prova come tale gestione abbia impattato negativamente sul tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione tipica al contrario dell'andamento della rotazione delle materie prime, il cui aumento evidenzia un miglioramento della gestione del magazzino.

È da notare come quando si afferma che un aumento del tasso di rotazione del magazzino comporta una riduzione delle scorte non si faccia riferimento al valore assoluto delle stesse bensì consideri un valore proporzionale rispetto all'attività produttiva attuata. È possibile infatti che il valore assoluto aumenti pur in presenza di un tasso di rotazione del magazzino di materia prima che mostra un andamento ascendente: ciò è perfettamente plausibile nell'ipotesi in cui l'aumento di valore assoluto delle scorte è meno che proporzionale all'incremento dei consumi che sono direttamente collegati all'attività produttiva svolta nel periodo.

Si consideri ora quest'altro esempio:

Tasso rotazione attivo a breve investito nella gestione caratteristica: 3,90 - 2,78
Durata media crediti: 55 gg - 15 gg
Tasso rotazione materie prime: 4,39 - 2,61

Questa ipotesi rappresenta la situazione contraria alla esemplificazione svolta in precedenza.

In questo caso si può notare come il tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica mostri una netta flessione. Circostanza che evidenzia un peggioramento nell'impiego efficiente del capitale investito a breve termine nell'ambito dell'attività caratteristica di impresa. Contemporaneamente si può notare come la durata media crediti verso clienti subisca una sensibile riduzione, mentre al contrario la gestione del magazzino di materia prima mostri un peggioramento comprovato dalla netta diminuzione del tasso di rotazione connesso a quelle rimanenze.

L'interpretazione sistemica dei tre indici porta alla conclusione che il peggioramento del tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica sia imputabile, interamente, al tasso di rotazione del magazzino di materia prima. Tale peggioramento è stato così elevato da annullare gli effetti positivi della diminuzione della durata media crediti verso clienti, circostanza che ha fatto sì che l'indice di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica mostrasse una elevata riduzione pur in presenza di una efficiente gestione dei crediti verso la clientela commerciale.

Si ipotizzi ora il seguente esempio:

Tasso rotazione attivo a breve investito nella gestione caratteristica: 3,90 - 4,20
Durata media crediti: 55 gg - 59 gg
Tasso rotazione materie prime: 4,39 - 4,01

La situazione sopra evidenziata porta a ritenere che in miglioramento del tasso di rotazione dell'attivo a breve investito nella gestione caratteristica non sia direttamente collegabile alle due poste che di solito, rappresentano i valori principali costituenti l'attivo a breve investito nella gestione tipica.

In questa esemplificazione si nota come il tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica aumenti lievemente, a fronte di un peggioramento sia della durata media crediti verso clienti sia del tasso di rotazione del magazzino di materia prima.

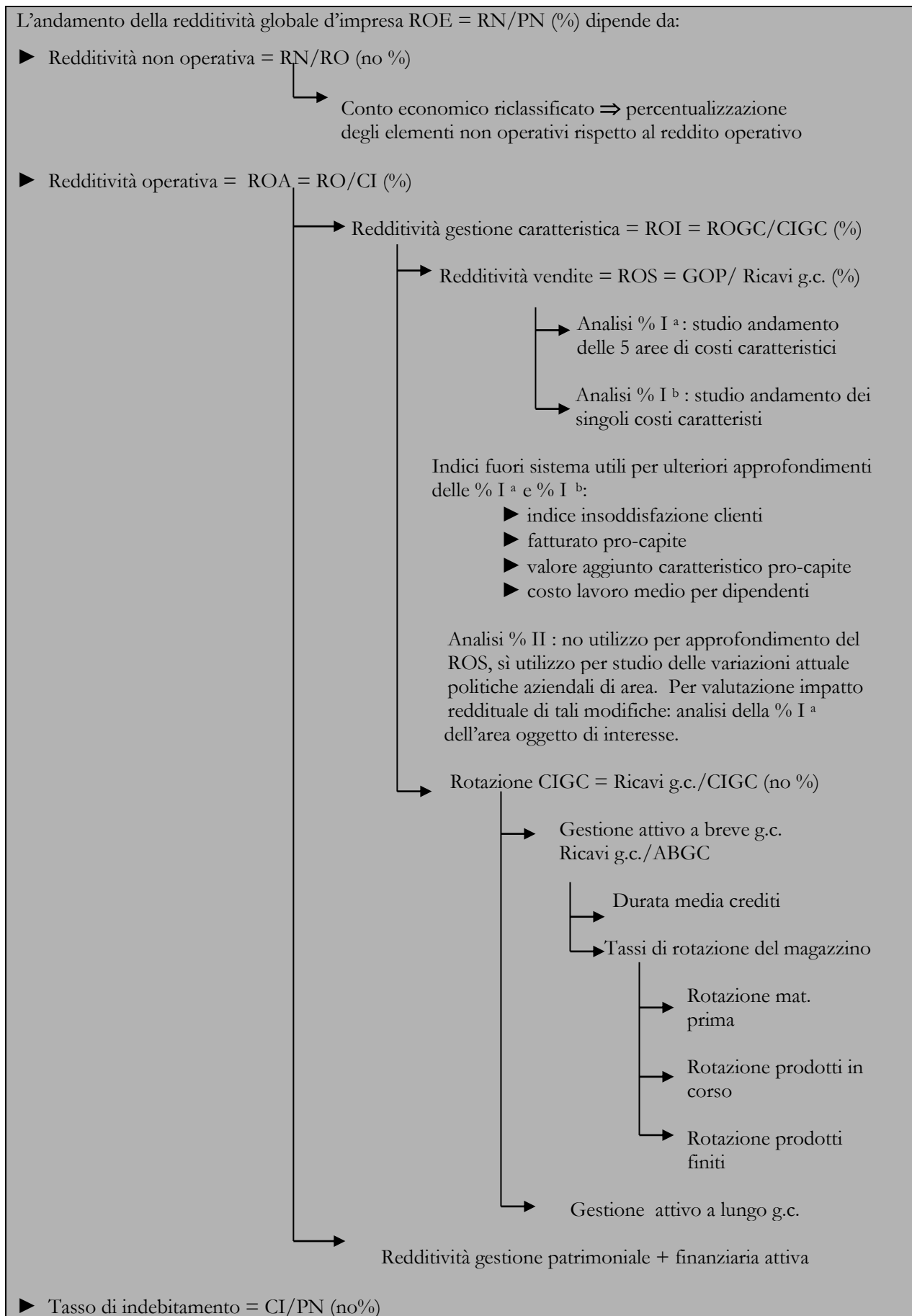
Apparentemente ciò potrebbe sembrare irrealistico. Ciò invece può verificarsi qualora nell'ambito dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica siano presenti altre voci oltre ai crediti verso clienti e al magazzino finale.

In questo specifico caso è evidente come il miglioramento del tasso di rotazione dell'attivo breve investito nella gestione caratteristica non sia imputabile né alla durata media crediti verso clienti né al tasso di rotazione del magazzino.

In via residuale si deve ritenere che le voci costituenti l'attivo a breve investito e non collegate ai crediti verso clienti o al magazzino abbiano inciso positivamente sull'utilizzo efficiente dell'attivo a breve investito nella gestione tipica di impresa.

In questo specifico caso si può quindi affermare che il miglioramento dell'efficienza con cui è stato gestito l'attivo a breve investito nella gestione caratteristica è da imputare interamente alle voci in scadenza entro l'esercizio successivo non rappresentate dai crediti verso la clientela commerciale e dalle scorte finali di magazzino.

Lo schema generale di analisi reddituale assumerà pertanto la seguente configurazione:



TASSO DI ROTAZIONE DELL'ATTIVO A LUNGO INVESTITO NELL'ATTIVITÀ CARATTERISTICA

$\text{Tasso di rotazione dell'attivo a lungo} = \frac{\text{Ricavi gestione caratteristica}}{\text{Attivo a lungo investito nella gestione caratteristica}}$

Per quanto riguarda il tasso di rotazione dell'attivo a lungo del capitale investito nella gestione caratteristica si deve far notare come il numeratore sia uguale a quello iscrivibile nel tasso di rotazione del capitale globale investito nella gestione tipica.

Il denominatore, ovverosia l'attivo a lungo impiegato nella gestione caratteristica, rappresenta l'attivo a lungo totale depurato dalle poste non impiegate nell'attività caratteristica.

In termini sintetici è possibile affermare che tale importo deve essere così determinato:

CAPITALE A LUNGO TERMINE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTER. (ALGC):

ATTIVO A LUNGO TOTALE

(ATTIVO A LUNGO IMMATERIALE NON INVESTITO IN ATTIVITÀ CARATTERISTICA)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO FINANZIARIO)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO TRIBUTARIO)

(ATTIVO A LUNGO CREDITIZIO NON CARATTERISTICO PER DEFINIZIONE)

(ATTIVO PATRIMONIALE A LUNGO)

ATTIVO A LUNGO INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA (ALGC)

Come il tasso di rotazione del capitale investito globale nell'attività caratteristica non rappresenta una percentuale, nemmeno il quoziente che focalizza la propria attenzione sull'attivo a lungo investito nella gestione caratteristica è un valore percentuale.

Anche per quanto riguarda il giudizio esprimibile in merito all'andamento dell'indice, il ragionamento che deve essere effettuato sul quoziente che analizza il lungo termine è analogo alle deduzioni che si devono effettuare considerando il tasso di rotazione del capitale investito globale nella gestione caratteristica. Di conseguenza, quando il tasso di rotazione dell'attivo a lungo investito nella gestione caratteristica mostra un aumento, tale situazione evidenzia un miglioramento nell'efficienza di utilizzo dell'attivo considerato. Una diminuzione dell'indice invece, evidenzia un peggioramento nell'utilizzo del capitale investito nell'attività tipica di impresa avente scadenza oltre l'esercizio successivo.

Lo studio dell'andamento del *ratio* oggetto di approfondimento consente, quindi, di comprendere se l'attivo a lungo investito nell'attività caratteristica è stato gestito in maniera efficiente o inefficiente.

Rispetto però all'indice che monitora l'efficienza dell'utilizzo della parte a breve termine del capitale investito nell'attività caratteristica, il quoziente qui analizzato presenta una rilevante differenza. Mentre il trend del *ratio* precedentemente illustrato poteva essere approfondito mediante l'analisi di vari quozienti avente per oggetto le parti costituenti l'attivo a breve (durata media crediti e indici di rotazione del magazzino), l'indice di rotazione dell'attivo a lungo caratteristico non può essere ulteriormente suddiviso. La motivazione è molto razionale: sarebbe forse ipotizzabile basare un ragionamento sul rapporto fra ricavi della gestione tipica e singoli beni costituenti l'attivo a lungo termine? Potrebbe essere utile, ad esempio, confrontare il rapporto centrato sui mobili con il trend dell'indice determinato ponendo al denominatore il valore degli impianti o dei terreni? Ovviamente, la risposta è negativa. Nell'ambito dello studio della rotazione dell'attivo a lungo termine non è possibile scindere la parte correlata ai singoli costi pluriennali e, per questo motivo, la determinazione di tale quoziente non può essere seguita da altri e ulteriori *ratio*.

§ 5.6 Analisi dell'impatto economico dell'indebitamento

Nelle precedenti pagine abbiamo potuto constatare come l'indebitamento costituisca un elemento di primaria rilevanza nell'ambito dell'analisi finanziaria d'impresa.

Nell'approfondimento della situazione finanziaria d'impresa l'indebitamento viene considerato secondo la scadenza oppure nella sua globalità.

La scadenza viene considerata qualora obiettivo dell'analisi sia lo studio della coerenza fra fonti e fabbisogni: la scadenza delle fonti deve infatti, essere coerente con la scadenza dei fabbisogni che tale fonti vanno indirttamente a finanziare.

In questo caso l'indebitamento viene scisso in due parti a seconda che la scadenza dei debiti sia entro l'esercizio oppure oltre tale termine.

La considerazione di tali aggregati consente di svolgere un'analisi dell'equilibrio della situazione finanziaria a breve termine e a lungo termine. Quando invece l'attenzione si concentra sull'intero indebitamento, inteso come sommatoria di tutti debiti aziendali, l'analisi si pone un obiettivo diverso da quelli precedentemente indicati. Scopo dell'approfondimento non è più evidenziare la coerenza fra tipologie di fabbisogni e fonti, bensì è rappresentato dalla volontà di comprendere se, a livello globale, l'indebitamento dell'impresa è equilibrato rispetto all'ammontare del patrimonio.

In tale contesto la scadenza dei debiti viene tralasciata, mentre l'attenzione viene focalizzata, esclusivamente, sull'ammontare complessivo del passivo aziendale.

Il tasso di indebitamento, interpretato come rapporto fra capitale investito e patrimonio netto, rappresenta l'indice finanziario che, in maniera sintetica, evidenzia la presenza di uno squilibrio o di un equilibrio finanziario globale d'impresa.

Visto in quest'ottica, il tasso di indebitamento evidenzia il suo "aspetto" di strumento finanziario.

L'indice di indebitamento ha però, anche, un lato reddituale. L'analisi economica dell'impresa prevede infatti l'approfondimento del ratio di indebitamento il quale, pur non perdendo la sua connotazione finanziaria, sviluppa ed evidenzia, nell'ambito dell'analisi reddituale, il suo lato economico.

Qualora l'attenzione dell'analista venga rivolta all'aspetto "reddituale" dell'indice di indebitamento, l'approfondimento sviluppato con il *ratio* oggetto di attenzione riguarda la cosiddetta "leva finanziaria" o "effetto *leverage*".

Per comprendere questo complesso argomento è opportuno ricordare la formula che vede il ROE ripartito in tre specifici indici:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \bullet \text{TASSO DI INDEBITAMENTO} \bullet \text{RN/RO}$$

Osservando tale formula si può notare come, ad un aumento di uno dei fattori, a parità di condizioni debba necessariamente, corrispondere un aumento della redditività del patrimonio netto.

Ciò significa che, a parità di ROA e di RN/RO, ad un incremento del tasso di indebitamento, la redditività del patrimonio netto subisce un aumento più che proporzionale.

Tale considerazione appare evidente da un punto di vista sia prettamente matematico che logico-gestionale.

Matematicamente infatti all'aumento di un fattore, corrisponde l'aumento del risultato finale di un prodotto.

Anche a livello logico-gestionale, l'aumento del tasso di indebitamento, in presenza di mancanza di variazioni da parte di ROA e RN/RO, provoca un incremento del ROE.

Basta pensare infatti che se un'impresa riuscisse a mantenere costante il ROA e RN/RO, operando quasi esclusivamente con finanziamenti altrui (ovverosia aumentando enormemente il tasso di indebitamento), necessariamente vedrebbe aumentare in maniera più che proporzionale la redditività del patrimonio netto investito in azienda.

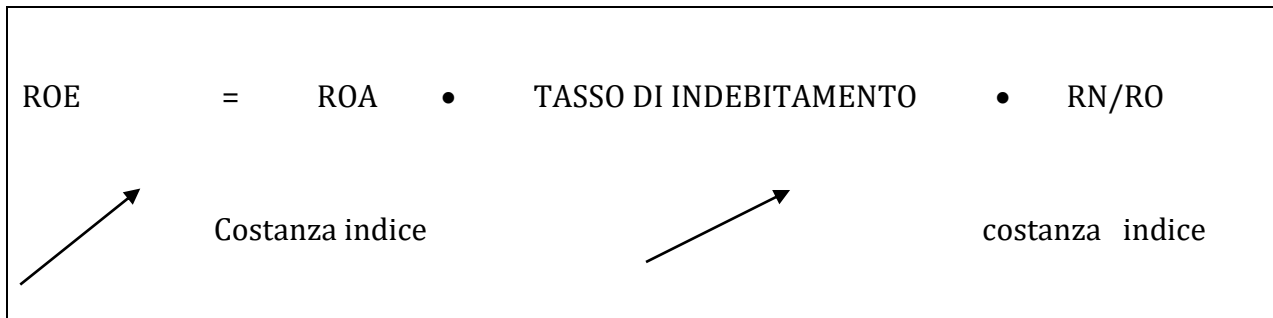
Se infatti:

- 1) la redditività operativa rimanesse sugli stessi livelli degli esercizi precedenti
- 2) il patrimonio netto subisse una riduzione proporzionale rispetto all'ammontare dei debiti contratti dall'azienda
- 3) e RN/RO non subisse flessioni

L'azienda riuscirebbe ad incrementare la redditività del patrimonio netto in quanto, ad una riduzione del patrimonio investito dai soci nell'impresa, non corrisponderebbe una riduzione del reddito netto. È evidente

come in una simile situazione, la riduzione del capitale connesso al reddito fa esplodere la redditività conseguente all’investimento effettuato.

