Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea
in Sviluppo Economico e dell'Impresa

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

I limiti informativi del bilancio civilistico ai fini di un'analisi economico-finanziaria attuata dall'esterno dell'impresa

Relatore
Ch. Prof.ssa Maria Silvia Avi

Laureanda
Maria Cristina Merlo
Matricola 800026

Anno Accademico
2015 / 2016

A me. Perché sto realizzando un sogno.

Vorrei ringraziare, con tutto il cuore, la Professoressa Avi, punto fisso in questo elaborato e non solo, la ringrazio per le lunghe telefonate e mail, ai mille dubbi che ha risolto, alla sua disponibilità e per il prezioso aiuto che mi ha fornito, non mi dimenticherò mai di Lei.

A mamma e papà, se sono arrivata fin qui, è soprattutto merito vostro, che anche nei momenti difficili mi avete incitato a non mollare mai.

Un grazie speciale, lo vorrei fare a te papà che mi ami incondizionatamente e sei sempre disponibile per una "consulenza". E un grazie enorme va alla mamma che mi coccola, mi vizia , mi ama e perché ci sei sempre. Grazie a entrambi perché senza di voi non sarei mai diventata quella che sono e non avrei potuto coronare i miei sogni, questa tesi la dedico completamente a voi.

A Francesco, fonte di risate e litigate, ma siamo fratelli è normale. Grazie perché anche se ci scontriamo, so che posso contare su di te, e tu su di me.
A Veronica, un'amica preziosa, di chiacchierate infinite, non solo di economia.

A Federica, amica da sempre e per sempre. Grazie a te, che mi ha sempre incitato, e consigliato, per aver passato serate a risolvere i problemi che non capivo, e soprattutto grazie per le interminabili telefonate, chiacchierate, serata passate assieme.

Ai miei compagni di università, sono stati due anni magnifici anche grazie a voi, siamo stati uniti dal primo giorno fino all'ultimo, costernati di studio costante ma anche di pranzi e aperitivi. Un abbraccio speciale va a Sara e Silvia, senza di voi, questo duro lavoro non avrebbe avuto lo stesso sapore.

Ai miei amici, che hanno sopportato per troppi anni le mie non uscite perché dovevo studiare, un grazie va anche a voi, Luise, Ica, Jessi, Ale, e Marco.

E a te Michele, punto costante della mia vita, da tanti anni. Ti voglio ringraziare per avermi dato fiducia, per avermi sostenuto, per avermi amato, perché io possa essere arrivata fin qui. A realizzare un sogno. Ma sono certa che arriveremo a realizzarne tanti altri assieme. Ti amo.

Maria Cristina Merlo

Introduzione……8

1. Capitolo: Lo Stato Patrimoniale

1.1 Lo Stato Patrimoniale civilistico

1.1.1 Lo Stato Patrimoniale secondo il codice civile……11

1.1.2 Lo Stato Patrimoniale e i principi contabili nazionali;……18

1.1.3 Lo Stato Patrimoniale per le piccole imprese……22

1.2 Come cambia lo Stato Patrimoniale con il recepimento della Direttiva 34/13/UE……26

1.3 Informazioni desumibili dalla Nota integrativa.

1.3.1 La Nota integrativa secondo il codice civile……40

1.3.2 La Nota Integrativa dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE……46

1.3.3 La Nota Integrativa per le piccole e micro imprese……49

1.4 La riclassificazione dello Stato Patrimoniale per scopi di analisi di bilancio……50

2 Capitolo: Il Conto Economico

2.1 Il Conto Economico civilistico……56

2.1.1 il Conto Economico secondo il codice civile……56

2.1.2 il Conto Economico secondo i principi contabili nazionali……66

2.1.3 il Conto Economico per le piccole imprese……69

2.2 Come cambierà il Conto Economico con il recepimento della Direttiva 34/13/UE……72

2.3 Informazioni desumibili dalla Nota integrativa.

2.3.1 la Nota integrativa secondo il codice civile……78

2.3.2 la Nota integrativa dopo il recepimento della Diretti a 34/13/UE……84

2.3.3 la Nota integrativa perle piccole e micro imprese……85

2.4 La riclassificazione del Conto Economico per scopi di analisi di bilancio……87

3 Capitolo: Problemi in cui incorre un analista esterno per la valutazione di un'azienda con l'ausilio del solo bilancio civilistico:

3.1 Limiti informativi del bilancio d'esercizio……..94
3.2 Analisi di bilanci: oggettività e soggettività delle voci……..100
3.3 Indici: problematiche aperte……113
3.4 Analisi finanziaria……..147

4 Capitolo: Altri documenti necessari per ricavare informazioni utili per un analista esterno all'azienda

4.1 Il Rendiconto finanziario……..161
4.2 La Relazione sulla gestione……..174

Considerazioni conclusive……207

Bibliografia……211

Introduzione.

Questo elaborato si propone di analizzare lo sviluppo dell'informativa esterna dell'impresa con il solo ausilio del bilancio civilistico, ovvero come un soggetto esterno possa trarre informazioni utili ai fini di una valutazione veritiera della situazione economico, finanziaria e patrimoniale in cui versa l'azienda.

L'essenza informativa del bilancio ha subito un'evoluzione progressiva durante gli ultimi decenni. Il bilancio nasce fondamentalmente come strumento di memoria, con una natura privata, destinata ai soci e all'organo amministrativo.

Successivamente diventa lo strumento di tutela dei soggetti interessati al buon funzionamento dell'impresa, rivestendo così la funzione di strumento per la concentrazione di interessi di soggetti esterni e interni.

Solo di recente il bilancio si è trasformato in uno strumento che assume una funzione informativa verso un pubblico generale, diventando così lo strumento principale di comunicazione, l'informazione economico-finanziaria dell'impresa verso l'interno e verso l'esterno.

Il bilancio d'esercizio, è disciplinato dal codice civile, che fissa le regole generali sulla redazione dei suoi prospetti; a questo si affiancano i principi contabili nazionali che svolgono una funzione di integrazione e interpretazione della disciplina contabile nazionale, per quegli aspetti che non sono chiari e ben definiti.

Per questo motivo, nel novembre del 2001, è stato costituito l'OIC, l'Organismo Italiano di Contabilità, si tratta di un'organizzazione costituita con lo scopo di approfondire la materia contabile dove il legislatore non è chiaro.

In previsione di un cambiamento di rotta nella normativa contabile italiana con il recepimento della Direttiva 34/2013, l'OIC, ad agosto 2014 ha predisposto una nuova versione di diciannove di essi, migliorando aspetti formali e sostanziali.

Si è ritenuto, inoltre, necessario confrontare la normativa vigente, rispetto al progetto di riforma OIC 2006 (2008) del 25 ottobre 2006 e del 6 maggio 2008, che avrebbe dovuto allineare la normativa italiana con la normativa CE 2001/65/CE e 2003/51/CE, ma nella

realtà ciò non ha mai visto la messa in atto a livello legislativo, con il nuovo decreto legislativo 139/2015, in vigore dal 1 gennaio 2016.

Il primo e il secondo capitolo, rispettivamente illustrano lo stato patrimoniale e il conto economico, cercando di capire come si sono evoluti questi documenti, attraverso la normativa in vigore fino al 31 dicembre 2015, i nuovi principi OIC, il progetto di riforma OIC del 2006 e del 2008 e la nuova normativa in vigore dal primo gennaio 2016, con il recepimento della Direttiva 34/13/UE.
Si cerca di capire se l'evoluzione della dottrina abbia in qualche modo aumentato l'informativa necessaria per i soggetti esterni all'azienda.
Alla fine del primo e del secondo capitolo, si sono esaminati due modi per riclassificare lo stato patrimoniale e conto economico, confrontando metodi uguali ma proposti da vari studiosi.

Nel terzo capitolo si affronterà il problema principale del bilancio, che costituisce anche il suo pregio maggiore, ovvero studiare il bilancio come principale strumento di informazione che l'azienda possiede verso l'interno e l'esterno dell'impresa. Quindi si andrà a capire se il bilancio in sé possiede tutte le caratteristiche per fornire le informazioni necessarie a una sua valutazione. E quindi comprendere se un analista esterno, con il solo ausilio del bilancio civilistico, potrà riclassificare le voci, con gli unici documenti in suo possesso ovvero: schema civilistico di stato patrimoniale, schema civilistico di conto economico e nota integrativa.
Si esaminano in modo specifico le poste contabili, che non sono oggettivamente riclassificabili e che potrebbero distorcere in modo erroneo la riclassificazione effettuata da un analista esterno.
Come fase consecutiva della riclassificazione di bilancio, per l'analisi della situazione finanziaria e patrimoniale dell'impresa, si ha lo studio di due metodi inter-correlati tra di loro: l'analisi degli indice e dei flussi.

Nel quarto capitolo si esamina il documento di rendiconto finanziario, divenuto documento obbligatorio dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Non vi sono dubbi che il rendiconto finanziario rappresenti uno strumento particolarmente gradito ai lettori di bilancio poiché è uno strumento di lettura delle performance dell'azienda.
Inoltre l'analisi del rendiconto finanziario rappresenta un elemento fondamentale, poiché tutti i soggetti esterni sono interessati a capire se l'azienda riesce a produrre flussi monetari e finanziari e quindi se è in grado di affrontare il pagamento dei dividendi, delle retribuzione ai dipendenti, degli oneri finanziari e il rimborso dei finanziamenti.

Si è cercato di capire, quindi, se questo quarto documento divenuto obbligatorio, potrà aiutare maggiormente un soggetto esterno a ricavare informazioni sulla situazione finanziaria dell'azienda, ovvero comprendere maggiormente la situazione in base alle movimentazioni di liquidità.
Infine si considera la relazione sulla gestione, documento che da molti anni accompagna il bilancio d'esercizio, la quale è redatta dagli amministratori dell'azienda, e dove si forniscono informazioni sia obbligatorie e quindi richieste esplicitamente dal legislatore nazionale ma anche informazioni volontarie, che l'azienda decide di fornire agli stakeholder, per ampliare il set di informazioni.
Il cuore centrale del documento dovrà fornire informazioni sulla situazione finanziaria patrimoniale ed economica dell'azienda ovvero fornire una base informativa minima ma esauriente e comune per gli interessi degli stakeholder.

In conclusione di questa tesi, si cercherà di capire se le informazioni fornite, sia dagli schemi obbligatori dettati dalla normativa italiana vigente, sia con le analisi effettuare da soggetti esterni, si possa arrivare ad una valutazione corretta e coerente della situazione in cui verte l'azienda.

CAPITOLO 1:

LO STATO PATRIMONIALE.

1.1 Lo Stato Patrimoniale civilistico.

1.1.1 Lo Stato Patrimoniale secondo il codice civile.

Secondo la normativa vigente, lo Stato Patrimoniale è uno dei tre documenti che compone il bilancio d'esercizio, con il Conto Economico e la Nota Integrativa.

Lo stato patrimoniale è un documento strettamente contabile che *"offre una fotografia della composizione qualitativa e della consistenza quantitativa dei vari elementi attivi e passivi che formano il capitale dell'impresa*[1]*".*

La sua funzione principale è quella di fornire informazioni sullo stato di salute dell'impresa, ritraendo il patrimonio in un certo momento e disponendo a confronto attività e passività, portando così alla luce le fonti di finanziamento e il modo in cui sono impiegate. Perciò è possibile ricavarne informazioni utili dalla sua lettura, sulla situazione patrimoniale, ossia come l'impresa controlla le proprie risorse economiche, la struttura finanziaria, per conoscere l'indebitamento dell'azienda e in fine la sua solvibilità, per apprendere le capacità che l'azienda possiede per affrontare gli impegni finanziari.

Il codice civile, agli artt. 2424 e 2424-bis regola la forma, la struttura e il contenuto di detto prospetto poiché *"se si vuole comprendere chiaramente la struttura del capitale di*

[1] Francesco Giunta, Michele Pisani, *Il bilancio*, II edizione, Apogeo, Milano, settembre 2008, pag. 131;

un'impresa, non è sufficiente presentare un elenco in ordine sparso degli elementi attivi e passivi. Al contrario è necessario compiere opportune classificazioni e aggregazioni"[2].

Per quanto concerne la forma, le voci nello Stato patrimoniale sono accolte in uno schema rigido a sezioni divise e contrapposte, con la sezione di sinistra denominata Attivo e la sezione di destra, denominata Passivo e Patrimonio Netto.
Pertanto lo schema di Stato Patrimoniale dovrà accogliere solo quelle voci che sono individuate dal legislatore, in quell'ordine e con quella denominazione specifica.
All'interno delle due sezioni, le voci sono raccolte e ripartite in:

- Macro-classi, con lettera maiuscola
- Classi, con i numeri romani
- Voci, con i numeri arabi
- Sotto-voci, con lettere minuscole.

Della struttura dell'Attivo si coglie la composizione e la consistenza dei beni materiali e immateriali a disposizione dell'attività produttiva e gli impieghi finanziari, mentre la sezione delle Passività, illustra la struttura delle fonti finanziarie, che riguardano la dimensione dei finanziamenti ricevuti, quali indebitamenti da terzi o mezzi propri.
Ulteriormente il documento patrimoniale, ha una funzione informativa per gli utenti interessati per quanto riguarda la capacità dell'attivo di trasformarsi in mezzi di pagamento per l'estinzione dei mezzi finanziari ricevuti, e illustrare la consistenza, l'origine e la scadenza delle poste del passivo.

La sezione dell'attivo è cosi rappresentata:

A. Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti
B. Immobilizzazioni
    I. Immobilizzazioni immateriali
    II. Immobilizzazioni materiali
    III. Immobilizzazioni finanziarie
C. Attivo Circolante
    I. Rimanenze
    II. Crediti

[2] Francesco Giunta, Michele Pisani, *Il bilancio*, II edizione, Apogeo, Milano, settembre 2008, pag.

III. Attività finanziarie

IV. Disponibilità liquide

D. Ratei e risconti

Le macro aggregazioni B)Immobilizzazioni e C)Attivo circolante, sono le fondamenta della sezione dell'Attivo. Anche se *"l'organizzazione dei diversi aggregati sembrerebbe, a prima vista, ispirata al principio della liquidità crescente"*[3], in realtà la classificazione non è basata solo sul periodo di tempo per il quale le attività si convertiranno in liquidità (abitualmente rappresentato dall'anno solare) chiamato criterio finanziario, ma seguono anche un criterio misto, poiché vengono utilizzati altri criteri per l'aggregazione delle diverse voci.

Per questo si specifica *"che il dettato normativo non segue in modo univoco un criterio determinato ma coglie alcuni elementi della classificazione temporale ed altri della classificazione per destinazione"*[4].

La distinzione tra immobilizzazioni e attivo circolante si basa sull'impatto che le singole voci possiedono nel processo economico, a seconda se perdurano o no all'interno dell'azienda in tempi prolungati, quindi superiori alla durata di un esercizio e in base al criterio della destinazione, stabilito che *"gli elementi patrimoniali destinati a essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni"*[5], come enuncia l'articolo 2424 bis del codice civile.

Alcune voci limitate portano a pensare che la classificazione avvenga tramite il criterio di classificazione per natura.
Tale criterio è rilevabile dalla voce "*crediti v/soci per versamenti ancora dovuti*", "*ratei e risconti"*, ma, dove appare più chiaro l'uso di questo criterio sta nella suddivisione dei crediti, stabilito che i crediti finanziari indipendentemente dalla loro natura saranno classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, mentre i crediti commerciali tra i crediti

[3] Provasoli Angelo, *Il Bilancio d'esercizio*, Egea 2005, pag. 22;.

[4] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *L'analisi economico finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano, 2014, pag. 158;

[5] Esiste un caso speciale per le "scorte di magazzino vincolate" che a tutti gli effetti figurano come immobilizzazioni, Mentre nello schema di codice civile le scorte sono inquadrate esclusivamente nell'attivo circolante.

nell'attivo circolante. È comunque possibile rilevare un influsso del criterio finanziario dettato dal legislatore dato che la suddivisone avviene cosi:

- crediti esigibili entro l'esercizio successivo: classificazione tra le immobilizzazioni finanziarie nella sezione dell'attivo alla voce B, III, 2.
- I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo: classificazione nell'attivo circolante, nella sezione attivo alla voce C, II.

Anche il passivo è suddiviso in macro-classi e può essere così schematizzato:

A. Patrimonio Netto
B. Fondi per rischi e oneri
C. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
D. Debiti
E. Ratei e risconti

All'interno troviamo la macro-classe del patrimonio netto, che impropriamente viene ricompresa tra le passività dato che *"nasce dalla differenza fra le attività e il complesso delle "obbligazioni" gravanti sull'impresa che determinano il formarsi di posizioni genericamente definibili come "debitorie""*[6].
Invece le voci del passivo sono classificate in funzione della provenienza delle fonti di finanziamento in modo tale da poter definire distintamente i mezzi propri (patrimonio netto) dai mezzi di terzi (debiti), ma anche qui si ritrova un influsso del criterio finanziario, per il quale alcune passività saranno distinte in base alla loro scadenza, entro l'esercizio o oltre.
Il legislatore richiede che per le poste riguardanti i debiti, come per i crediti, siano iscritti con indicazione separata, gli importi esigibili entro l'esercizio successivo, così da ottenere informazioni finanziarie sulla loro composizione, necessarie agli utilizzatori del bilancio per avere una visione sulla solvibilità dell'azienda.

L'art. 2424 del codice civile annuncia anche che in calce allo Stato patrimoniale devono essere riportate le informazioni sui conti d'ordine secondo cui *"devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi fra fidejussioni, avalli,*

[6] Giunta Francesco, Pisapia Michele, "*il bilancio*", II edizione, Apogeo, Milano, settembre 2008, pag. 181;

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".

Per evitare che lo schema di Stato patrimoniale fosse troppo rigido il legislatore, all'art. 2423-ter, conferisce la possibilità ai redattori di apportare delle modifiche indicate, in particolare la norma dispone:

- All'aggiunta di voci, quando il contenuto delle stesse non sia compreso in nessun'altra voce prevista dall'art. 2424;
- All'adattamento delle voci in riferimento alla natura dell'attività esercitata (esclusivamente per i numeri arabi);

Mentre le facoltà sono:

- Suddivisione delle voci: può risultare utile, quando all'interno della stessa voce si inseriscono poste differenti. Se si esamina la voce Terreni e fabbricati, un redattore di bilancio potrebbe decidere di suddividere le due poste, separando l'importo del terreno da quello del fabbricato, per avere una maggiore chiarezza dell'informazione.
- Raggruppamento delle voci, quando l'importo delle stesse risulta irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale o comunque favorisce la chiarezza del bilancio.

Poiché è consentito l'adattamento, suddivisione e raggruppamento per le voci contrassegnate dai numeri arabi, sembra scontato estendere anche questa facoltà alle voci precedute dalla lettera minuscola, ma non è possibile modificare i primi due livelli, che devono restare invariati da quanto previsto dalla legge.

Il medesimo articolo dispone inoltre, per la realizzazione del principio di comparabilità[7], che per ogni voce deve essere indicato in corrispondenza, l'importo dell'anno precedente e ulteriormente per la clausola della chiarezza le voci dell'attivo e del passivo non possono trovare compensazione tra di esse, per questo gli importi iscritti dovranno essere riportati al netto dei corrispettivi fondi. In questo caso trova applicazione il "principio della compensazione contabile".

[7] Se le voci di due esercizi non possono essere comparabili, si può procedere all'adattamento dell'importo dell'anno precedente. Questo deve comunque essere riportato in Nota Integrativa.

Attivo	Passivo
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**: I-Immobilizzazioni immateriali 1) costi di impianto e di ampliamento; 2) costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità; 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili; 5) avviamento; 6) immobilizzazioni in corso e acconti; 7) altre. Totale 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. 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) altre imprese 2) Crediti: a) verso imprese controllate; b) verso imprese collegate; c) imprese controllanti d) verso altri 3) altri titoli; 4) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo; Totale C)**Attivo circolante:** I- Rimanenze: 1) materie prime, sussidiarie e di consumo, 2) prodotti in corso di lavorazione e	A)**Patrimonio netto:** I- Capitale II- Riserve da soprapprezzo delle azioni; III- Riserva di rivalutazione; IV- Riserva legale; V- Riservfe statutarie; VI- Riserva per azioni proprie in portafoglio; VII- Altre riserve, distintamente indicate; VIII- Utili (perdite) portati a nuovo; IX- Utile (perdita) dell'esercizio; Totale. B)**Fondi per rischi e oneri**: 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili; 2) per imposte, anche differite; 3) 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 bacnhe; 5) debiti verso altri finanziatori; 6) acconti; 7) debiti verso fornitori; 8) debiti rappresentati da titoli di credito; 9) debiti verso imprese controllate; 10) debiti verso imprese collegate; 11) debiti verso controllanti; 12) debiti tributari; 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale; 14) altri debiti; Totale. E)**Ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti.**

semilavorati; 3) lavori in corso su ordinazione; 4) prodotti finiti e merci; 5) acconti; Totale II- Crediti, con separata 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; 4-bis) crediti tributari; 4-ter) imposte anticipate; 5) verso altri; Totale; III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: 1) partecipazioni in imprese controllate; 2) partecipazioni in imprese collegate; 3) partecipazioni in imprese controllanti; 4) altre partecipazioni; 5) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo; 6) altri titoli; Totale IV- Disponibilità liquide: 1) depositi bancari e postali; 2) assegni; 3) denaro e valori in cassa; Totale attivo circolante (C) D)Ratei e risconti, con separata indicazione del disaggio su prestiti.	

1.1.2 lo Stato patrimoniale e i principi contabili nazionali.

Il bilancio d'esercizio, come già illustrato nel paragrafo precedente, è disciplinato dal codice civile, che fissa le regole generali per la redazione dei suoi prospetti; a questo si affiancano i principi contabili nazionali che svolgono una funzione di integrazione e interpretazione della disciplina contabile nazionale, per quegli aspetti che non sono chiari e ben definiti.

Per questo motivo, nel novembre del 2001, è stato costituito l'OIC, l'Organismo Italiano di Contabilità, che è composto da *"organizzazioni rappresentative delle principali categorie di soggetti privati interessati alla materia, con lo scopo di costituire uno standard setter nazionale dotato di ampia rappresentatività, capace di esprimere in modo coeso le istanze nazionali in materia contabile*[8]*".*

In previsione di un cambiamento di rotta nella normativa contabile italiana con il recepimento della Direttiva 34/2013, l'OIC, ad agosto 2014 ha predisposto una nuova versione di diciannove di essi, migliorando aspetti formali e sostanziali. *"Si tratta di una revisione che coinvolge gran parte dei riferimenti per la contabilità e il bilancio e i nuovi documenti "operativi" riguardano sia la redazione dei bilanci di esercizio sia la predisposizione dei consolidati*[9]*"*.

Ora si andranno ad esaminare le modifiche apportate con questa revisione.

Una dimostrazione di quanto anzidetto sta nell'OIC n. 9 attinente la svalutazione delle immobilizzazione materiali e immateriali per la perdita del valore durevole.
Il codice civile richiedeva all'art. 2426, n. 3 che un'immobilizzazione, quando risulta avere un valore durevolmente inferiore, alla chiusura dell'esercizio, da quello determinato in base alle regole generali di valutazione, deve essere iscritto al minor valore, ma l'OIC 9, aggiornato, considera che se non sussistono più i motivi per tale svalutazione, il valore dell'immobilizzazione deve essere ripristinato, nel limite del

[8] Palma Angelo, *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, Giuffrè editore, Milano, 2008, pag. 12;
[9] Vitali Roscini Franco, *Un intervento a tutto campo per le regole dei bilanci*, in I nuovi principi contabili, il Sole 24 Ore, settembre 2014;

valore che avrebbe avuto senza la svalutazione, questo per poter evitare che aziende, che faticano a retare nel mercato, fossero schiacciate da oneri troppo pesanti.

L'OIC a cui fare riferimento per lo schema di Stato patrimoniale è il n.12, mentre le singole poste dell'attivo e del passivo sono contenute nei singoli principi contabili.
L'OIC 12 –*Composizione e schemi di bilancio d'esercizio*- è stata rinnovato, tanto che le modifiche addotte hanno migliorato l' organizzazione con gli altri principi contabili nazionali. Non ci sono state modifiche per quanto riguarda i criteri utilizzati per la valutazione delle voci, ma il principio specifica che si deve esporre *"la situazione patrimoniale dell'azienda e la sua situazione finanziaria nei limiti delle informazioni fornite dalla classificazione, dalla separazione e dall'identificazione per gruppi omogenei delle attività e delle passività, in conformità ai corretti principi contabili".*
Una novità rilevante c'è, dato che l'OIC 12 non contiene più riferimenti al Rendiconto Finanziario, in quanto ora disciplinato dall' OIC 10.
Il rendiconto, secondo il principio contabile, è da inserire nella Nota integrativa e deve evidenziare i movimenti positivi e negativi delle disponibilità liquide, *"ovvero gli scostamenti che derivano dal confronto dei valori dello Stato patrimoniale alla fine dell'esercizio con quelli all'inizio dell'esercizio*[10]*"* .
Risulta uno strumento utile, in quanto da la possibilità di valutare la situazione finanziaria dell'impresa, dato che evidenzia la capacità di generare liquidità dell'impresa, fattore importante per stimale la situazione finanziaria.

L'OIC 15 contiene la disciplina riguardante i crediti, che nella sua versione finale contiene anche la materia per la cancellazione degli stessi[11].
Questa innovazione sta nel fatto che un'impresa possa cancellare *"i crediti dal bilancio quando non hanno più diritti contrattuali a ricevere flussi finanziari derivanti dagli stessi, oppure quando trasferiscono tali diritti unitamente a tutti i rischi*[12]*"*.
Ulteriormente il credito potrà essere iscritto a bilancio al presunto valore di realizzo, quindi senza evidenziare per ipotesi le svalutazioni effettuate.

[10] Roscini Vitali Franco, *informazioni indispensabili per valutale la liquidità*, in i nuovi principi contabili, il Sole 24 Ore, settembre 2014;
[11] In precedenza era stata diffusa come bozza, separatamente al documento.
[12] Questo nuovo orientamento risulta coeso con il principi contabile internazionale Ias 39[12] e per le imprese di minore entità negli Ifrs for Smes.