A livello grafico quindi, la situazione può essere così illustrata:



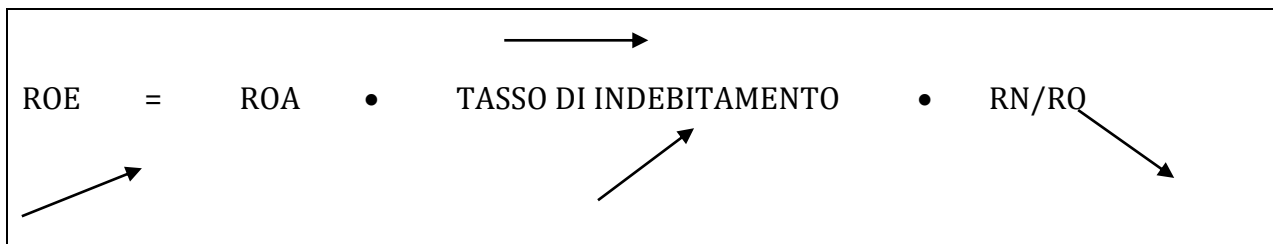
È evidente come una simile situazione sia contraddistinta da un elemento di “illogicità” gestionale. Se infatti è ipotizzabile che un aumento del tasso di indebitamento, non provochi alcuna variazione della redditività operativa, è invece profondamente illogico ipotizzare che, ad un incremento dell’indice di indebitamento possa non corrispondere una riduzione, più o meno sensibile, di RN/RO.

Un aumento dei debiti provoca infatti, in genere, un incremento degli oneri finanziari. L’incremento degli interessi passivi si traduce però, immediatamente, in una riduzione del tasso RN/RO.

Ritenere quindi che, a parità di redditività del capitale investito e di RN/RO, un aumento del tasso di indebitamento provochi un aumento della redditività del patrimonio netto, appare un’ipotesi dotata di scarsa significatività gestionale.

È molto più logico pensare che ad un aumento del tasso di indebitamento corrisponda una flessione, più o meno sensibile a seconda delle ipotesi, dell’indice RN/RO.

A livello grafico quindi la situazione aziendale più aderente alla realtà può essere così illustrata:



Considerando questa situazione, è possibile affermare che ad un aumento dell’indebitamento corrisponde un aumento della redditività del patrimonio nell’ipotesi in cui l’aumento proporzionale dei debiti abbia un impatto positivo più elevato sul ROE dell’impatto negativo derivante dalla diminuzione dell’indice RN/RO.

Tale considerazione ha una grande valenza teorica ma è scarsamente utilizzabile a livello operativo.

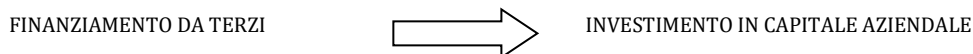
È necessario quindi tradurre il ragionamento sopra illustrato in termini quantitativo-gestionali.

È in questo momento che il tasso di indebitamento deve essere valutato secondo il suo aspetto “reddituale”.

Considerando il tasso di indebitamento nell’ambito dell’analisi della redditività del patrimonio netto, non si desidera infatti esprimere un giudizio sull’equilibrio finanziario aziendale, ma si intende valutare la convenienza reddituale dell’indebitamento stesso. Obiettivo di una simile analisi è approfondire in quali termini l’indebitamento influenzi la redditività del patrimonio netto aziendale.

Per analizzare l’impatto reddituale dell’indebitamento di un’impresa è necessario fare una piccola premessa: bisogna infatti partire dall’ipotesi che qualunque finanziamento che l’impresa ottenga, serva a finanziare capitale investito nell’impresa.

Naturalmente i fabbisogni coperti potranno essere di natura caratteristica o non caratteristica. I debiti cioè potranno essere contratti al fine di finanziare l’attività critica aziendale oppure allo scopo di effettuare investimenti speculativi o di lunga durata che non caratterizzano l’attività tipica dell’impresa. È evidente però che ad ogni finanziamento corrisponderà un uguale investimento in capitale aziendale.



Per comprendere se l'indebitamento influenzi positivamente o negativamente la redditività del patrimonio netto è sufficiente chiedersi quando convenga ad un'impresa indebitarsi.

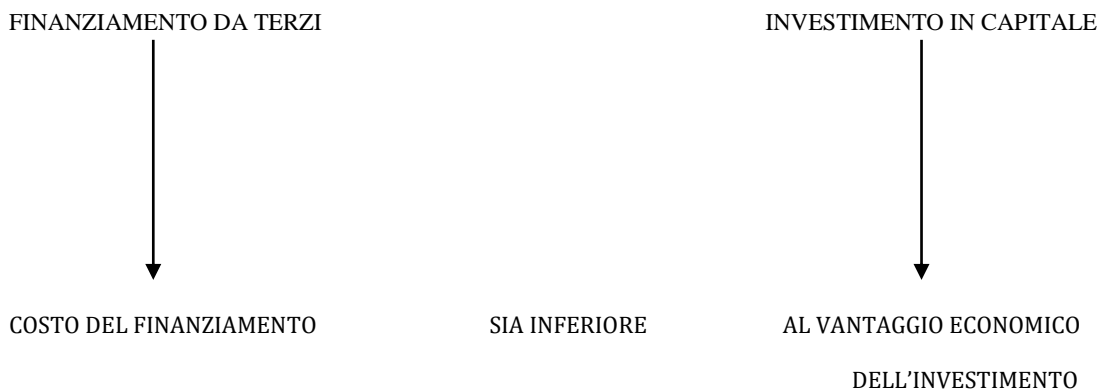
È possibile che qualcuno sia tentato di rispondere a questa domanda considerando l'ammontare degli oneri finanziari.

Un simile ragionamento renderebbe però, banale la risposta. Ragionare in questi termini significherebbe infatti ritenere che qualsiasi azione debba essere compiuta solo se il costo connesso all'azione è basso.

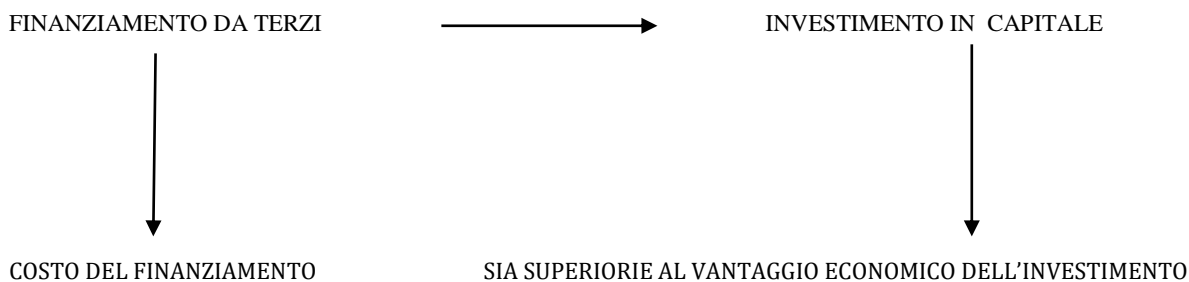
Appare palese come una simile considerazione non corrisponda a verità. Le operazioni gestionali delle imprese, così come le azioni dell'uomo, vengono attuate, non quando sono contraddistinte da un costo basso bensì quando il vantaggio ottenibile da tali azioni supera il costo dell'azione stessa.

Il finanziamento da terzi conviene pertanto, non quando costa poco, ma quando consente di attivare un investimento in capitale il cui il vantaggio economico supera il costo del capitale preso a prestito. L'analisi reddituale dell'indebitamento deve pertanto considerare il rapporto esistente fra costo dell'indebitamento e il vantaggio dell'investimento conseguente al finanziamento da terzi ottenuto dall'impresa.

In termini schematici pertanto, il finanziamento conviene qualora:



Mentre, l'indebitamento non è redditualmente opportuno qualora:



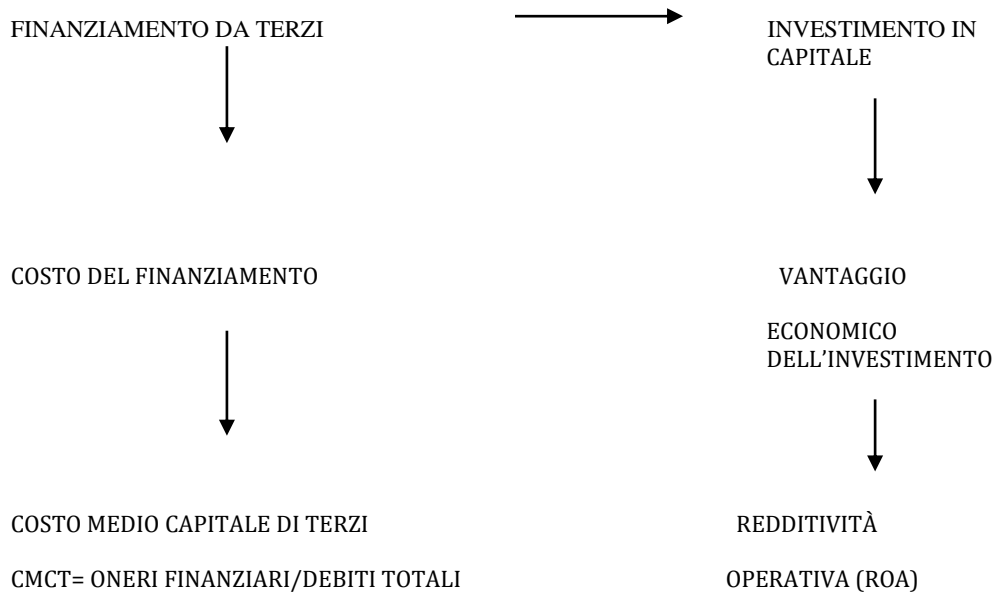
Poiché l'analisi deve essere condotta in termini quantitativi, è evidente come, da un lato, il costo del finanziamento e, dall'altro, il vantaggio economico dell'investimento, debbano essere tradotti in indici quantitativi.

Diversamente, ogni dissertazione rimarrebbe un insieme di interessanti considerazioni teoriche non utilizzabili a livello operativo.

Quantificare il costo del finanziamento e il vantaggio economico dell'investimento è un'operazione estremamente semplice.

Il costo del finanziamento, in un primo momento, può essere definito come il costo medio del capitale di terzi, determinabile riportando gli oneri finanziari al totale debiti aziendali.

Per quanto riguarda invece l'espressione quantitativa del vantaggio economico dell'investimento si può affermare che tale valore è rappresentato dal ROA: indice che "misura" la redditività del capitale investito.



Prima di continuare l'approfondimento della problematica connessa al costo/vantaggio dell'indebitamento/investimento, è opportuno fare un'osservazione in merito alla determinazione del costo medio del capitale di terzi; osservazione, che, in realtà riguarda anche tutti gli altri quozienti finanziario-patrimoniali-reddituali.

Come si è posto in rilievo, il costo del capitale di terzi, in via semplificata ³, viene determinato rapportando gli oneri finanziari e il totale passivo (breve + lungo). Analizzando questo particolare *ratio* si può avvertire il limite principale dei quozienti: gli indici infatti, vengono determinati considerando valori puntuali determinati in un particolare istante di vita dell'impresa (es. ultimo giorno dell'esercizio). È ovvio come la significatività del *ratio* dipenda, in via diretta, dalla aderenza alla "realtà" del valore patrimoniale considerato. Se, ad esempio, il 31 dicembre, per eventi peculiari, alcune poste patrimoniali risultano particolarmente ridotte o, al contrario, gonfiate, o comunque rappresentano valori puntuali dipendenti da situazioni occasionali, è evidente come gli indici identificati sulla base di quei dati non possano dirsi significativi.

Questo limite risulta particolarmente evidente nel calcolo del costo medio del capitale di terzi. Si ipotizzi ad esempio, il caso in cui una cospicua parte di un mutuo venga rimborsata al 30 dicembre. È evidente come il confronto fra gli interessi passivi annuali e il valore del mutuo al 31 dicembre fornisca un dato poco aderente alla realtà.

Al fine di superare questo problema, è necessario calcolare l'indice ponendo al denominatore un valore derivante dalla media, possibilmente mensile o quindicinale, del totale passivo. In questo specifico caso, una simile soluzione consentirebbe il superamento del limite sopra indicato. È da notare che, una simile determinazione infra-annuale, con particolare riferimento al valore del passivo totale, sia un'operazione abbastanza semplice da portare a termine. Il calcolo del costo medio capitale di terzi quindi, può essere condotto sulla base di valori medi mensili senza che ciò provochi irrisolvibili problemi operativi.

È altrettanto evidente però, come una simile soluzione sia improponibile per la maggior parte degli altri indicatori. Se, ad esempio, si volesse effettuare una simile determinazione media mensile con riferimento al capitale investito, apparirebbe subito evidente come ciò potrebbe essere compiuto solo in seguito a chiusure mensili dei conti e conseguente redazione di uno stato patrimoniale ogni 30 giorni. Se ciò è possibile, nulla

³ Nelle pagine successive, si analizzerà infatti una particolare problematica connessa alla presenza di oneri finanziari impliciti che renderà più complessa la determinazione di questo valore.

vieta che ogni indice venga identificato sulla base di valori medi mensili. È indubbio però come la chiusura completa dei conti a livello mensile non sia operazione diffusa in quanto estremamente complessa.

È per questo motivo che, nella piena consapevolezza del limite operativo della determinazione, per tutti gli indicatori si preferisce considerare i valori patrimoniali esistenti alla chiusura dei conti. Nell'ipotesi comunque in cui fossero disponibili dati infra-annuali, è ipotizzabile un calcolo basato su tali valori medi periodici.

Ritornando all'analisi dell'effetto leverage, in termini sintetici si può quindi affermare che nel momento in cui il ROA risulta superiore al costo medio del capitale di terzi, l'indebitamento ha un'influenza positiva sulla redditività del patrimonio netto. Mentre, al contrario, qualora il ROA risultasse inferiore al costo medio del capitale di terzi, l'indebitamento avrebbe un impatto negativo sulla redditività del patrimonio netto.

In termini sintetici è possibile illustrare il seguente principio con questo schema:

<u>ROA VS. CMCT</u>	<u>INDEBITAMENTO</u>
ROA > CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE CONVENIENTE
ROA < CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE NON CONVENIENTE
ROA = CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE ININFLUENTE

Da quanto sopra evidenziato, si può comprendere come all'andamento del tasso di indebitamento non possa essere assegnato un segno positivo o negativo predefinito.

L'aumento o la diminuzione dell'indice di indebitamento possono infatti avere un impatto reddituale sul ROE sia positivo che negativo a seconda del rapporto individuabile fra redditività operativa e costo medio del capitale di terzi.

In termini sintetici, volendo schematizzare il principio dell'effetto *leverage*, è possibile affermare che quando un elemento, di per sé, è negativo un suo aumento impatta negativamente sulla redditività del patrimonio netto mentre una sua diminuzione provoca un effetto favorevole sulla redditività stessa. Se invece l'elemento studiato è un elemento "positivo", un suo aumento provoca un effetto positivo sulla redditività del patrimonio netto mentre una sua riduzione influenza negativamente la redditività stessa.

In termini schematici è possibile quindi sintetizzare il principio base dell'effetto *leverage* nel seguente schema:

<u>ROA VS. CMCT</u>	<u>INDEBITAMENTO</u>	<u>TREND INDEBITAMENTO</u>	<u>IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ GLOBALE D'IMPRESA (ROE)</u>
ROA > CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE CONVENIENTE	IN AUMENTO	Impatto positivo, ovvero sia ad un aumento del tasso di indebitamento corrisponde un incremento della redditività del patrimonio netto
ROA > CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE CONVENIENTE	IN DIMINUZIONE	Impatto negativo, ovvero sia tale decremento impatta negativamente sul ROE
ROA < CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE NON CONVENIENTE	IN AUMENTO	Impatto negativo, ovvero sia tale aumento impatta negativamente sul ROE
ROA < CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE NON CONVENIENTE	IN DIMINUZIONE	Impatto positivo, in quanto la riduzione di un elemento "negativo" agisce positivamente sulla redditività del patrimonio netto.
ROA = CMCT	INDEBITAMENTO REDDITUALMENTE ININFLUENTE	IN AUMENTO/IN DIMINUZIONE	Impatto neutro in quanto la redditività dell'investimento copre il costo dell'indebitamento

Poiché l'effetto *leverage*, ovvero sia l'impatto sul ROE da parte del tasso di indebitamento, è connesso sia all'ammontare dei debiti sia alla forbice esistente fra ROA e CMCT è evidente che, quanto maggiore è tale *gap*, tanto più elevato sarà l'effetto, positivo o negativo della leva finanziaria.

Il concetto risulterà chiaro dagli esempi esposti nelle seguenti tabelle:

Si ipotizzi che all'impresa Quinty venga applicato un tasso di interesse pari al 10% (come semplificazioni si ipotizzi che i debiti dell'impresa Quinty siano contraddistinti dall'assenza di fondo tfr e di debiti verso fornitori)⁴ e nello stato di residenza fiscale sia applicata un'aliquota di imposizione tributaria pari al 40% del reddito prodotto. Si ipotizzi inoltre che il capitale investito ammonti a 300 e che, nei sei esercizi analizzati, il reddito operativo ammonti rispettivamente a:

REDDITO OPERATIVO:

RO ES. N	RO ES. N+1	RO ES. N+2	RO ES. N+3	RO ES. N+4	ROA ES. N+5
10	40	50	80	100	130

In base a questi dati il ROA risulta ammontare rispettivamente a:

ROA:

ROA ES. N	ROA ES. N+1	ROA ES. N+2	ROA ES. N+3	ROA ES. N+4	ROA ES. N+5
3,3%	13,3%	16,6%	26,6%	33,3%	43,3%

⁴ Sulla problematica della presenza, fra i debiti aziendali, di forme di finanziamento a tasso esplicito pari a zero e a tasso implicito diverso da zero (es. fondo TFR e debiti verso fornitori) si rinvia il lettore alle pagine successive.

IMPRESA SENZA INDEBITAMENTO: CI/PN = 1

REDDITO OPERATIVO	10	40	50	80	100	130
CAPITALE INVESTITO	300	300	300	300	300	300
CAPITALE DI TERZI	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETTO	300	300	300	300	300	300
ROA	3,3%	13,3%	16,6%	26,6	33,3	43,3%
ONERI FINANZIARI	-	-	-	-	-	-
REDDITO ANTE IMPOSTE	10	40	50	80	100	130
IMPOSTE	4	16	20	32	40	52
REDDITO NETTO	6	24	30	48	60	78
REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO	2%	8%	10%	16%	20%	26%

IMPRESA CON DEBITI DI AMMONTARE PARI AL PATRIMONIO NETTO CI/PN=2

REDDITO OPERATIVO	10	40	50	80	100	130
CAPITALE INVESTITO	300	300	300	300	300	300
CAPITALE DI TERZI	150	150	150	150	150	150
PATRIMONIO NETTO	150	150	150	150	150	150
ROA	3,3%	13,3%	16,6%	26,6	33,3	43,3%
ONERI FINANZIARI	30	30	30	30	30	30
REDDITO ANTE IMPOSTE	-20	10	20	50	70	100
IMPOSTE	-	4	8	20	28	40
REDDITO NETTO	-20	6	12	30	42	60
REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO	-13%	4%	8%	20%	28%	40%

IMPRESA CON DEBITI DI AMMONTARE DOPPIO RISPETTO AL PATRIMONIO NETTO CI/PN=3

REDDITO OPERATIVO	10	40	50	80	100	130
CAPITALE INVESTITO	300	300	300	300	300	300
CAPITALE DI TERZI	200	200	200	200	200	200
PATRIMONIO NETTO	100	100	100	100	100	100
ROA	3,3%	13,3%	16,6%	26,6	33,3	43,3%
ONERI FINANZIARI	20	20	20	20	20	20
REDDITO ANTE IMPOSTE	-10	20	30	60	80	110
IMPOSTE	-	8	12	24	32	44
REDDITO NETTO	-10	12	18	36	48	66
REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO	-10%	12%	18%	36%	48%	66%

IMPRESA CON DEBITI DI AMMONTARE TRIPLO RISPETTO AL PATRIMONIO NETTO CI/PN=4

REDDITO OPERATIVO	10	40	50	80	100	130
CAPITALE INVESTITO	300	300	300	300	300	300
CAPITALE DI TERZI	225	225	225	225	225	225
PATRIMONIO NETTO	75	75	75	75	75	75
ROA	3,3%	13,3%	16,6%	26,6	33,3	43,3%
ONERI FINANZIARI	22,5	22,5	22,5	22,5	22,5	22,5
REDDITO ANTE IMPOSTE	- 12,5	17,5	27,5	57,5	77,5	107,5
IMPOSTE	-	7	11	23	31	43
REDDITO NETTO	-12,5	10,5	16,5	34,5	46,5	64,5
REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO	- 16,6%	14%	22%	46%	62%	86%

IMPRESA CON DEBITI DI AMMONTARE QUADRUPLO RISPETTO AL PATRIMONIO NETTO CI/PN=5

REDDITO OPERATIVO	10	40	50	80	100	130
CAPITALE INVESTITO	300	300	300	300	300	300
CAPITALE DI TERZI	240	240	240	240	240	240
PATRIMONIO NETTO	60	60	60	60	60	60
ROA	3,3%	13,3%	16,6%	26,6	33,3	43,3%
ONERI FINANZIARI	24	24	24	24	24	24
REDDITO ANTE IMPOSTE	-14	16	26	56	76	106
IMPOSTE	-	6,4	10,4	22,4	30,4	42,4
REDDITO NETTO	-14	9,6	15,6	33,4	45,6	63,6
REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO NETTO	-23%	16%	26%	55,6%	76%	106%

Dagli esempi illustrati si comprende come l'effetto *leverage* abbia un impatto sulla redditività del patrimonio netto tanto più grande quanto maggiore è l'incremento/decremento dei debiti e il *gap* individuabile fra redditività operativa e costo medio del capitale di terzi.

Se infatti si considera la prima colonna, contraddistinta dalla presenza di una redditività operativa inferiore al costo medio del capitale di terzi, si nota come la redditività del patrimonio netto decresca in maniera, più che proporzionale, rispetto all'ammontare dei debiti. In un'impresa infatti con debiti pari a zero, redditività ammonta al 2%, in un'impresa con debiti pari al patrimonio netto il ROE ammonta al - 13%, mentre se si considerano le imprese con tasso di indebitamento pari a 3, 4, 5 il ROE mostra una flessione estremamente elevata che porta l'indice a raggiungere livelli negativi rispettivamente pari al 10%, 16%, e 23%. Come si comprende facilmente in questo caso l'effetto *leverage*, agendo negativamente sulla redditività del patrimonio netto, amplifica in modo notevole l'effetto negativo dell'aumento dell'ammontare dei debiti aziendali.

La situazione cambia dall'esercizio n+1. Gli esercizi da n+1 a n+5 sono infatti contraddistinti dalla presenza di una redditività operativa superiore al costo medio del capitale di terzi. Anche in questo caso, dai valori esposti nelle tabelle precedenti, si comprende l'impatto reddituale dell'indebitamento sulla redditività del patrimonio netto. Tale impatto è tanto più amplificato quanto maggiore è la differenza fra redditività operativa e costo medio delle capitale di terzi.

Dall'analisi delle tabelle si può infatti notare come nelle imprese con tasso di indebitamento pari a 5, l'aumento del ROE sia tanto più sensibile di quanto accada nell'ambito delle imprese con tassi di indebitamento inferiori.

Da questi semplici esempi si può comprendere come un utilizzo oculato dell'indebitamento verso terzi possa rappresentare un elemento propulsivo della redditività del patrimonio netto aziendale.

Il principio della leva finanziaria è matematicamente provato dalla formula comunemente chiamata di "Modigliani Miller" – dal nome dei due studiosi autori della formula.

Con tale formula si prova matematicamente come l'effetto *leverage* agisca positivamente sul ROE in presenza di un ROA superiore al CMCT, mentre abbia un effetto riduttivo sulla redditività del patrimonio netto nell'ipotesi opposta.

Tale formula sopra citata costituisce una rappresentazione della redditività del patrimonio netto ulteriore rispetto alla più conosciuta formula formata da tre fattori. Con una serie di passaggi matematici, dalla formula primigenia si passa alla formula complessa che evidenzia il rapporto esistente rispettivamente fra ROA, CMCT e tasso di indebitamento:

$$\text{ROE} = \frac{\text{RN}}{\text{PN}} = \frac{\text{RO}}{\text{CI}} \bullet \frac{\text{CI}}{\text{PN}} \bullet \frac{\text{RN}}{\text{RO}}$$

Per semplicità, in questa prima fase esemplificativa, si trascureranno i componenti non caratteristici per definizione e le imposte. In questa ipotesi:

$$\text{reddito netto} = \text{reddito operativo} - \text{oneri finanziari}$$

Matematicamente, l'equazione sopra indicata può essere trasformata nella seguente identità:

$$\text{reddito netto} = \frac{(\text{reddito operativo} \bullet \text{attivo netto})}{\text{attivo netto}} - \frac{(\text{oneri finanziari} \bullet \text{capitale di terzi})}{\text{capitale di terzi}}$$

ovvero:

$$\text{reddito netto} = \text{ROA} \bullet \text{attivo netto} - \text{costo medio capitale di terzi} \bullet \text{capitale di terzi}$$

Dato che:

$$\text{attivo netto} = \text{patrimonio netto} + \text{capitale di terzi}$$

$$\text{reddito netto} = \text{ROA} \bullet \text{patrim. Netto} + \text{ROA} \bullet \text{capitale di terzi} - \text{costo medio cap. di terzi} \bullet \text{cap. di terzi}$$

quindi:

$$\text{reddito netto} = \text{ROA} \bullet \text{patrimonio netto} + (\text{ROA} - \text{costo medio capitale di terzi}) \bullet \text{capitale di terzi}$$

Secondo questa equazione, il reddito netto risulta pari alla redditività operativa dell'importo raccolto come patrimonio netto più la redditività del capitale di terzi valorizzato ad un importo derivante dalla differenza fra costo del capitale di terzi e redditività operativa.

Nell'ipotesi semplificatrice di assenza di imposte ed elementi reddituali non caratteristici per definizione, dividendo entrambi i membri dell'ultima equazione per patrimonio netto, risulta che:

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{patrimonio netto}} = \frac{(\text{ROA} \bullet \text{patrimonio netto})}{\text{patrimonio netto}} + (\text{ROA} - \text{CMCT}) \bullet \frac{\text{capitale di terzi}}{\text{patrimonio netto}}$$

ovvero:

$$\text{ROE} = \text{ROA} + (\text{ROA} - \text{costo medio capitale di terzi}) \bullet \text{tasso di indebitamento}$$

Abbandonando l'ipotesi semplificatrice di assenza di proventi e/o oneri non caratteristici per definizione e di imposte, risulta evidente come l'effetto amplificatore dell'indebitamento sulla redditività del patrimonio netto si modifichi a causa della detraibilità fiscale degli oneri finanziari (quando questa sia presente) e della presenza di eventuali costi e ricavi di natura straordinaria.

L'incidenza globale delle operazioni non caratteristiche per definizione e dell'imposizione fiscale, appare, in tutta la sua evidenza, nella formulazione definitiva e completa della formula Modigliani-Miller:

$$\frac{\text{RN}}{\text{PN}} = \left\{ \frac{\text{RO}}{\text{CI}} + \left[\frac{\text{RO}}{\text{CI}} - \frac{\text{OF}}{\text{PB+PL}} \right] \cdot \frac{\text{PB+PL}}{\text{PN}} \right\} \cdot \frac{\text{RN}}{\text{RO-OF}}$$

Se si osserva quanto riportato nella parentesi quadra, si può notare come, i due valori identifichino rispettivamente il ROA e il costo medio del capitale di terzi.

Dalla formula di Modigliani-Miller si può notare che, ad un aumento del tasso di indebitamento, si possono avere due diverse conseguenze di segno opposto sul ROE a seconda del segno della parentesi quadra.

Se infatti la il valore posto in parentesi quadra ha segno positivo (in ipotesi di ROA superiore a CMCT), un aumento dell'indebitamento (in questa formula identificato da PB+PL/PN) comporta un incremento del ROE in quanto si aggiunge al ROA un valore positivo.

Qualora invece il ROA fosse inferiore al CMCT, il valore complessivo dei dati indicati nella parentesi risulterebbe negativo. In tale ipotesi, un aumento del tasso di indebitamento verrebbe moltiplicato con un valore negativo il quale verrebbe, di conseguenza, tolto dal ROA. Una simile operazione comporterebbe, di conseguenza, una riduzione della redditività del patrimonio netto dimostrando come, in presenza di ROA inferiore al CMCT, l'indebitamento sia un elemento "negativo" il cui aumento non può che incidere negativamente sul ROE.

È evidente che la formula sopra riportata illustra matematicamente ogni ipotesi che si può, in teoria, verificare, in azienda.

In caso, ad esempio, di ROA superiore al CMCT, un decremento del tasso di indebitamento si tradurrebbe in un decremento del ROE così come, in ipotesi di ROA inferiore al costo medio del capitale di terzi, una diminuzione dell'elemento "negativo" indebitamento, provocherebbe, invece, un aumento della redditività del patrimonio netto.

L'impatto reddituale dell'indebitamento deve essere studiato solo confrontando la redditività del capitale investito con il costo medio del capitale di terzi.

L'analisi del tasso RN/RO invece non può essere assolutamente d'aiuto in quanto influenzato da elementi diversi ed ulteriori rispetto agli oneri finanziari.

Per comprendere l'inutilità dell'approfondimento di RN/RO ai fini dell'analisi dell'effetto *leverage*, si ipotizzi il seguente caso:

TASSO DI INDEBITAMENTO ESERCIZIO N	TASSO DI INDEBITAMENTO ESERCIZIO N+1	RN/RO ESERCIZIO N	RN/RO ESERCIZIO N+1
2,5	3,6	0,436	1,212

Qualora l'attenzione si concentrasse esclusivamente sull'andamento di RN/RO, nessuna considerazione sull'impatto dell'indebitamento potrebbe essere effettuata in quanto ogni deduzione sarebbe fondata su mere ipotesi non verificabili.

Analizzando l'andamento dei due indici sopra indicati, si potrebbe arrivare all'errata conclusione che l'aumento dell'indebitamento, non avendo creato una diminuzione di RN/RO, ha avuto effetti positivi sulla redditività globale d'impresa.

Tale conclusione potrebbe essere corretta come invece potrebbe essere totalmente errata.

L'aumento di RN/RO potrebbe, ad esempio, essere imputabile ad una plusvalenza o sopravvenienza attiva di ammontare estremamente elevato. Circostanza che può aver più che compensato un impatto negativo sull'indice dovuto all'aumento degli oneri finanziari.

Si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui ROA e CMCT siano caratterizzati dai seguenti ammontari:

ROA ESERCIZIO N.	ROA ESERCIZIO N+1	CMCT ESERCIZIO N	CMCT ESERCIZIO N+1
5%	4%	9%	11%

Dall'analisi contemporanea delle due ultime tabelle, si comprende come l'effetto *leverage* abbia agito negativamente sul ROE con la conseguenza che l'aumento dell'indebitamento ha ridotto la redditività del patrimonio netto.

Ciò si può affermare con sicurezza confrontando il ROA con il CMCT. Come si può notare, in entrambi gli esercizi, il ROA è inferiore al CMCT con l'aggravante che nel secondo esercizio, la differenza fra i due indicatori aumenta in senso negativo.

È evidente come questa considerazione comporti la conseguenza che l'aumento dell'indebitamento evidenziato nella prima tabella non può che aver impattato negativamente sulla redditività del patrimonio netto anche se RN/RO presenta un aumento. Aumento che può essere imputabile, come già affermato in precedenza, alla presenza di elementi positivi non presenti nel primo esercizio o alla diminuzione di elementi negativi verificatisi nel primo anno e non reiterati nel secondo. Tutto ciò, se indubbiamente, ha un'influenza positiva sul ROE, non può essere considerato nell'ambito dell'analisi dell'effetto *leverage*. Per tale approfondimento infatti, l'andamento di RN/RO interessa solo per la parte imputabile all'ammontare degli oneri finanziari. Ogni altro elemento, positivo o negativo di reddito, risulta privo di interesse nell'ambito dell'analisi dell'effetto della leva finanziaria.