L'OIC 16, immobilizzazioni materiali, fornisce nuove indicazioni in riferimento allo scorporo dei valori dei terreni rispetto a quello dei fabbricati. In precedenza i terreni non erano ammortizzabili in quanto non soggetti alla perdita di valore nel tempo[13], e per tale motivo è stata prevista la necessaria scorporazione del valore del terreno dal valore del fabbricato.

In sostanza, precedentemente si poteva ammortizzare il valore del terreno perché incorporato con il valore del fabbricato, anziché rilevare in modo sperato il valore del terreno e accantonare un fondo per il suo ripristino. Per questo motivo sarà necessario, valutare il valore del fabbricato e dedurre poi per divario quello del terreno.

Si ricorda che le immobilizzazioni sono iscritte nello Stato patrimoniale al costo effettivo d'acquisto. All'interno del costo di acquisto o di costruzione si includono anche gli oneri accessori, come ad esempio il trasporto o costi per l'installazione o la messa in funzione dello stesso.

L'OIC 16, aggiornato, precisa ulteriormente che si possono capitalizzare gli oneri finanziari sopportati durante la costruzione del bene se esistono le condizioni che gli oneri siano realmente sostenuti, che il bene costruito richieda un periodo significativo per la costruzione e che questa capitalizzazione è ammissibile solo se la capitalizzazione degli oneri finanziari avviene prendendo i prestito i fondi in maniera specifica per la costruzione.

La versione finale del principio contabile precisa che la capitalizzazione degli oneri finanziari si deve applicare in modo costante nel tempo per il rispetto del divieto di modifica dei criteri di valutazione, citato nell'art. 2423 bis n. 6) e nel OIC 29.

L'OIC 16 stabilisce ulteriormente che *"qualora un'immobilizzazione materiale comprendesse componenti, pertinenze o accessori con vita utile diversa dal cespite principale, l'ammortamento del componente dovrà essere separato da quello del cespite principale".*

In analogia per quanto previsto per l'OIC 16, si è provveduto a disciplinare la capitalizzazione degli oneri finanziari anche nella versione del principio contabile n. 13 *"Rimanenze*", dato che nella determinazione del costo delle rimanenze gli oneri

[13] Esclusi i terreni soggetti a essere sfruttati, come discariche, miniere o passaggi per le autostrade.

finanziari sono esclusi ad eccezione fatta quado *"il tempo che intercorre tra l'esborso dei fondi al fornitore e il momento in cui il bene è pronto per l'uso, è significativo[14]".*

Per quanto riguarda i ratei e risconti l'OIC 18 esibisce importanti novità; viene soppressa *"l'indicazione di separata evidenza"* quando ratei e risconti presentano un importo rilevante[15].

Il nuovo principio OIC 18, sottolinea le caratteristiche, rispetto alla variante precedente per la manifestazione dei ratei e risconti dato che viene ampliata la casistica delle operazioni che non creano tali voce *"in quanto la competenza dei relativi proventi e oneri matura per intero nell'esercizio al quale si riferisce il bilancio: crediti e debiti per fatture da emettere e ricevere; interessi attivi e passivi, non ancora accreditati/addebitati, maturati a fine esercizio su depositi e conti correnti bancari; debiti verso agenti per provvigioni; debiti per utenze relative a periodi già scaduti alla data del bilancio le cui bollette sono emesse nell'esercizio successivo; crediti per premi da ricevere da fornitori[16]"*.

Il principio OIC 19, "Debiti", dopo la revisione tra luglio ed agosto, è stato diviso: da una parte si ha ancora l'OIC 19 *"Debiti"*, e poi si ha l'OIC 31 che si riferisce ai *"Fondi e Trattamento di fine rapporto".*

Per quanto riguarda invece le partecipazioni e le azioni proprie, il principio contabile di riferimento è l'OIC 21, dopo aver dato una definizione di entrambi gli strumenti finanziari procede a chiarire che la classificazione deve avvenire in base alla "destinazione"; l'art. 2424 bis del Codice civile riguardante le immobilizzazioni precisa al comma 1 che "*gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni*", e al 2 comma continua *"le partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore a quello stabilito dal terzo comma dell'art. 2359 (in imprese collegate) si presumono immobilizzazioni".*

Pertanto il codice civile che è chiaro in questa definizione ritiene che le partecipazioni debbano essere iscritti tra le immobilizzazioni per la decisione degli organi di amministrazione della società o per presunzione di legge, le partecipazioni in altre imprese che *"in misura non inferiore ad un quinto del capitale della partecipata, ovvero a*

---

[14] OIC 13- Rimanenze, aggiornato agosto 2014;

[15] Per importi apprezzabili si rimanda al paragrafo sulla nota integrativa.

[16] Vitali Roscini Franco, *Alleggerire le indicazioni per lo Stato patrimoniale*, in Principi Contabili, Il Sole 24 Ore, Milano 2014;

un decimo se quest'ultima ha azione quotate in mercati regolamentati "(imprese collegate all'art. 2359 comma 3 del Codice civile[17]).
Tuttavia la presunzione non è assoluta: infatti, partecipazioni superiori ai limiti citati fanno parte dell'attivo circolante se sono destinate ad essere alienate entro breve termine[18]."
È da sottolineare che le partecipazioni in immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori.

L'OIC 12 *"Composizione e schemi del bilancio d'esercizio"*, riferendosi ai conti d'ordine chiarisce che non si tratta di attività o passività ma *"sono delle annotazioni di corredo della situazione patrimoniale- finanziaria esposta dallo stato patrimoniale".*
In altre parole gli importi dei conti d'ordine non devono essere aggiunti al totale dell'attivo ne del passivo, e devono essere rappresentati senza riportare la contropartita.

1.1.2 Lo Stato Patrimoniale per le piccole imprese.

La normativa civilistica, prevede, per le aziende di moderate dimensioni, alcune semplificazioni in materia di bilancio, poiché può diventare complicato e oneroso per loro considerare le richieste della normativa, ma con il dovere però di conservare un vincolo minimo di informazione. Per questo il legislatore all'art. 2435-bis introduce il bilancio in forma abbreviata, dove va chiarito che la redazione del bilancio in forma ridotta *"non costituisce un obbligo, ma un diritto per le società minori[19]".*

[17] Art. 2359, comma 3: "*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 mercati regolamentati*".
[18] Roscini Vitali Franco, *Bussola degli investimenti <<in casa>> o in altre imprese*, I nuovi principi contabili, in Il Sole 24 Ore, Milano 2014, pag. 48;
[19] Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio: principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, Edizione FAG Milano, febbraio 2007;

La normativa dispone che possono redigere il bilancio in forma abbreviata *"le società che non abbiano emesso titoli negoziati sui mercati regolamentati*[20]*"* e che non superino dei limiti imposti dalla normativa.

L'articolo specifica che lo Stato patrimoniale in forma abbreviata *"comprende solo le voci contrassegnate nell'articolo 2424 con lettere maiuscole e con numeri romani".*

Al comma 2 dell'art. 2435 bis sono indicati alcuni obblighi e facoltà da seguire per la redazione di detto bilancio. Gli obblighi interessano:

- Le immobilizzazioni immateriali e materiali, le quali devono essere iscritte indicando gli importi lordi con la relativa detrazione degli importi di ammortamenti e svalutazioni;
- I crediti e i debiti devono essere iscritti con la separata indicazione degli importi che scadono entro e oltre i 12 mesi;

Le facoltà invece riguardano:

- La macro classe A) crediti per versamenti ancora dovuti e la macro classe D) Ratei e risconti possono essere inserite nella classe C.II)Attivo Circolante- crediti
- Invece la macro classe E)ratei e risconti del passivo può essere inclusa nella macro classe D)Debiti;

qui sotto è riportato lo schema di Stato patrimoniale in forma abbreviata:

Attivo	Passivo
B)immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:	A)Patrimonio Netto I-Capitale
I-immobilizzazioni immateriali;	II-Riserva da soprapprezzo azioni
Totale Immobilizzazioni immateriali	III- Riserve di rivalutazione

[20] Art. 2435 bis: *" le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

1) *Totale dell'attivo dello Stato patrimoniale 4.400.000 euro;*
2) *Ricavi delle vendite e delle prestazioni 8.800.000 euro;*
3) *Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità;*

Nel bilancio in forma abbreviata lo stato patrimoniale comprende solo le voci contrassegnate nell'articolo 2424 con lettere maiuscole e con numeri romani; le voci A e D dell'attivo possono essere comprese nelle voci CII; dalle voci BI e BII dell'attivo devono essere detratti in forma esplicita gli ammortamenti e le svalutazioni; la voce E del passivo può essere compresa nella voce D; nelle voci CII dell'attivo e D del passivo devono essere separatamente indicati i crediti e i debiti esigibili oltre l'esercizio successivo.

Nel Conto Economico del bilancio in forma abbreviata le seguenti voci previste dall'articolo 2425 possono essere tra loro raggruppate:

II-Immobilizzazioni materiali Totale Immobilizzazioni materiali III-Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo: Totale immobilizzazioni finanziarie Totale Immobilizzazioni (B) C)Attivo circolante I-Rimanenze Totale Rimanenze II- Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: Crediti esigibili entro l'esercizio successivo Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo Totale crediti III- Attività finanziaria che non costituiscono immobilizzazioni Totale attività finanziaria che non costituiscono immobilizzazioni IV-disponibilità liquide Totale Disponibilità liquide Totale Attivo circolante (C)	IV- Riserva legale V-Riserve statutarie VI- Altre riserve, distintamente indicate VII- Riserva per operazioni di copertura flussi finanziari attesi. VIII- Utili (perdite) portati a nuovo IX-Utile (perdita) dell'esercizio X- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio Totale Patrimonio Netto B)Fondi per rischi e oneri: Totale fondi per rischi e oneri C)Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato D)Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo: Debiti esigibili entro l'esercizio successivo Debiti esigibili oltre l'esercizio successivo Totale debiti
Totale Attivo	Totale Passivo

Come si può notare, c'è una notevole perdita d'informazioni rispetto allo Stato patrimoniale in forma ordinaria, in particolare nella sezione dell'Attivo non si riesce a afferrare le diverse classificazioni di immobilizzazioni immateriali, materiali e

finanziarie, pertanto risulta difficile poter cogliere la composizione del patrimonio immobilizzato dell'impresa. Proprio per detto motivo esiste l'obbligo all'articolo 2435-bis comma 2, di esporre il valore delle svalutazioni e degli ammortamenti.

Inoltre si ritiene che per quanto riguarda le rimanenze, non è possibile esaminare la loro composizione giacché sono raggruppate in un'unica voce ed ulteriormente risulta difficoltoso per una persona esterna all'azienda, avere una visione chiara e nitida del grado di liquidità aziendale e delle strategie commerciali adottate.

Nella sezione del Passivo, la macro-classe Patrimonio netto non soffre di modifiche alle voci, ma sussiste una perdita di informazioni per la macro-classe Debiti, dato che non vi è una suddivisione delle voci, ma tutti i valori sono iscritti in un'unica posta. Per questo non vi è possibilità di poter analizzare *"la qualità dell'indebitamento, compromettendo l'analisi degli equilibri finanziari della gestione, sia di solidità che di liquidità*[21]*"*.

[21] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il Bilancio*, Apogeo, Milano 2008;

1.2 Come cambia lo Stato patrimoniale con il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Il 18 agosto 2015, la Direttiva 34/13/UE è stata recepita in Italia con il decreto legislativo 139/2015, e ora andremo a illustrare come cambierà dal 1 gennaio 2016, lo schema di stato patrimoniale.

Al fine di comprendere come cambierà questo documento, si ritiene necessario confrontare la normativa vigente, rispetto al progetto di riforma OIC 2006 (2008) del 25 ottobre 2006 e del 6 maggio 2008, che avrebbe dovuto allineare la normativa italiana con la normativa CE 2001/65/CE e 2003/51/CE, ma nella realtà ciò non ha mai visto la messa in atto a livello legislativo.

Obiettivo di questo paragrafo è quindi capire quali sono le modifiche apportate nella legislazione italiana con il recepimento della Direttiva UE 34/13, innanzitutto sulla struttura dello Stato patrimoniale.
Studiando la direttiva si nota che l'art. 10 disciplina la "*presentazione dello stato patrimoniale*" prescrivendo agli Stati membri la possibilità di decidere per l'utilizzazione di uno degli schemi previsti dagli allegati III e IV, o permettere alle imprese la possibilità di adottarli entrambi. Il primo schema segnalato è a sezioni divise e contrapposte, come quello già previsto dal nostro ordinamento, e il secondo in forma scalare.
In alternativa, l'art. 11 della Direttiva UE autorizza gli Stati membri, la possibilità di iscrivere le voci dello Stato patrimoniale seguendo uno schema che si basa sulla distinzione delle voci in correnti e non correnti, anziché secondo gli schemi agli allegati III e IV. Per l'iscrizione delle voci secondo lo schema "corrente" e "non corrente", non viene fornita dalla Direttiva una struttura da seguire.
Questo articolo richiama fortemente il principio IAS 1 "*Presentation of Financial Statements*". Si comprende come l'art. 11, porterebbe ad una radicale modifica dei principi imposti dal codice civile, prima del recepimento di suddetta direttiva, ma il nostro legislatore non ha provveduto per questa opzione.
Questo non costituisce una novità della Direttiva 34/13/UE dato che la stessa previsione era già stata inserita nella Direttiva CE 2003/51/CE e nel progetto di riforma OIC 2006

(2008). Difatti il progetto di riforma richiedeva che la suddivisione delle voci di patrimoniali in attivo e passivo corrente e in attivo e passivo non corrente. Inoltre veniva specificato all'art. 2424 bis che *"un attività o una passività deve essere classificata come corrente quando ne è prevista la negoziazione, la relazione o l'estinzione entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio o entro il normale ciclo operativo dell'impresa se maggiore di dodici mesi: tutte le altre attività e passività devono essere classificate come non correnti".*

Per quanto riguarda le immobilizzazioni, al comma 2 del suddetto articolo veniva specificato che costituiscono immobilizzazioni *"le attività non correnti destinate ad essere utilizzate durevolmente nell'esercizio dell'attività dell'impresa"*.

Come si sa, l'OIC del 2006 (2008) non è stato tramutato in legge, e questo deriva dal fatto che i tempi non erano ancora maturi, per il quale il bilancio civilistico non subisse una trasformazione così radicale per avvicinarsi ai principi contabili internazionali.

L'art. 12 della Direttiva invece da informazioni per le singole poste dello stato patrimoniale, in particolare è specificato che gli elementi della sezione Attivo siano iscritti in base alla loro destinazione, come in realtà viene descritto dall'articolo 2424-bis del Codice civile il quale rammenta che *"gli elementi patrimoniale destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni".*

Nel tema delle immobilizzazioni materiali, il decreto legislativo n. 139/2015 apporta alcune modifiche nella disciplina, ma che non riguardano la composizione delle voci, che rimane invariata. Allo stesso modo, anche il criterio di valutazione non cambia, infatti il legislatore conferma, all'art. 2426 comma 1, n.1, l'uso del criterio del costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori[22] .

Perciò il d.lgs. 139/2015, non ha optato per l'adozione del metodo della rideterminazione del valore , offerto dalla direttiva 34/13, come criterio alternativo. Questo avrebbe comportato che la differenza tra il valore di costo di acquisto e la valutazione con detto criterio alternativo convergesse in una riserva di rivalutazione, la quale sarebbe stata convertibile in capitale in qualsiasi momento. Questo metodo avrebbe fornito una situazione più trasparente per i lettori del bilancio.

[22] Gli oneri accessori comprendono quei costi collegati all'acquisizione o alla produzione del bene, qualcosa essi fossero essenziali per l'acquisto o la produzione del bene immobilizzato.

Per quanto riguarda invece le novità, il d.lgs. 139/2015, modifica la valutazione delle attrezzature industriali e commerciali. Tali beni, fino al 31 dicembre 2015, potevano essere valutate ad un valore costante non ammortizzato, a condizione che questi fossero rinnovati in maniera continua, non avessero un valore rilevante rispetto al totale della sezione dell'Attivo, e in fine non ci fossero variazioni di valori e della loro composizione.
Dal 1 gennaio 2016, è stato eliminato il punto n. 12 del comma 1 dell'art. 2426, decidendo così che le attrezzature commerciali e industriali ricevano lo stesso trattamento contabile delle altre immobilizzazioni materiali.
Con l'introduzione di questo nuovo decreto, il legislatore ha voluto perseguire la comparabilità dei bilanci, per questo motivo è stata modificata l'esposizione delle immobilizzazioni materiali per le aziende ex art. 2435 -bis. Il nuovo art. 2435- bis al comma 2, specifica che questa tipologia di imprese hanno l'obbligo di rilevazione delle immobilizzazioni materiali al netto degli ammortamenti o delle svalutazioni, come le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria.

Però la novità di più rilievo sta nel nuovo trattamento contabile per il leasing finanziario, dopo che il legislatore italiano ha modificato l'art. 2423 -bis, comma 1, n. 1 -bis), cioè il principio di rilevazione delle voci secondo la sostanza dell'operazione. Fino ad oggi era applicato il metodo del patrimonio netto, ma questo potrebbe non rappresentare la sostanza dell'operazione, pertanto è indispensabile ora capire se i contratti di leasing dovranno essere determinati con il metodo finanziario. In base allo IAS 17 Leases *"un leasing è classificato come finanziario se trasferisce, sostanzialmente, tutti i rischi e i benefici connessi alla proprietà. Un leasing è classificato come operativo se, sostanzialmente, non trasferisce tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà*[23]*".*
Per comprendere meglio questo nuovo principio di redazione del bilancio si realizza una comparazione tra il criterio del patrimonio netto con il criterio finanziario.
Con il metodo patrimoniale, il locatore del bene, quindi titolare del diritto di proprietà, deve iscrivere il bene concesso in leasing nell'attivo tra le immobilizzazioni materiali, ma tenuti separato da quelli non concessi in uso di locazione. I beni verranno cancellati dallo stato patrimoniale del locatore solo quando ci sarà il riscatto del locatario. Mentre

[23] Postacchini Piero, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio d'esercizio: cosa cambia dal 1 gennaio 2016*, Maggioli editori, gennaio 2016, pag. 25;

il locatario non potrà iscrivere nelle immobilizzazioni materiali il bene, per tutta il periodo del contratto, ma potrà farlo solo nel momento in cui riscatta il bene.
Mentre il leasing, con il criterio finanziario, tratta il bene come una vendita dal locatore al locatario; il locatore dovrà eliminare la voce del bene dalle immobilizzazioni materiali quando sottoscrive il contratto di leasing, e iscriverà tra i crediti , l'ammontare dei canoni che incasserà. Mentre il locatario dovrà iscrivere subito il bene fra le immobilizzazioni e occuparsi del pagamento dei canoni leasing.
Con il criterio finanziario, però non è distinguibile leggendo il bilancio del locatario, le immobilizzazioni materiali di proprietà da quelle in locazione, per questo è stato inserito il punto 22 del comma 1 dell'articolo 2427, poiché prevede che nella nota integrativa ci sia l'informativa dettagliata delle immobilizzazione soggette ad un contratto di locazione.
Anche nel progetto di riforma OIC del 2006, richiamava il principio della sostanza sulla forma e per quanto concerne la contabilizzazione del leasing *"qualora abbia funzione finanziaria, sono iscritti nel bilancio dell'utilizzatore; la funzione finanziaria si presume quando il contratto trasferisce al locatario sostanzialmente la parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni oggetto del leasing*[24]*"*.

Anche le immobilizzazioni immateriali, dopo il recepimento della direttiva 34/13 hanno subito delle modifiche, poiché il legislatore ha voluto perseguire gli standard contabili internazionali.
La prima innovazione sta nella soppressione nel punto B)I.2 delle parole *"di ricerca"* e di *"pubblicità"*, lasciando solo costi di sviluppo e quindi dal 1 gennaio 2016, non si potranno più capitalizzare le spese sostenute per ricerca e pubblicità.
Questa disposizione coincide con quanto era richiesto dal progetto di riforma OIC del 2006 (2008), che al punto 4 dell'art. 2424, riportava che *"non possono essere iscritti nell'attivo i costi di ricerca e di pubblicità".*
Di conseguenza queste voci, dal 1 gennaio 2016 saranno incluse nel conto economico tra i costi di produzione. Per le voci di costo di ricerca e di pubblicità fino al 31.12.2015, si dovrà provvedere alla loro cancellazione dallo stato patrimoniale per la parte che non è ancora stata ammortizzata e imputarla a conto economico.

[24] Art. 2424 bis punto 5, progetto di riforma OIC 2006 (2008);

Non ci sono variazioni invece per la valutazione delle immobilizzazioni che avverrà ancora in base al costo di acquisto o di produzione comprendenti i costi accessori. Come per le immobilizzazioni materiali, anche per quelle immateriali il legislatore non ha optato per il recepimento del criterio di rideterminazione del valore.
Appare opportuno sottolineare che il progetto di riforma OIC 2006, proponeva in modo facoltativo l'adozione del criterio del fair value in alternativa del criterio del costo storico.

Ma ritornando all'analisi delle modifiche annunciate dal d.lgs. 139/2015, viene modificato il sistema di ammortamento dei costi di sviluppo, che verranno ammortizzati per l'intera vita e non in più nei 5 anni previsti, ad eccezione di quando detta posta non sia stimabile in modo attendibile per l'intera durata della sua vita. Allo stesso modo, anche l'avviamento sarà ammortizzato per il periodo della sua vita utile, e non risulta più possibile ammortizzarlo in cinque anni con la possibilità di implementazione dell'ammortamento fino allo scadere dell'utilizzazione dell'immobilizzazione.
Sempre per quanto riguarda l'ammortamento, l'articolo 2426, comma 1, n. 3 *"vieta esplicitamente di ripristinare il valore contabile dell'avviamento in seguito ad una precedente svalutazione causata da una perdita durevole di valore dell'immobilizzazione immateriale*[25]*".*
Quindi, dopo il recepimento della Direttiva 34/13, la logica sull'avviamento risulta ribaltata, dato che bisognerà individuare la vita utile, e quindi *"la normalità diviene quella di dover valutare il periodo in cui lo stesso è in grado di offrire il suo apporto ai risultati economico e finanziario dell'impresa*[26]*"*.
Il progetto di riforma, anche se costituito per un avvicinamento ai principi contabili internazionali, non optava per la soluzione consigliata dallo IAS 38, che vieta l'ammortamento dell'avviamento, e per questo non apportava modifiche all'art. 2426. Anche per quanto riguarda il periodo di ammortamento, il progetto di riforma non apporta modifiche all'art. 2426 punto 6), quindi l'avviamento sarebbe stato ammortizzato in 5 anni, *"incrementabili qualora la vita utile considerata alla fine della*

[25] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 39;
[26] Villa Norberto, Cornaggia Franco, *L'ammortamento dell'avviamento*, in Bilanci cosa cambia, Italia Oggi, 15 dicembre 2015;

determinazione delle quote annue di costo non superasse il periodo di utilizzazione della posta patrimoniale[27]*".*

Un ulteriore modifica, si trova nel comma 1 punto 3 dell'art. 2426 la quale proibisce il ripristino del valore contabile dell'avviamento se precedentemente è stato svalutato a causa di una perdita di valore da parte dell'immobilizzazione. Questo ripristino comporterebbe la capitalizzazione di un avviamento generato internamente come ricorda l'art. 2426 comma 1 punto 6.

Sul tema del ripristino del valore, bisogna rilevare la diversità di opinione dell'OIC con il legislatore nazionale. Come sottolineato precedentemente l'OIC 9, "svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali" al punto 25, vieta il ripristino del valore anche per gli oneri pluriennali. L'impossibilita di ripristino del valore generato da oneri pluriennali non è perseguita dal nuovo articolo 2426, comma 1, n. 3.

Ci sono delle novità anche per le immobilizzazioni finanziarie, dato che il legislatore da particolare interesse, per quanto riguarda partecipazioni e crediti immobilizzati, alla differenziazione delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e controllanti e ora anche per le partecipazioni di imprese sottoposte al controllo delle controllanti.

Per quanto riguarda l'iscrizione di queste voci, non ci sono cambiamenti dato che una partecipazione di uso durevole verrà iscritta tra le immobilizzazione se invece è destinate alla negoziazione e quindi non costituisce immobilizzazioni sarà iscritte nella voce C.III.

Ulteriormente il legislatore all'art. 2424 -bis specifica che una partecipazione in imprese controllate e collegate si presume immobilizzazione, e quindi spetta agli amministratori il compito di individuarne la corretta iscrizione in bilancio.

Alla chiusura dell'esercizio, le immobilizzazioni che risultano durevolmente di valore inferiore rispetto a quello di iscrizione (costo di acquisto o di produzione) devono essere iscritte al minor valore. Dato che il codice civile non fornisce indicazioni su questo punto, bisognerà avvalersi del principio contabile Oic 21, *"nel quale si suggerisce che la*

[27] Avi Maria Silvia, *Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, Libreria Editrice Cafoscarina, 2015, pag. 167;

valutazione della durevolezza deve essere fatta sulla base delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali della società partecipata[28]."

Anche nell'attivo circolante al punto C.II.5 è stata inserita la voce crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti.

Nel d.lgs. 139/2015, all'articolo 2426 del codice civile punto 8) è stato introdotto un nuovo metodo di valutazione cosiddetto metodo del costo ammortizzato, utilizzato per la valutazione dei debiti e dei crediti. Il punto 8 spiega "*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 presumibile di realizzo"*. Quindi i crediti saranno valutati in base al metodo del valore presumibile di realizzo e con il metodo del costo ammortizzato. Il codice di questo nuovo criterio non fornisce ulteriori spiegazioni, ma l'art 2426 al punto 11 -bis rimanda al principio contabile internazionale IAS 39[29].