Le considerazioni svolte in merito all'effetto *leverage* possono condurre facilmente, se mal interpretate, alla conclusione che in presenza di una redditività operativa superiore al costo medio del capitale di terzi, sia sempre opportuno incrementare l'indebitamento in quanto tale operazione consentirebbe un aumento, più che proporzionale, della redditività globale di impresa.

La situazione invece deve essere interpretata in maniera complessiva e sistemica, oltretutto considerando, contemporaneamente, le conseguenze reddituali e finanziarie, di breve e di medio-lungo termine, di un aumento dell'indebitamento.

Si ipotizzi ad esempio la seguente situazione:

ROA	CMCT	TASSO DI INDEBITAMENTO
17%	7%	8,4

La situazione che presenta questa impresa, da un punto di vista reddituale a breve, è evidentemente "favorevole" all'indebitamento in quanto il ROA supera ampiamente il costo medio del capitale di terzi.

È da rilevare però come questa realtà sia favorevole ad un aumento dell'indebitamento solo ed esclusivamente qualora l'imprenditore abbia un'ottica di brevissimo termine.

Se infatti da un lato è vero che la redditività operativa supera, in maniera notevole, il costo medio del capitale di terzi, dall'altro, è altrettanto vero che il tasso di indebitamento ha ormai raggiunto un livello che mostra evidente squilibrio finanziario.

Un tasso di indebitamento infatti pari a 8,4 è indice di un ammontare dei debiti decisamente troppo elevato per l'ammontare del patrimonio netto esistente in impresa. Il capitale investito aziendale è quindi finanziato in maniera non coerente, e ciò non può che provocare, a medio-lungo termine, gravi squilibri di natura finanziaria.

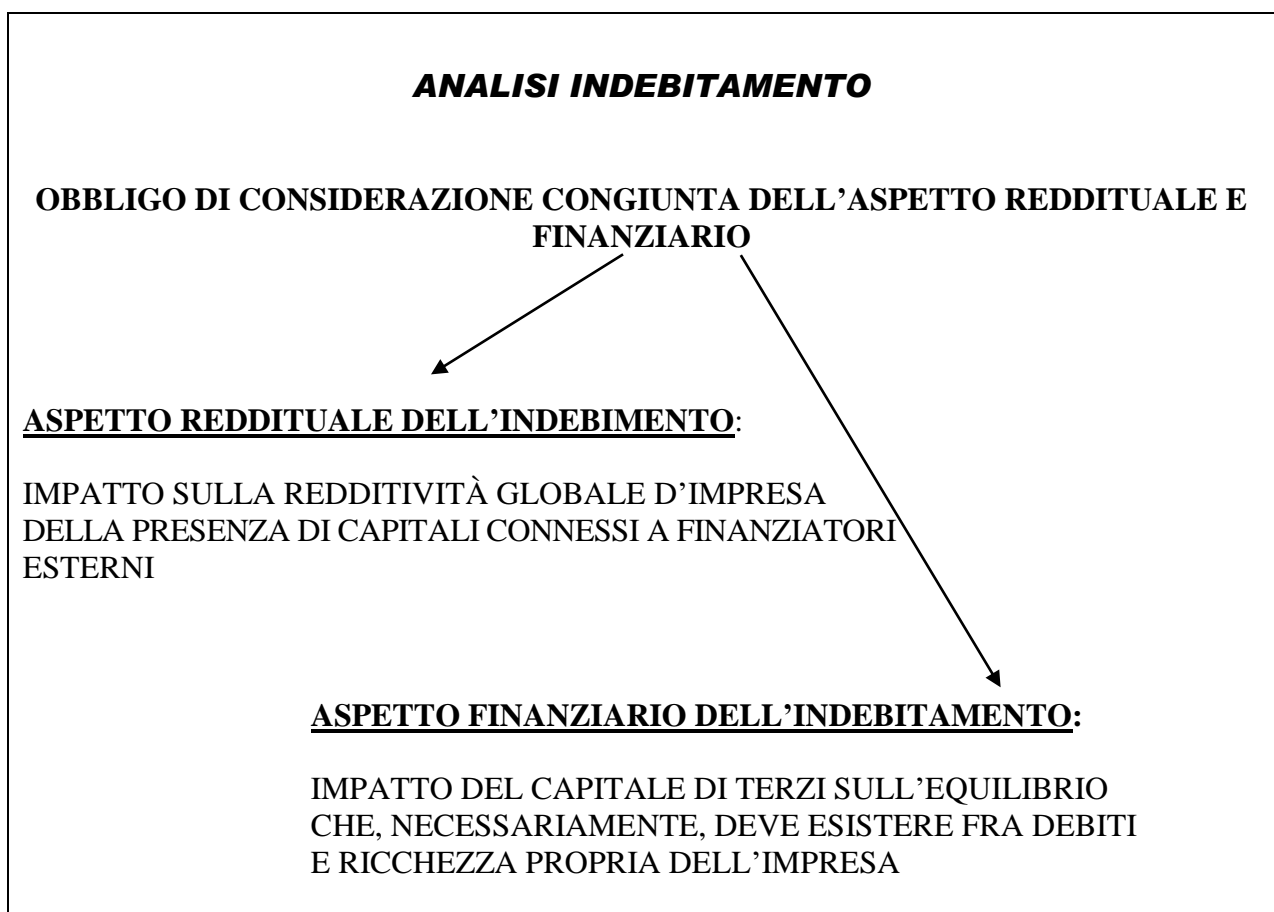
È da notare come le medesime considerazioni si dovrebbero sviluppare anche qualora, dall'analisi, risultasse una situazione a breve termine positiva.

Anche se quindi il tasso di liquidità e l'indice di disponibilità mostrassero valori equilibrati, il giudizio sulla situazione finanziaria globale dell'impresa non potrebbe modificarsi.

Un tasso di indebitamento troppo elevato evidenzia uno squilibrio che solo in seguito a rilevanti interventi strutturali di natura finanziaria mirati ad un riequilibrio globale può subire un miglioramento.

Nell'esempio sopra riportato quindi, anche se la redditività operativa è molto più elevata del costo medio del capitale di terzi non è possibile attribuire all'aumento dell'indebitamento un giudizio positivo anche se, nel breve termine, questo incremento si tradurrebbe, senza dubbio, in un aumento della redditività del patrimonio netto.

L'effetto *leverage* deve pertanto sempre essere analizzato considerando i due "aspetti" del tasso di indebitamento: quello reddituale e quello prettamente finanziario. È impensabile sviluppare un'azione sull'indice di indebitamento globale di impresa senza considerare contemporaneamente i due aspetti della leva finanziaria.



Le considerazioni sopra esposte conducono al completamento dello schema generale di analisi reddituale, il quale assumerà la seguente configurazione:

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) dipende da:

► **Redditività non operativa** = RN/RO (no %)

Conto economico riclassificato \Rightarrow percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

► **Redditività operativa** = $ROA = RO/CI$ (%)

► **Redditività gestione caratteristica** = $ROI = ROGC/CIGC$ (%)

► **Redditività vendite** = $ROS = GOP/ Ricavi\ g.c.$ (%)

► **Analisi % I^a**: studio andamento delle 5 aree di costi caratteristici

► **Analisi % I^b**: studio andamento dei singoli costi caratteristici

Indici fuori sistema utili per ulteriori approfondimenti delle % I^a e % I^b:

- indice insoddisfazione clienti
- fatturato pro-capite
- valore aggiunto caratteristico pro-capite
- costo lavoro medio per dipendenti

Analisi % II: no utilizzo per approfondimento del ROS, si utilizzo per studio delle variazioni attuate nelle politiche aziendali di area. Per valutazione I^a dell'area oggetto di interesse

► **Rotazione CIGC** = $Ricavi\ g.c./CIGC$ (no %)

► **Gestione attivo a breve g.c.**
 $Ricavi\ g.c./ABGC$

► Durata media crediti

► Tassi di rotazione del magazzino

► Rotazione mat. Prima

► Rotaz. prod. In corso

► Rotaz. prod. finiti

► **Gestione attivo a lungo g.c.**

► **Redditività gestione patrimoniale + finanziaria attiva**

► **Tasso di indebitamento** = CI/PN (no%)

► **ROA**

Vs.

► **CMCT**

► **effetto leverage positivo** se $ROA > CMCT$

► **effetto leverage negativo** se $CMCT > ROA$

Quanto sopra riportato in merito all'influenza dell'effetto *leverage* sulla redditività del patrimonio netto è contraddistinto da una semplificazione, spesso accettata anche nelle analisi di bilancio più complete ed esaustive.

La semplificazione riguarda, in particolare, la circostanza che non viene affrontata, in modo tecnicamente corretto, la problematica degli oneri finanziari impliciti.

Riproponiamo di seguito la formula di Modigliani-Miller per far notare come gli oneri considerati siano solo quelli espliciti:

$$\frac{RN}{PN} = \frac{RO}{CI} \cdot \frac{CI}{PN} \cdot \frac{RN}{RO}$$

↓

$$\frac{RN}{PN} = \left\{ \frac{RO}{CI} + \left[\frac{RO}{CI} - \frac{OF}{PB+PL} \right] \cdot \frac{PB+PL}{PN} \right\} \cdot \frac{RN}{RO-OF}$$

Dall'analisi della seconda formula si può notare come il costo medio del capitale di terzi venga, in via semplificata, determinato contrapponendo il totale oneri finanziari e il totale del capitale di terzi.

Tale calcolo non conduce, in realtà, ad un costo medio del capitale di terzi applicato all'impresa in quanto, nell'ambito del passivo sia a breve che a lungo vi sono poste di natura non finanziaria non gravate da interessi espliciti ma contraddistinte da oneri finanziari impliciti.

Il non considerare tale problematica conduce alla determinazione di un costo medio del capitale di terzi più basso di quello realmente applicato all'impresa in quanto tale costo viene identificato contrapponendo gli interessi passivi espliciti al totale fonti da terzi comprendenti anche poste non soggette ad oneri passivi (quantomeno espliciti).

L'evidenziazione del problema degli oneri impliciti, fa sì che all'analista si pongano due alternative:

- 1) ignorare il problema, utilizzando la formula come sopra illustrata. In tal caso, le conseguenze dell'effetto *leverage* vengono in parte distorte dalla presenza nella formula di valori non coerenti con la realtà aziendale;
- 2) decidere di modificare la formula di Modigliani-Miller in modo che tenga conto degli oneri non esplicitati in conto economico. In questa seconda ipotesi, è necessario apportare delle modifiche a tre indici:
 - a) ROA
 - b) CMCT
 - c) Tasso di indebitamento

Per quanto riguarda il ROA è necessario depurare il denominatore dalle fonti passive che non presentano oneri finanziari espliciti.

Si tratta, in pratica, di eliminare dal capitale investito le fonti che lo hanno finanziato senza che questa operazione abbia provocato il sorgere di interessi passivi.

Le due principali poste non gravate da oneri finanziari espliciti sono i fornitori commerciali (dai quali, eventualmente, devono essere già state dedotte quote di interessi compresi nella voce) e il TFR.

La deduzione dei fornitori e del TFR dal capitale investito fa sì che il numeratore e il denominatore del ROA siano omogenei in quanto il reddito operativo non è influenzato dagli interessi passivi

espliciti e il capitale investito è privato dalle fonti di finanziamento non gravate da oneri finanziari transitati in conto economico.

Anche il CMCT naturalmente deve essere modificato.

Al numeratore dovrà infatti essere contrapposto un denominatore scevro da poste passive contraddistinte da oneri impliciti e non gravate da interessi passivi espliciti.

Dal totale capitale di terzi dovrà quindi essere eliminato il totale fornitori e il TFR e ogni altra posta contraddistinta da oneri impliciti.

Infine deve essere modificato il tasso di indebitamento. Anche in tal caso è necessario che il totale capitale di terzi sia diminuito dal totale fornitori e TFR ovvero sia dalle poste non caratterizzate da interessi passivi espliciti. A seguito di tale operazione, il tasso di indebitamento evidenzia il rapporto di debito instaurato verso i finanziatori istituzionali.

L'apportare, alla formula di base, le modificazioni sopra illustrate, consente di determinare un effetto *leverage* più appropriato alla situazione aziendale e maggiormente significativo dell'influenza che l'effetto ha sulla redditività del patrimonio netto.

Le considerazioni dell'effetto *leverage* "modificato" in merito all'influenza di una variazione dell'indebitamento sul ROE ricalcano, come è ovvio, le osservazioni effettuate sulla base della formula semplificata.

Nell'ipotesi di studio dell'effetto *leverage* "modificato" si può affermare che tale leva finanziaria studia gli effetti della variazione dell'indebitamento preso a prestito e gravato da interessi passivi espliciti sulla redditività del patrimonio netto.

In tale contesto, il confronto fra ROA e CMCT dovrà essere effettuato, come si è già avuto occasione di rilevare nella pagina precedente, mediante l'utilizzo di un ROA e di un CMCT "modificati", le cui modifiche riguardino la eliminazione, da entrambi gli indici, delle fonti finanziarie non istituzionali e, di conseguenza, non gravate da interessi espliciti.

Qualora si aderisse a queste considerazioni, la formula di base di Modigliani – Miller si tradurrebbe nella seguente identità:

$$\frac{RN}{PN} = \left\{ \frac{RO}{CI^*} + \left[\frac{RO}{CI^*} - \frac{OF}{CAP. TERZI^*} \right] \cdot \frac{CAP. TERZI^*}{PN} \right\} \cdot \frac{RN}{RO-OF}$$

Legenda:

CI* = capitale investito al netto di forme di finanziamento non istituzionali e non gravate da interessi passivi espliciti, quali ad esempio, i fornitori e il TFR

CAPITALE DI TERZI* = capitale di terzi gravato da interessi espliciti

Al fine di rendere chiare le osservazioni sopra riportate, si riporta un caso aziendale con determinazione di tutti i valori connessi all'effetto leverage calcolati secondo le due modalità esposte nelle pagine precedenti.

IMPRESA REVOLUTION

STATO PATRIMONIALE NON RICLASSIFICATO

ATTIVO	31/12/N	31/12/N+1	PASSIVO E NETTO	31/12/N	31/12/N+1
ACCONTO SU TFR	12.000	14.000	DEBITI VERSO REGIONE	600	800
ACCONTI DI IMPOSTA	800	1.200	DEBITI V/FORNITORI DI MOBILI	46	80
ALTRI COSTI PLURIENNALI	200	200	F.DO AMM.TO UT. OPERE DI ING.	800	1.000
ANT. A FORNITORI DI TERRENI	600	1.400	F.DO AMM.TO BREV. IND.LI	1.000	1.200
ANTICIPI A FORN. COMM.LI	800	1.800	F.DO AMM.TO IMPIANTI	68.000	74.000
ATTREZZ. COMMERCIALI	20.000	28.000	FORNITORI COMM.LI	13.400	9.000
ATTREZZ. DI OFFICINA	7.200	8.000	F.DO AMM. SOFW. AM.	800	1.100
AUTOMEZZI	80.000	84.000	FORNITORI DI TERRENI	700	460
AZIONI PROPRIE (o riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	2.000	4.000	F.DO AMM. SOFW. IND.	3.000	3.400
BANCA ATTIVA	600	800	F.DO AMM. COSTR. LEGGERE	9.000	11.000
BREVETTI IND.LI	2.000	2.400	F.DO AMM. FABB. IND.LI	24.000	26.000
CAMBIALI ATTIVE COMM.LI	800	1.000	F.DO AMM. COSTI RIC. E SV.	1.000	1.200
CASSA	20	60	CAPITALE SOCIALE	200.000	260.000
CLIENTI	6.000	9.800	F.DO AMM. FABB. CIVILI	6.000	6.800
COSTI DI IMPIANTO E TRASF.	600	600	MUTUO	197.200	246.000
COSTI SVILUPPO.	1.600	1.800	F.DO AMM. COSTI IMP. E TRASF.	400	500
COSTRUZIONI LEGGERE	18.000	20.000	OBBLIGAZIONI	91.800	102.000
CRED. COMM.LI VERSO COMUNE	6.000	2.400	RISERVA LEGALE	48.000	52.500
CREDITI COMM.LI V/ CONTROLL.	13.600	15.600	FORNITORI DI FABB. IND.LI	6.800	4.600
CREDITI COMM.LI V/COLLEG	6.000	12.800	F.DO AMM. MAN. SU BENI DI TERZI	100	150
CREDITI FINANZIARI V/ COLLEG.	5.000	9.800	RISERVA STATUTARIA	80.000	90.000
CREDITI V/SOCI VAD	2.400	4.800	DEBITI TRIBUTARI	16.000	24.000
CREDITI VARI	1.000	1.200	DEBITI INPS	4.600	9.000
CREDITI VENDITA FABBRICATI	600	800	AZ. C/AUMENTO CAP. SOCIALE	2.400	
DEPOSITI POSTALI	200	40	RIS. STRAORDINARIA	77800	89000
DIRITTI UTILIZZO OP. DI INGEGNO	2.000	2.000	TFR	47.400	57.800
FABBRICATI CIVILI	40.000	26.000	F.DO AMM.TO ATTR. DI OFFICINA	4.600	5.400
FABBRICATI IN CORSO	6.000	8.000	F.DO AMM. MOBILI	8.000	11.000

FABBRICATI IND.LI	320.000	488.000	F.DO AMM. AUTOMEZZI	40.800	46.000
IMPIANTI	180.000	92.000			
IMPIANTI IN CORSO	10.000	10.400	F.DO SVALUTAZIONE CREDITI	2.400	3.140
MACCHINE UFFICIO	38.000	40.000	F.DO BUONI PREMIO E CONCOR.	6.800	9.000
MANUTENZIONI SU BENI DI TERZI	200	200	FONDO GARANZIA PRODOTTI	4.800	5.000
MOBILI E ARREDI AMMINISTRATIVI	18.000	18.800	CAMB. PASSIVE COMM.LI	6.800	9.000
OBBLIGAZIONI PROPRIE	400	800	ERARIO C/IVA	4.600	6.800
PARTECIPAZ. IN COLLEGATE	12.000	12.200	RATEI PASSIVI BIENNALI	700	1.120
PARTECIPAZIONI IN CONTROLL.	8.000	12.000	RISCONTI PASSIVII BIENNALI	2.400	680
RATEI ATTIVI BIENNALI	600	800			
RIM. FIN. MAT. PRIME	7.400	8.000	DEBITI FINANZIARI	47.800	71.800
RIM. FIN. PROD. FINITI	16.000	8.600	DEBITI COMM.LI. V/CONTROL.	7.800	9.000
RIM. FIN. PRODOTTI IN CORSO	6.800	7.340	DEBITI COMM.LI V/ COLL.	11.200	9.200
RIM. FINALI MAT. SUSSIDIARIE	1.800	2.600	RIS. SOVRAPPREZZO AZIONI	21.800	26.000
RIM. FINALI MERCI	12.456	14.000	VERSAMENTI IN CONTO CAPITALE	24.000	24.000
RISCONTI ATTIVI BIENNALI	1.200	1.300	AVANZO UTILI ES. PRECEDENTI	70	90
SOFTWARE AMM.VO	1.800	2.800	FONDO TRATTAM. QUIESCENZA	4.600	9.000
SOFTWARE IND.LE	4.000	4.200	FONDO IMPOSTE	21.800	21.800
TERRENI	260.000	352.000	F.DO RECUPERO AMBIENTALE	4.600	6.800
TERRENI CIVILI	112.000	320.000	FINANZIAMENTO DA SOCI	46.000	90.000
TITOLI IN AZIENDE PRIVATE	9.000	9.200	DEBITI VERSO DIP. PER RETR.	21.400	9.000
TITOLI PUBBLICI	9.000	11.400	DIP. C/LIQUIDAZIONE	4.600	2.400
MACCHINARI IND.LI	100.000	108.000	ANTICIPI DA CLIENTI	19.600	10.800
CREDITI FINANZ. V/CONTROLLANTE	52.000		DEBITI VARI	4.600	2.400
			F.DO AMM. ALTRI COSTI PLURIEN.	60	120
			F.DO AMM. ATTR. COMMERCIALI	8.000	12.000
			F.DO AMM. MACCH. UFFICIO	24.000	28.000
			UTILE	90.000	156.000
			FONDO MACC. IND.	72.000	130.000
TOTALE ATTIVO	1.416.676	1.787.140	TOTALE PASSIVO E NETTO	1.416.676	1.787.140

Si riclassifichi lo stato patrimoniale tenendo presenti le seguenti informazioni:

- anticipi a fornitori commerciali sono relativi a contratti che andranno a buon fine
- tutti i crediti e debiti commerciali hanno scadenza inferiore a 360 gg ad eccezione di un credito verso clienti per 50 sorto nel II esercizio che ha scadenza a 2 anni (in merito a questo credito non vi è fondo svalutazione crediti)
- i crediti finanziari verso collegate prevedono una quota di rimborso annua: I esercizio 1.000, II esercizio 2.400

- l'acconto tfr riguarda per il 90% personale che non lascerà l'azienda nei prossimi 5 esercizi, per il rimanente personale stagionale (in entrambi gli esercizi)
- gli anticipi a fornitori di terreni riguardano terreni industriali e sono connessi a contratti che andranno a buon fine
- le obbligazioni proprie, per I esercizio sono speculative, nel secondo esercizio sono state acquistate con l'obiettivo di annullare l'intero importo.
- i ratei e i risconti sono di natura finanziaria
- i titoli aziende private sono di natura speculativa
- i titoli pubblici non sono destinate a vendita
- i crediti vari hanno scadenza a 50 gg
- i crediti vendita impianti hanno scadenza 60 gg
- le manutenzioni su beni di terzi sono considerate immateriali
- È previsto il pagamento di una quota annua delle obbligazioni per : I esercizio 20000, II esercizio 22000
- I fornitori di fabb. Ind.li hanno scadenza 3 anni
- Il fondo tfr è così ripartito: I esercizio: 14000 personale stagionale, 6000 personale che andrà in pensione entro due mesi, il rimanente personale non destinato a lasciare il posto di lavoro. II esercizio: 6000 personale stagionale, 10000 personale che andrà in pensione entro 5 mesi, il rimanente personale non destinato a lasciare il posto di lavoro.
- i crediti finanz. verso controllante hanno scadenza 300 gg.
- Tutti i debiti verso enti pubblici hanno scadenza inferiore a 360 gg
- È previsto il pagamento di una quota annua del mutuo per : I esercizio: 30000, II esercizio 46000
- Il fondo buoni premio e concorsi è così costituito: (per entrambi gli esercizi) 30% a breve, 60% a lungo, il rimanente è costituito da premi oggetto di produzione da parte dell'impresa
- Il fondo garanzia prodotti riguarda uscite che si prevede si realizzeranno entro 12 mesi
- I debiti finanziari prevedono una quota di rimborso annuo di 20000 (in entrambi gli esercizi)
- Il fondo trattamento di quiescenza riguarda personale che non lascerà il lavoro in azienda prima del decorso di circa 5 anni
- Il fondo imposte riguarda una causa in corso per cui si prevede la perdita e il relativo pagamento delle imposte in contenzioso fra 3 anni
- I debiti verso dipendenti di qualsiasi natura hanno scadenza a 30 gg
- Gli anticipi da clienti sono così costituiti (entrambi gli esercizi): 10% anticipi per servizi futuri, 80% anticipi su prodotti finiti a buon fine, 5% anticipi su merci a buon fine, il rimanente anticipi connessi a contratti non buon fine per i quali è previsto il rimborso dell'anticipo a 180 gg
- Le partecipazioni in collegate non sono destinate a vendita
- I terreni civili non sono destinati a vendita
- I debiti verso fornitori di mobili e di terreni hanno scadenza a 50 gg
- I finanziamenti da soci hanno scadenza 11 mesi
- I debiti vari hanno scadenza inferiore a 12 mesi
- Il fondo recupero ambientale si presuppone debba trasformarsi in uscite entro 12 mesi dalla chiusura dei conti

CONTO ECONOMICO NON RICLASSIFICATO

COSTI	31/12/N	31/12/N+1	RICAVI	31/12/N	31/12/N+1
AMM.TO OPERE DI INGEGNO	60	200	ABBUONI ATTIVI	240	400
ABBUONI PASSIVI	60	40	AFFITTI ATTIVI	9.000	8.596
ACC. A F.DO GARAN. PROD.	200	460	PLUS. DA CESSIONE RAMO AZIENDA	600	40.000
ACC. A F.DO SVAL. CREDITI	460	900	PLUSV. DA FISILOGICO RICAMBIO DEI BENI PLURIENNALI	13.400	6.000
ACC. A FONDO BUONI PREM.	2.400	3.600	PRESTAZ. CONTO TERZI	26.000	340.000
ACC. FONDO QUIESC.	2.400	4.000	RESI SU ACQUISTI	6.800	4.600
ACQUISTO MAT. SUSSIDIARIE	24.000	60.000	RICAVI DI VENDITA	1.096.440	1.387.614
ACQ. MAT. DI CONSUMO PROD.	24.800	26.000	RIM. FIN. PROD. FINITI	16.000	8.600
ACQUISTO MATERIE PRIME	600.000	900.000	RIM. FIN. MAT. PRIME	7.400	8.000
AFFITTI PAS. UFF. COMMERCIALI	8.000	9.000	RIM. FIN. MAT. SUSSIDIARIE	1.800	2.600
AFFITTI PASS. UFF. SVIL.	5.800	6.800	RIM. FINALI PROD. IN CORSO	6.800	7.340
AFFITTI PASSIVI UFF. AMM.VI	2.600	2.400	SOPRAVVENIEN. ATTI. DA ERRORE MATERIALE	6800	10.000
AMM.TO ATT. DI OFFICINA	600	1.360	SOPRAVVENIENZE ATTIVE DA ER- RORE VALUTAZIONE FONDO	2.400	2.000
AMM.TO ATTR. COMMERCIALI	4.000	4.600			
AMM.TO AUTOMEZZI	4.000	9.000			
AMM.TO BREVETTI	80	220			
AMM.TO COSTI DI IMPIANTO E T.	20	100			
AMM.TO COSTI PLUR.	20	60			
AMM.TO COSTI SVILUPPO	80	200			
AMM.TO FABB. IND.LI	2.600	3.400			
AMM.TO FABB. LEGGERI	600	2.200			
AMM.TO FABBRICATI CIVILI	800	1.000			
AMM.TO IMPIANTI	4.800	8.600			
AMM.TO MACC. INDUSTRIALI	40.000	60.000			
AMM.TO MACCHINE UFFICIO	2.400	4.600			
AMM.TO MOBILI	2.800	3.400			
AMM.TO SOFTW. IND.LE	400	460			
AMM.TO SOFTWARE AMM.VO	240	360			
AMMTO MAN. SU BENI DI TERZI	40	50			
CANCELLERIA AMM.VA	200	680			

CONSULENZE FISCALI	2.400	5.400			
CONSULENZE MARKETING	4.000	6.900			
COSTI COMMERCIALISTA	600	2.400			
COSTI LEGALI	480	680			
COSTI MARKETING	3.000	400			
COSTI POSTALI	40	200			
COSTI RAPPRESENTANZA	2.800	4.600			
COSTI TELEFONICI	600	2.400			
COSTI VENDITA	2.680	4.600			
COSTO RIVISTE E ABBONAMENTI	460	680			
ENERGIA ELETTRICA	240	900			
FORZA MOTRICE	4.800	6.800			
INT. PASSIVI SU DEB. FINANZ	4.600	2.400			
INTERESSI PASSIVI SU MUTUO	12.000	24.000			
IRAP	12.000	24.000			
IRES	68.000	160.000			
MINUSVALENZE DA FISILOGICO RICAMBIO BENI PL.	2.600	1.000			
MINUSVALENZE NON RICORRENTI ED ECCEZIONALI	800	60			
PERDITE SU CREDITI	240	400			
PROVVIGIONI	9.000	6.800			
PUBBLICITÀ	11.200	15.600			
RESI SU VENDITE	680	400			
RIM. INIZ. PROD. FINITI	11.400	16.000			
RIM. IN. MAT. SUSSIDIARIE	400	1.800			
RIM. IN. PROD. IN CORSO	2.400	6.800			
RIM. INIZIALI MAT. PRIME	4.000	7.400			
SALARI OPERAI	120.000	134.000			
SOPRAVV. PASSIVE	920	600			
SPESE GENERALI AMM.VE	6.000	9.000			
SPESE GENERALI IND.LI	15.600	18.000			
STIP. PERS. RICER. E SVIL	7.000	12.000			
STIPEND. PERS. AMM.VO	30.000	40.000			

STIPENDI PERS. COMMERCIALE	1.200	1.600			
TFR OPERAI	6.800	8.000			
TFR PERS. AMM.VO	1.800	2.000			
TFR PERS. COMM.LE	80	100			
TFR PERS. RICER. E SVIL	400	800			
IMU FABBRICATI PRODUTTIVI	18.000	27.340			
TOTALE COSTI	1.103.680	1.669.750			
UTILE	90.000	156.000			
TOTALE A PAREGGIO	1.193.680	1.825.750	TOTALE RICAVI	1.193.680	1.825.750

Si riclassifichi il conto economico tenendo presenti le seguenti informazioni:

- Il costo di energia elettrica viene così diviso: 50% reparto amm.vo, 40% reparto ricerca e sviluppo, il rimanente rep. commerciale
- Le opere di ingegno acquisite sono utilizzate nel settore produttivo
- I brevetti sono di natura industriale
- Gli automezzi sono utilizzati solo dai rappresentanti
- I costi pluriennali hanno natura amministrativa
- I costi postali e le riviste sono di natura amministrativa
-
- i mobili sono utilizzati nel reparto amministrativo
- le manutenzioni su beni di terzi sono di natura produttiva
- I costi telefonici sono così divisi: 60% reparto amm.vo, 30% reparto commerciale, il rimanente ricerca e sviluppo
- La forza motrice ha natura produttiva
- Il fondo di quiescenza e il relativo accantonamento riguarda solo personale produttivo
- L'ammortamento macchine ufficio è così ripartito: 50% amm.vo, 40% commerciale, il rimanente ricerca e sviluppo
- L'ici è così divisa: 90% riguarda fabbricati produttivi, il rimanente è connesso a fabbricati civili.
- L'accantonamento a fondo buoni premio e concorsi si reputa di natura commerciale

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO:

Attivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1	Passivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1
Liquidità immediate	820	900	Passivo a breve finanziario	116.700	179.120
Banca attiva	600	800	Mutuo	30.000	46.000
Cassa	20	60	Ratei passivi	700	1.120
Depositi postali	200	40	Debiti finanziari	20.000	20.000
			Finanziamento da soci	46.000	90.000
Liquidità differite	85.200	43.560	Obbligazioni	20.000	22.000
• Liq. diff. commerciali	30.000	38.360			
Cambiali attive commerciali	800	1.000			
Clienti	6.000	9.700			
(F.do svalutazione crediti)	(2.400)	(3.140)			
Crediti commerciali verso Comune	6.000	2.400			
Crediti commerciali verso controllate	13.600	15.600			
Crediti commerciali verso collegate	6.000	12.800			
• Liq. diff. finanziarie	53.600	3.200			
Crediti finanziari verso collegate	1.000	2.400			
Ratei attivi	600	800			
Crediti finanziari verso controllante	52.000				
• Liq. diff. tributarie	0	0	Passivo a breve tributario	25.000	39.400
			Debiti tributari	16.000	24.000
			(Acconti di imposta)	(800)	(1.200)
• Liq. diff. non caratteristiche	1.600	2.000	Debiti verso Regione	600	800
Crediti vari	1.000	1.200	Debiti INPS	4.600	9.000
Crediti per vendita	600	800	Erario conto IVA	4.600	6.800

fabbricati					
Disponibilità	27.116	30.460			
Rimanenze finali di materie prime	7.400	8.000			
Rimanenze finali di prodotti finiti	16.000	8.600			
(Anticipi da clienti per prodotti finiti)	(15.680)	(8.640)			
Rimanenze finali di prodotti in corso	6.800	7.340			
Rimanenze finali di materie sussidiarie	1.800	2.600			
Rimanenze finali di merci	12.456	14.000			
(Anticipi da clienti per merci)	(980)	(540)			
(F.do buoni premio e concorsi)	(680)	(900)			
Attivo a breve patrimoniale	9.400	9.200	Passivo a breve non finanziario	101.766	80.180
Obbligazioni proprie	400		TFR	20.000	16.000
Titoli in aziende private	9.000	9.200	(Acconto su TFR)	(1.200)	(1.400)
			Debiti verso fornitori di mobili	46	80
Anticipi a fornitori commerciali	800	1.800	Fornitori commerciali	13.400	9.000
Anticipi a fornitori commerciali	800	1.800	Fornitori di terreni	700	460
			F.do buoni premio e concorsi	2.040	2.700
			F.do garanzia prodotti	4.800	5.000
			Cambiali passive commerciali	6.800	9.000
			Debiti commerciali verso controllate	7.800	9.000
			Debiti commerciali verso collegate	11.200	9.200
			F.do recupero ambientale	4.600	6.800
			Debiti verso dipendenti	21.400	9.000

			per retribuzioni		
			Dipendenti conto liquidazione	4.600	2.400
			Anticipi da clienti	980	540
			Debiti vari	4.600	2.400
Totale attivo a breve termine	123.336	85.920	Totale passivo a breve termine	243.466	298.700
Attivo a lungo termine			Passivo a lungo termine		
Attivo a lungo materiale	799.400	915.200	Passivo a lungo finanziario	266.800	331.000
Anticipi a fornitori di terreni	600	1.400	Mutuo	167.200	200.000
Attrezzature commerciali	20.000	28.000	Debiti finanziari	27.800	51.800
(F.do amm. attrezzature commerciali)	(8.000)	(12.000)	Obbligazioni	71.800	80.000
Attrezzature di officina	7.200	8.000	(Obbligazioni proprie)		(800)
(F.do amm. attrezzature di officina)	(4.600)	(5.400)			
Automezzi	80.000	84.000			
(F.do amm. automezzi)	(40.800)	(46.000)			
Costruzioni leggere	18.000	20.000			
(F.do amm. costruzioni leggere)	(9.000)	(11.000)			
Fabbricati in corso	6.000	8.000			
Fabbricati industriali	320.000	488.000			
(F.do amm. fabbricati industriali)	(24.000)	(26.000)			
Impianti	180.000	92.000			
(F.do amm. impianti)	(68.000)	(74.000)			
Impianti in corso	10.000	10.400			
Macchine ufficio	38.000	40.000			
(F.do amm. macchine ufficio)	(24.000)	(28.000)			