Il metodo del costo ammortizzato permette di *""spalmare" nel tempo la differenza tra il valore iniziale e il valore di rimborso finale dell'attività, attraverso l'utilizzo di un tasso di interesse effettivo che tiene conto di tutti i flussi finanziari dell'operazione*[30]*".*

La voce di patrimonio netto subisce diverse modifiche con l'attuazione del decreto legislativo 139/2015, viene cancellata la voce "Riserva per azioni proprie in portafoglio" e sono introdotte due nuovi voci: *"Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi"* e *"Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio".*

Stato patrimoniale ante D.lgs. 139/2015	Stato Patrimoniale post D.lgs. 139/2015
Passivo	Passivo
A)Patrimonio Netto	A)Patrimonio Netto
I- Capitale	I- Capitale
II-Riserva da sovrapprezzo delle azioni	II- Riserva da soprapprezzo azioni
III- Riserva di rivalutazione	III- Riserva di rivalutazione
IV- Riserva legale	IV- riserva legale

[28] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016,* Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 44;

[29] *"il valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l'attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, delle differenze tra valore iniziale e valore a scadenza, dedotta qualsiasi riduzione a seguito di irrecuperabilità".*

[30] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 52;

V- Riserve statutarie VI- Riserva per azioni proprie in portafoglio VII- Altre riserve, distintamente indicate VIII- Utili (perdite) portati a nuovo IX- Utile (perdita) dell'esercizio	V- Riserve statutarie VI- Altre riserve, distintamente indicate VII-Riseva per azioni di copertur dei flussi finanziari attesi VIII- Utili (perdite) portati a nuovo IX- Utile (perdita) dell'esercizio X- Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio

Per quanto riguarda le azioni proprie c'è un cambio di rotta, poiché fino al 31.12.2015 esse erano valutate come investimenti e per questo iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale.

Con il recepimento della direttiva UE 34/13, queste divengono una posta negativa dello stato patrimoniale, e sicuramente questa decisione creerà un peggioramento per chi fino ad oggi si è avvalso di questo strumento, dato che fino al 31.12.2015 le azioni proprie, seguendo l'art. 2424 del codice civile erano iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale separatamente dalle altre partecipazioni, nella voce B. Immobilizzazioni finanziarie, n. 4. oppure nel macro gruppo C.III Attività finanziarie alla voce n. 5.

Al momento dell'iscrizione di suddetta posta, si doveva provvedere a iscrivere come contropartita in conformità degli articoli 2357- ter e 2424 nel Passivo, all'interno del macro gruppo Patrimonio Netto alla voce V) *Riserva per azioni proprie in portafoglio.*

La riserva per azioni in portafoglio, è considerata una riserva indisponibile e per questo doveva essere mantenuta integra in bilancio fino all'annullamento delle azioni o al loro trasferimento.

Il legislatore ha quindi voluto riformare la disciplina delle azioni proprie con l'introduzione 3° comma nell'articolo 2357 -bis e nell'articolo 2424 -bis il comma 7°.

La novità sta nel fatto che il legislatore vieta "*di iscrivere, a fronte di un acquisto di azioni proprie da parte della società emittente, una riserva indisponibile di pari importo nell'attivo patrimoniale e di eliminarla al momento del trasferimento o annullamento delle azioni*[31]*".*

[31] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 67;

Dall'inizio del 2016, "*l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo di bilancio di una specifica voce, con segno negativo*[32]*"*.

In questo caso, si può notare il chiaro avvicinamento ai principi contabili internazionali, infatti lo IAS 32 al paragrafo 3 recita *"qualora un'entità riacquisti propri strumenti rappresentativi di capitale, quegli strumenti (<<azioni proprie>>) devono essere dedotti dal capitale"*.

Inoltre come si può vedere dallo schema sopra, è stata introdotta la nuova voce attinente gli strumenti finanziari derivati. In questa riserva andranno attribuite le variazioni non ancora concretate relative a strumenti derivati valutati al fair value riguardanti la copertura di cash flow futuri.

Per questo motivo nel Passivo nella macro-classe "Fondi per rischi e oneri" è stata introdotta la voce 3) strumenti finanziari derivati passivi dove si iscriveranno i costi o le perdite maturate[33].

Il d.lgs. 139/2015 porta una vera rivoluzione per i prodotti derivati, sono state infatti introdotte delle nuove voci:

- B)Immobilizzazioni, III, 4: strumenti finanziari derivati attivi;
- C)Attivo circolante, III, 5: strumenti finanziari derivati attivi;
- B)Fondi per rischi e oneri, 3: strumenti finanziari passivi;

Per poter comprendere la loro contabilizzazione e la loro individuazione bisogna far riferimento all'art. 2426, n. 11 -bis, il quale prevede che questi strumenti finanziari attivi siano valutati al fair value. Si tratta di un metodo di valutazione che si fonda sul fatto che i valori contabilizzati in bilancio rispecchino il loro valore di scambio,

---

[32] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 67;

[33] La definizione di strumento finanziario non viene esplicitata nel codice ma viene fornita dallo IAS 32: "*Un'obbligazione contrattuale:*

- *A consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità;*
- *A scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizione che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità;*

un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

- *Un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabili di strumenti rappresentativi di capitale all'entità;*
- *Un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o di altre attività finanziarie contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tale scopo i diritti, le opzioni o i warrant che danno il diritto di acquisire un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale della entità medesima per un ammontare fisso di qualsiasi valuta sono considerate strumenti rappresentativi di capitale se l'entità offre i diritti o i warrant proporzionalmente a tutti i detentori della stessa classe di propri strumenti rappresentativi di capitale non costituiti da derivati."*

ricordando che alla data di acquisto, il valore del fair value coincide con il valore determinato con il costo storico, ma "*nei periodi successivi il valore delle attività deve essere adeguato al valore equivalente al corrispettivo al quale l'attività può essere scambiata*[34]". Ma se il valore determinato dal fair value non fosse attendibile, questo metodo non dovrà essere applicato. Inoltre le variazioni che derivano dalla valutazione delle attività finanziarie al fair value dovranno essere iscritte in Conto Economico, se positiva alla voce B 18d)e se negativa al D19d).

I ricavi che scaturiscono dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati con il metodo del fair value saranno iscritti un una riserva, non distribuibile e non utilizzabile, nella macro classe del patrimonio netto.

La diffusione di questo metodo nella normativa italiana, deriva dal recepimento del "Considerando" n. 19 della Direttiva 34 che esplica *"the need for comparability of financial information throughout the Union makes it necessary to require member States to allow a system of fair value accounting for certain financial instruments. Furthermore, system of fair value accounting provide information that can be of more relevance to the users of financial statements than purchase price or production cost-based information".*

Per la categoria delle micro-imprese, come ricorda l'art. 2435 -ter del codice civile, non hanno la possibilità di applicare questo criterio per la valutazione degli strumenti finanziari derivati, dato che la Direttiva 34/13/UE, al considerando n. 10, dispone che "*micro-undertaking have limited resources with which to comply with demanding requirements. (…) Those rules place on them administrative burdens which are disproportionate to their size and are, therefore, relatively more onerous for micro-undertaking as compared to other small undertakings. Therefore, it should be possible for Member States to exempt micro- undertakings from certain obbligations applying to small undertakings that would impose excessive administrative burdens on them."*

Anche il progetto di riforma OIC 2006 scelse l'attuazione obbligatoria del criterio di valutazione al fair value, ma solo per i contratti derivati, cosi ci sarebbe stato un avvicinamento con i principi contabili internazionali, obiettivo principale di questa riforma.

[34] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio di esercizio: cosa cambia dal 1° gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 58;

Passando ora ai Ratei e risconti, il decreto legislativo 139 dell'agosto 2015, modifica questa voce, poiché è stata eliminata *"con separata indicazione del disaggio/aggio sui prestiti"*. Questo è avvenuto perché nel punto 7) dell'articolo 2426, sono stati modificati i criteri di valutazione per i prestiti obbligazionari, per i quali dal 1 gennaio 2016, si utilizzerà il metodo del costo ammortizzato, quindi l'iscrizione avverrà con l'inclusione di rimporsi di capitale e dell'ammortamento complessivo.

Inoltre, il d.lgs. 139, cancella il comma 3 dell'art. 2424, che prevedeva l'obbligo di iscrivere *"in calce allo Stato Patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi fra fideiussioni, avalli, altre 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."*

Queste informazioni, ora saranno così spiegate all'interno della nota integrativa, dato che verrà modificato il n. 9 dell'art. 2427.

Viene riportato di seguito la sezione dell'Attivo e poi del Passivo con le relative modifiche (in grassetto le novità, e invece solo sbarrate le voci abrogate).

2424. Contenuto dello Stato patrimoniale	
Lo Stato patrimoniale deve essere redatto in conformità al seguente schema: Attivo: A)Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti con separata indicazione della parte già richiamata. B)Immobilizzazione, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria: I- Immobilizzazioni immateriali: 1)costi di impianto e di ampliamento 2) costi ~~di ricerca~~, di sviluppo ~~e di pubblicità;~~ 3)diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4)concessioni, licenze, marchi e diritti simili;	C) Attivo circolante: 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; II- Crediti, con separata 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

5)avviamento 6)immobilizzazioni in corso e acconti; 7)altre. II- Immobilizzazioni materiali: 1)terreni e fabbricati; 2)impianti e macchinario; 3)attrezzature commerciali e industriali; 4)altri beni; 5)immobilizzazioni in corso e acconti. 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 controllanti d)verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti; d-bis)verso altre; 3)altri titoli: ~~4)azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo;~~ 4**)strumenti finanziari derivati attivi;** Totale Immobilizzazioni (B)	controllanti; ~~4~~ 5-bis) crediti tributari 4 5-ter) imposte anticipate; 5- **quater**)verso altri; 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 impese sottoposte al controllo delle controllanti;** 4)altre partecipazioni; ~~5)azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo;~~ **5) strumenti finanziari derivati attivi;** 6)altri titoli; IV)Disponibilità liquide: 1)depositi bancari e postali; 2)assegni; 3)denaro e valori in cassa; Totale Attivo circolante (C) D)Ratei e risconti, ~~con separata indicazione del disaggio su prestiti;~~

2424. Contenuto dello Stato patrimoniale:	
Lo Stato patrimoniale deve essere redatto in conformità al seguente schema: Passivo: A)Patrimonio netto: I- Capitale; II- Riserva da soprapprezzo azioni; III- Riserve di rivalutazione;	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;

IV- Riserve legale; V- riserve statutarie; ~~VI- Riserve per azioni proprie in portafoglio;~~ VI~~I~~- Altre riserve, distintamente indicate; **VII- Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi;** VIII- Utili (perdite) portati a nuovo; IX- utile (perdita) dell'esercizio; B)Fondi per rischi e oneri: 1)per trattamento di quiescenza e obblighi simili; 2)per imposte, anche differite; 3)**strumenti finanziari derivati passivi** ~~3~~ **4**) altri C)Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.	5)debiti verso altri finanziatori; 6)acconti; 7)debiti verso fornitori; 8)debiti rappresentati da 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; E)Ratei e risconti~~, con separata indicazione dell'aggio su prestiti;~~

Sono state apportate delle modifiche per quanto riguarda i rapporti che intercorrono tra gruppi di società, poiché fino alla redazione dei bilanci 2015, l'unica distinzione era relativa ai rapporti infragruppo e cioè relativamente a società controllate, controllanti o collegate. La definizione delle stesse si trova all'art. 2359 del codice civile, ma con il d.lgs. 139/2015, sono state inserite voci specifiche per i rapporti che intercorrono con imprese sottoposte al controllo delle controllanti, anche definite operativamente "imprese sorelle". Queste indicazioni specifiche, come si nota dallo schema, sono ora richieste per le partecipazioni e i crediti nelle macro classi delle immobilizzazioni e dell'attivo circolante, e altresì nel Passivo per quanto spetta i debiti.

Fino al 31.12.2015, queste nozioni non emergevano dallo schema di Stato patrimoniale, anche se questo era richiesto dall' 22 -bis) dell'articolo 2427, che prevede tuttora di fornire informazioni in questo ambito *"precisando l'importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tale operazioni*[35]"

[35] Villa Norberto, Cornaggia Franco, *Cambia lo schema di Stato patrimoniale*, in Bilanci cosa cambia, Italia Oggi, del 15 dicembre 2015;

Per quanto riguarda lo Stato patrimoniale in forma abbreviata, il nuovo decreto legislativo non apporta modiche al precedente enunciato, ed eccezione di eleminare il contenuto del comma 2 dell'articolo 2435 ter, che si riferisce all'esplicitazione dell'importo di ammortamenti e svalutazioni nelle voci dell'Attivo per quanto riguarda immobilizzazioni immateriali e immobilizzazioni materiali.
Relativamente ai criteri di valutazione, compaiono alcune modifiche apportate all'art. 2426 che si applicano a tutti i bilanci di esercizio, come il criterio del costo ammortizzato, ma le conseguenze operative di questo criterio potrebbero essere di non agevole soluzione per le piccole imprese. Ma allora l'art. 2435- bis può essere valutato come un vantaggio in quanto le cose possono essere immutate ed escludere l'applicazione delle nuove regole dato che "*le società che redigono il bilancio in forma abbreviata, in deroga a quanto disposto dall'articolo 2426, hanno la facoltà di iscrivere i titoli al costo di acquisto, i crediti al valore di presumibile realizzo e i debiti al valore nominale"*.

Le micro-imprese, categoria nuova dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE, regolamentate dall'art. 2435 -ter, sono una delle maggiori novità introdotte nella nostra legislazione. Sono considerate una sub-categoria delle imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata, e infatti hanno le medesime caratteristiche e cioè che non abbiano emesso titoli nei mercati regolamentati. Oltre ad avere dei limiti per essere considerate micro imprese[36], riportati sempre all'articolo 2435 -ter, queste imprese avranno l'obbligo di redigere lo Stato patrimoniale in forma abbreviata, lo schema richiamato all'art. 2435 -bis.

[36] L'articolo 3 delle Direttiva 34/13/UE al comma 1 classifica le micro imprese quelle imprese che "*alla data di chiusura del bilancio non superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti:*
e) Totale dello Stato patrimoniale: 350.000 EUR;
f)Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 700.000 EUR;
g)Numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 10".
Il legislatore italiano non ha seguito i parametri fissati dalla Direttiva in fase di recepimento ma ha abbassato le soglie, contenute nell'articolo 2435 ter: *"Sono considerate micro imprese le società di cui all'articolo 2435 bis che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*
1)totale dell'attivo dello Stato patrimoniale: 175.000 euro;
2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro;
3)dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità"

1.3 Le informazioni desumibili dalla Nota Integrativa.

1.3.1. La Nota Integrativa secondo il codice civile.

La nota integrativa è il terzo documento del bilancio d'esercizio e " *deve costituire l'adeguato completamento informativo in chiave sia quantitativa che qualitativa, ai due documenti numerici"*[37] che hanno come principale limite quello di essere stesi in un gergo convenzionale e schematico *e "imbrigliato dalle regole di un procedimento rigoroso e meccanico"*[38]*.*

I dati contabili esprimono gli aspetti della vita aziendale e quindi c'è la necessità di accostare allo Stato patrimoniale e al Conto economico un documento di natura extra contabile. La nota integrativa può dare al lettore una chiave di comprensione sul reale andamento dell'azienda, diffondendo ulteriori notizie e dati rispetto agli schemi di bilancio.

Per questo è chiamata a svolgere 3 funzioni principali:

- Funzione descrittiva, per quanto riguarda le grandezze dettagliate che iscritte nello stato patrimoniale e conto economico, con una minuziosa attenzione a quelle poste con contenuto eterogeneo.
- Funzione informativa: informazioni non desumibili dai documenti contabili rilevanti per la gestione aziendale e quindi elencati nella nota integrativa, come ad esempio il numero dei dipendenti.
- Funzione esplicativa: esplicazione dei criteri di valutazione utilizzati.

Questo documento, rispetto allo Stato patrimoniale e al Conto economico, è un documento che in maniera nitida e dettagliata esplicita i numeri contenuti nei prospetti contabili.

In questo caso la normativa civilistica non impone una struttura rigida ma chiarisce le informazioni che in essa devono essere contenute.

Le voci possono essere esposte secondo diverse serie:

---

[37] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *L'analisi economico finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore pag. 211;

[38] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio,* seconda edizione, Apogeo 2008.

- In ordine in cui vengono riportate le disposizioni all'art. 2427, e nelle altre disposizioni;
- Secondo l'ordine di esposizione dello Stato patrimoniale e del Conto economico, e infine esponendo altre informazioni necessarie;
- Partendo dall'esposizione delle informazione generali e dei criteri di valutazione delle voci di bilancio, per poi passare all'esposizione delle informazioni dello Stato patrimoniale e del conto economico più specifiche, finendo poi con altre informazioni.

Nella consuetudine il terzo metodo è quello più utilizzato .

I contenuti che la Nota integrativa che deve fornire sono:

- Un elencazione specifica delle informazioni, stabilito dall'art. 2427 c.c.[39]

[39] "*La note integrativa deve indicare oltre a quanto stabilito da altre disposizioni:*

1) *I criteri applicati nella valutazione delle voci del bilancio, nelle rettifiche di valore e nella conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato;*
2) *I movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio.*
3) *La composizione delle voci: "costi di impianto e di ampliamento" e: "costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità", nonché le ragioni della iscrizione ed i rispettivi criteri di ammortamento.*

3-bis) la misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni materiali e immateriali (di durata indeterminata), facendo a tal fine esplicito riferimento al loro concorso alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato, segnalando altresì le differenze rispetto a quelle operate negli esercizi precedenti ed evidenziando la loro influenza sui risultati economici dell'esercizio (e sugli indicatori di redditività di cui sia stata data comunicazione);

4) *Le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni;*
5) *L'elenco delle partecipazioni, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna la denominazione, la sede, il capitale, l'importo del patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta e il valore attribuito in bilancio o il corrispondente credito;*
6) *Distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiori a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie e con specifica ripartizione secondo le aree geografiche;*

6-bis) eventuali effetti significativi delle variazioni nei cambi valutari verificatesi successivamente alla chiusura dell'esercizio;

6-ter) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti relative ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine;

7) *La composizione delle voci "ratei e risconti attivi" e "ratei e risconti passivi" e della voce "altri fondi" dello stato patrimoniale, quando il loro ammontare sia apprezzabile, nonché la composizione delle voci "altre riserve";*

7-bis) le voci di patrimonio netto devono essere analiticamente indicate, con specificazione in apposti prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi;

8) *L'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ogni voce;*

9) *gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tale impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per la valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi a imprese controllate, collegate, controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;*
10) *se significativa, la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;*
11) *l'ammontare dei proventi da partecipazione, indicati nell'art. 2425, numero 15), diversi dai dividendi;*
12) *la suddivisione degli interessi ed altri oneri finanziari, indicati nell'articolo 2425, n. 17), relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche, e altri;*
13) *la composizione delle voci: " proventi straordinari" e: "oneri straordinari" del conto economico, quando il loro ammontare sia apprezzabile;*
14) *un apposito prospetto contenente:*
    a) *descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, gli importi accreditati o addebitati a conto economico oppure a patrimonio netto, le voci escluse del computo e le relative motivazioni;*
    b) *l'ammontare delle imposte anticipate contabilizzato in bilancio attinenti a perdite dell'esercizio o di esercizi precedenti e le motivazioni dell'iscrizione, l'ammontare non ancora contabilizzato e le motivazioni della mancata iscrizione;*
15) *il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria;*
16) *l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria;*

16- bis) salvo che la società sia inclusa in un ambiente di consolidamento e le informazioni siano contenute nella nota integrativa del relativo bilancio consolidato, l'importo totale dei corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione legale per la revisione legale dei conti annuali, l'importo totale dei corrispettivi di competenza per gli altri servizi di verifica svolti, l'importo totale dei corrispettivi di competenza per i servizi di consulenza fiscale e l'importo totale dei corrispettivi di competenza per altri servizi diversi dalla revisione contabile;

17) *il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e il numero e il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio*
18) *le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni e i titoli o valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono;*
19) *il numero e le caratteristiche degli altri strumenti finanziari emessi dalla società, con l'indicazione dei diritti patrimoniali e partecipativi che conferiscono e delle principali caratteristiche delle operazioni relative;*

19-bis) i finanziamenti effettuati dai soci della società, ripartiti per le scadenze e con la separata indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori;

20) *i dati richiesti dal terzo comma dell'articolo 2447 septies con riferimento ai patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi della lettera a) del primo comma dell'articolo 2447 bis.*
21) *I dati richiesti dall'articolo 2447decies, ottavo comma;*
22) *Le operazioni di locazione finanziaria che comportano il trasferimento al locatario della parte prevalente dei rischi e dei benefici interni ai beni che ne costituiscono oggetto, sulla base di un apposito prospetto del quale risulti il valore attuale delle rate di canone scadute quale determinato utilizzando tassi di interesse pari all'onere finanziario effettivo inerenti i singoli contratti, l'onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio, l'ammontare complessivo al quale i beni oggetto di locazione sarebbero stati iscritti alla data di chiusura dell'esercizio qualora fossero stati considerati immobilizzazioni con separata indicazione di ammortamenti, rettifiche e riprese di valore che sarebbero stati inerenti all'esercizio;*

22-bis) le operazioni realizzate con parti correlate, precisando l'importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tali operazioni, qualora le stesse siano rilevanti e non siano state concluse a normali condizioni di mercato. Le informazioni relative alle singole informazioni relative alle singole operazioni possono essere aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata evidenziazione sia necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società;

22- ter) la natura e l'obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione del loro effetto patrimoniale, finanziario ed economico, a condizione che i rischi e i benefici

- Ulteriori disposizioni informative elencati in altre diposizioni del codice civile[40].

Affinché la Nota integrativa possa svolgere questa difficile funzione, non ci si può limitare solo a quanto presunto dalle norme, ma il redattore dovrà anche, durante la stesura del documento, seguire altre due disposte rappresentate dal principio di completezza dell'informazione e della significatività e rilevanza della stessa. Lo stesso legislatore all'articolo 2423, comma 3, impone a chi redige il bilancio che debba *"fornire tutte le ulteriori informazioni necessarie per rappresentare il "quadro fedele" della gestione aziendale",* senza far si però che ci sia un abuso dell'informazione. Tale disposizione richiama il postulato della significatività e della rilevanza delle informazioni, siccome il Codice, non in maniera esplicita, richiede che siano presentate solo quelle informazioni che "*possono influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori (significatività), aiutandoli a valutare gli eventi passati e prevedere quelli futuri"*[41]*.*

Inoltre occorre far attenzione alla rilevanza dell'informazione, vale a dire la soglia dimensionale al di sotto della quale difficilmente può essere definita significativa un informazione.

All'art. 2427, il codice civile richiede ai redattori di bilancio di riportare i criteri utilizzati per le valutazioni e le rettifiche delle poste.

L'esposizione dei criteri di valutazione applicati dovrebbe *"mirare non alla mera illustrazione dei medesimi, ma massimamente a porre in evidenza la corretta derivazione delle valutazioni di bilancio dallo svolgimento della gestione trascorsa, quale emergente dalla contabilità sistematica, e la loro correlabilità alle prospettive e alle ipotesi di andamento della gestione futura",* quindi si prevede che vengano illustrati in modo corretto la coerenza delle valutazioni avvenute in bilancio.

Uno dei punti più importatati da esporre in Nota integrativa sta nella specificazione dei criteri di valutazione utilizzati per le immobilizzazioni, suddivisibili in 2 punti:

---

da essi derivanti siano significativi e l'indicazione degli stessi sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società."

[40] Gli articoli sono: art. 2361, comma 2°; art. 2423, comma 4°; art. 2423- bis, commi 2° e 5°; art. 2424, comma 2°; art. 2426, punti 2,3,4,6,10; art. 2427- septies, commi 3° e 4°; art. 2447- decies, comma 8°; art. 2497-bis.

[41] Giunta Francesco, Pisani Michele, Il bilancio, Apogeo, 2008;

1) la prima parte riguardante la formazione del valore dell'immobilizzazione all'inizio dell'esercizio, segnalando il costo, e le precedente rivalutazioni, svalutazioni e ammortamenti;
2) la seconda parte diretta all'illustrazione dei movimenti che ha subito la posta durante l'esercizio in corso tramite acquisizione, alienazioni, rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni.

Mentre per le voci costi di impianto, di ampliamento e i costi di ricerca, sviluppo e pubblicità, considerati oneri pluriennali, al terzo punto dell'art. 2427 si richiede una dettagliata informazione per quanto riguarda la composizione, le ragioni dell'iscrizione di tale voci nell'attivo immobilizzato e i criteri di ammortamento seguiti per le stesse.

L'informativa relativa a questi conti è in aggiunta a quanto richiesto nel punto precedente del codice civile per illustrare l'aspetto dinamico, dato che queste voci sono soggette a operazioni valutative alquanto soggettive, che si prestano alla realizzazione di politiche aziendali che permettono "l'annacquamento" del capitale[42].

Il codice civile vigente in Italia fino al recepimento della Direttiva 34/13/UE, permetteva ai redattori del bilancio la possibilità in modo limitato di rilevare gli oneri pluriennali ma la libertà d'azione concessa riguarda la natura degli oneri pluriennali capitalizzati e i motivi per i quali tali oneri sono stati iscritti in bilancio.

Al punto 6 dell'art. 2427 sono illustrati le classificazione dei crediti e dei debiti, in particolare si richiede di riportare quei debiti e crediti con scadenza superiore ai 5 anni, e nello specifico per i debiti viene richiesta *"l'evidenziazione di quelli con garanzie reali su beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie e con specifica ripartizione secondo le aree geografiche[43]".*

Il punto 7 dell'art. 2427 tratta le poste dello Stato patrimoniale che hanno carattere "*residuale",* cioè quelle poste che al loro interno contengono una molteplicità di valori, come la voce del passivo A.VII) "*altre riserve*", e in Nota integrativa bisogna delucidare l'origine di tali valori e la loro formazione.

Stesso discorso funziona per la voce B.3 *"altri fondi per rischi e oneri"*, giacché è necessario ricercare le informazioni per l'identificazione dei vari fondi, per spiegarne la finalità.

---

[42] Come ricordano da Giunta Francesco e Pisani Michele, a causa di questa motivazione, molti Stati membri non permettono l'iscrizione degli oneri pluriennali nel bilancio d'esercizio.

[43] Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio: principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, Edizioni FAG Milano, 2007, pag. 376;

Come già sottolineato nel paragrafo precedente, per i ratei e i risconti si richiedono informazioni aggiuntive per spiegarne il nascere e le modalità in cui sono stati calcolati i relativi importi.
Per quanto riguarda i movimenti del patrimonio netto, al punto 7 -bis del sopraccitato articolo, si rammenta che *"la sua consistenza e le sue variazioni segnalano il grado di solidità della struttura finanziaria aziendale*[44]*"*. Per questo tutte le voci che compongono il patrimonio netto dovranno trovare chiarimento per quanto riguarda l'origine, l'utilizzo o la distribuzione e le variazioni avvenute nel corso degli ultimi tre esercizi.

Dato che la normativa richiede informazioni corpose, lo stesso legislatore prescrive la redazione di un prospetto delle variazioni del patrimonio netto. In particolare il comma 1 dell'articolo 2427 al punto n. 4 chiede che vengano spiegati i movimenti di tutte le poste ricomprese nella macro-classe A) Patrimonio Netto, con specifiche illustrazioni degli aumenti, le diminuzioni e i trasferimenti delle singole voci:
Secondo l'OIC 28, le poste di patrimonio netto dovrebbero essere rappresentate secondo due prospetti:

1) il primo prospetto con specificazione della natura e della classificazione delle voci secondo la disponibilità, la non disponibilità e la distribuibilità ricomprese nella macro classe A del passivo, per un arco di tempo di tre anni;
2) il secondo prospetto che evidenzi i movimenti di queste poste durante l'esercizio

i quali dovrebbero essere sufficienti per fornire tutte le informazioni utili richieste dal codice civile in vigore fino al 31 dicembre 2015.

[44] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano pag. 313;

1.3.2 La Nota Integrativa, dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Con il recepimento della Direttiva 34/13/UE e con l'entrata in vigore del d.lgs. 139/2015 del 18 agosto, anche la nota integrativa subirà delle modifiche. Anche in questo caso, il nuovo decreto legislativo sarà messo in confronto con il progetto di riforma OIC del 2006 (2008).

Per quanto riguarda la struttura, il nuovo comma 2 dell'art. 2427 *"prescrive che le informazioni relative alle voci dello stato patrimoniale e del conto economico siano presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate in tali prospetti"*[45].

Questo significa che la nota integrativa dovrà illustrare le informazioni secondo l'ordine in cui i documenti dello Stato patrimoniale e Conto economico sono inclusi nel bilancio (se il conto economico nella documentazione è prima dello Stato patrimoniale, le informazioni nella nota integrativa dovranno essere descritte prima di quelle dello Stato patrimoniale).

Inoltre non sarà più possibile esporre le informazioni in base all'ordine dato nell'art. 2427 del codice civile, ma seguendo l'ordine delle voci secondo i prospetti.

Per quanto riguarda la struttura e il suo contenuto, la nota integrativa dovrà essere articolata in paragrafi e sotto paragrafi, diversificando le informazioni dei documenti di bilancio.

Il progetto OIC 2006 e 2008, ha una composizione analoga all'art. 2427 del codice civile , non era specificato un obbligo di forma e quindi l'ordine di elencazione delle informazioni *"non seguivano un particolare logica se non quella individuata dall'articolo disciplinante la nota integrativa*[46]".

Nel nuovo articolo, non vi è nessun riferimento al rendiconto finanziario, documento ora obbligatorio, dopo il recepimento della direttiva 34/12/UE secondo il nuovo articolo 2423 del codice civile.

---

[45] Casò Michele, *La nota integrativa diventa più <<ordinata>>,* I Focus del Sole 24 Ore, 23 settembre 2015, n. 31;

[46] Avi Maria Silvia*, Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, Cafoscarina, 2015, pag. 216;

Facendo riferimento al contenuto della Nota integrativa, si possono individuare integrazioni d'informazioni che prima non venivano richieste e spostamenti al suo interno. Per quanto riguarda le informazioni "trasferite":

- I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio di natura finanziaria, patrimoniale ed economica che prima venivano inserite nella Relazione sulla gestione;
- Gli importi riguardanti gli impegni, le garanzie, le passività potenziali non evidenziate nello Stato patrimoniale, gli impegni di trattamento di quiescenza, gli impegni nei confronti di imprese controllate, collegate e controllanti, le quali informazioni prima erano inserite nei conti d'ordine[47].
- Dovranno essere riportate "*l'importo e la natura dei singoli elementi di ricavo e di costo di entità o incidenza eccezionali"* a causa dell'eliminazione dal conto economico delle voci in cui venivano inclusi gli oneri e proventi straordinari.[48]

L'articolo 2426 del codice civile, richiede in modo dettagliato che siano specificati i criteri di valutazione utilizzati alle principali poste; non è quindi consigliabile esporre le voci in una ripetizione dell'articolo ma piuttosto sarebbe più opportuno calarsi nel concreto delle valutazioni effettuate.
Successivamente la Nota integrativa richiede le informazioni dettagliate riguardanti le poste dello stato patrimoniale, in modo da poter mettere in luce gli aspetti più rilevanti.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni non sono stati variati i criteri di valutazione, e quindi il punto 2) dell'articolo 2427 del codice civile non ha subito modifiche con il d.lgs. 139/2015.
Ritornando all'analisi delle modifiche, al punto 3), sono stati cancellati i "*costi di ricerca e di pubblicità"*, ma permangono i costi di sviluppo.
Questa disposizione è in linea con quanto proposto dal progetto di riforma OIC, poiché al punto 4) dell'art. 2427, non c'era riferimento ai costi di ricerca, pubblicità e inoltre impianto e ampliamento, dato che ne vietava la capitalizzazione di suddetti valori.
La prima vera modifica però, del nuovo d.lgs. 139/2015, la troviamo al comma 7) per quanto riguarda *"le riserve, fondi per rischi e oneri, ratei e risconti"*, dove la composizione

[47] I conti d'ordine, con il d.lgs. 139/2015, sono stati aboliti.
[48] Nel caso ad esempio di un ammontare di ricavi ottenuti da un ordine di un cliente che per l'entità dell'importo si considera di difficile reperimento. (nel focus del 25 settembre)

di queste voci va specificata indipendentemente dal loro importo, mentre nella versione in vigore fino al 31 dicembre 2015, era richiesto di indicare l'ammontare solo se questo fosse apprezzabile.
Il punto 14 dell'art. 2427 della proposta OIC 2006, rivedeva il punto 7) del codice civile presentava modifiche rispetto alla normativa italiana dato che richiedeva "*la composizione delle voci "Fondi per rischi e oneri", ed informazioni sui motivi della relativa quantificazione*", che non era prevista dal codice civile. La relazione articolata dall'OIC specificava come *"l'informativa, anziché indicare dati sulle differenze numeriche tra i saldi, già desumibili chiaramente dal bilancio, avrebbe dovuto più utilmente riguardare i principali motivi a cui era dovuta la variazione*[49]*".*

Il punto 9) dell'art. 2427 è stato modificato pienamente in seguito al recepimento dell'articolo 16. d) della Direttiva 34/13/UE che recita "*the total amount of any financial commitments, guarantees or contingencies that are not included in the balance sheet, and on indication of the nature and form of any valuable security which has been provided; any commitments concerning pensions and affiliated or associated undertakings shall be disclosed separately".*
Questa riformulazione è necessaria per l'eliminazione dei conti d'ordine dallo stato patrimoniale e quindi dall'art. 2424, comma 3.
Anche questo era in linea con quanto previsto dal progetto di riforma OIC, siccome per allinearsi con i principi contabili internazionali, i conti d'ordine erano eliminati.

La Direttiva 34/13/UE, all'articolo 4, prevede la facoltà di scelta degli Stati per la redazione del rendiconto finanziario e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto.
A tal proposito, il progetto di riforma OIC del 2006, preveda l'obbligo di redigere entrambi questi documenti.
Al momento del recepimento della Direttiva Europea n.34, il legislatore italiano, ha però reso obbligatoria la redazione del rendiconto finanziario, ritendendolo il quarto documento che compone il bilancio d'esercizio con Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, ma si approfondirà nei capitoli successivi.

[49] Avi Maria Silvia, *Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, Cafoscarina, 2015, pag. 220

Anche per gli strumenti derivati si dovranno riportare informazioni in Nota integrativa, ma l'art. 2427 prima del recepimento della Direttiva richiedeva già informazioni, sulla loro contabilizzazione, dato che per ogni categoria di strumenti finanziari si doveva illustrare: il loro valore al fair value e le relative informazioni sulla loro entità e natura.
Il testo modificato, che entra in vigore dal 1 gennaio 2016, l'art. 2427 -bis richiede in Nota integrativa di indicarne: il loro valore al fair value, le informazioni sulla loro entità e natura, e aggiunge anche "*compresi i termini e le condizioni significative che possono influenzare l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri*[50]".
Il legislatore però non si ferma qui e aggiunge che si devono esporre i modelli e le tecniche per la valutazione quando il fair value non è stato individuato in conformità alle evidenze di mercato, indicarne le variazioni iscritte a conto economico e quelle iscritte a riverse nel patrimonio netto, e infine di riportare in una tabella i movimenti delle riserve di fair value, intervenuti nell'esercizio.

1.3.3 La nota integrativa per le piccole e le micro imprese.

La nota integrativa abbreviata risulta molto sintetizzata rispetto a quella prevista dalla normativa degli art. 2427 e 2427 bis, ma ha subito modifiche con il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Con il recepimento della Direttiva 34/13/UE, è stato introdotto una nuova categorie di imprese all'art. 2435 ter: le micro imprese. Queste hanno la possibilità di non redigere la nota integrativa se in calce dello Stato patrimoniale vengono riportate le informazioni contenute nell'articolo 2427, nel primo comma ai punti 9)[51] e 16)[52] .

---

[50] Art. 2427 -bis, dopo recepimento della Direttiva 34/13/UE;

[51] Secondo il nuovo articolo 2427, comma 1, punto 9) dopo il d.lgs. 139/2015: *"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 quest'ultime sono distintamente indicati;"*

[52] Secondo il nuovo articolo 2427, comma 1, punto 16) dopo il d.lgs. 139/2015*: "L'ammontare dei compensi, delle anticipazioni e dei crediti concessi agli amministratori ed i sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria, precisando il tasso d'interesse, le principali condizioni e gli importi eventualmente rimborsati, cancellati o oggetto di rinuncia, nonché gli impegni assunti per loro conto per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate, precisando il totale per ciascuna categoria"*.

Allorché l'impresa decidesse di redigere la nota integrativa, dovrà seguire le disposizioni per le piccole imprese.
Si ricorda che non applicheranno il criterio di valutazione al fair value per gli strumenti finanziari derivati, come disposto dall'art. 2435 ter e inoltre saranno dispensate dalla redazione del rendiconto finanziario.

1.4 La riclassificazione dello Stato Patrimoniale per scopi di analisi di bilancio.

Secondo Avi, il criterio più utile ai fini dell'analisi è sicuramente l'analisi per riaggregazione secondo il criterio "finanziario", dato che si presume che detta analisi abbia come risultato quello di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa. Perché questo sia possibile è necessario che l'analista riclassifichi le voci dello Stato patrimoniale in base alle caratteristiche analoghe che queste poste presentano. Per questo Avi ritiene che la suddivisone più sensata sta nel riclassificare le poste in base alla scadenze delle stesse.
La riclassificazione quindi secondo il criterio finanziario *"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*[53]*".*

Quindi l'attivo, il passivo e il patrimonio netto vengono interpretati "*come poste che si trasformeranno in futuro, in entrate o in uscite di liquidità*[54]".
Per questi motivi l'attivo dovrà essere suddiviso in Attivo a breve e quindi ricomprendere quelle poste che si renderanno entrate future nei prossimi 12 mesi, e Attivo a medio-lungo per le voci si renderanno entrate future oltre i 12 mesi; la stessa cosa vale per la sezione del passivo suddiviso in passività a breve per le voci che diventeranno uscite liquide nei prossimi 12 mesi e nel passivo a medio-lungo per le poste che si tradurranno in liquidità oltre i 12 mesi.

---

[53] Avi Maria Silvia, *Riclassificazione dello stato patrimoniale in un sistema integrato di analisi*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 13.12.2004, n. 3, il Sole 24 Ore;
[54] Avi Maria Silvia, *Management Accounting* Volume I, Financial Analysis, EIF-e. Book, gennaio 2012, pag. 25;

Inoltre Avi ritiene, che questo criterio sia necessario a rendere chiara la situazione, si suddivida questi macro aggregati in altri sub-aggregati.
Si ritiene che questo metodo abbia la proprietà di essere più completo di altri criteri di classificazione perché questi micro-aggregati diventano indispensabili successivamente per la determinazione di indici, flussi e valori importanti utilizzati dall'analista.
Qui sotto è riportato lo schema di stato patrimoniale riclassificato secondo il parere di Avi.

Attivo	31/12/N	**Passivo**	31/12/N
Attivo a breve termine		Passivo a breve termine	
1. Liquidità immediate 2. Liquidità differite • Liq. Diff. Commerciali • Liq. Diff. Finanziarie • Liq. Diff. Tributarie • Liq. Diff. Non caratteristiche 3. Disponibilità 4. Attivo a breve patrimoniale 5. Anticipi a fornitori commerciali		1. Passivo a breve finanziario 2. Passivo a breve termine 3. Passivo a breve non finanziario	
Attivo a lungo termine		Passivo a lungo termine	
1. Attivo a lungo materiale 2. Attivo lungo immateriale 3. Attivo a lungo creditizio • Att. Cred. Commerciale • Att. Cred. Finanziario • Att. Cred. Tributario • Att. Cred. Non caratteristico 4. Attivo a lungo patrimoniale		1. passivo a lungo finanziario 2. Passivo a lungo tributario 3. Passivo a lungo non finanziario PATRIMONIO NETTO	
Voci a se stanti		Voci a se stanti	
Capitale investito		Totale a pareggio	

Dato che lo schema di riclassificazione non è dettato dalla legge, ci sono diversi autori che propongono il loro "modello". In questo caso si esamina lo schema che utilizza Sostero.

Anche nel libro "l'analisi economico-finanziaria di bilancio", di Sostero, Ferrarese, Mancin e Marcon, è presentata la riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario, dato che ritengono "*utile riclassificare lo Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario, che focalizza l'attenzione sui tempi di ritorno in forma liquida degli impieghi e sulla scadenza delle fonti di reperimento delle risorse finanziarie acquisite*[55]".
Dato che gli impieghi si classificano secondo il loro grado di liquidità e le fonti in base al loro grado di esigibilità, si presenta lo Schema di stato patrimoniale il forma finanziaria, dove gli impieghi sono inseriti in base alla loro liquidità decrescente e le fonti in base alla loro esigibilità decrescente.
Le due sezioni di questo schema si suddividono in Impieghi e nelle fonti. All'interno degli impieghi si trovano degli aggregati denominati:

- Attivo corrente: questo macro aggregato racchiude le disponibilità liquide (denaro, cassa), le attività finanziarie a breve (partecipazioni), i crediti a breve e le rimanenze;

  Per quanto riguarda le rimanenze, se si utilizza il criterio del tempo, bisogna tener conto che una porzione di esse dovrebbero essere escluse dalle attività correnti, dato che si tratta di rimanenze obsolete o scorte di magazzino; invece se il criterio utilizzato è un criterio di tipo gestionale[56], l'intero importo delle rimanenze, sarà da considerare per interno nell'attivo corrente. Con questo metodo, anche i crediti commerciali e ugualmente i debiti commerciali rientreranno rispettivamente nell'attivo corrente e nel passivo corrente, anche se una parte del loro ammontare sarà estinta oltre l'esercizio successivo.

In questo caso, gli autori ritengono che sia appropriato adottare il criterio del tempo fisico, ad eccezione della voce rimanenze, per questo motivo tutte le altre poste dell'attivo e del passivo saranno suddivise in quote di breve o lungo termine:

---

55 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, in *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, di Giuffrè Editore, Milano 2014, pag. 40;

56 "*infatti le attività e passività correnti sono individuate in ragione del loro legame con il normale ciclo operativo dell'impresa, cioè al periodo incorrente tra l'acquisizione dei beni per il processo produttivo e il loro realizzo finale come disponibilità liquide*". Da Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, in "l'analisi economico-finanziaria di bilancio" di Giuffrè Editore, Milano 2014, pag. 42;

- Attivo immobilizzato: contiene le immobilizzazioni finanziarie, le immobilizzazioni materiali e le immobilizzazioni immateriali; tutte queste poste devono essere iscritte al valore netto degli ammortamenti.

Per le fonti si suddividono in 3 sottogruppi:

- Passivo corrente: tutte quelle passività di cui si avrà il rimborso entro i 12 mesi, come i debiti verso fornitori , la banca.
- Passivo consolidato: sono quelle fonti che si estingueranno oltre l'esercizio successivo;
- Patrimonio netto: *"fonte di finanziamento a scadenza virtualmente illimitata, dal momento che persiste fintanto che esiste l'azienda e deve essere rimborsato solo in caso di liquidazione dell'impresa*[57]"

Impieghi		Fonti	
A. Disponibilità liquide B. Attività finanziaria a breve C. Crediti a breve D. Rimanenze E. ATTIVO CIRCOLANTE (=A+B+C+D)		A. PASSIVO CORRENTE B. PASSIVO CONSOLIDATO C. MEZZI DI TERZI (A+B)	
F. Immobilizzazioni finanziarie G. Immobilizzazioni materiali H. Immobilizzazioni immateriali I. ATTIVO IMMOBILIZZATO (=F+G+H)		D. PATRIMONIO NETTO	
ATTIVO NETTO (=D+I) (TOTALE IMPIEGHI)		PASSIVO E PATRIMONIO NETTO (=C+D) (o TOTALE FONTI)	

[57] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, in *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* di Giuffrè Editore, Milano 2014, pag. 45;

Anche se questo argomento non è disciplinato da nessuna normativa, in Italia ci sono due organismi particolarmente interessati alle analisi dei bilanci delle aziende ed esse sono la Centrale dei Bilanci e l'Associazione italiana analisti finanziari.
La Centrale di bilanci presenta uno schema di riclassificazione per lo Stato patrimoniale che prevede le seguenti caratteristiche:

- L'ordine in cui vengono riclassificate le poste deve essere uguale a quello utilizzato dallo schema legale;
- Le attività devono essere iscritte al netto dei fondi di rettifica;
- La voce crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, dovrà essere portata in detrazione dalla voce capitale sociale;
- Le azioni proprie dovranno essere portare in detrazione dal patrimonio netto;
- L'utile (deliberato) dovrà essere detratto dal patrimonio netto.

Qui sotto è riportato uno schema di Stato patrimoniale riclassificato secondo la Centrale dei bilanci:

<table>
<tr><td>Stato patrimoniale- Attivo

Immobili
Impianti e macchinari
Altre immobilizzazioni</td><td>Stato patrimoniale- Passivo

Capitale sociale
Versamenti in conto corrente
-Azionisti conto sottoscrizione</td></tr>
<tr><td rowspan="2">Totale Immobilizzazioni lorde in esercizio
-Fondi ammortamento

Totale Immobilizzazioni nette in esercizio

Immobilizzazioni in costruzioni e anticipi
Attività immateriali e oneri pluriennali

Partecipazioni nette
Crediti finanziari a lungo termine
Crediti commerciali a lungo termine
-Fondo svalutazione crediti a lungo termine</td><td>Capitale versato

Riserva sovrapprezzo azioni
Riserva da fusioni e scorpori
Riserva da rivalutazione
Riserve diverse
-Azioni proprie
Contributi capitalizzati</td></tr>
<tr><td>Riserve

Risultato di bilancio
-Distribuzione e trasferimento di utili</td></tr>
<tr><td>Crediti netti a lungo termine
Altri crediti e attività a lungo termine</td><td>Risultato di bilancio a riserva</td></tr>
</table>

**attività immobilizzate Scorte materie e materiali Scorte semilavorati, prodotti finiti e commesse	Capitale netto Fondo indennità di fine rapporto Fondi rischi e spese future
Magazzino -Fondo svalutazione magazzino	Fondi accantonamenti Obbligazioni nette Debiti v/soci e azionisti Debiti finanziari a lungo termine v/banche e istituti Altri debiti finanziari a lungo termine Debiti commerciali e anticipazioni a lungo termine Risconti pluriennali **Capitali permanenti Debiti finanziari a breve termine v/banche e istituti Altri debiti finanziari a breve termine
Scorte nette Anticipi a fornitori per merci Crediti commerciali Crediti finanziari e diversi -Fondo svalutazioni crediti	
Crediti netti Altri crediti e attività diverse Titoli e attività finanziarie a breve termine Cassa e banche	Debiti finanziari a breve termine Debiti commerciali v/fornitori Anticipi da clienti
Liquidità **Attività correnti ****Attivo netto	Debiti commerciali Fondo imposte Debiti diversi e altre passività ** Passività correnti ****Passivo netto

A parere di chi scrive, l'analisi effettuata tramite criterio finanziario più utile per l'estrapolazione d'informazioni , sia per la comprensione della situazione patrimoniale dell'impresa, sia ai fini di costruire in un secondo momento indici e flussi è quello di Avi, poiché dalla sua struttura un analista avrà una visione chiara della situazione finanziaria e della solvibilità aziendale.

CAPITOLO 2:

IL CONTO ECONOMICO

2.1 Il Conto Economico civilistico.

2.1.1 il Conto Economico secondo il codice civile.

Secondo la normativa vigente, il conto economico è uno dei tre documenti che compone il bilancio d'esercizio, con Stato patrimoniale e Nota integrativa.

Come il prospetto di Stato Patrimoniale, anche il Conto economico è un documento di natura contabile, che "*ha come principale finalità quella di rendere conto delle determinanti del risultato reddituale, descrivere cioè in modo analitico e chiaro la genesi dell'utile (o della perdita) derivante dalle operazioni di gestione nel periodo di riferimento. Deve quindi mettere in luce gli elementi di ricavo e di costo che significativamente hanno determinato la dinamica reddituale d'impresa.*[58]*"*

Il legislatore però non specifica le caratteristiche che questi elementi devono avere per essere raffigurati in bilancio, anche se si può dedurre dal principio della competenza economica[59]. In questo senso si possono definire ricavi di esercizio gli *"incrementi lordi di benefici economici di competenza del periodo amministrativo, che si manifestano sotto forma di aumenti di attività o riduzioni di passività, dai quali deriva un incremento del*

[58] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè editore, 2014, pag.

[59] Secondo il codice civile, all'art. 2423 bis punto 3): *"si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalle data dall'incasso o del pagamento"*. Quindi i costi e i ricavi devono essere attribuiti all'esercizio di competenza e non all'esercizio in cui si manifesteranno i relativi incassi e/o pagamenti.

patrimonio netto diverso da quello connesso ai conferimenti operati da coloro che partecipano al capitale[60]*."*

Ciò nonostante un valore può essere iscritto in Conto economico quando il flusso economico di benefici è abbastanza certo, e determinabile senza errori ovvero inesattezze. Proprio per questi motivi i ricavi rilevati in conto economico si riferiscono ai soli ricavi realizzati[61].

Mentre i costi d'esercizio appaiono come: *"decrementi nei benefici economico di competenza del periodo amministrativo, che si manifestano sotto forma di riduzioni di attività o sostenimento di passività, dai quali deriva un decremento del patrimonio netto diverso da quello connesso alle distribuzioni operate a favore di coloro che partecipano al capitale*[62]*".*

Un costo, per essere iscritto in Conto economico dovrà soddisfare delle caratteristiche come: la possibilità che avvenga l'uscita di un futuro beneficio economico e che ci sia affidabilità nella valutazione dell'importo.

Il conto economico, è disciplinato dal codice civile, che ne definisce la forma, la struttura e il contenuto agli artt. 2425 e 2425 -bis.

La forma è scalare, quindi esiste un'unica sezione dove sono iscritti i valori, con una sezione per i componenti positivi di reddito, i ricavi, e uno per i componenti negativi di reddito, i costi, e cosi facendo "*è possibile distinguere e raggruppare i vari ricavi e costi di esercizio in relazione alla natura delle operazioni di gestione dalle quali derivano"*[63].

Dato che le varie operazioni hanno natura diversa, nasce la necessità di individuare delle aree gestionali, le quali raccolgono operazioni in base alla loro pertinenza.

Quindi il reddito complessivo deriva dai redditi parziali calcolati per ogni area gestionale, così facendo si potrà osservare il peso che ogni area ha sul reddito complessivo.

Questa suddivisone è fondamentale per rilevare come ciascuna area, contribuisce all'economia dell'impresa, poiché per una valutazione economica, non risulta sufficiente

---

60 Francesco Giunta, Michele Pisani, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 214;

61 Per ricavi realizzati si intendono quei ricavi che derivano da un processo di produzione completo nell'esercizio e un relativo scambio di proprietà sia sostanziale che formale.

62 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 216;

63 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 217;

apprezzare la quantità del reddito ma anche la sua qualità, ovvero se il reddito è stato generato dalle aree che hanno una funzione primaria per l'azienda.

Lo schema al suo interno è inoltre suddiviso in 3 livelli:

- Macro-classi: indicato dalla lettera maiuscola;
- Voci: indicato da numeri arabi;
- Sotto-voci: indicato da lettere minuscole.

In attuazione del principio di comparabilità del bilancio è necessario indicare per ogni posta anche il valore dell'anno precedente, ma se gli importi non sono direttamente comparabili, si adatterà l'importo dell'esercizio precedente.
Nella stesura del prospetto sono vietate compensazioni di partita, ad eccezione per alcune voci di compensazioni contabili, poiché i ricavi e i costi devono essere iscritti al netto di resi, sconti e abbuoni.
Anche per il Conto economico, come per lo Stato Patrimoniale, si possono apportare delle modifiche minime allo schema rigido imposto dal codice civile, come la suddivisione, i raggruppamenti, gli adattamenti e le aggiunte.