Mobili e arredi amministrativi	18.000	18.800			
(F.do amm. mobili)	(8.000)	(11.000)			
Terreni	260.000	352.000			
Macchinari industriali	100.000	108.000			
(F.do amm. macchinari industriali)	(72.000)	(130.000)			
Attivo a lungo immateriale	5.240	5.530	Passivo a lungo tributario	21.800	21.800
Altri costi pluriennali	200	200	F.do imposte	21.800	21.800
(F.do amm. altri costi pluriennali)	(60)	(120)			
Brevetti industriali	2.000	2.400			
(F.do amm. brevetti industriali)	(1.000)	(1.200)			
Costi di impianto e trasformazione	600	600			
(F.do amm. costi di impianto e Ampl.)	(400)	(500)			
Costi di sviluppo	1.600	1.800			
(F.do amm. costi di sviluppo)	(1.000)	(1.200)			
Diritti utilizzo opere di ingegno	2.000	2.000			
(F.do amm. diritti utiliz. op. di ingegno)	(800)	(1.000)			
Manutenzioni su beni di terzi	200	200			
(F.do amm. manutenz. su beni di terzi)	(100)	(150)			
Software amministrativo	1.800	2.800			
(F.do amm. software amministrativo)	(800)	(1.100)			
Software industriale	4.000	4.200			
(F.do amm. software industriale)	(3.000)	(3.400)			
Attivo a lungo creditizio	4.000	7.500	Passivo a lungo non finanziario	32.080	48.200

• <i>Att. cred. commerciale</i>	0	100	TFR	27.400	41.800
Clienti		100	(Acconto su TFR)	(10.800)	(12.600)
			Fornitori di fabbricati industriali	6.800	4.600
• <i>Att. cred. finanziario</i>	4.000	7.400	F.do buoni premio e concorsi	4.080	5.400
Crediti finanziari verso collegate	4.000	7.400	F.do trattamento di quiescenza	4.600	9.000
• <i>Att. cred. tributario</i>	0	0			
• <i>Att. cred. non caratteristico</i>	0	0			
			Totale passivo a lungo termine	320.680	401.000
			Totale passivo	564.146	699.700
			Patrimonio netto		
Attivo a lungo patrimoniale	175.000	374.800	(riserva negativa azioni proprie in portafoglio)	(2.000)	(4.000)
Fabbricati civili	40.000	26.000	(Cred. v/soci per vers. ancora dovuti)	(2.400)	(4.800)
(F.do amm. fabbricati civili)	(6.000)	(6.800)	Capitale sociale	200.000	260.000
Partecipazioni in collegate	12.000	12.200	Riserva legale	48.000	52.500
Partecipazioni in controllate	8.000	12.000	Riserva statutaria	80.000	90.000
Terreni civili	112.000	320.000	Azioni c/aumento capitale sociale	2.400	
Titoli pubblici	9.000	11.400	Riserva straordinaria	77800	89000
			Riserva sovrapprezzo azioni	21.800	26.000
			Versamenti in conto capitale	24.000	24.000

			Avanzo utili esercizio precedente	70	90
			Utile	90.000	156.000
Totale attivo a lungo termine	983.640	1.303.030	Totale patrimonio netto	539.670	688.790
Voci a se stanti	1.200	1.300	Voci a se stanti	4.360	1.760
Risconti attivi	1.200	1.300	Anticipi da clienti per servizi futuri	1.960	1.080
			Risconti passivi	2.400	680
Capitale investito	1.108.176	1.390.250	Totale a pareggio	1.108.176	1.390.250

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO:

<i>Caratteristico</i>	<i>31/12/N</i>	<i>31/12/N+1</i>
Ricavi caratteristici	1.121.700	1.727.174
(Resi su vendite)	(680)	(400)
Prestazioni conto terzi	26.000	340.000
Ricavi di vendita	1.096.440	1.387.614
(Abbuoni passivi)	(60)	(40)
Costo del venduto (Cost of Sale)	843.140	1.258.816
<i>Consumi materie sussidiarie</i>	<i>22.600</i>	<i>59.200</i>
<i>Consumi di materie prime</i>	<i>589.560</i>	<i>894.400</i>
Amm.to opere di ingegno	60	200
Accantonamento a f.do garanzia prodotti	200	460
Accantonamento a f.do quiescenza	2.400	4.000

Acquisto materiale di consumo produttivo	24.800	26.000
Amm.to attrezzature di officina	600	1.360
Amm.to brevetti	80	220
Amm.to fabbricati industriali	2.600	3.400
Amm.to fabbricati leggeri	600	2.200
Amm.to impianti	4.800	8.600
Amm.to macchinari industriali	40.000	60.000
Amm.to software industriale	400	460
Amm.to manutenzioni su beni di terzi	40	50
Forza motrice	4.800	6.800
Rimanenze iniziali di prodotti in corso	2.400	6.800
(Rimanenze finali di prodotti in corso)	(6.800)	(7.340)
Salari operai	120.000	134.000
Spese generali industriali	15.600	18.000
TFR operai	6.800	8.000
IMU fabbricati produttivi	16.200	24.606
Costo del prodotto finito	847.740	1.251.416
Rimanenze iniziali di prodotti finiti	11.400	16.000
(Rimaneze finali di prodotti finiti)	(16.000)	(8.600)
Gross Profit	278.560	468.358
Costi amministrativi	52.140	76.150
Affitti passivi uffici amministrativi	2.600	2.400
Amm.to costi di impianto e e ampl.	20	100
Amm.to costi pluriennali	20	60
Amm.to macchine d'ufficio	1.200	2.300
Amm.to mobili	2.800	3.400
Amm.to software amministrativo	240	360
Cancelleria amministrativa	200	680
Consulenze fiscali	2.400	5.400






Costi commercialista	600	2.400
Costi legali	480	680
Costi postali	40	200
Costi di rappresentanza	2.800	4.600
Costi telefonici	360	1.440
Costo riviste e abbonamenti	460	680
Costo energia elettrica	120	450
Spese generali amministrative	6.000	9.000
Stipendi personale amministrativo	30.000	40.000
TFR personale amministrativo	1.800	2.000
Costi commerciali	51.424	66.150
Accantonamento a f.do svalutazione crediti	460	900
Accantonamento a f.do buoni premio e concorsi	2.400	3.600
Affitti passivi uffici commerciali	8.000	9.000
Amm.to attrezzature commerciali	4.000	4.600
Amm.to automezzi	4.000	9.000
Amm.to macchine d'ufficio	960	1.840
Consulenze di marketing	4.000	6.900
Costi di marketing	3.000	400
Costi telefonici	180	720
Costi di vendita	2.680	4.600
Costo energia elettrica	24	90
Perdite su crediti	240	400
Provvigioni	9.000	6.800
Pubblicità	11.200	15.600
Stipendi personale commerciale	1.200	1.600
TFR personale commerciale	80	100
Costi di ricerca e sviluppo	13.676	20.860
Affitti passivi uffici Ricerca e Sviluppo	5.800	6.800

Amm.to costi di ricerca e Sviluppo	80	200
Amm.to macchine d'ufficio	240	460
Costi telefonici	60	240
Costo energia elettrica	96	360
Stipendi personale R&S	7.000	12.000
TFR personale R&S	400	800
Overhead cost	0	0
Totale ricavi caratteristici	1.121.700	1.727.174
Totale costi caratteristici	960.380	1.421.976
Reddito op. della gest. caratt. (GOP)	161.320	305.198
<i>Non caratteristico</i>		
Ricavi della gestione patrimoniale	9.000	8.596
Affitti attivi	9.000	8.596
Costi della gestione patrimoniale	2.600	3.734
Amm.to fabbricati civili	800	1.000
ICI fabbricati civili	1.800	2.734
Ricavi della gestione finanziaria	0	0
Reddito operativo (RO)	167.720	310.060
Costi della gestione finanziaria	16.600	26.400

Interessi passivi su debiti finanziari	4.600	2.400
Interessi passivi su mutuo	12.000	24.000
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione	23.200	58.000
Plusvalenze cessione ramo d'azienda	600	40.000
Plusvalenze da ricambio fisiologico beni pluriennali	13.400	6.000
Sopravvenienze attive da errore mat.	6.800	10.000
Sopravvenienze attive da errore valutaz. fondo	2.400	2.000
Costi della gestione non caratteristica per definizione	4.320	1.660
Minusvalenze da fisiologico ricambio beni	2.600	1.000
Sopravvenienze passive	920	600
Reddito ante imposte	170.000	340.000
Costi della gestione tributaria	80.000	184.000
IRAP	12.000	24.000
IRES	68.000	160.000
Reddito d'esercizio	90.000	156.000

INDICI ECONOMICO-FINANZIARI UTILI AL FINE DELL'ANALISI DELL'EFFETTO LEVERAGE:

Indice	Formula	Anno N	Anno N+1	Sco-stam. %	Giudizio
Indice di indebit.	$\frac{\text{Capitale investito (CI)}}{\text{Patrimonio netto (PN)}}$	$\frac{1.108.176}{539.670} = 2,053$	$\frac{1.390.250}{688.790} = 2,018$	-1,706%	▼ 👎
Redditività del patrimonio netto (ROE)	$\frac{\text{Reddito netto (RN)}}{\text{Patrimonio netto (PN)}}$	$\frac{90.000}{539.670} = 16,677\%$	$\frac{156.000}{688.790} = 22,648\%$	35,807%	▲ 👍

Redditività del capitale investito (ROA)	$\frac{\text{Reddito operativo (RO)}}{\text{Capitale investito (CI)}}$	$\frac{167.720}{1.108.176} = 15,135\%$	$\frac{310.060}{1.390.250} = 22,302\%$	47,359%		
Costo medio capitale di terzi (CMCT)	$\frac{\text{Oneri finanziari (OF)}}{\text{Totale passivo}}$	$\frac{16.600}{564.146} = 2,943\%$	$\frac{26.400}{699.700} = 3,773\%$	28,226%		Per un giudizio si veda effetto leverage
CMCT*	$\frac{\text{Oneri finanziari (OF)}}{\text{Totale passivo - Passivo senza OF}}$	$\frac{16.600}{382.800} = 4,336\%$	$\frac{26.400}{509.000} = 5,187\%$	19,605%		
ROA*	$\frac{\text{Reddito operativo (RO)}}{\text{Capitale investito (CI) - Passivo senza OF}}$	$\frac{167.720}{926.830} = 18,096\%$	$\frac{310.060}{1.199.550} = 25,848\%$	42,838%		
Indice di indebitam.*	$\frac{\text{Capitale investito (CI) - Passivo senza OF}}{\text{Patrimonio netto (PN)}}$	$\frac{926.830}{539.670} = 1,717$	$\frac{1.199.550}{688.790} = 1,742$	1,405%		

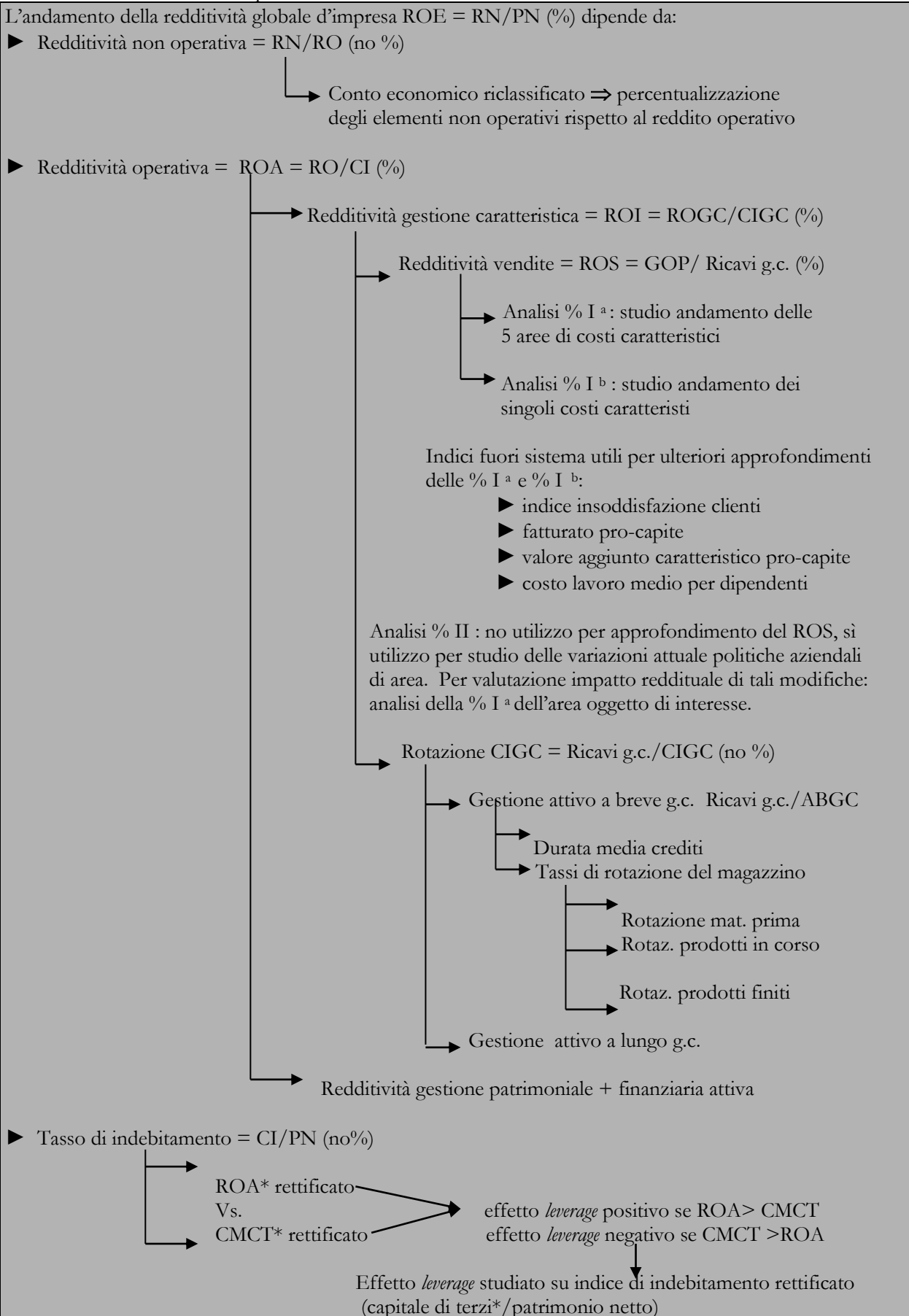
Passivo non gravato da oneri finanziari utile al fine del calcolo, nel del ROA* rettificato, del CMCT rettificato e del tasso di indebitamento* rettificato