Conto economico, secondo l'art. 2425:	Esercizio in corso	Esercizio precedente
Il conto economico dovrà essere redatto in conformità del 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) Variazione 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 valore della produzione 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 materi prime, sussidiarie, di consumo e merci 12) Accontamenti per rischi 13) Altri accantonamenti 14) Oneri diversi di gestione Totale costi della produzione C)Proventi e oneri finanziari 15) Proventi da partecipazioni; 16) Altri proventi finanziari: a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni b) Da titoli iscritti nelle immobilizzazioni c) Da titoli iscritti nell'attivo circolante d) Proventi diversi dai precedenti 17) Interessi e altri oneri finanziari 17-bis) utile e perdite su cambi Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+/- 17-bis) D)rettifiche di valore di attività finanziarie 18) rivalutazioni: a) di partecipazioni b) di immobilizzazioni finanziarie c) di titoli iscritti nell'attivo circolante 19) svalutazioni: a) di partecipazioni b) di immobilizzazioni finanziarie c) di titoli iscritti all'attivo circolante; Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (18-19) E)proventi e oneri straordinari 20) proventi, con separata indicazione delle plusvalenze d'alienazione i cui ricavi non sono iscritti al n.5);		

21) oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazione, i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14) e, delle imposte relative a esercizi precedenti; Totale delle partite straordinarie (20-21) Risultato prima delle imposte (A- B +/-C +/-D+/-E) 22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite, anticipate; 23) Utile (perdita) dell'esercizio.		

La rappresentazione delle macro- classi nell'art. 2425 del codice rivela la logica utilizzata dal legislatore, cioè la distinzione tra gestione ordinaria e straordinaria.

Nella gestione ordinaria rientrano *"tutte le operazioni necessarie per realizzare l'oggetto verso cui, di fatto o potenzialmente, è indirizzata in modo usuale e continuativo l'attività dell'impresa*[64]*"*, mentre in quella straordinaria rientrano tutte quelle poste estranee all'abituale gestione dell'impresa.

Questa distinzione di fondamentale importanza nasce dal concetto di equilibrio economico, infatti perché questo avvenga è necessario che il totale dei ricavi copra il totale dei costi. Questa contrapposizione tra gestione ordinaria e straordinaria avvalora l'importanza della gestione ordinaria per la valutazione dell'andamento economico dell'azienda, per questo è importante esaminare tale gestione.

Il legislatore, all'interno della sezione ordinaria individua 2 gestioni: operativa e finanziaria.

La gestione operativa, in sintesi comprende i macro aggregati A) "valore della produzione" e B) "Costi della produzione". In essa trovano rappresentazione i ricavi e i costi relativi all'attività produttiva dell'azienda, che è ugualmente chiamata "gestione caratteristica", proprio per rimarcare il fatto che si tratta di operazioni che presentano una connotazione specifica nell'attività produttiva dell'impresa.

Dalla differenza dei ricavi e costi operativi, nasce il risultato operativo, ovvero il risultato che deriva dall'attività caratteristica svolta dell'impresa, anche se nella normativa vigente si chiama *"differenza tra valore e costi della produzione"*.

64 Giunta Francesco, Pisani Michele, *il Bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 222;

Mentre la gestione finanziaria, comprende i macro aggregati C) "proventi e oneri finanziari" e D) "rettifiche di valore di attività finanziarie", le quali giocano un ruolo importante poiché rappresentano le operazioni che l'impresa mette in atto per recepire capitali monetari necessari al funzionamento. In questa gestione, si trovano primariamente componenti negativi, come gli interessi passivi maturati.

Il macro aggregato A)Valore della produzione, non comprende solo i ricavi tipici che derivano dall'attività primaria dell'impresa ma comprende anche dei ricavi e costi accessori quando questi sono strettamente collegati all'attività dell'impresa.
L'art. 2425 bis stabilisce di iscrivere i ricavi e i proventi, al netto di resi, di abbuoni, di premi e di imposte direttamente connesse alle vendite. Nella voce A.2 si iscrivono le voci relative alle rimanenze che hanno attraversato il processo produttivo, in termini contabili questa voce è la differenza delle rimanenze finali con le rimanenze inziali e si tratta di una compensazione contabile; questa compensazione non reca problemi all'informativa poiché se si vuole conoscere la consistenza specifica di queste due voci basterà analizzare lo Stato patrimoniale.
La classe A.4 che ricomprende gli "*incrementi d'immobilizzazioni per lavori interni*" accoglie i valori che derivano dalla capitalizzazione di costi sostenuti per creare all'interno dell'impresa delle immobilizzazioni.
L'ultima voce della macro-classe A)5, è una classe dove confluiscono ricavi, che non trovano destinazione nelle voci precedenti, come plusvalenze, sopravvenienze, purché abbiano caratteristiche della gestione ordinaria.

Nel macro aggregato B) costi di produzione, sono iscritti in Conto economico secondo la classificazione per natura, ovvero *"guardando alla natura del fattore produttivo la cui acquisizione e il cui impiego ha determinato (causato) il sostenimento del costo*[65]*"*.
Osservato l'aggregato B, si nota che le voci seguono una suddivisione di fattori impiegati per la produzione propria, come materie e servizi, lavoro e immobilizzazioni tecniche.
Inoltre si trovano i costi per servizi, ovvero gli oneri in riferimento a prestazioni fornite all'impresa da terzi, costi per godimento beni di terzi, quindi quei costi relativi a utilizzazione di beni non di proprietà dell'azienda, come noleggi, canoni di leasing, licenze…costi per il personale.

[65] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 236;

Al punto 10, si trovano i "costi per ammortamenti e svalutazioni", che comprende al suo interno: ammortamento per immobilizzazioni immateriali, e materiali, svalutazione delle immobilizzazioni e eventuali svalutazione in riferimento a crediti iscritti nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide.

Sempre all'interno del macro- aggregato B, la voce 11, fa riferimento alle "variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci". Per comprendere questa voce bisogna tener presente il segno della variazione, quindi se le rimanenze finali sono maggiori di quelle iniziali, la posta assumerà valore positivo, se invece le rimanenze finali sono minori di quelle inziali, la variazione sarà negativa.

Attraverso la somma di acquisti e variazione delle rimanenze si ottengono cosi i consumi di materie prime intervenuti nell'esercizio, *"ossia i costi di quella parte di materie prime ecc. che è stata effettivamente impiegata nei processi produttivi aziendali, contribuendo a generare ricavi*[66]*."*

Dalla differenza dell'aggregato A e B, si ottiene un primo risultato intermedio, considerato da molti come il risultato della gestione operativa dell'azienda.

Ritengo, doveroso, specificare che la differenza tra A-B, al suo interno presenta voci come plusvalenze, minusvalenze, sopravvenienze ecc…. e per questo motivo si ritiene che non possa rappresentare mai in modo pieno il reddito caratteristico dell'impresa, ma certamente un'risultato negativo, per una persona terza, resterà un segnale forte che mette in luce la difficoltà dell'azienda di guadagnare nell'attività che sa far meglio.

Passando all'area finanziaria, si compone di due macro-aggregati: C) "proventi e oneri finanziari" e D) "rettifiche di valore di attività finanziarie".

Il gruppo C) è composto da quattro voci:

- Proventi da partecipazioni: riguardanti ricavi, di vario tipo, che derivano da investimenti in partecipazioni; ulteriormente si suddivide in: dividendi, proventi che derivano dalla vendita di diritti di opzione e in fine da plusvalenze da alienazione di partecipazioni; un tipico caso è rappresentato dall'alienazione di partecipazioni che sono iscritte nell'attivo circolante[67].
- Altri proventi finanziari: questa voce è articolata in altre quattro sotto-voci: i proventi generati da crediti classificati come immobilizzazioni, come per esempio gli interessi attivi, che dovranno inoltre essere suddivisi se appartenenti a società

[66] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 241;

[67] Le partecipazioni, invece, iscritte in immobilizzazioni sono di norma di natura strategica e per questo i redditi derivanti da queste, sono considerate componenti straordinarie.

controllate, collegate o controllanti. I proventi originati da titoli, iscritte sia in immobilizzazioni che nell'attivo circolante ma non sono partecipazioni. E infine i proventi diversi da quelli appena descritti; quest'ultima posta rappresenta una voce residuale che accoglie interessi attivi su c/c, interessi di mora, quote di ammortamento sull'aggio su prestiti obbligazionari ecc..

- Interessi e altri oneri finanziari: questa voce è composta da componenti negativi di reddito, come interessi passivi derivanti da finanziamenti da terzi, spese bancarie, quote di ammortamento sul disaggio su prestiti.
- Utile e perdite su cambi: sono valori che derivano da attività e passività in valuta straniera. Questa voce, per le aziende italiane, abituate ad esportare ed importare, ha una forte influenza sul reddito d'esercizio.

Il macro- aggregato D) "Rettifiche di valore di attività finanziarie", è composta da due sub-aggregati: rivalutazioni e svalutazioni. Queste voci si riferiscono alla gestione finanziaria attiva ovvero gli investimenti, e sono composti da valori positivi (rivalutazioni) e valori negativi (svalutazioni), derivanti dalle valutazioni di attività finanziarie dello Stato patrimoniale inserite nelle immobilizzazioni o nell'attivo circolante.
Si osserva che il contenuto delle macro-aggregazioni C) e D), dettate dal legislatore non evidenziano distintamente gestione finanziaria attiva e gestione finanziaria passiva, ma "*nonostante questa sfocalizzazione, l'aggregazione di determinati valori in tali macro-classi realizza comunque una separazione fondamentale nella logica del Conto economico scalare: quella fra gestione operativa e gestione finanziaria*[68]".

Chi analizza il conto economico di un'azienda, non può limitarne l'osservazione alle sole voci riguardanti la gestione caratteristica, anche se indubbiamente questa porzione ha un ragguardevole peso, dovrà anche considerare le operazioni di carattere straordinario. L'importanza di questa suddivisone si denota subito dallo schema di conto economico dettato dal legislatore italiano, il quale avverte la necessità di costituire la macro classe E) solo per ricavi e costi straordinari, la quale è suddivisa in due voci:

- E. 20: proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5);

[68] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 248;

- E. 21: oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazione, i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14), e delle imposte relative a esercizi precedenti.

Il legislatore, però non provvede a fornire una definizione di "operazione straordinaria" , ma per prassi si rileva un'operazione come straordinaria quando deriva da un'attività estranea all'impresa, e quando queste non sono frequenti poiché non si ripete in un futuro ragionevolmente supponibile. Ma il punto focale nel distinguere un'operazione da straordinaria a ordinaria sta nella estraneità, quindi è logico supporre che la normale attività svolta dall'impresa deve essere ben specificata.

Per l'identificazione dei componenti di reddito straordinario si considerano:

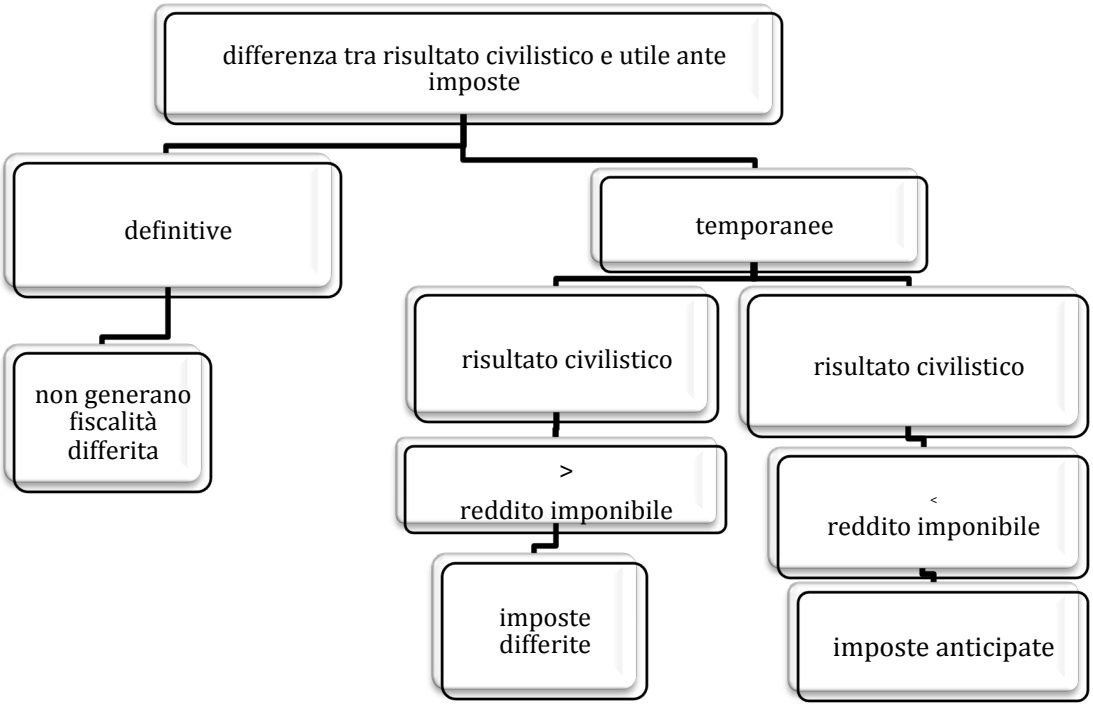
- Operazioni che derivano da eventi naturali o accidentali, come alluvioni, incendi, terremoti. Ma anche qui la distinzione si fa sottile, poiché il crollo di un magazzino per un'impresa industriale rappresenterà un operazione straordinaria ma per un impresa assicuratrice questo rientra nella gestione caratteristica.
- Plusvalenze, minusvalenze, svalutazioni e ripristini che derivano da operazioni che modificano la struttura aziendale, come la cessione di un ramo d'impresa.
- Plusvalenze , minusvalenze che derivano da alienazione di beni non utilizzati nell'attività produttiva, come potrebbe essere la vendita di un fabbricato civile.
- Gli errori contabili, rappresenta la contabilizzazione di una voce come straordinaria in quanto l'errata registrazione di un'operazione, o non aver rispettato le norme di legge. Il problema qui sussiste perché questi errori sono commessi pur disponendo di tutte le informazioni essenziali per una corretta contabilizzazione delle operazioni di gestione.

Dopo aver determinato gli elementi straordinari, il Conto economico presenta le voci finali riguardanti le imposte e il reddito d'esercizio. Per arrivare a questo occorre calcolare i valori delle imposte, compito non sempre facile in quanto esiste una delicato rapporto tra reddito d'esercizio e imponibile fiscale, poiché per raggiungere questo bisognerà adottare delle modifiche in aumento e in diminuzione al reddito d'esercizio.
Queste modifiche possono causare delle differenze tra i due valori che in alcuni casi possono essere permanenti e in altre temporanee. Quelle che in realtà possono creare

dei problemi sono rappresentate dalle differenze temporanee dato che può sorgere il problema di "*contabilizzare le imposte tenendo conto non del periodo amministrativo nel quali tali imposte sono pagate o diventano comunque esigibili, ma della loro competenza economica*[69]*"*.

Prima della voce riguardante le imposte d'esercizio, si trova il risultato prima delle imposte che rappresenta il valore contabile al lordo di imposte.
La voce 22 accoglie le imposte dirette riguardanti l'esercizio, l'Irap e l'Ires, e le imposte sostitutive di queste per l'importo di competenza dell'esercizio, che corrispondono alle imposte effettive da pagare.
Le imposte correnti costituiscono solo una parte dell'importo che viene, rilevano alla voce 22, perché un'altra componente è costituita dalla fiscalità differita e anticipata.
In questo caso si crea una disuguaglianza tra imposte correnti e le imposte di competenza, cioè le imposte che si pagherebbero se non ci fossero state divergenze temporanee tra il reddito civile e il reddito fiscale.
Il differimento di tassazione nasce quando i redditi di competenza dell'esercizio sono soggetti a tassazioni in periodi successivi mentre gli anticipi di tassazione sorgono quando i redditi di competenza di altri esercizi futuri sono soggetti a tassazione nell'esercizio in corso.

[69] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 275;



L'ultima voce dello schema di Conto economico è l'utile o la perdita dell'esercizio, determinando così il risultato globale derivante dalle diverse aree gestionali.
"Il risultato economico dell'esercizio assume la massima rilevanza civilistica e viene a rappresentare l'elemento di collegamento con lo Stato patrimoniale, essendo iscritto, a quadratura contabile nella classe IX del patrimonio netto, "utile (perdita) dell'esercizio"[70].

2.1.2 Il conto economico e i principi contabili nazionali.

Il Conto economico, è disciplinato dalle disposizioni dettate del codice civile ma ulteriormente per chiarimenti e delucidazioni si osservano le disposizioni contenute nei principi contabili nazionali, gli OIC, che svolgono la funzione di integrare e interpretare la disciplina dettata dal legislatore.

[70] Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio*, Edizioni FAG Milano, 2006, pag. 362;

La revisione dei principi contabili ad agosto 2014, rinnovati per l'imminente recepimento della Direttiva 34/13/UE, hanno apportato modifiche anche per le voci di Conto Economico.
Ora si andranno ad esaminare.

Come per le voci dello Stato patrimoniale, anche per quelle di conto economico, l'organismo italiano contabilità, nel documento n.12, accoglie le disposizioni per il suo contenuto ed *"è molto importante perché il solo che si occupa dei costi e ricavi, mentre gli altri principi contabili riguardano poste patrimoniali*[71]*".*
Questo principio contabile incorpora al suo interno anche il precedente OIC n. 1, relativamente alle iscrizioni nel Conto economico di costi e ricavi, ma ci sono alcune novità.
Tendendo conto che il conto economico si basa sulla suddivisone delle poste in attività ordinarie e straordinarie, la versione finale dell'OIC 12, precisa quali poste devono considerarsi straordinarie, dato che il legislatore italiano questa specificazione non la compie.
Le attività straordinarie si considerano tali per quei proventi e oneri che nascono da attività estranee all'attività caratteristica dell'impresa, o che scaturiscono da *"eventi accidentali e infrequenti"*.
Bisogna prestare attenzione, perché l'OIC 12, successivamente specifica anche quali poste non possono essere considerate straordinarie come: scioperi (anche se di notevole entità, poiché sono considerare nel rischio d'impresa), gli utili o le perdite che derivano da variazioni di cambi, perdite su crediti, e infine le controversie che non rientrano nell'ordinaria attività dell'azienda.

È vero che l'unico principio che spiega il conto economico è il n. 12 ma su altri, sono ricomprese spiegazioni di voci che devono essere iscritte in questo prospetto.
L'OIC n. 25, Imposte sul reddito, è stato profondamente modificato, poiché il precedente principio su determinati argomenti risultava superato a seguito delle molteplici variazioni subite dalla normativa tributaria.

71 Vitali Roscini Franco, *il documento cardine per valutare costi e ricavi*, in i nuovi principi contabili, il Sole 24 ore, settembre 2014, pag. 16;

La parte più importante è quella sulla fiscalità differita, poiché il codice civile non disciplina queste poste quindi l'OIC 25 definisce le imposte differite come le passività che *"rappresentano gli ammontari delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee imponibili"* e per imposte anticipate quelle attività che sono rappresentate da *"ammontari delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee deducibili o al riporto a nuovo di perdite fiscali".*

Inoltre l'OIC ritiene di dover specificare il significato di differenze temporanee. Esse scaturiscono dalla differenza tra il valore civilistico e fiscale di un'attività o passività, per operazioni che hanno effetto sul conto economico e non, che si annulleranno negli anni successivi[72].

Per quanto riguarda la contabilizzazione della fiscalità differita non si deve iscrivere operazioni che non influenzano direttamente il reddito imponibile, la sola eccezione è fatta per *"autovetture aziendali, non esclusivamente strumentali",* come riporta il principio contabile.

Mentre per quanto riguarda le imposte differite si iscrivono sempre in bilancio con l'unica eccezione per le riserve in sospensione di imposte determinate a causa di leggi di rivalutazione, mentre le imposte anticipate devono superare il limite di "recuperabilità" ovvero deve esistere una ragionevole sicurezza del loro recupero.

Il documento nella versione finale precisa che "*le imposte anticipate, nella voce 4-ter, non è fornita l'indicazione separata di quelle esigibili, oltre l'esercizio successivo: questo, perché non si tratta di veri e propri crediti. D'altra parte, la separata indicazione citata non è richiesta, nello schema di Stato patrimoniale, neppure per le imposte differite iscritte nei Fondi. L'indicazione separata, pertanto, riguarda soltanto crediti e debiti relativi alle imposte non differite[73]"*.

Per calcolare le fiscalità differite si deve applicare le aliquote fiscali in vigore nel momento in cui le differenze temporali si riferiscono, previste dalla disciplina fiscale in atto alla data di cui si riferisce il bilancio.

---

[72] Le operazioni che hanno effetto sul conto economico sono quei ricavi e costi che sono rilevati in esercizi successivi, mentre le operazioni che non hanno effetto sul conto economico interessano operazioni straordinarie come fusioni e scissioni.

[73] Vitali Roscini Franco, *Adeguamento prudente alle novità tributarie*, in I nuovi principi contabili, Il sole 24 ore, pag. 61;

Per quanto riguarda l'iscrizione si deve considerare che le imposte differite andranno in B.2) Fondo per imposte, anche differite, e la contropartita si iscriverà in conto economico al punto 22, se invece riguardano esercizi precedenti (imposte probabili derivanti da accertamenti e contenziosi in corso) si classificheranno alla voce E. 21.
Sempre nello schema di Stato patrimoniale, le imposte certe saranno iscritte in D. 12 debiti tributari, riferiti all'esercizio in corso o eventualmente a esercizi precedenti.

2.1.3 Il conto economico per le piccole imprese.

Per le aziende di piccole dimensioni, il legislatore prevede la redazione del conto economico in forma abbreviata. In confronto allo Stato patrimoniale abbreviato, il conto economico soffre di minori riduzioni, infatti, nell'articolo 2435 bis, al comma 3 e 4, viene ammessa solo la possibilità di raggruppamento di alcune voci:

- Nel macro gruppo A) valore della produzione, le voci A.2)variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti, e la voce A.3 variazione dei lavori in corso su ordinazione.
- Nel macro gruppo B, le voci: B.9. costo del lavoro, e inoltre le sotto-voci B.9.c. trattamento di fine rapporto", B.9.d. "trattamento di quiescenza e simili" e la voce B.9.e "altri costi".

  E inoltre nella posta B.10 "ammortamenti e svalutazioni" le poste: B.10.a "ammortamento delle immobilizzazioni immateriali", B.10.b "ammortamento delle immobilizzazioni materiali" e la voce B.10.c "altre svalutazioni delle immobilizzazioni".
- Nella sezione dei proventi e oneri finanziari, per le voci: C.16.b "da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni" e C.16.c "da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni"
- Nella sezione D per le rettifiche di attività finanziarie, la voce D.18 "rivalutazioni" e la voce D.19 "svalutazioni".
- Nella sezione straordinaria nella voce E.20 e nella voce E. 21 rispettivamente non viene richiesta la separata indicazione di plusvalenze e minusvalenze.

A)Valore della produzione: 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni 2) e 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti e 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 valore della produzione 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) d) e e) trattamento di fine rapporto, di quiescenza e simili, e altri costi; 10)ammortamenti e svalutazioni: a) b) e c)ammortamento e svalutazioni delle immobilizzazioni; d)svalutazioni dei capitali compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide; 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci: 12)Accantonamento per rischi 13)altri accantonamenti 14)oneri diversi di gestione Totali costi della produzione Differenza tra valore e costi della produzione (A –B) C)proventi e oneri finanziari: 15)proventi da partecipazioni 16)altri proventi finanziari: a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni b) e c) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni e nell'attivo circolante d)proventi diversi dai precedenti 17)interessi e altri oneri finanziari 17-bis) utili e perdite su cambi Totale proventi e oneri finanziari (15+/-16-17+/-17-bis)		

D)rettifiche di valore di attività finanziarie 18)rivalutazioni 19)svalutazioni Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (17-18) E) proventi e oneri straordinari 20) proventi 21)oneri Totale delle partite straordinarie (20-21) Risultato prima delle imposte 22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate. 23)utile (perdita) dell'esercizio.		

2.2 Come cambierà il Conto Economico con il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Il 18 agosto 2015, nasce il decreto legislativo 139/2015, con il recepimento della Direttiva Europea 34/13 e anche il Conto economico subisce delle modifiche, limitate ma significative.
Si ritiene doveroso per comprendere al meglio le modifiche confrontare la Direttiva 34/13, il decreto legislativo 139/2015 con il progetto di riforma OIC del 2006 (2008).

Come per lo Stato patrimoniale, anche per il conto economico, la Direttiva europea lasciava aperte delle possibilità per lo schema da adottare; infatti l'art. 13 *"presentetion of the profit and loss account"* propone due schemi prescritti negli allegati V e VI, lasciando la decisione agli Stati membri su quale adottare, o nell'alternativa di adottarli entrambi e permettere alle imprese la possibilità di scegliere.
Ulteriormente, al comma 2 dell'art. 13 la Direttiva 34, autorizzava agli Stati membri, per alcune aziende o tutte, la possibilità di prescrivere *"anziché un conto economico articolato secondo gli schemi di cui agli allegati V e VI, di un rendiconto delle loro prestazioni, purché le informazioni fornite siano perlomeno equivalenti a quanto prescritto dagli allegati V e VI"*.
Il primo schema proposto, richiedeva l'iscrizione delle poste in base alla natura della spesa, che in altre parole è quello già previsto dalla legislazione italiana mentre il secondo schema proposto, poteva risultare una novità. Infatti, lo schema alternativo richiedeva che le voci fossero iscritte per funzione della spesa, con l'obiettivo di avvicinare le legislazioni ai principi contabili internazionali. Questa classificazione sarebbe stata utile agli utilizzatori del bilancio per ricavarne informazioni più significative, rispetto allo schema di classificazione per natura della spesa; però la classificazione per funzione della spesa potrebbe *"determinare allocazioni arbitrarie e comportare un considerevole grado di discrezionalità da parte del soggetto che predispone il bilancio d'esercizio*[74]*"*.

[74] Sottoriva Claudio, *La riforma della redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato*, Giuffrè editore, 2014, pag. 127;

Il legislatore italiano, nel momento di apprendere la Direttiva, ha deciso di non discostarsi dalla prassi, infatti, come per lo Stato patrimoniale, lo schema rimane uguale a quello utilizzato fino al 31 dicembre 2015. Anche se la scelta non ha portato cambiamenti sulla struttura, si ricorda che per le imprese di grandi dimensioni, oltre a redigere il conto economico in funzione della natura delle spese, dovranno in nota integrativa o nella relazione sulla gestione, riportare un prospetto di conto economico per destinazione, già previsto dalla nostra normativa.

Pero la novità di più grande impatto è l'abrogazione della sezione dedicata alle poste straordinarie, la macro-classe E.

Viene riportato di seguito il prospetto di Conto economico con le relative modifiche (in grassetto le novità mentre le voci abrogate sono sbarrate).

2425. Contenuto del Conto economico:

Il conto economico dovrà essere redatto in conformità al seguente schema:

A)Valore della produzione:
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni;
2) variazione delle rimanenze di prodotti in corso la 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) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e e delle disponibilità liquide;
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
12) accantonamento 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 partecipazione, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate;
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 da 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 di quelli da controllanti **da 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 nell'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 nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
    d) di strumenti finanziari derivati;

Totale delle rettifiche (18-19)

~~E)proventi e oneri straordinari:~~

~~20) proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5);~~
~~21) oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni, i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14), e delle imposte relative a esercizi precedenti.~~

~~Totale delle partite straordinarie (20-21)~~

Risultato prima delle imposte (A- B + - C+ -D+ - E)

22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti ,differite e anticipate;
23) utile (perdita) dell'esercizio.

Sempre dall'esame dell'art. 13 della Direttiva, si nota che le voci di proventi e oneri straordinari, non appaiono in nessuno dei due schemi proposti negli allegati V e VI, questa importante novità nasce dalla volontà di avvicinare il più possibile con i principi contabili internazionali (IAS)[75].

"Alla base di tale modifica si può leggere l'intenzione di evitare comportamenti disomogenei tra le società, stante il discrimine, a volte sottile e soggettivo, tra ordinarietà e straordinarietà della gestione. Inoltre tale modifica concorre all'allineamento della normativa europea con i principi contabili internazionali IFRS[76]".

Allo stesso modo anche il progetto di riforma OIC del 2006 (2008), nella prima bozza aboliva la "*contrapposizione fra elementi ordinari e componenti di reddito straordinari[77]",* però prima della pubblicazione questo venne modificato, infatti nella versione definitiva, la riforma OIC rintroduceva il concetto di straordinario.

L'articolo 2425 bis definitivo della riforma affermava che *"le voci proventi e oneri straordinari raccolgono solo proventi e oneri, aventi un effetto rilevante sul risultato d'esercizio, la cui fonte era estranea alla gestione ordinaria dell'impresa, cioè all'insieme delle attività caratteristiche , marginali e complementari svolte normalmente dall'impresa, e che al contempo derivano da eventi casuali ed infrequenti"*.

Poteva sembrare che non ci fosse un proprio discostamento con la prassi vigente, ma la versione definitiva affermava anche un altro principio, che se avesse trovato applicazione, ci sarebbero state grosse modifiche da considerare, infatti la relazione affermava che le modifiche ai criteri di valutazione, e le rettifiche di errori, non sarebbero stati considerate poste patrimoniali.

Il legislatore italiano, all'art. 6 del decreto legislativo 139/2015, sopprime il punto E) relativo agli oneri e proventi straordinari.

Per questo motivo dal 1 gennaio 2016, le poste relative ad eventi straordinari saranno riclassificate nelle macro classi A)valore della produzione e B)costi della produzione.

---

[75] i principi contabili internazionali non prevedono la suddivisone delle poste in componenti ordinari e straordinari, per evitare che siano iscritti costi elevati o insoliti come componenti straordinario.

[76] Sesana Tiziano (a cura di), *La direttiva 2013/34/UE relativi ai bilanci d'esercizio e consolidati: novità e riflessi sulla disciplina nazionale,* n. 54, i quaderni, Fondazione dei Dottori Commercialisti;

[77] Avi Maria Silvia, *Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, libreria editrice Cafoscarina, 2015, pag. 92;

Non per questo motivo, le informazioni verso i terzi verranno meno, poiché l'eliminazione del punto E, è associato all'inserimento del punto n. 13 dell'articolo 2427 relativo alla nota integrativa.
La Direttiva inoltre, specifica le caratteristiche che deve possedere una voce per essere considerata straordinaria, argomento sfuocato, dato che ante Direttiva non esisteva una definizione, ma questo verrà specificato nel paragrafo relativo alle informazioni desumibili dalla Nota integrativa.

Dal 1 gennaio 2016, entrano nel conto economico gli strumenti derivati, all'interno dell'aggregato "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie", dove sono state inserite due nuove poste.
Questo cambiamento *"deriva dalle nuove regole contabili dettate con riguardo a tali strumenti in particolare dall'art. 2426, comma 6 secondo cui gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value*[78]*"*per questo motivo le variazioni che derivano dal fair value saranno attribuite al conto economico. Sono invece imputate a stato patrimoniale in una riserva in patrimonio netto, *"se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata*[79]*".*

Il macro aggregato A) Valore della produzione, non ha visto modifiche alla struttura con il recepimento della direttiva 34/13, ma il legislatore italiano, ha previsto delle integrazioni, che derivano principalmente dall'eliminazione della gestione straordinaria nel conto economico.
Ora, i proventi straordinari, come le plusvalenze che derivano da conferimenti di rami aziendali, o fusioni, scissioni, dovranno convergere nella voce A. 5)"Altri ricavi e proventi".

Dal 1 gennaio 2016, in conseguenza alla decisione del legislatore di non poter più capitalizzare i costi di ricerca e di pubblicità, queste poste saranno ricomprese nel conto

78 Villa Roberto, Cornaggia Franco, *Le novità nello schema di conto economico*, in Bilanci: cosa cambia: le novità per il bilancio d'esercizio in vigore dal primo gennaio 2016, Italia Oggi.
79 Villa Roberto, Cornaggia Franco, *Le novità nello schema di conto economico*, in Bilanci: cosa cambia: le novità per il bilancio d'esercizio in vigore dal primo gennaio 2016, Italia Oggi.

economico nel macro aggregato B) costi della produzione, e queste voci non avranno più la possibilità di essere ammortizzate.

Conto economico dopo il d.lgs. 139/2015
B)Costi della produzione: 7)per servizi (si includono i costi di ricerca e di pubblicità) 10)ammortamenti e svalutazioni: a)ammortamento delle immobilizzazioni immateriali (s'inserisce l'ammortamento solo per le spese di sviluppo)

Anche questo aggregato, a causa dell'eliminazione dell'area straordinaria, dovrà integrare i costi ordinari nella voce B.14 "altri oneri di gestione".

Per quanto riguarda il punto C) "proventi e oneri finanziari", il legislatore ha provveduto a modificare la struttura delle voci, come per lo Stato patrimoniale, sono *"specificate le contropartite economiche prodotto dalle operazioni fra imprese sottoposte al comune controllo di una controllante ed inserite nello stato patrimoniale di una controllata*[80]*".*

Per quanto riguarda la macro aggregazione D) rettifiche di valore di attività finanziarie, è stata inserita una nuova voce rispettivamente per le rivalutazioni e le svalutazioni al punto d) di strumenti finanziari derivati.
Questo cambiamento *"deriva dalle nuove regole contabili dettate con riguardo a tali strumenti in particolare dall'art. 2426, comma 6 secondo cui gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value*[81]*"*per questo motivo le variazioni che derivano dal fair value saranno attribuite al conto economico. Sono invece imputate a stato patrimoniale in una riserva in patrimonio netto, *"se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata*[82]*".*

80 Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *il nuovo bilancio d'esercizio: come cambia dal 1 gennaio 2016*, Maggioli editore, 2015, pag. 85;
81 Villa Roberto, Cornaggia Franco, *Le novità nello schema di conto economico*, in Bilanci: cosa cambia: le novità per il bilancio d'esercizio in vigore dal primo gennaio 2016, Italia Oggi.
82 Villa Roberto, Cornaggia Franco, *Le novità nello schema di conto economico*, in Bilanci: cosa cambia: le novità per il bilancio d'esercizio in vigore dal primo gennaio 2016, Italia Oggi.

Per quanto riguarda i bilanci in forma abbreviata, lo schema di conto economico corrisponde a quello previsto fino al 31 dicembre 2015, ma nella nuova versione dell'art. 2435, è eliminata, come per i bilanci in forma ordinaria, la sezione E)proventi e oneri straordinari, che andranno inseriti nelle relative poste nella sezione ordinaria.

Nel conto economico del bilancio in forma abbreviata le seguenti voci prevista dall'art. 2425 possono essere tra loro raggruppate:

voci A2 eA3
voci B9(c), B9(d), B9(e)
voci B10(a), B10(b), B10(c)
voci C16(b) e C16(c)
voci D18(a), D18(b),D18(c),**D18(d)**
voci D19(a),D19(b),D19(c),**D19(d)**

~~Nel conto economico del bilancio in forma abbreviata nella voce E20 non è richiesta la separata indicazione delle plusvalenze e nella voce E21 non è richiesta la separata indicazione delle minusvalenze e delle imposte relative a esercizi precedenti.~~

Mentre le micro imprese, nuova categoria inserita nella nostra legislazione con il recepimento della Direttiva 34/13/UE, dovrà redigere il conto economico come le imprese di piccole dimensioni, descritto qui sopra.
L'unica eccezione sta nel fatto che le micro imprese non dovranno applicare il criterio del fair value per la valutazione degli strumenti finanziari derivati.

2.3 Informazioni desumibili dalla Nota Integrativa.

2.3.1 La Nota Integrativa secondo il codice civile.

La nota integrativa rappresenta il terzo documento richiesto dalla normativa civile per la formazione del bilancio d'esercizio assieme a stato patrimoniale e conto economico.
La funzione principale del bilancio d'esercizio è quella di dover rappresentare un quadro chiaro della situazione finanziaria, economica e patrimoniale dell'azienda, e i soli schemi di Stato patrimoniale e Conto economico non consentono questo con la loro lettura dato che rappresentano la vita aziendale tramite dati contabili.

Come esaminato nel primo capitolo, la Nota integrativa, svolge tre funzioni: descrittiva, informativa e esplicativa, ma diversamente dagli schemi di Stato patrimoniale e conto economico, il legislatore per questo documento non impone uno schema obbligatorio ma bensì un contenuto obbligatorio.

E disciplinata dall'art. 2427[83], dove si trovano le informazioni da riportare

[83] Art. 2427 codice civile: *Contenuto della nota integrativa.- La nota integrativa deve indicare, oltre a quanto stabilito da altre disposizioni:*

1) *I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio, nelle rettifiche di valore e nella conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato;*
2) *I movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio;*
3) *La composizione delle voci: "costi di impianto e di ampliamento" e "costi di ricerca e sviluppo e di pubblicità", nonché le ragioni della iscrizione ed i rispettivi criteri di ammortamento;*

3-bis) la misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni materiali e immateriali [di durata indeterminata], facendo a tal fine esplicito riferimenti al loro concorso alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato, segnalando altresì le differenze rispetto a quelle operate negli esercizi precedenti ed evidenziando la loro influenza sui risultati economici dell'esercizio [e sugli indicatori di redditività di cui sia stata data comunicazione];

4) *Le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell0attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni;*
5) *L'elenco delle partecipazioni, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna la denominazione, la sede, il capitale, l'importo del patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta e il valore attribuito in bilancio o il corrispondente credito;*
6) *distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali sui beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie e con specifica ripartizione secondo le aree geografiche;*

6-bis)eventuali effetti significativi delle variazioni nei cambi valutari verificatesi successivamente alla chiusura dell'esercizio;

6-ter)distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti relativi ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di retrocessione a termine;

7) *la composizione delle voci "ratei e risconti attivi" e "ratei e risconti passivi" e delle voci "altri fondi" dello stato patrimoniale, quando il loro ammontare sia apprezzabile, nonché la composizione della voce "altre riserve";*

7-bis) le voci di patrimonio netto devono essere analiticamente indicate, con specificazione in appositi prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi;

8) *l'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ogni voce;*
9) *gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi a imprese controllate, collegate e controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;*
10) *se significativa, la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;*
11) *l'ammontare dei proventi da partecipazioni, indicati nell'articolo 2425, numero 15), diversi dai dividendi;*
12) *la suddivisione degli interessi ed altri oneri finanziari nell'articolo 2425, n. 17),relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche, e altri;*

"La parte descrittiva del bilancio ormai da qualche anno sta assumendo sempre maggior importanza. Senza una chiara illustrazione e spiegazione degli importi indicarti nello stato patrimoniale e conto economico gli stessi possono indurre a non corrette interpretazioni

---

13) la composizione delle voci: "proventi straordinari" e :"oneri straordinari" del conto economico, quando il loro ammontare sia apprezzabile;

14) un apposito prospetto contente:

- *a) la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, gli importi accreditati o addebitati a conto economico oppure a patrimonio netto, le voci escluse dal computo e le relative motivazione;*
- *b) l'ammontare delle imposte anticipate contabilizzato in bilancio attinenti a perdite dell'esercizio o di esercizi precedenti e le motivazioni dell'iscrizione, l'ammontare non ancora contabilizzato e le motivazioni della mancata iscrizione;*

15) il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria;

16) l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria;

16-bis) salvo che l'impresa sia inclusa in un ambito di consolidamento e le informazioni siano contenute nella nota integrativa del relativo bilancio consolidato, l'importo totale dei corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione legale per la revisione legale dei conti annuali, l'importo totale dei corrispettivi di competenza per gli altri servizi di verifica svolti, l'importo totale dei corrispettivi di competenza per i servizi di consulenza fiscale e l'importo totale dei corrispettivi di competenza per altri servizi della revisione contabile;

17) il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e il numero e il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio;

18) le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni e i titoli o i valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono;

19) il numero e le caratteristiche degli altri strumenti finanziari emessi dalla società, con l'indicazione dei diritti patrimoniali e partecipativi che conferiscono e delle principali caratteristiche delle operazioni relative;

19-bis) i finanziamenti effettuati dai soci alla società, ripartiti per scadenze e con la separata indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori;

20) i dati richiesti dal terzo comma dell'articolo 2447 septies con riferimento ai patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi della lettera a) del primo comma dell'art. 2447 bis;

21) i dati richiesti dell'articolo 2447 decies, ottavo comma;

22) le operazioni di locazione finanziaria che comportano il trasferimento al locatario della parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni che ne costituiscono oggetto, sulla base di un apposito prospetto dal quale risulti il valore attuale delle rate di canone non scadute quale determinato utilizzando tassi di interesse pari all'onere finanziario effettivo inerenti i singoli contratti, l'onere finanziario effettivo attribuibile ad essi e riferibile all'esercizio, l'ammontare complessivo al quale i beni oggetto di locazione sarebbero iscritti alla data di chiusura dell'esercizio qualora fossero stati considerati immobilizzazioni, con separata indicazione di ammortamenti, rettifiche e riprese di valore che sarebbero stati inerenti all'esercizio;

22-bis) le operazioni realizzate con parti correlate, precisando l'importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tali operazioni, qualora le stesse siano rilevanti e non siano state concluse a normali condizioni di mercato. Le informazioni relative alle singole operazioni possono essere aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata evidenziazione sia necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.

22-ter)La natura e l'obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione del loro effetto patrimoniale, finanziario ed economico, a condizione che i rischi e i benefici da essi derivati siano significativi e l'indicazione degli stessi sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società."

da parte del lettore del bilancio[84]*"*. Per questo in alcuni casi, il bilancio può diventare un documento inutile se non sono riportate le informazioni corrette.

L'articolo 2427 del codice civile, dal punto 10 al punto 14, raccoglie le informazioni che devono essere riportate in nota integrativa, riguardanti le poste di Conto economico, per evidenziare gli aspetti rilevanti.

Il punto 10, richiede le informazioni riguardo i *"ricavi delle vendite"*, dato che molte società diversificano la loro produzione, svolgendo non sono una attività ma più attività contemporaneamente, e vendendole in aree geografiche diverse.

Queste informazioni per un lettore del bilancio possono risultare di massima importanza, per poter comprendere *"le redditività delle varie combinazioni di processi di produzione/vendita*[85]*".*

Leggendo infatti la posta A.1 del conto economico non risulta possibile identificare queste informazioni dato che si tratta di una posta di sintesi. Questa ripartizione, ovviamente va effettuata solo se può fornire ad un'analista esterno, informazioni più chiare dalla semplice lettura del conto economico.

Il punto 11, dell'art. 2427 riprende l'area finanziaria, che assume un ruolo importante tra le varie aree del conto economico, pone l'attenzione alle poste C.15 e C. 16.

Nel punto C.15, si devono iscrivere i proventi da partecipazione, che possono nascere da varie operazioni come dividenti e plusvalenze da alienazione, e conoscerne la formazione è utile per valutare il rendimento degli stessi.

Al punto 12, "oneri finanziari" devono trovare rappresentazione gli oneri finanziari, che rappresentano l'acquisizione di capitali necessari all'impresa, e quindi valutarne le scelte, tramite l'impatto degli interessi passivi sull'economia della società.

Nella posta C. 17 del conto economico oltre a ricomprendere interessi passivi, comprende anche componenti di reddito derivanti da minusvalenze da alienazione di titoli e partecipazioni. Un analista esterno all'azienda non può con i soli dati del conto economico poter comprenderne il grado d'indebitamento aziendale, tale valutazione però risulta fondamentale per conoscere se l'entità del capitale preso a prestito sia inferiore al rendimento totale di questo capitale, e quindi deve risulta necessario capire se l'azienda riesce a sostenere l'indebitamento.

---

84 Villa Norberto, Cornaggia Franco, *Nota Integrativa al restyling*, in Bilanci: cosa cambia, Italia Oggi, dicembre 2015;

85 Pisani Francesco, Giunta Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008, pag. 318;

Il punto n. 13, richiede per le *"componenti straordinari di reddito"*, che siano indicati gli oneri e proventi *"quando il loro ammontare sia apprezzabile*[86]*".*

In aiuto arrivano i principi contabili nazionali, con l'OIC 12, che specificano che i valori per esser considerati straordinari non devono rientrare nell'attività ordinaria della società, e che per considerare un provente e un onere straordinario deve essere originato da un evento accidentale e infrequente, e che queste operazioni risultino *essere "estranee all'attività ordinaria della società*[87]",

Il principio contabile OIC 12, inoltre, per essere più limpido nella specificazione dei proventi e oneri straordinari illustra quali sono le attività da non considerare straordinarie all'interno di un'azienda, ovvero:

- scioperi, considerati rischio di impresa, anche se di importante entità;
- utili o perdite che possono derivare da variazioni nei cambi;
- perdite su crediti, per insolvenza dei creditori,
- controversie persistenti;

L'ultimo punto riguardante le informazioni da riportare in Nota integrativa in base al conto economico sono al punto n. 14 la fiscalità differita.

Tutte le informazioni necessarie non possono essere presentate nel conto economico per questo in nota integrativa si dovrà dare un contributo dettagliato ed esplicativo, soprattutto per *"coordinare le differenze temporanee tra risultato civilistico e imponibile fiscale ed informare i destinatari del bilancio circa l'influenza di tali differenze sulla rappresentazione veritiera e corretta*[88]*".*

Per prima cosa si deve riportare le differenze temporanee che hanno fatto nascere imposte differite e anticipate, e le informazioni dettagliate delle aliquote utilizzate per questo conteggio, le variazioni avvenute e gli importi iscritti in Conto economico e anche nello Stato patrimoniale. Se si ritiene di non dover rilevare imposte anticipate e differite, decidendo che le differenze temporanee non creeranno in futuro dei debiti o crediti tributari, allo stesso modo in Nota integrativa si dovrà mostrare il motivo di tale scelta e le voci che sono state escluse da questi calcoli.

---

86 Art. 2427 Contenuto della Nota integrativa, n .13;

87 OIC 12- Composizione e schemi del bilancio d'esercizio.

88 Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio: principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, Edizioni FAG Milano, Terza edizione, 2007;

Un aspetto importante è quello della fiscalità differita riguardante le imposte anticipate per le perdite d'esercizio, da che queste ultime possono demolire l'imponibile degli esercizi futuri, questo fa si che si possano rilevare imposte anticipate se sussistono delle condizioni:

- se vi è una certezza alquanto ragionevole di avere imponibili fiscali che possano assimilare la perdita, nei tempi per i quali esse sono deducibili;
- se le perdite sorgono da situazioni identificabili e vi sia una certezza che non ci sarà una ripetizione in futuro.

Se queste condizioni, sussistono, le imposte anticipate non dovranno essere rilevate, pero in nota integrativa si dovrà riportare l'importo che non viene contabilizzato e la motivazione di questa decisione.

Il principio contabile n. 25, richiede la redazione di un prospetto, dove riportare le imposte fiscali teoriche con quelle calcolate dal bilancio d'esercizio.

Per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata, la nota integrativa dovrebbe

Anche la nota integrativa per queste le 3 funzioni attribuita ad essa, illustrativa, informativa e esplicativa, dovrebbe possedere queste funzioni in modo più esaltato, poiché lo Stato patrimoniale e il Conto economico, mancano di informazioni sulla composizione delle poste.

La nota integrativa per le società di piccole dimensioni, ha un ridimensionamento rispetto a quella ordinaria e come dice Ferrarese *"l'unica funzione svolta è quella di "illustrazione qualitativa", per giunta esplicitata in maniera standardizzata e generica (…)"*[89].

Ma comunque non esiste un obbligo per le aziende di piccole dimensioni di non poter dare ulteriori dettagli, anche se non richiesti richiamando cosi il principio di completezza dell'informazione.

[89] Ferrarese Pieremilio, Cristofori Gianluca, *il bilancio in forma abbreviata,* il Sole 24 ore, 2004, pag. 75;

2.3.2 La nota integrativa dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE.

Il terzo documento richiesto per la redazione del bilancio, ha subito anch'esso delle modifiche dopo il recepimento della Direttiva Europea e la nascita del nuovo decreto legislativo 139/2015.

Ci sono modifiche che rispecchiano quello che è stato eliminato o modificato nelle poste di conto economico.

L'art. 10 del nuovo articolo 2427 elimina le parole *"se significative*" , a riguardo di illustrare la ripartizione dei ricavi e delle vendite, mentre il progetto di riforma OIC, del 2006, non prevedeva modifiche di alcun genere per questa voce. Ma richiedeva al punto 25) di indicare *"i contributi iscritti tra i ricavi o i proventi, se significativi"*. Questo non è mai stato previsto dall'articolo 2427 del codice civile vigente fino al 31 dicembre 2015, ma però bisogna sottolineare che l'articolo 2425 richiedeva questa informazione al punto A. 5, la separata indicazione dei contributi ricevuti.

Perciò si può definire questa disposizione alquanto relativa, perché era già possibile desumerla dallo schema di conto economico.

Inoltre il progetto di riforma OIC del 2006, analogamente alla voce precedente al punto 26) richiedeva *"la composizione delle voce costi del personale dipendente e di altri prestatori d'opera, distinguendo salari e stipendi, oneri sociali, trattamento di fine rapporto e altri trattamenti previdenziali".* Anche questo non era previsto nella disciplina italiana e non è nemmeno stata inserita con il decreto legislativo 139/2015, dato che queste informazioni possono essere desunte dallo schema di conto economico. Si ricorda però a questo punto che lo schema di conto economico richiesto dal progetto di riforma OIC 2006, risultava molto più schematico di quello previsto dall'art. 2425 prima del recepimento della Direttiva, ma anche dopo.

Con il decreto legislativo 139/2015, come spiegato nel paragrafo precedente, si è provveduto a eliminare la parte riguardante le operazioni straordinarie. Per questo anche la Nota integrativa in merito a questo argomento è stata modificata al punto 13 dove è stato abrogato l'intero punto, ma sostituito con *"l'importo e la natura dei singoli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali*[90]*"*

[90] Articolo 2427 punto 13) decreto legislativo 139/2015;

Il nuovo testo al punto 13) è la riproduzione letterale del paragrafo 1 articolo 16 della Direttiva che dice *"the amount and nature of individual items of income or expenditure which are of exceptional size or incidence*[91]*".*

L'OIC 12, aggiornato al agosto 2014, proprio in previsione del recepimento della Direttiva costituita a giugno 2013, conferma la classe E del Conto economico come quella aggregazione dove si indicheranno plusvalenze, minusvalenze, e sopravvenienze attive e passive che derivano "*da fatti per i quali la fonte del provente o dell'onere è estranea all'attività ordinaria dell'impresa nonché i componenti positivi e negativi relativi ad esercizi precedenti"*[92].

Per il progetto di riforma OIC, richiedeva le stesse informazioni del punto 13) in vigore fino alla fine dell'anno 2015, ma l'unica disuguaglianza consisteva nel riportare tutte le poste straordinarie di reddito senza la distinzione sulla significatività della voce.

2.3.3 La Nota Integrativa per le piccole e micro imprese.

Le piccole imprese, oltre ad avere delle semplificazioni nella redazione dei prospetti contabili, usufruiscono di benefici anche nella redazione della Nota integrativa. È da sottolineare che queste agevolazioni non devono portare il redattore del bilancio a non fornire le informazioni significative, anzi, come specifica l'articolo 2423 comma 3 del codice civile, *"se le disposizioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo*", per questo esiste la possibilità che le piccole imprese debbano aggiungere informazioni al contenuto minimo richiesto dal codice.

Con il nuovo decreto legislativo 139/2015, il contenuto dell'articolo 2425 bis per quanto riguarda la nota integrativa, è stato modificato, come dall'articolo riportato.

~~Nella Nota integrativa sono omesse le indicazioni richieste dal numero 10 dell'articolo 2426 e dai numeri 2), 3), 7), 9), 10), 12), 13), 14), 15), 16) e 17) dell'articolo 2427 e dal numero 1) del comma 1 dell'articolo 2427-bis; le indicazioni richieste dal numero 6) dell'articolo 2427 sonio riferite all'importo globale dei debiti iscritti in bilancio.~~

91 Articolo 16, paragrafo 1, punto f), Direttiva 34/13/34;

92 Villa Norberto, Cornaggia Franco, *Le novità nello schema di conto economico,* in Bilanci: cosa cambia, Italia Oggi, 15 dicembre 2015;

Fermo restando le indicazioni richieste dal terzo, quarto e quinto comma dell'articolo 2423, dal secondo e quinto comma dell'articolo 2423-ter, dal secondo comma dell'articolo 2424, dal primo comma, numeri 4) e 6), dell'articolo 2426, la nota integrativa fornisce le indicazioni richieste dal primo comma dell'articolo 2427, numeri 1), 2), 6), per quest'ultimo limitatamente ai soli debiti senza indicazione della ripartizione geografica, 8), 9), 13), 15), per quest'ultimo anche omettendo le ripartizioni per categoria, 16), 22-bis), 22-ter)m per quest'ultimo anche omettendo le indicazioni riguardanti gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici, 22-quarter), 22-sexies), per quest'ultimo omettendo anche l'indicazione del luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato nonché dal primo comma dell'articolo 2427-bis, numero 1)[93].