Passivo senza oneri finanziari		
Passivo a breve termine	31/12/N	31/12/N+1
Passivo a breve finanziario	116.700	179.120
Mutuo	30.000	46.000
Ratei passivi	700	1.120
Debiti finanziari	20.000	20.000
Finanziamento da soci	46.000	90.000
Obbligazioni	20.000	22.000
Passivo a breve tributario	25.000	39.400
Debiti tributari	16.000	24.000
(Acconti di imposta)	(800)	(1.200)
Debiti verso Regione	600	800

Debiti INPS	4.600	9.000
Erario conto IVA	4.600	6.800
Passivo a breve non finanziario	101.766	80.180
TFR	20.000	16.000
(Acconto su TFR)	(1.200)	(1.400)
Debiti verso fornitori di mobili	46	80
Fornitori commerciali	13.400	9.000
Fornitori di terreni	700	460
F.do buoni premio e concorsi	2.040	2.700
F.do garanzia prodotti	4.800	5.000
Cambiali passive commerciali	6.800	9.000
Debiti commerciali verso controllate	7.800	9.000
Debiti commerciali verso collegate	11.200	9.200
F.do recupero ambientale	4.600	6.800
Debiti verso dipendenti per retribuzioni	21.400	9.000
Dipendenti conto liquidazione	4.600	2.400
Anticipi da clienti	980	540
Debiti vari	4.600	2.400
Totale passivo a breve termine	243.466	298.700
Passivo a lungo termine		
Passivo a lungo finanziario	266.800	331.000
Mutuo	167.200	200.000
Debiti finanziari	27.800	51.800
Obbligazioni	71.800	80.000
(Obbligazioni proprie)		(800)
Passivo a lungo tributario	21.800	21.800
F.do imposte	21.800	21.800

Passivo a lungo non finanziario	32.080	48.200
TFR	27.400	41.800
(Acconto su TFR)	(10.800)	(12.600)
Fornitori di fabbricati industriali	6.800	4.600
F.do buoni premio e concorsi	4.080	5.400
F.do trattamento di quiescenza	4.600	9.000
Totale passivo a lungo termine	320.680	401.000
Totale passivo	564.146	699.700
Totale passivo senza OF	181.346	190.700

Sulla base delle precedenti considerazioni, lo schema che sintetizza gli indici reddituali del sistema integrato di analisi deve essere così completato:



Per concludere l'analisi dell'impatto reddituale dell'indebitamento, si deve far notare come sia opportuno, accanto all'approfondimento dell'effetto *leverage*, analizzare anche un indice che consente la valutazione della "salute" finanziaria-reddituale dell'impresa.

Intendiamo qui far riferimento al quoziente che, spesso, viene definito indice di tensione redditual-finanziaria.

Tale *ratio* deriva dalla contrapposizione fra EBIT e totale oneri finanziari.

$$\text{Indice di tensione redditual-finanziaria} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Oneri finanziari totali}}$$

In estrema sintesi, tale quoziente esprime la capacità dell'azienda di far fronte al costo dell'indebitamento mediante la realizzazione dell'utile al lordo delle imposte e degli oneri finanziari. Appare in tutta evidenza come la determinazione di un *ratio* di valore ridotto sia sintomo di difficoltà, da parte dell'impresa, di coprire il costo dell'indebitamento con l'utile al lordo interessi e imposte. La identificazione, al contrario, di un indice troppo elevato può derivare dalla presenza, in azienda, di una situazione in cui non si riesce a sfruttare appieno la capacità di credito. Circostanza che delinea una tendenziale impossibilità, o quanto meno difficoltà, a finanziare lo sviluppo aziendale con un razionale utilizzo del capitale di terzi.

In genere, nelle analisi empiriche, si ritiene che l'indice di tensione redditual-finanziaria debba essere compreso fra il 2,5/3 e il 5.

È da notare però, come il calcolo di questo indice richieda un'attenzione particolare alla determinazione del corretto numeratore che, considerato l'obiettivo del quoziente, è opportuno utilizzare.

È possibile infatti che, malgrado la presenza di un indice EBIT/oneri finanziari particolarmente ridotto, la situazione redditual-finanziaria non sia critica.

Si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui siano presenti elevatissimi proventi non caratteristici per definizione. È evidente che, in questo specifico caso, l'ammontare elevato dell'indice può nascondere una crisi profonda. Così come è possibile si verifichi il contrario. Se, ad esempio, al caso in cui il costo del capitale di terzi sia molto ridotto ma in contabilità siano presenti contestuali oneri non caratteristici che incidono negativamente sulla determinazione dell'EBIT.

Non serve dilungarsi ulteriormente per comprendere come, la presenza in bilancio di proventi e oneri non caratteristici per definizione, possa determinare il calcolo di un quoziente privo di reale significatività.

Al fine di ovviare a questo inconveniente, e, per evitare errate interpretazioni della situazione aziendale, è necessario che l'indice di tensione redditual-finanziaria sia determinato eliminando, dal numeratore, ogni incidenza dei proventi e oneri non caratteristici per definizione.

La corretta determinazione dell'indice è pertanto la seguente:

$$\text{indice di tensione redditual-finanziaria "rettificato"} = \frac{\text{Ebit non influenzato da proventi/oneri non caratteristici per definizione}}{\text{oneri finanziari totali}}$$

Poiché, l'EBIT determinato senza la considerazione degli oneri e proventi non caratteristici per definizione identifica il reddito operativo, la formula sopra identificata può essere così espressa:

Indice di tensione redditual-finanziaria rettificato = reddito operativo/oneri finanziari.

Come già precedentemente sottolineato, tale *ratio* deve essere compreso fra un valore di 2,5/3 e 5. Quozienti di importo inferiore sono la dimostrazione di una crisi in atto mentre la determinazione di importi superiori evidenziano la probabile incapacità dell'impresa di sfruttare appieno la possibilità economica di indebitarsi al fine di un più razionale sviluppo aziendale.

A conclusione si può notare come l'indice di cui sopra possa essere scomposto in tre fattori, ognuno dei quali identifica un elemento che influenza il *ratio* di tensione redditual-finanziaria "rettificato".

Come si è dimostrato:

$$\frac{\text{EBIT rettificato}}{\text{oneri finanziari}} = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{oneri finanziari}}$$

e poiché:

$$\frac{\text{Redd. operativo}}{\text{On. finanz.}} = \frac{\left[\frac{\text{Redd. operativo}}{\text{Ric. caratt.}} \cdot \frac{\text{Ric. caratt.}}{\text{Cap. di terzi}} \right]}{\left[\frac{\text{On. finanz.}}{\text{Cap. di terzi}} \right]}$$

Si comprende come l'indice di tensione redditual-finanziaria "rettificato" derivi dall'influenza di tre fattori:

- redditività delle vendite interpretata come capacità di queste ultime di creare margini operativi (espresso da reddito operativo/ricavi caratteristici)
- "efficienza reddituale" con cui viene utilizzato il capitale di terzi (espresso dal rapporto ricavi/capitale di terzi)
- ed infine, costo medio capitale di terzi (identificato dal *ratio* oneri finanziari/capitale di terzi).

L'analisi di ciascuna delle tre aree confluenti nel quoziente di tensione redditual-finanziaria rettificato consente di comprendere la causa o le cause di un miglioramento e/o peggioramento dell'indice.

Qualora si volesse effettuare un ragionamento sul costo del capitale di terzi finanziario, ovvero rapportato al totale debiti gravati da oneri finanziari, la formula sopra indicata si trasforma nella seguente equazione:

$$\frac{\text{Redd. operativo}}{\text{On. finanz.}} = \frac{\left[\frac{\text{Redd. operativo}}{\text{Ric. caratt.}} \cdot \frac{\text{Ric. caratt.}}{\text{Cap. di terzi gravato da on. finanz. espliciti}} \right]}{\left[\frac{\text{On. finanz.}}{\text{Cap. di terzi gravato da on. finanz. espliciti}} \right]}$$

Come si può notare, la sostituzione del capitale di terzi con il totale debiti gravati da oneri finanziari espliciti, non modifica il ragionamento complessivo che scaturisce dall'analisi dei tre elementi influenzanti l'indice di tensione redditual-finanziaria. Circoscrivere l'attenzione sui debiti finanziari gravati da interessi passivi consente una più corretta interpretazione dell'andamento del costo medio del capitale di terzi in quanto, come si è già fatto rilevare illustrando la leva finanziaria, un rapporto deve essere contraddistinto da omogeneità fra numeratore e denominatore. Confrontare un componente negativo di reddito realmente sostenuto con una fonte comprensiva di finanziamenti privi di costi espliciti significa determinare un valore medio poco significativo. Auspicabile quindi appare la determinazione di un costo medio del capitale di terzi identificato come raffronto fra interessi espliciti e capitale di terzi gravato da oneri finanziari oggetto di transito in conto economico.

A conclusione, è possibile quindi ritenere che la parte reddituale dello schema completo del sistema integrato di analisi sia il seguente:

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) dipende da:

► **Redditività non operativa = RN/RO (no %)**

Conto economico riclassificato \Rightarrow percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

► **Redditività operativa = $ROA = RO/CI$ (%)**

► **Redditività gestione caratteristica = $ROI = ROGC/CIGC$ (%)**

► **Redditività vendite = $ROS = GOP/ Ricavi\ g.c.$ (%)**

► **Analisi % I^a : studio andamento delle 5 aree di costi caratteristici**

► **Analisi % I^b : studio andamento dei singoli costi caratteristi**

Ind. fuori sistema utili per approfondim. delle % I^a e % I^b:

- indice insoddisfazione clienti
- fatturato pro-capite
- valore aggiunto caratteristico pro-capite
- costo lavoro medio per dipendenti

Analisi % II : no utilizzo per approfondimento del ROS, si utilizzo per studio delle variazioni attuali politiche aziendali di area. Per valutazione impatto reddituale di tali modifiche: analisi della % I^a dell'area oggetto di interesse.

► **Rotazione CIGC = $Ricavi\ g.c./CIGC$ (no %)**

► **Gestione attivo a breve g.c. $Ricavi\ g.c./ABGC$**

► Durata media crediti

► Tassi di rotazione del magazzino

► Rotazione mat. prima

► Rotaz. prod. in corso

► Rotaz. prod. finiti

► **Gestione attivo a lungo g.c.**

► **Redditività gestione patrimoniale + finanziaria attiva**

► **Tasso di indebitamento = CI/PN (no%)**

► **ROA* rettificato**

Vs.

► **CMCT* rettificato**

effetto *leverage* positivo se $ROA > CMCT$

effetto *leverage* negativo se $CMCT > ROA$

Effetto *leverage* studiato su indice di indebitam. rettificato ($capitale\ di\ terzi^*/PN$)

per completare l'analisi dell'aspetto reddituale dell'indebitamento:

indice di tensione reddituale/finanziaria = $EBIT^* \text{ rettificato} / \text{oneri finanziari}$ ovvero sia $\text{reddito operativo} / \text{oneri finanziari}$.

Cap VI Interpretazione sistemica degli indici economico/finanziari e dei flussi

§ 6.1 Interpretazione sistemica degli indici e dei flussi finanziari: da dove “iniziare” e quale “strada” seguire per poter sviluppare un’analisi gestionale comprensibile, chiara ed esaustiva

Una delle difficoltà più rilevanti di chi si appresta a redigere una relazione scritta o a preparare una *conference* avente per oggetto l’analisi sistemica per indici e flussi di una azienda è identificare il “filo logico” della presentazione. La mera illustrazione di singoli indici e specifici flussi non aiuta l’interlocutore, qualunque esso sia, a comprendere la situazione reddituale-finanziaria dell’entità oggetto di approfondimento.

L’esposizione di elementi di analisi effettuata in modo segmentato e frazionato, senza contestuale evidenziazione delle inter-connessioni esistenti fra i vari dati, è assolutamente inutile o, per meglio dire, addirittura controproducente in quanto i fruitori dell’informazione vengono soverchiati da notizie frammentarie che non consentono loro di capire se l’azienda è in equilibrio oppure, al contrario, se la strada imboccata può portare ad una situazione di crisi dell’impresa.

La stesura scritta di una relazione, risulta essere ancora più complessa in quanto, a livello verbale vi è sempre la possibilità, in caso di difficoltà da parte degli utenti, di fornire informazioni integrative su specifica richiesta. La illustrazione scritta invece è, da questo punto di vista, definitiva. Certo che, in ipotesi di mancata comprensione da parte dei fruitori, interni e/o esterni all’azienda, vi è sempre la possibilità di integrazione con ulteriori e più approfondite notizie ma, indubbiamente ciò deve essere interpretato come un’anomalia della relazione. Una relazione ben costruita non lascia adito a dubbi e/o interpretazioni personali. È chiara ed esaustiva e, soprattutto, è intellegibile da parte di ogni potenziale utente della informazione. Poiché, sempre più spesso, le relazioni accompagnatorie alle analisi sistemiche per indici e flussi sono destinate a soggetti carenti di una specifica competenza contabile, è particolarmente rilevante che la relazione sia strutturata in modo da far comprendere anche ad un non esperto, qual è la situazione economica, finanziaria e reddituale dell’azienda.

Per poter conseguire un simile obiettivo è essenziale che la relazione segua un iter logico che faciliti la comprensione delle argomentazioni oggetto di approfondimento. Se infatti lo scritto contiene osservazioni perfette le quali però non risultano essere collegate l’una all’altra in maniera “logica”, il fruitore dell’informazione fa estrema fatica a comprendere la logica dell’analisi e, di conseguenza, è impossibilitato a capire l’esatta collocazione operativa delle informazioni fornite nell’ambito della illustrazione scritta.

Il conseguimento dell’obiettivo di chiarezza è certamente facilitato se l’analista illustra, in modo specifico, il significato di ogni *ratio* e/o di ogni valore finanziario dinamico. La previa delucidazione dei concetti teorici, rispetto all’analisi dei dati operativi aziendali, senza dubbio aiuta la comprensione dei risultati a cui si giunge attraverso l’analisi per indici e flussi. Tale accortezza però, ai fini della chiarezza dei concetti illustrati nell’ambito della relazione accompagnatoria, non può essere risolutiva se l’intero impianto logico manca di una coerenza di fondo che solo l’inter-relazione esplicita di ogni valore con il precedente e il successivo può garantire.

L’utente della relazione è posto in grado di comprendere appieno il significato dell’analisi sistemica solo se l’analista riesce a creare, a livello scritto, una “catena” logica che non prevede interruzioni. Volendo citare Phillip Gottlieb von Clausewitz, la forza di ogni catena è misurata dal punto più debole della stessa. La relazione accompagnatoria di un’analisi deve essere interpretata come una catena: come un anello debole rende fragile l’intera catena, anche l’illustrazione scritta caratterizzata da un salto logico e/o una incoerenza diviene strumento informativo estremamente inefficace in quanto insicuro.

La percezione in chi legge di una logica stringente di fondo rende, ogni relazione chiara e perfettamente intellegibile anche da parte dei non addetti ai lavori.

La grande difficoltà in questo senso è riuscire ad identificare un percorso che, da un lato consenta di affrontare tutte le problematiche approfondite con i *ratios* e i flussi finanziari e, dall’altro permetta di spiegare tutto ciò in maniera esaustiva senza che il lettore, come si dice in termini non accademici, perda il “filo logico” del discorso.

Un ulteriore problema riguarda l’individuazione dell’anello di collegamento fra indici e flussi. Creare una frattura fra i due strumenti renderebbe, infatti, poco chiara l’intera esposizione e minerebbe, alla radice, ogni tentativo di illustrazione esaustiva della situazione reddituale e finanziaria dell’azienda.

L’ultima complicazione che deve affrontare chi redige la relazione accompagnatoria di un’analisi sistemica è evitare di entrare in un *cul de sac* ovvero scongiurare l’ipotesi di dover approfondire una particolare problematica senza avere la possibilità, una volta effettuato l’approfondimento, di riuscire a collegare ciò che è stato oggetto di analisi fino a quel momento con il passaggio successivo.