Per quanto riguarda invece, le micro imprese, sono esonerate dalla redazione della Nota integrativa salvo che in calce allo Stato patrimoniale risultino riportate le informazioni indicate dall'art. 2427, n.9) e 16)[94].

Quindi il bilancio di questa categoria di imprese sarà composto esclusivamente dagli schemi di Stato patrimoniale e conto economico senza l'obbligo di un ulteriore informativa.

Sicuramente, i bilanci delle micro imprese risultano alleggeriti, ma questa decisione fa si che il bilancio così redatto manchi di informativa.

Si pensi ai rapporti che intercorrono tra le aziende e gli istituti di credito, i quali si basano sui dati dei bilanci per prendere decisioni. Documenti cosi sintetici difficilmente forniranno dati che soddisfino la richiesta di informativa e si presume che le micro imprese dovranno fornire ulteriori dati utili. Se quindi una micro impresa decide di redigere la nota integrativa, le regole che dovrà seguire sono quelle relativa alle piccole imprese.

---

[94] art. 2427: 9): *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 quest'ultime sono distintamente indicati;*
16):l'ammontare dei compensi, delle anticipazioni e dei crediti concessi agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria, precisando il tasso d'interesse, le principali condizioni e gli importi eventualmente rimborsati, cancellati o oggetto di rinuncia, nonché gli impegni assunti per loto conto per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate, precisando il totale per ciascuna categoria".

2.4 La riclassificazione del Conto Economico per scopi di analisi di bilancio.

Per poter ricavare maggiori informazioni dal Conto economico, come per lo schema di Stato patrimoniale nella loro forma sintetica imposta dalla legislazione che non fornisce informazioni di particolare importanza, bisognerà provvedere alla loro riclassificazione.

Secondo Avi, il miglior modo per ricavare informazioni utili ai fini della gestione e ai fini dell'informazione sarà di riaggregare lo schema di conto economico al Cost of Sale.
Questa riclassificazione permette di *"aumentare qualitativamente e quantitativamente la capacità informativa del documento*[95]*"* e le voci sono riclassificate suddividendole in attività caratteristica e non caratteristica dell'impresa.
Sia i ricavi che i costi saranno suddivisi in caratteristici e non caratteristici; il confronto tra ricavi e costi caratteristici aiuta un analista a ottenere informazioni di intensa importanza, come l'utile o la perdita che deriva dallo svolgimento dell'attività principale dell'azienda, attraverso il reddito operativo della gestione caratteristica.
Di fondamentale importanza è individuare l'attività caratteristica dell'azienda, e massimizzare l'attività di quest'ultima.
Nell'attività caratteristica però, non si può considerare solo l'attività produttiva o di trasformazione dell'azienda ma si ricomprenderanno anche le attività amministrative, i costi commerciali, i costi di ricerca e sviluppo e gli Overhead cost.
I costi produttivi, comprendono *"l'insieme dei costi in relazione ai quali i fattori produttivi vengono utilizzati nell'area produttiva dell'impresa*[96]*"*.
Avi, ritiene che all'interno di questa categoria di costi siano ricomprese anche le rimanenze di magazzino, ma sottolinea inoltre che raggrupparle in un'unica voce, porterebbe a perdere informazioni significative per la comprensione dei costi produttivi. Pertanto, si andranno a separare le rimanenze in : materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti e merci.
Per le materie prime, sommando acquisti e rimanenze iniziali e sottraendo le rimanenze finali si ottiene il totale dei consumi utilizzato nella produzione. Acquisti e consumi

95 Avi Maria Silvia, *Management Accounting*, Volume I, EIF-e.Book, 2012, pag. 101;
96 Avi Maria Silvia, *Management Accounting*, Volume I, EIF-e.Book, 2012, pag. 103;

possono fornire informazioni utili in modo diverso, poiché gli acquisti è utile per *"determinare il piano delle uscite aziendali il quale sua volta, identifica una delle fasi di analisi finanziaria dinamica*[97]*".*

I consumi, rappresentato un valore di grande importanza, dato che comprendere il loro andamento all'interno di un'azienda, rappresenta un informazione molto utile in termini di redditività dell'impresa. Se ne deduce quindi che gli acquisti di materie prime diano informazioni utili per l'analisi finanziaria statica e dinamica, mentre i consumi di materie prima forniscono informazioni utili per un' analisi reddituale.

Per le rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, sono utili per determinare il costo del prodotto finito, sommando a queste le scorte e i costi industriali, inclusi i costi di materie prime, si ottiene il costo del prodotto finito.

Nei costi amministrativi, si inseriscono tutte le poste relativi all'amministrazione dell'azienda, mentre nel gruppo dei costi commerciali, si rilevano tutti i costi sopportati dall'azienda per la commercializzazione dei prodotti e dei servizi, che essi siano costi variabili o costi fissi. Il gruppo dei costi di ricerca e sviluppo, non tutte le aziende lo possiedono, e sarà rilevato solo nelle aziende, dove questo aggregato ha una notevole influenza.

L'aggregato Overhead Cost, raggruppa i costi che la casa madre attribuisce alle filiali, senza ottenere un corrispettivo monetario; sono operazioni che non hanno un impatto sul patrimonio o sul reddito della controllata poiché sono operazioni che si rilevano solo a conto economico riclassificato e hanno una rilevanza unicamente per la contabilità generale, *"in quanto rappresenta esclusivamente una contabilizzazione effettuata ai fini interni di valutazione del general management delle filiali/controllate*[98]*"*.

Sono invece rilevati nei bilanci della casa madre, che solitamente ribalta questi costi sulle filiali, in base al parametro del fatturato[99].

Se quindi nel bilancio riclassificato, appare questa categoria di costi, l'utile del bilancio riclassificato discosterà dall'utile del bilancio civilistico.

Questo può essere rilevato solo da un analista interno all'azienda, ma risulta inaccessibile ad analisti esterni poiché non avranno la possibilità di essere a conoscenze

---

[97] Avi Maria Silvia, *Management Accounting*, Volume I, EIF-e.Book, 2012, pag. 104;

[98] Avi Maria Silvia, *Management Accounting*, Volume I, EIF-e.Book, 2012, pag. 107;

[99] Le filiali con un fatturato maggiore avranno un addebito maggiore di Overhead Cost poiché si ritiene che sopporteranno maggiormente un addebito di alti costi.

di questi costi, dato che ne bilancio riclassificato di una filiale non trovano rappresentazione.

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)

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

Passando alla parte non caratteristica si può suddividere in 4 categorie di gestione: gestione patrimoniale, gestione finanziaria, gestione non caratteristica per definizione e gestione tributaria.

La gestione patrimoniale, si costituisce delle poste relative al capitale investito, ma non inerente alla gestione caratteristica dell'impresa, come i fabbricati civili. All'interno di questo aggregato esiste una suddivisione per le poste che scadono entro l'esercizio, attivo patrimoniale e breve e quelle che scadono oltre l'esercizio e quindi attivo a lungo patrimoniale.

Nella gestione finanziaria si iscrivono tutti i valori, sia ricavi che costi che si attribuiscono all'attività finanziaria come gli interessi attivi e passivi.
Mentre per le gestione non caratteristica per definizione, si riclassificano tutte quelle poste che non rappresentano la gestione tipica aziendale come plusvalenze e minusvalenze, di solito viene assimilato alle poste straordinarie ma non vanno confusi perché all'interno di questo aggregato si inseriscono poste anche ordinarie.
La gestione tributaria comprende le imposte sul reddito, e quindi capire quanto questa voce incide sul reddito ante imposte.

Riclassificando il conto economico secondo questo metodo si possono calcolare dei valori intermedi come il GOP, "reddito operativo della gestione caratteristica", dato dalla differenze della gestione caratteristica.
Questo pur essendo di estrema importanza come indicatore non lascia ad un analista avere una visione completa della reale situazione reddituale dell'impresa.
Ci sono ulteriori sub-aggregati che scaturiscono da questa riclassificazione, il primo è il Gross Profit, che deriva dalla differenza tra ricavi caratteristici e costo del venduto. Questo con il GOP, sottolinea la redditività dell'azienda nello svolgimento dell'attività principale.

La riclassificazione del conto economico al Cost of Sale, può inoltre determinare un altro valore importante per un analista esterno e cioè il MOL, margine operativo lordo, che sostanzialmente è il GOP, al lordo però delle poste di ammortamento. Può risultare interessante per un terzo all'azienda conoscere questo valore per apprendere il reddito caratteristico dell'azienda senza che gli ammortamenti incidano su di essa.
Semmai l'azienda decidesse di calcolare anche il MOL nella riclassificazione, i costi caratteristici andranno iscritti, senza tener conto delle poste di ammortamento.

Secondo Sostero, la riclassificazione a Cost of Sale, "*si caratterizza per focalizzare l'attenzione sul momento della vendita piuttosto che su quello della produzione*[100]*"* .
In questa riclassificazione si giunge al risultato operativo della gestione caratteristica togliendo dai ricavi di vendita, il costo del venduto, formato dai ricavi e costi della

[100] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo*, L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè editore, 2014, pag. 87;

gestione caratteristica. Così facendo si mettono a confronto due valori tra loro coesi, ovvero i ricavi della produzione e il costo della produzione.

Nei costi di produzione si considerano: il consumo di materie prime (ottenuto sommando le rimanenze inziali con gli acquisti e sottraendo le rimanenze finali), gli ammortamenti, i canoni di leasing, le rimanenze di prodotti finiti e per i lavori in corso.

Secondo Sostero, questo metodo di riclassificazione è utilizzato per aziende che hanno un ciclo produttivo di breve periodo.

Ritiene inoltre che questo schema di riclassificazione può essere ampliato se si avessero ulteriori informazioni che provengono dalla contabilità analitica, poiché conoscendo i costi operativi variabili da quelli fissi, sarebbe possibile ottenere un valore intermedio, il margine lordo di contribuzione. Se inoltre un analista avesse anche la possibilità di conoscere tra i costi fissi quali sono diretti e indiretti avrebbe la possibilità di attribuire questi importi in modo oggettivo o soggettivo sui calcoli, e poter valutare la rigidità dell'impresa.

Il conto economico riclassificato a "ricavi e costo del venduto", è di difficile elaborazione per un analista esterno, poiché sono richieste informazioni raggiungibili solo a persone interne all'azienda. Di norma, un analista esterno, con il solo ausilio del conto economico civilistico, difficilmente trova informazioni aggiuntive dagli schemi di bilancio.

1. Ricavi netti di vendita
    a) Acquisti netti di materie e merci
    b) Variazione delle rimanenze di materie e merci
    c) Spese per prestazione di servizi
    d) Canoni di locazione
    e) Costo del personale
    f) Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali
    g) Accantonamenti per rischi e oneri futuri
    h) Variazione delle rimanenze di prodotto finiti e prodotti in corso di lavorazione
    i) Valore dei lavori interni
2. COSTO DEL VENDUTO (a +/- b+ c + d + e + f + g +/- h - i)
3. REDDITO OPERATIVO (EBIT) CARATTERISCTICO (1-2)
4. PROVENTI ACCESSORI- PATRIMONIALI NETTI
5. PROVENTI FINANZIARI NETTI
6. RISULTATO OPERATIVO (EBIT) AZIENDALE (3+4+5)
7. ONERI FINANZIARI
8. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (6-7)
9. IMPOSTE SUL REDDITO
10. REDDITO NETTO (8-9)

Il conto economico riclassificato è proposto inoltre dall'organismo Centrale dei bilanci (CERVED), che presenta in questo modo il conto economico riclassificato al costo del venduto:

Ricavi netti d'esercizio +/- Variazione scorte semilavorati prodotti finiti e commesse + capitalizzazione di costi
Prodotto d'esercizio -acquisti netti +/- variazione scorte materie prime -spese per prestazione servizi
Valore aggiunto -costo del lavoro
<u>Margine operativo lordo</u> -quota ammortamento ordinario -quota ammortamento accelerato e anticipato -accantonamento svalutazione crediti e altri accantonamenti operativi
<u>Margine operativo netto</u> +saldo proventi e spese diverse +proventi finanziari -perdite nette finanziarie e accantonamenti +spese pluriennali capitalizzate -ammortamento spese pluriennali
<u>Utile corrente ante oneri finanziari</u> -oneri su debiti finanziari -altri oneri finanziari -perdite nette cambio di natura finanziaria +capitalizzazione e storni oneri finanziari e cambi

Oneri finanziari Utile corrente + plus (minus)valenze da realizzo -svalutazioni nette +saldo partite straordinarie
<u>Risultato rettificato ante imposte</u> -imposte nette
<u>Risultato netto rettificato</u> +plusvalenze da valutazione -accantonamenti a riserve + utilizzi capitale, riserve e contributi netti +/- versamento e remissione debiti da azionisti
<u>Risultato di bilancio</u>

A parere di chi scrive, lo schema di riclassificazione a "ricavi e costo del venduto" può rappresentare un buon metodo per valutare la redditività aziendale, da un analista interno, che possiede informazioni aggiuntive desumibili dalla contabilità analitica, ma questo è difficile per un analista esterno, come un istituto di credito.
Lo schema, che ritengo più utile, è quello di Avi, giacché le voci sono riclassificate in modo tale da aumentare l'informativa, sia in quantità che in qualità.

CAPITOLO 3:

PROBLEMI IN CUI INCORRE UN ANALISTA ESTERNO PER LA VALUTAZIONE DI UN'AZIENDA CON L'AUSILIO DEL SOLO BILANCIO CIVILISTICO.

3.1 Limiti informativi del bilancio d'esercizio.

Il bilancio d'esercizio, come si sa, è lo strumento informativo principale per un'azienda, e viene *"considerato come mezzo attraverso il quale l'impresa comunica informazioni relative alla propria vita sia all'esterno, ovvero a terzi (come, per esempio, finanziatori, fornitori, soci ecc.), sia all'imprenditore stesso*[101]".

Come scrive Salvioni, *"il bilancio d'esercizio si configura come il più diffuso strumento di comunicazione economico globale, finalizzato alla periodica trasmissione di informazioni, potenzialmente soddisfacenti, circa gli orientamenti di fondo e le connesse modalità di mantenimento delle condizioni di economicità gestionale*[102]".

Bill Rees, scrive *"the annual report and accounts of a group or individual company are the basic souces of accounting data for financial analysts*[103]".

Il bilancio però non è un insieme naturale, ma un qualcosa di artificiale, costituito ad hoc per svolgere delle finalità.

Per molti decenni, il bilancio era considerato come strumento di memoria, sul comportamento dei soci e degli amministratori, quindi svolgeva una funzione "privata" e interna all'azienda. Dopo gli anni 70, la funzione principale non è più stata limitata all'interno della società ma il bilancio è stato chiamato a svolgere una funzione

---

101 Bencini Fabrizio, Mancaruso Matteo, *Le analisi di bilancio alla luce di Basilea 2*, in Contabilità, Finanza e Controllo, il Gruppo 24 Ore, gennaio 2016, n. 1, pag. 20;

102 Salvioni D.M., *il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa,* Giappichelli, 1992, pag. 217;

103 Rees Bill, *Financial Analysis*, Prentice Hall, 1990, pag. 10;

d'informazione pubblica, volta anche all'esterno[104], ma solo recentemente è diventato uno strumento informativo verso un pubblico generale. Questo cambiamento è avvenuto grazie all'influenza che gli stakeholder apportano all'impresa, esprimendo interessi sul suo operato e per la sua economia.

"E' evidente che solo comunicando si crea conoscenza e che solo conoscendo possiamo trasformare le informazioni che riceviamo in comportamenti e, soprattutto, in impegno, consenso e fiducia[105]".

Le informazioni desumibili dal bilancio sono destinate ad una serie di soggetti interessati all'andamento dell'impresa. In particolare ci sono una serie di soggetti come i dipendenti che lavorando per essa, sono interessati a conoscere la capacità dell'impresa di consolidarsi nel tempo e quindi di assicurargli il posto di lavoro, dato che da essa traggono i propri mezzi di mantenimento. Gli azionisti vogliono informazioni sui dividendi e i capital gains e naturalmente sul grado di copertura dei capitali investiti dall'azienda. I finanziatori, come le banche e gli istituti di credito, necessitano di conoscere il rischio sui capitali concessi e i clienti per avere un idea della capacità di sopravvivere dell'impresa con lo scopo di mantenere i rapporti di lavoro.

Il bilancio, quindi deve portare conoscenza a tutti gli interessati sull'andamento dell'impresa, ma di fronte alla varietà di attori, la difficoltà sta nel presentare un documento ufficiale[106], che riesca a soddisfare la conoscenza nel suo intero, ovvero *"un documento che deve essere di concreta utilità per il maggior numero possibile dei soggetti*

---

104 *"gli interventi normativi relativi al bilancio d'esercizio hanno presentato un'incisività via via crescente, direttamente consequenziale alla presa di coscienza da parte del legislatore della rilevanza della funzione informativa dei rendiconti annuali delle imprese*"; 104 Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio: principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, Edizioni FAG Milano, febbraio 2007, Milano, pag. 27;

105 Bandettini Antonio*, il bilancio d'esercizio*, Cedam, 1999, pag. 3;

106 Caramiello Carlo, *Contabilità generale: principi e metodi*, Ipsoa Milano 1987, pag. 466*; "Spesso si determina, intorno al bilancio, un conflitto di interessi (da parte di tutte le categorie interessate alla vicenda aziendale). Il bilancio non deve diventare uno strumento di attuazione delle politiche e delle aspettative di determinate schiere di operatori. Esso deve riflettere l'interesse generale, come sintesi degli interessi particolari. L'amministratore, mentre redige il bilancio è il depositario di tutti gli interessi che convergono nell'ambito aziendale; pertanto, nell'applicare i criteri di rappresentazione e di valutazione, deve interpretare questi interessi e determinarne la risultante. In conclusione, il bilancio deve essere uno strumento neutrale, obiettivo, imparziale: deve servire a puntualizzare la posizione del capitale aziendale nel momento considerato"*.

interessati alle sorti dell'impresa, offrendo una base comune per la formulazione delle loro decisioni di avviare o mantenere rapporti economici con l'azienda[107]".

Il suo limite principale, ma che dopo molti interventi normativi è stato trasformato in una caratteristica fondamentale è la neutralità, anche se questa, non è mai assoluta.

"*L'aumento dei soggetti interessati alle vicende aziendali e, quindi, destinatari del bilancio d'esercizio ha reso necessario la defocalizzazione del contenuto informativo dello strumento; l'evidente impossibilità di offrire con questo solo documento un' informazione esaustiva a tutti i fruitori ha portato alla definizione di un contenuto minimo ma comune e uguale per tutti[108]"*.

Il bilancio d'esercizio deve in primis rappresentare il patrimonio aziendale e il reddito prodotto, in modo da permettere agli stakeholder, di avere le idee chiare sull'andamento dell'impresa nel medio-lungo termine, il grado di solidità del patrimonio, le relazioni che esistono tra i finanziamenti e gli impieghi di capitale, e il grado di solvibilità che l'azienda offre nel far fronte ai propri pagamenti.

L'impresa è legata a delle condizioni di equilibrio come:

- Reddituale e finanziario
- Competitivo
- Sociale

Significa che deve rappresentare questi equilibri in una prospettiva di continuità aziendale, e non solo la propria redditività ma anche la sua competitività nelle aree in cui è specializzata, e quindi porre l'accento su come l'azienda valorizza le proprie risorse, per soddisfare il mercato.

Una più ampia informativa risulta essere coerente con l'estensione dei soggetti interessati alla lettura dei prospetti, e solo così il bilancio può diventare uno strumento universale, *"capace di offrire a ciascuno dei pubblici aziendali le informazioni delle quali ha bisogno per formulare consapevoli e oculate decisioni economiche[109]"*.

Al bilancio d'esercizio, negli ultimi anni, si affiancano altri due documenti non obbligatori dalla legislazione ma utili e sono il bilancio sociale e il bilancio ambientale.

---

107 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, 2008,28;

108 Branciari Sergio (a cura di), *La comunicazione economico- finanziaria degli intermediari finanziari*, Franco Angeli, Milano 2009, pag. 22;

109 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, apogeo, 2008, pag. 30;

Il bilancio sociale, fornisce dati sugli impieghi sociali adottati dall'impresa verso sia soggetti interni che esterni, e sulla responsabilità sociale attuata dall'azienda per mantenere un comportamento diligente e soddisfacente dei valori umani.
Il bilancio ambientale si concentra, sul contesto ambiatale in qui l'azienda lavora, come l'inquinamento, le politiche ambientali adottate, e le azioni avviate per portare a termine queste politiche.
Alla fine, bilancio d'esercizio, bilancio ambientale e sociale, forniscono un sistema di bilancio che ha la funzione di mettere alla luce, l'operato dell'azienda verso la collettività.

Il bilancio resta un documento molto semplificato della difficile realtà aziendale, riferendosi all'andamento economico-finanziario e patrimoniale. Inoltre chi redige il bilancio è un soggetto di per sé razionale che in modo limitato riuscirà a rappresentare e valutare a pieno i fenomeni aziendali.
I limiti connessi alla sua interpretazione e capacità di analisi può portare a valutazioni "errata" della situazione aziendale. Il redattore di bilancio dovrà fornire le informazioni in modo chiaro, veritiero e corretto ma il problema sta nell'attitudine dell'analista di fornire tali informazioni. *"La discrezionalità insita nel processo valutativo non dovrebbe essere utilizzata da parte di chi redige il bilancio al fine di "gestire" le informazioni, per propri scopi specifici o per conto di chi governa l'impresa*[110]".
Questa discrezionalità assume un aspetto negativo rispetto alla funzione di informazione del bilancio di fornire nozioni utili ai soggetti esterni, dato che è utilizzata per delle valutazioni "non corrette" ovvero per favorire gli interessi aziendali.

Non si può quindi definire il bilancio un documento oggettivo ma un documento che viene interpretato sia da chi ha il compito di redigerlo sia dai soggetti che lo leggono.

A fronte di questo, il bilancio resta comunque *"il principale strumento di comunicazione finanziaria destinata agli utenti esterni alle imprese*[111]*"*,però non riesce sempre a evidenziare tutte le informazioni necessarie e per questo vengono riconosciuti dei limiti alle sue funzioni.

[110] Melis Andrea, *La qualità dell'informazione esterna. Principi contabili ed evidenze empiriche*, Giuffrè Editore, 2008, pag., 47;
[111] Biffis Paolo (a cura di*), Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF-e. Book, pag. 85;

I limiti che si possono identificare sono:

- Intrinseci e per questo motivi non risolvibili;
- connessi con comportamenti contabili non conformi alle regole del bilancio;
- che derivano dal rispetto del dettato normativo del codice civile;

I limiti intrinseci, anche considerati come limiti caratteristici, sono stessi del bilancio, prima tra cui, la ripartizione del periodo da considerare, poiché *"il bilancio ripartisce in periodi annuali ciò che per sua natura è indivisibile*[112]*"*. Per questo, l'utile o la perdita e il patrimonio dell'azienda, individuano valori soggettivi a causa di valori stimati e supposti.
Un altro limite intrinseco sono i dati che si rilevano negli schemi di bilancio, dato che si iscrivono dati considerati consuntivi ma racchiudono anche quantità previsionali. Questi valori previsionali dipendono da eventi che stimano valori futuri, e non come si può pensare da fatti conclusi.

Le *"limitazioni informative derivanti dall'applicazione di un comportamento contabile non perfettamente aderente ai corretti postulati di bilancio stabiliti dalle norme"* sono un ulteriore limite informativo del bilancio. Qui non si intende parlare di quelle voci contabili falsificate volontariamente per mettere in atto politiche di bilancio non permesse, dato che risulterebbe scorretto parlare di limiti ma di attività non consentite dalla legge per ingannare i terzi, o per rendere invalido il bilancio.
Però alcune volte i valori di bilancio hanno bisogno di una valutazione soggettiva, che se non considerata in modo adeguato può determinare opinioni sbagliate riguardanti la situazione reddituale e finanziaria dell'azienda. Si fa riferimento al passaggio dei dati da tributari e dati civilistici.
Come descritto nei paragrafi precedenti, il bilancio d'esercizio è disciplinato dal codice civile e inoltre per quei concetti in cui il legislatore non è chiaro, un analista può servirsi dei principi contabili nazionali. Ma inoltre se l'obiettivo fosse quello di determinare il reddito imponibile e quindi individuarne i costi e i ricavi dal quale scaturisce, bisognerà avvalersi delle norme tributarie *"il cui obiettivo primario è quello di limitare la discrezionalità del contribuente nella determinazione del reddito imponibile*[113]*".*

[112] Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF- e. Book, pag.86;
[113] Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF- e. Book, pag. 89;

Si ritiene che le disposizioni fiscali possano snaturare la situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria che viene trasmessa agli attori esterni tramite il bilancio d'esercizio. In primis questa pratica interferisce con gli istituti di credito per la valutazione del merito creditizio dell'azienda.

Successivamente ci sono frangenti in cui imprese in coscienza applicano le interferenze fiscali, inquinando cosi il bilancio, ma senza ritenere che questo sia scorretto ai fini civilistici. Un esempio significativo di queste pratiche si ritrova nel calcolo di ammortamento di un impianto.

Quindi iscrivere un importo civile maggiore o minore di quello fiscale, in modo erroneo in bilancio d'esercizio, comporta *"una sorta di duplicazione del lavoro amministrativo con incremento contestuale della complessità dei calcoli volti a determinare il reddito imponibile e il reddito civilistico*[114]*".*

Dato che questa pratica d'inquinamento del bilancio è molto diffusa, un analista che andrà ad analizzare il bilancio di una società, e quindi alla sua riclassificazione dovrà tener conto che l'analisi potrà risultare distorta, anche se non è sempre possibile scoprire queste pratiche.