Come si può comprendere in modo immediato, ogni analista può sviluppare la relazione in modo personale e soggettivo. A ciò che verrà esposto nelle pagine successive non è possibile attribuire alcun significato accademico e/o scientifico. Può però, a livello operativo, rivestire una rilevante importanza in quanto, il percorso che verrà tratteggiato garantisce, in modo totale e ineccepibile, la redazione di una illustrazione scritta completa ed esaustiva contraddistinta da una correlazione fra ogni argomento trattato e il successivo. Seguire quindi il tracciato di seguito indicato impedisce, da un lato di entrare in *cul de sac* e, dall'altro, di essere costretti a sorvolare alcune parti dell'analisi per l'impossibilità di spiegare, in modo coerente e logico, ogni passaggio teorico e collegamento operativo fra i vari dati esposti.

Una relazione completa deve riuscire ad illustrare la situazione reddituale, finanziaria statica e finanziaria dinamica. In altri termini, è necessario che, in ogni illustrazione scritta vi sia l'approfondimento di tutti gli indici reddituali, di ogni *ratio* finanziario e del complesso dei flussi.

Chi scrive ritiene che l'analisi, per garantire chiarezza ed esaustività, debba partire dall'approfondimento degli indici economici.

In particolare, per le ragioni che si comprenderanno nelle pagine successive, è opportuno iniziare ad illustrare il ROE **(1)**. Nello schema riassuntivo degli indici reddituali sotto riportato (e proposto nel § 5.1) si evidenzierà con un numero scritto in grassetto e con un carattere facile da identificare, il percorso da seguire.

Andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) **(1)**

Successivamente, è necessario analizzare le parti componenti il ROE in questo ordine:

► redditività non operativa, con contestuale analisi dei componenti positivi e negativi di reddito non operativi percentualizzati rispetto all'ammontare del reddito operativo **(2)**;

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) **(1)** dipende da:

► Redditività non operativa = RN/RO (no %) **(2)**

↳ Conto economico riclassificato ⇒ percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

► redditività operativa **(3)**. Per ovvi motivi, la parte della relazione più importante e, in genere, più approfondita, riguarda proprio questa problematica. Il focus sull'attività operativa aziendale e, di seguito, sull'attività caratteristica dell'impresa riveste infatti, per qualsivoglia utente dell'informativa, una rilevanza particolare.

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) **(1)** dipende da:

- ▶ Redditività non operativa = RN/RO **(2)** (no %)

└─▶ Conto economico riclassificato ⇒ percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

- ▶ Redditività operativa = $ROA = RO/CI$ (%) **(3)**

Per evitare i problemi sopra individuati (*cul de sac* e impossibilità di fornire informazioni inter-relate fra loro), al fine di approfondire le cause dell'andamento del ROA, è opportuno seguire il seguente percorso:

- ▶ analisi della redditività patrimoniale e finanziaria (con eventuale contestuale approfondimento dei componenti patrimoniali e finanziari attivi) **(4)**
- ▶ e, solo successivamente, approfondimento della redditività operativa **(5)**.

L'andamento della redditività globale d'impresa $ROE = RN/PN$ (%) **(1)** dipende da:

- ▶ Redditività non operativa = RN/RO **(2)** (no %)

└─▶ Conto economico riclassificato ⇒ percentualizzazione degli elementi non operativi rispetto al reddito operativo

- ▶ Redditività operativa = $ROA = RO/CI$ **(3)** (%)

└─▶

- ▶ Reddito gestione patrimoniale + finanziaria attiva **(4)**
- ▶ Reddito gestione caratteristica (ROI%) **(5)**

Dopo aver svolto una rapida disamina sull'andamento del ROI, è possibile approfondire le cause di andamento di questo *ratio*. Si consiglia di seguire il seguente percorso:

- ▶ analisi della redditività delle vendite **(6)**, con contestuale approfondimento delle percentuali I^a **(6a)**, percentuali I^b **(6b)**, indici fuori sistema utili al fine della comprensione della situazione azienda-

le (es. valore aggiunto pro-capite, indice insoddisfazione clienti, fatturato pro-capite, costo medio costo lavoro, ecc.) **(6c)** e percentuali II **(6d)**;

► analisi della rotazione del capitale investito globale **(7)**, con successivo approfondimento della rotazione del capitale a lungo **(7a)** e a breve **(7b)**. A conclusione si può procedere con lo sviluppo di considerazioni sulla durata media crediti **(7b 1)** e sulle varie rotazioni di magazzino **(7b2)**.

Come si può notare, si è optato per non inserire ulteriori schemi per evitare problemi di chiarezza interpretativa. I numeri attribuiti ai singoli argomenti aiutano, però, a comprendere la sequenza logica che l'analista deve seguire affinché la predisposizione della relazione di analisi sia, oltre che completa, anche perfettamente intellegibile.

Dopo aver concluso l'analisi della redditività operativa in tutte le sue parti, è necessario ricordare al lettore come l'analisi sia stata condotta mediante lo studio delle parti componenti il ROE. Ricordando a chi legge che la redditività globale d'impresa è influenzata da tre elementi (redditività non operativa, redditività operativa e indebitamento) ed evidenziando come i primi due siano già stati oggetto di approfondimento **(2)** **(3)**, apparirà a tutti chiara la circostanza che il passo successivo sia l'analisi dell'aspetto reddituale dell'indebitamento **(8)** con contestuale confronto fra ROA e costo medio capitale di terzi (con **(8a)** e senza oneri finanziari impliciti **(8b)**). A conclusione dell'analisi reddituale dell'indebitamento è necessario analizzare il quoziente che confronta l'EBIT con il totale oneri finanziari **(8c)**.

Con l'analisi degli indici sopra indicati si conclude la parte della relazione riguardante la situazione prettamente reddituale dell'azienda. Poiché tale parte conclusiva dell'illustrazione parte dall'approfondimento dell'aspetto reddituale dell'indebitamento, non può sfuggire come questo passaggio rappresenti il punto di collegamento fra analisi reddituale e analisi finanziaria statica. Il percorso logico richiede infatti che, a fronte dello studio dell'aspetto reddituale dell'indebitamento, si svolga un'indagine sul lato finanziario dell'indebitamento globale.

Partendo quindi dalla verifica dell'equilibrio economico dell'indebitamento totale dell'azienda si passa, in modo molto agevole, all'analisi dell'equilibrio finanziario dello stesso.

Uno stesso *ratio* (indice di indebitamento) sarà quindi sottoposto a due tipologie di approfondimento:

- da un lato, analisi dell'aspetto reddituale (effetto *leverage*)
- e, dall'altro, approfondimento dell'ambito prettamente finanziario dello stesso.

Appare evidente come, dall'analisi dell'aspetto finanziario dell'indebitamento complessivo dell'azienda sia, non solo facile ma molto logico, passare allo sviluppo di considerazioni specifiche connesse a ciascun indice finanziario illustrato nel § 4.1 **(9)**.

Lo studio approfondito di tutti gli indici finanziari che l'analista reputa opportuno determinare con riferimento alla specifica azienda conclude la parte dell'illustrazione riguardante i *ratios* e, contemporaneamente, crea la connessione logica con l'ultima, rilevantissima, sezione della relazione: quella relativa ai flussi.

Dopo aver analizzato, in maniera molto specifica, il significato e il trend di ogni quoziente finanziario, compito di chi redige la relazione è evidenziare i limiti intrinseci di tale strumento statico.

Da queste considerazioni appare evidente la necessità di integrare quest'ultima metodologia di analisi finanziaria con mezzi di analisi di natura dinamica quali sono i flussi. Ed è proprio in questo punto che la relazio-

ne deve passare dall'approfondimento della situazione finanziaria puntuale all'analisi della dinamica espressa attraverso flussi di cassa/liquidità.

L'ultima parte della relazione deve, pertanto, essere destinata allo studio dei flussi finanziari e dei risultati sintetici espressi nel rendiconto **(10)**.

Con tale approfondimento, l'analisi è conclusa e la relazione terminata⁵.

§ 6.2 Analisi dati consuntivi dell'esercizio oggetto di programmazione e confronto con i dati programmati - Confronto fra valori programmati e dati consuntivi globali d'azienda.

Come si è già avuto occasione di far rilevare, il processo di controllo, pur non individuando un sistema di verifica o ispezione, è contraddistinto dalla necessaria presenza di una fase in cui si effettua un confronto fra quanto ci si era proposto di conseguire e quanto si è, effettivamente, realizzato. Il concetto di controllo, inteso quale verifica, è pertanto insito nella nozione stessa di sistema integrato di analisi/programmazione. Se da un lato ciò è incontestabile, dall'altro è però altrettanto vero che tale fase non ha come obiettivo la "criminalizzazione" dell'operato del management aziendale bensì, al contrario, si propone di fornire utili informazioni gestionali ai manager operativi. La ricerca quindi di eventuali discrasie fra obiettivi prefissati e valori consuntivi, seppur presente in qualsivoglia sistema di controllo, non ha lo scopo di ricercare "colpe" o "responsabilità" bensì dovrebbe porsi il fine di aiutare il management a migliorare le *performances* aziendali.

Nell'ambito del controllo di gestione viene pertanto svolta una funzione di "verifica" solo in quanto ciò fornisce informazioni indispensabili affinché la gestione possa essere svolta nel modo più efficiente ed efficace possibile. Il monitoraggio dell'effettivo conseguimento degli obiettivi programmati costituisce quindi, uno *step* necessario per far sì che l'azione del management consenta di ottenere *performances* soddisfacenti rispetto ai target prefissati.

L'identificazione delle motivazioni per cui un determinato *objective* non è stato conseguito oppure l'individuazione delle modalità operative atte a perfezionare ulteriormente l'utilizzo di risorse gestionali e ottimizzare i ricavi di vendita, rappresentano i fini ultimi della fase in cui si analizzano le variazioni intervenute fra dati programmati e valori effettivamente realizzati.

Il monitoraggio dei risultati conseguiti e il conseguente raffronto con i valori programmati, deve essere effettuato attuando una duplice analisi:

- confronto fra dati programmati e consuntivi globali determinati a livello di intera azienda;
- confronto fra valori programmati e consuntivi analitici di costo e di ricavo atti a consentire l'individuazione delle singole cause di scostamento.

Per quanto riguarda la prima tipologia di confronto (analisi delle "variazioni" fra dati globali aziendali programmati ed effettivamente conseguiti), è necessario ricordare le considerazioni svolte nella prima parte di questo libro. L'approfondimento sui valori reddituali e finanziario-patrimoniali deve essere effettuata attraverso un'analisi attuata mediante indici e flussi finanziari. I valori assoluti infatti, possono essere fuorvianti se non confrontati con dati correlati. Per questo, un primo studio riguardante il confronto fra dati programmati e valori consuntivi deve essere sviluppato attraverso gli schemi di analisi, statica e dinamica, precedentemente illustrati.

Le fasi operative di tale approfondimento sono le seguenti:

Operazioni tecniche da effettuare sui dati programmati:

⁵ Per due esemplificazioni di relazione accompagnatoria si rinvia il lettore ai casi "Pordenone service" e "Nothing is impossible" contenuti nell'eserciziario. Si fa notare come per queste aziende, in assenza di informazioni indispensabili al fine del calcolo dei flussi, non si sia potuto procedere alla redazione dei flussi finanziari e dei relativi rendiconti. La relazione quindi, per entrambi le aziende, è esemplificativa del percorso logico individuato nelle pagine precedenti con il solo riferimento all'analisi per indici.

- redazione del budget generale d'azienda, composto da budget economico, budget patrimoniale e budget finanziario;
- riclassificazione dei budget economico e patrimoniale secondo gli schemi adottati nel sistema integrato di analisi/programmazione;
- determinazione di tutti gli indici finanziari, reddituali e patrimoniali illustrati nella prima di questo testo;
- redazione del rendiconto finanziario programmato (fase finale della stesura del budget finanziario) strutturato secondo la struttura proposta nel sistema integrato di analisi/programmazione.

Operazioni tecniche da effettuare sui dati consuntivi di fine esercizio:

- redazione del bilancio d'esercizio;
- riclassificazione del conto economico e dello stato patrimoniale secondo gli schemi citati nei punti precedenti;
- calcolo di tutti gli indici finanziari, reddituali e patrimoniali;
- redazione del rendiconto finanziario utilizzando la struttura citata nei punti precedenti.

Confronto fra dati consuntivi e valori programmati:

- confronto diretto fra i singoli indici finanziari, programmati e consuntivi (es. indice di liquidità programmato con ratio di liquidità effettivo, indice di disponibilità programmato con il corrispondente ratio determinato su dati consuntivi, ecc.);
- confronto diretto fra tutti i *ratios* reddituali, programmati e consuntivi (es. ROE programmato con ROE effettivo, ROI programmato con ROI effettivo, e così via);
- confronto diretto fra i risultati evidenziati dal rendiconto finanziario consuntivo e valori individuabili nel documento output della programmazione finanziaria.

Dal confronto fra i vari quozienti e i molteplici dati finanziari dinamici è possibile trarre utili osservazioni sul raggiungimento, espresso in termini globali, dei risultati complessivi aziendali prefissati in fase di programmazione.

L'analisi delle variazioni intercorse fra i singoli indicatori/flussi programmati ed i corrispondenti indici/flussi effettivamente realizzati fornisce un'indispensabile informazione circa la capacità dell'azienda, interpretata come unica entità, di conseguire gli obiettivi, finanziari, reddituali e patrimoniali, prefissati.

Se però, da un lato, questo confronto è molto utile in quanto consente di comprendere la capacità dell'intera impresa di raggiungere gli obiettivi globali programmati, dall'altro fornisce pochi spunti sulla individuazione sia delle potenziali cause di eventuali discrasie fra dati consuntivi e valori *objectives* sia delle possibili soluzioni atte a superare eventuali problemi gestionali.

Venire a conoscenza, ad esempio che il ROI, anziché raggiungere il valore programmato di 15,5%, si è fermato al 4,3% è utile ma non spiega quali sono le cause analitiche che possono aver provocato tale *debacle*.

Ciò è vero per qualsivoglia indice reddituale. Il confronto fra quoziente economico programmato e indice determinato su dati effettivi offre limitate informazioni se effettuato su valori reddituali.

Le considerazioni sono invece, parzialmente, diverse se l'attenzione si concentra sui *ratios* finanziari e patrimoniali e sui dati del rendiconto espresso in termini di flussi di liquidità. Per questa tipologia di confronti, la variazione fra dati programmati e valori effettivi fornisce un quadro sufficientemente chiaro delle cause riguardanti gli eventuali scostamenti.

Per quanto riguarda quindi il confronto fra indici finanziario-patrimoniali e valori tratti dal rendiconto di liquidità, è possibile affermare che la variazione deducibile dalla comparazione fra dati previsivi e valori consuntivi è, sufficientemente, chiarificatrice delle cause analitiche che hanno provocato eventuali differenze fra indici/flussi programmati e *ratios*/valori finanziari dinamici effettivi.

Il lato reddituale del confronto fra indici programmati e quozienti effettivamente realizzati appare invece, al contrario, molto carente. Se è vero che tale variazione va determinata al fine di comprendere la situazione globale dell'azienda, è altrettanto vero che un simile confronto non è risolutivo.

Tale lacuna informativa non può essere colmata attraverso un'ulteriore analisi dei dati globali di conto/budget economico e di stato/budget patrimoniale. Il limite intrinseco e, di conseguenza, ineliminabile, del bilancio/budget generale è proprio individuabile nella sua caratteristica più peculiare: i documenti in questione sono schemi di sintesi che considerano l'azienda come un'unica entità: è in questa specificità che fonda le proprie radici il motivo per cui l'analisi delle variazioni intercorse fra *ratios* reddituali programmati e indici economici determinati su valori di bilancio consuntivo, è, per definizione, lacunosa e necessitante di un approfondimento attuabile mediante l'utilizzo di strumenti diversi dall'analisi del bilancio/budget generale.

La determinazione delle variazioni fra indici reddituali deve, pertanto, essere accompagnata da uno studio effettuato con metodologie diverse da quella su cui si basa la logica dei quozienti.

Tale analisi deve avvenire mediante confronto fra dati analitici che consentano di individuare le singole cause di varianza fra valori programmati e dati effettivamente realizzati.

La metodologia contabile che affronta tale problematica è trattata nella quarta parte – Volume II di quest'opera.

Stampato in Italia
presso Litogì srl
via Idro, 50 – 20132 Milano
www.litogi.com
gennaio 2019