In questo caso, chi andrà ad analizzare il bilancio, dovrà esaminare le circostanze, e ricercare ulteriori elementi utili alla comprensione della situazione dell'azienda.

Un ulteriore categoria riguarda i limiti che derivano dal rispetto delle norme civilistiche per la composizione del bilancio d'esercizio, come riportato dagli articolo 2423 e seguenti.

Primo obiettivo del bilancio è garantire l'informazione verso una serie di attori esterni e interni all'azienda, riguardante la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'impresa, e che sia riportato seguendo i principi base di redazione del bilancio quindi in modo chiaro, veritiero e corretto. Allo stesso tempo, l'impresa ha la necessità di fornire informazioni utili ad attori interessati al lavoro dell'impresa, ma allo stesso tempo l'azienda mantiene una certa discrezionalità per non fornire dati sensibili all'esterno.

Rendere le informazioni omogenee è uno dei principali obiettivi sia della normativa civile sia dei principi contabili OIC.

[114] Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF-e.Book, pag. 90;

Alcune informazioni non sono desumibili dal bilancio, e non possono trovare divulgazione e quindi esiste *"l'incapacità dell'utente esterno di accedere a determinate informazioni utili all'analisi, deriva da una precisa imposizione normativa derivante dalla necessità di garantire riservatezza aziendale su dati sensibili(…)*[115]*".*

La domanda che ci si pone quindi è se il bilancio d'esercizio, definito come lo strumento primario per la comunicazione economico- finanziaria costituisca realmente un mezzo di comunicazione efficiente, o in altre parole se il bilancio di un impresa, soddisfi pienamente il bisogno di conoscenza di un soggetto esterno.
La cosa sicuramente più evidente da qualunque sia la categoria di soggetti che legge il bilancio, è "leggerlo" con un bisogno di sicurezza. L'investitore ricercherà le informazioni per capire se l'impresa garantisce un buon andamento dell'investimento, il finanziatore, ricercherà le informazioni sul merito creditizio, mentre il fornitore darà più attenzione al mantenimento dei rapporto commerciale.
Quindi *"i destinatari del bilancio di esercizio ricercano nell'informativa di bilancio la sicurezza del mantenimento dei rapporti instaurati con l'azienda. Tale sicurezza può essere espressa con il concetto di equilibrio economico generale*[116]*".*
Il bilancio d'esercizio, può essere considerato lo strumento efficace per la comunicazione dell'andamento aziendale, ma da solo non basta.

3.2 Analisi di bilancio: oggettività e soggettività delle voci.

L'analista esterno basa le sue valutazioni solo sul bilancio pubblico, e quindi sullo stato patrimoniale sul conto economico e sulla nota integrativa.
Questi erano i documenti di cui poteva avvalersi fino al 31 dicembre 2015. Dal 1 gennaio 2016, tra i documenti obbligatori che costituiscono il bilancio d'esercizio si aggiunge anche il rendiconto finanziario, divenuto obbligatorio con il recepimento delle Direttiva 34/13/UE.
Le informazioni, desumibili non risultano sufficienti per effettuare un analisi completa, sull'andamento dell'azienda, le sue strategie e le politiche attuate.

115 Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF-e.Book, pag. 92;
116 Branciari Sergio (a cura di), *La comunicazione economico- finanziaria degli intermediari finanziari*, Franco Angeli, Milano 2009, pag. 24;

Mentre l'analista interno dispone di informazioni ulteriori, a quelle ricavabili dal bilancio dell'esercizio, come la contabilità analitica, informazioni sulla struttura organizzativa e quindi la possibilità di valutare in modo più attendibile l'azienda.
La caratteristica che accomuna analista interno e analista esterno è il bisogno di ricercare informazioni, ma l'analista interno ha la necessita di conoscere per pianificare[117] , mentre l'analista esterno indaga, per prendere decisioni nei confronti dell'azienda valutata, come ad esempio per la concessione di un fido.

Comportamento dell'analista	Analista interno	Analista esterno
Motivo dell'indagine	Funzionante	Conoscitiva
Scopo	Programmazione	Stabilire il comportamento da attuare verso l'impresa indagata
Fonti	Illimitate: bilancio d'esercizio, contabilità analitica, struttura organizzativa…	Limitate: bilancio pubblico
Tecniche utilizzate per l'analisi	sofisticate (si giunge fino al controllo di gestione)	Riclassificazione, analisi per indici, analisi per flussi

Un analista esterno, dovrà comprendere innanzitutto, che non avrà a disposizione tutte le informazioni necessarie per poter effettuare un analisi di bilancio completa.
"E' noto che il bilancio, output della contabilità generale, se non adeguatamente rielaborato, impedisce di formulare qualsiasi giudizio sulle condizioni aziendali; ma solo un'adeguata riaggregazione dei valori rilevati in SP e CE secondo un ordine casuale, seguito dalla identificazione di validi indicatori di performance, consentono di sviluppare un'analisi affidabile e coerente sulla situazione economico-finanziaria[118]".

Ora si esaminerà la riclassificazione, sottolineando le voci che hanno problemi di natura soggettiva, cercando di capire se un analista esterno possa veramente riclassificare i

[117] Secondo Facchinetti Imerio: *"si sostiene che con il bilancio non si fa programmazione, ma il bilancio è indispensabile per fare programmazione"*. "Analisi di bilancio: metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi, il Sole 24 Ore, 2006, pag. 7;
[118] Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF-e. Book, pag. 93;

prospetti di bilancio senza incorrere in valutazioni errate, *"tutto dipende dalla capacità dell'analista di individuare, senza informazioni, la reale natura della voce civilistica*[119]*".*

In questo studio, saranno esaminate solo le poste di bilancio che richiedono un intervento da parte di un analista per la loro riclassificazione, mentre le poste la cui riclassificazione è oggettiva, saranno tralasciate.

La voce *B.I.6) immobilizzazioni in corso e acconti*, ha una certa soggettività, in quanto gli acconti non sono facilmente riclassificabili per mancanza di informazioni, quindi un analista esterno dovrà valutarle in base ad una stima soggettiva. La separazione tra immobilizzazioni in corso e acconti dovrebbe essere eseguita in modo personale dall'analista, considerando che la parte riguardante le immobilizzazioni in corso dovrebbe essere riclassificata tra l'attivo a lungo immateriale.[120]

La voce B.II.1)*terreni e fabbricati*, ha una duplice "potenziale" riclassificazione; se questa voce al suo interno non comprende fabbricati e terreni civili, subirà una riclassificazione oggettiva nell'attivo a lungo materiale. Se invece al suo interno fossero ricompresi fabbricati e terreni civili, si dovrebbe calcolare l'importo di questi valori per inserirlo nell'attivo a lungo patrimoniale; ma come scrive Avi *"l'impossibilità di distinguere i valori patrimoniali dagli altri impedisce la corretta determinazione del capitale investito nella gestione caratteristica",* e quindi l'analisi di bilancio potrebbe essere invalidata da errori gravi.

La voce B.III. *"immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo 2)crediti, a)verso imprese controllate*, è una posta con un limitato intervento soggettivo, che non provoca forti errori per i risultati della riclassificazione. In questo caso, la posta ha scadenza certa ma non si possiede la natura del credito, anche se si presume sia un credito finanziario. La voce si riclassificherà come attivo creditizio a lungo per la quota a lungo termine, mentre per la parte di breve si riclassificherà tra le liquidità differite.

---

[119] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 144;

[120] la stessa cosa vale per la voce B.II.5)immobilizzazioni in corso e acconti;

La voce B.III2.b. verso imprese collegate, ha una sottile soggettività come la voce precedente, dato che la scadenza è conoscibile, ma non la natura del credito. Nella maggior parte dei casi, i crediti inseriti in questa voce sono considerati finanziari. La posta quindi verrà suddivisa per la sua riclassificazione: la parte a lungo si inserirà nell'attivo a lungo creditizio, e la parte a breve nelle liquidità differite.
La stessa riclassificazione avviene anche per la posta B.II.2.c) verso imprese controllanti.

Mentre la voce B.III.2.d)crediti verso altri, soffre di un'elevata soggettività e potrebbe invalidare il risultato dell'analisi. Si possiede la scadenza della posta, ma non si conosce né la sua natura né se al suo interno siano ricompresi *"anticipi su Tfr*". La corretta riclassificazione di questa posta risulta impossibile per un analista esterno poiché non è indicato in modo separato questo importo. La parte di importo non collegata all'anticipo su tfr, sarà riclassificata come posta finanziaria o non caratteristica per definizione.
Quindi per la quota a breve, verrà inserita in liquidità differite (finanziaria o non caratteristica), mentre la parte con scadenza oltre i 12 mesi sarà rilevata nell'attivo creditizio a lungo.

Nella sezione dell'Attivo circolante, si ha un problema di riclassificazione soggettiva per la voce "*C.I.5)acconti"*, che potrebbe creare errori ad un analista esterno con il solo ausilio del bilancio d'esercizio, poiché in mancanza di ulteriori informazioni, la collocazione della poste risulta essere impossibile.
Spesso gli anticipi a fornitori, sono collocati nelle liquidità differite o nell'attivo a lungo termine. Questa sistemazione non sempre è corretta, siccome la loro riclassificazione richiederebbe l'analisi dei contratti con riferimento all'anticipo. *"Affinché la riclassificazione conduca alla determinazione degli 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*[121]*".*
Quindi per la riclassificazione, l'analista esterno dovrà affidarsi ad un intervento soggettivo, il quale potrebbe inficiare il risultato della riclassificazione e in conseguenza dell'analisi.

[121] Avi Maria Silvia, *Soluzione degli errori nella riclassificazione dello Stato patrimoniale*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 7.3.2005, n.4;

Per quanto concerne la parte di attivo circolante in riferimento a crediti verso imprese controllate, verso imprese collegate e verso imprese controllanti, si crea lo stesso problema per le poste descritte dell'attivo immobilizzato. Hanno un lieve grado di soggettività, dato che la scadenza è conosciuta, ma non è certa la natura del credito anche se nella maggior parte dei ipotesi, si tratta di crediti finanziari. La posta sarà rilevata nella liquidità differita per la parte che scade entro i 12 mesi successivi, mentre per la quota a lungo sarà riclassificata nell'attivo creditizio a lungo. Si sottolinea che questa rilevazione non inficia il risultato dell'analisi poiché il grado di soggettività è molto basso.
La voce "*C.II.5)verso altri*", è un'altra voce in cui si incorre in un grado livello di soggettività e la riclassificazione di essa, potrebbe portare ad un'erronea analisi. All'interno della voce "crediti verso altri", potrebbero essere inseriti "anticipi su tfr", e questo per un analista esterno, che non ha la possibilità di consultare la contabilità analitica dell'azienda è impossibile da riclassificare.
Mentre la parte che non è associata agli anticipi su tfr, l'analista ha un intervento più oggettivo, poiché questo credito potrà essere riclassificato come finanziario o non caratteristico per definizione. La parte a breve sarà distinta dalla parte a lungo, la prima sarà iscritta tra le liquidità differite mentre la seconda nell'attivo a lungo creditizio.

L'ultima voce con un alto livello di soggettività, nella sezione dell'attivo è la voce *D)Ratei e risconti con separata indicazione del disaggio su prestiti,* poiché è una voce di sintesi, gli importi dei ratei e dei risconti non sono separati, per questo motivo l'analista dovrà intervenire con un analisi soggettiva.

Passando ora ad esaminare le voci del passivo, nel macro gruppo A)patrimonio netto, non ci sono voci che limitano la riclassificazione per un analista esterno, poiché non richiedono un intervento di stima oggettivo o soggettivo da parte di una persona esterna all'azienda.

La prima voce in cui si incorre ad un alto livello di soggettività è la posta B.1)trattamento di quiescenza e simili. Come spiega avi, *"la distinzione di tale posta fra passivo a breve e passivo a lungo 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[122]*".*
Per questo motivo, risulta difficile calcolare la parte a breve, e quindi sarà possibile calcolarla solo tramite una stima soggettiva dell'analista.

La voce *"B. Fondi per rischi e oneri, 2)per imposte",* e la voce *"B. Fondi per rischi e oneri, 3)altri"* non fornisce indicazioni sulla ripartizione del passivo a breve e quello del passivo a lungo, quindi deve essere effettuata tramite stima soggettiva dell'analista.
La voce C*) Trattamento di fine rapporto subordinato*, è una posta che è possibile determinarla solo con il metodo indiretto suddividendo la quota di passivo a breve e la quota di passivo a lungo, mettendo a raffronto il valore di inizio, l'accantonamento effettuato nell'anno e il valore di fine esercizio. Se l'importo finale non combacia con la somma del valore di fine esercizio e l'accantonamento, la discrepanza figura come somma versata nell'esercizio. Cosi si può calcolare la quota di breve periodo dell'anno precedente. Ma con il calcolo indiretto, non si può accertare la quota di breve dell'esercizio in corso, la quale potrà essere calcolata solo in modo soggettivo dall'analista

Nel macro aggregato D)Debiti, la voce *3)debiti verso soci per finanziamenti,* ha una certa soggettività dato che al suo interno si possono trovare sia debiti, che quote di patrimonio netto. La parte che si riferisce ai debiti verso soci, deve essere riclassificata a seconda che sia a scadenza entro l'esercizio, e quindi sarà inserita nel passivo a breve finanziario, mentre la quota con scadenza oltre l'esercizio sarà iscritta nel passivo a lungo finanziario. Le quote che si ritengono poste del capitale sociale, l'analista esterno deve in modo soggettivo riclassificarla nel patrimonio netto.

Mentre le posta *"D. Debiti con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo, 6)acconti",* riserva grossi problemi per un stakeholder che vuole analizzare il bilancio. Non è possibile riclassificare in modo

[122] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 164;

corretto detta posta, e dovrà essere inserita, in modo soggettivo, dove si ritiene più opportuno, facendo cosi pero si avrà quasi sicuramente un'analisi erronea.

Sempre nel macro aggregato Debiti, nel passivo dello Stato patrimoniale, per quanto riguarda la voce *"debiti verso controllate"*, la riclassificazione avviene con un limitato grado di soggettività, dato che la scadenza è conosciuta ma non si conosce la natura del debito. Sicuramente sarà da riclassificare come passivo finanziario o passivo non finanziario, sempre separando la quota a breve da quella a lungo.
Lo stesso discorso funziona per le poste seguenti ovvero:

- D. Debiti, 10)debiti verso collegate;
- D. Debiti 11)debiti verso controllanti;
- D. Debiti 14)altri debiti;

L'ultima voce del passivo, è *"E) ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti",* ha un forte livello di soggettività, dato che gli importi di ratei e risconti sono sintetizzati all'interno della stessa voce senza ulteriori distinzioni, per questo un analista esterno dovrà stimare in modo soggettivo l'importo di tali valori.

Ora si riporta, la struttura dello stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario, studiato da Avi[123]

[123] Lo schema si trova a pag. 173 del libro, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis,* Avi Maria Silvia, EIF-e.Book, 2012;

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVO A BREVE TERMINE (determinabile in modo soggettivo) 1. Liquidità immediate (determinabile in modo oggettivo) 2. Liquidità differite (determinabile in modo soggettivo) • Liquidità differite commerciali • Liquidità differite finanziarie • Liquidità differite tributarie • Liquidità differite non caratteristiche 3. Disponibilità (determinabile in modo soggettivo) 4. Attivo a breve patrimoniale (determinabile in modo soggettivo) 5. anticipi a fornitori commerciali (determinabile in modo soggettivo)	PASSIVO A BREVE TERMINE (determinabile in modo soggettivo) 1. Passivo a breve finanziario (determinabile in modo soggettivo) 2. Passivo a breve tributario (determinabile in modo oggettivo) 3. Passivo a breve non finanziario (determinabile in modo soggettivo)
Attivo a lungo termine (determinabile in modo soggettivo)	Passivo a lungo termine (determinabile in modo soggettivo)
1. Attivo a lungo materiale (determinabile in modo soggettivo) 2. Attivo a lungo immateriale (determinabile in modo oggettivo) 3. Attivo a lungo creditizio (determinabile in modo soggettivo) • attivo creditizio commerciale • attivo creditizio finanziario • attivo creditizio tributario • attivo creditizio non caratteristico 4. Attivo a lungo patrimoniale (determinabili in modo soggettivo)	1. Passività a lungo finanziario (determinabile in modo soggettivo) 2. Passivo a lungo tributario (determinabile in modo oggettivo) 3. Passivo a lungo non finanziario (determinabile in modo soggettivo) Patrimonio netto (determinabile in modo oggettivo)
Voci a sé stanti (determinabili in modo soggettivo)	Voci a sé stanti (determinabili in modo soggettivo)
CAPITALE INVESTITO (determinabile in modo soggettivo)	TOTALE A PAREGGIO (determinabile in modo soggettivo)

Ora si esamineranno le voci del conto economico che subiscono un intervento soggettivo da parte di un analista esterno, nel momento della riclassificazione.

La prima voce *"ricavi delle vendite e delle prestazioni",* non sarà trattata in maniera soggettiva da una persona esterna dato che è una voce che ricomprende i ricavi caratteristici dell'azienda.

Nella voce *"A.2)variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti",* sono ricompresi costi caratteristi di gestione con segno positivo o negativo. Dato che i costi sono iscritti in bilancio secondo l'origine, una persona esterna all'azienda non ha la possibilità di individuare le sottocategorie di settore, ma solamente la sintesi della posta.
Le stesse considerazioni valgono anche per alcune poste che seguono come:

- A. Valore della produzione, 3)variazioni dei lavori in corso su ordinazione;
- A. valore della produzione, 4)incrementi di immobilizzazioni per lavori interni[124];

La voce *"A.5)altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio"*, comprende al suo interno più voci, come plusvalenze ordinarie, sopravvenienze ordinarie e ricavi che non riguardano la gestione caratteristica dell'impresa. Dal momento che questa posta non è suddivisa in voci analitiche, l'analista esterno avrà difficoltà nel separare le voci caratteristiche da quelle non caratteristiche, quindi ovviamente dovrà effettuare una stima soggettiva.
Questo problema sarà ancora più gravoso, dal primo gennaio 2016, quando all'interno di questa posta saranno classificate voci straordinarie, dato che il punto E, del conto economico dopo il recepimento della Direttiva 34/13/UE è stato abrogato.

Nel macro aggregato B)Costi della produzione, alla voce 6)per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci, ci si trova di fronte a voci classificate per origine e

[124] Da considerare che questa voce si calcola come detrazione dal totale dei costi caratteristici della gestione.

quindi, una persona esterna all'azienda, non potrà suddividere i costi nei 5 micro-aggregati richiesti per l'analisi del conto economico.

Le poste *"B. 7. Per servizi"*, e *"B. 8)per godimento di beni di terzi"* la questione diventa più complessa. Al suo interno queste voci, possono comprendere costi collegati a fabbricati civili, ma non vengono fornite informazioni in merito. Per questo motivo, non potranno essere riclassificate in modo appropriato dato che non c'è alcuna differenziazione tra voci caratteristiche e non caratteristiche. Quindi *"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[125]".*

Nella voce B.9)per il personale a)salari e stipendi, sicuramente è una voce che comprende costi caratteristici della gestione tipica dell'impresa. Questa voce ha un livello minimo di soggettività, poiché un analista esterno avrà a disposizione solo il totale dei costi caratteristici senza alcuna suddivisione. Inoltre qualora, all'interno della posta fossero stati racchiusi anche componenti di natura patrimoniale, l'analista non potrebbe procedere ad una valutazione che soggettiva.
In B. 9)b)oneri sociali, la questiono non cambia, dato che *"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 dei costi caratteristici, senza attuare alcuna suddivisione interna[126]".* Bisogna inoltre considerare l'ipotesi che questa voce possa contenere costi connessi alla costruzione di fabbricati civili (quindi costi legati alla gestione patrimoniale). Se questo accadesse l'analista esterno non avrebbe le informazioni complete per suddividere i costi caratteristici da quelli non caratteristici.
La stessa conclusione vale anche per le seguenti voci:

- B. 9)per il personale, c)trattamento di fine rapporto;
- B. 9) per il personale, d)trattamento di quiescenza e simili;
- B. 9) per il personale, e) altri costi;

[125] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 177;
[126] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 179;

Passando ora al punto *B. 10)ammortamenti e svalutazioni, a)ammortamento delle immobilizzazioni immateriali,* sicuramente ci si trova davanti ad una posta di costi caratteristici, però non si hanno le informazioni tali per poter suddividere questi costi nei 5 micro-aggregati. Quindi si avrà a disposizione solo il totale della posta, senza ulteriori suddivisioni.

Mentre nella posta *"B.10.b.ammortamento delle immobilizzazioni materiali"*, ci si può trovare nella situazione in cui siano ricompresi nel totale anche costi riferiti a fabbricati civili. Non avendo informazioni aggiuntive sui costi ricompresi in questa posta, un analista esterno non può che dare una stima soggettiva, quindi invalidando così l'analisi che sta svolgendo.
Per le voci:

- B. 10. D)svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide;
- B. 12)accantonamenti per rischi;
- B. 13)altri accantonamenti;

Sono costi caratteristici della gestione aziendale, ma non vi è la possibilità di suddivisone delle poste nelle 5 suddivisioni che potrebbe aiutare un analista.
Altresì la voce *B. 11)variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci*, sono costi caratteristici, con segno positivo o negativo in base che le variazioni siano positive o negative.

La voce *B. 14. Oneri diversi di gestione*, è una voce che ricomprende una serie di costi come: imposte sostitutive, imposte di bollo, minusvalenze ordinarie, sopravvenienze passive, costi indeducibili … questa posta non dispone di ulteriori informazioni e per questo un analista esterno dovrà valutarla in modo soggettivo dato che non si può separare le voci caratteristiche da quelle non caratteristiche.

Nel macro-aggregato C, l'unica voce che ha una lieve soggettività è la *"16)altri proventi finanziari, d)proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti"*, sono ricavi non caratteristici patrimoniali o se riferiti a crediti sono ricavi non caratteristici finanziari
Qui sotto viene riportato, il conto economico riclassificato a costo del venduto:

Ricavi e costi	**31/12/N**
Ricavi caratteristici a.determinabili in modo soggettivo Costo del venduto b. determinabili in modo soggettivo	
GROSS PROFIT c. determinabile in modo soggettivo	**= a-b**
Costi amministrativi d. determinabili in modo soggettivo Costi commerciali e. determinabili in modo soggettivo Costi di ricerca e di sviluppo f. determinabili in modo soggettivo Overhead Cost g. non determinabili dall'esterno	
Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP) h. determinabile in modo soggettivo	**=c-d-e-f-g**
Ricavi della gestione patrimoniale i. determinabili in modo soggettivo Costi della gestione patrimoniale j. determinabili in modo soggettivo Ricavi della gestione finanziaria k. determinabili in modo oggettivo	
Reddito operativo (RO) l. determinabile in modo soggettivo	**=h+i+j+k**

<u>Costi della gestione finanziaria</u> m. determinabili in modo oggettivo <u>Ricavi della gestione non caratteristica per definizione</u> n. determinabili in modo soggettivo <u>Costi della gestione non caratteristica per definizione</u> o. determinabili in modo soggettivo	
Reddito ante imposte p. determinabile in modo soggettivo	**=l-m+n+o**
<u>Costi della gestione tributaria</u> q. determinabili in modo oggettivo	
REDDITO D'ESERCIZIO	**=p-q**

L'analista esterno quindi avrà difficolta a ricavare informazioni utili dal bilancio d'esercizio, soprattutto se consideriamo come analista esterno un istituto di credito che fa delle valutazioni di merito creditizio per l'azienda.

Tutto questo verte sulle problematiche che un operatore non interno all'azienda deve affrontare per poter fare un analisi completa di un azienda *"Poiché tali aggregazioni rappresentano la base fondante di tutta l'analisi per indici e per flussi, è ovvio che la completa ed esaustiva comprensione dei potenziali limiti delle riaggregazioni 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[127]".*

[127] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 144;

3.3 Indici: problematiche aperte.

Come fase consecutiva alla riclassificazione di bilancio, si ha l'analisi per indici e si svolge creando dei quozienti per indagare sulla gestione finanziaria, reddituale e patrimoniale aziendale. Questo non significa che la riclassificazione di bilancio sia utile esclusivamente per il calcolo degli indici ma essa consente di comprendere l'economicità aziendale, e quindi è preferibile per migliorare l'analisi applicare entrambi i metodi.
"Il nesso esistente tra valori riclassificati e indici di bilancio fa sì che nell'interpretare gli indici occorra porre attenzione alle ipotesi fatte in sede di riclassificazione[128]." Per questo motivo, gli indica saranno influenzati dalle riclassificazioni effettuate.

Non si possono far distinzioni tra analisi finanziaria e reddituale poiché *"ogni dato di bilancio è inter-relato con ogni altro valore presente in tale documento*[129]*"*.
A livello esemplificato, esiste una distinzione tra l'analisi finanziaria e patrimoniale e l'analisi reddituale, ma l'analista che effettua questi studi dovrà solo riuscire a fornire un quadro chiaro della situazione dell'azienda studiata.

L'analisi per indici viene svolta suddividendoli in indici che consentono di spiegare la redditività e gli indici utilizzati per valutare la solidità[130] e infine quelli che servono per interpretare la liquidità.
L'analisi della situazione finanziaria e patrimoniale dell'impresa viene effettuata tramite due metodi inter-correlati tra di loro ovvero l'analisi degli indice e dei flussi. Per comprendere l'analisi finanziaria/patrimoniale non è sufficiente il calcolo dei meri indici, ma deve essere completata dalla individuazione dei flussi finanziari.
"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[131]*".*

---

[128] Provasoli Angelo, *Il bilancio d'esercizio*, Egea Milano 2004, pag. 105;
[129] Avi Maria Silvia, *Management Accounting,* Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 193;
[130] Solidità intesa come solvibilità a lungo, cioè la capacità di far fronte agli impegni nel medio e lungo periodo. Provasoli Angelo 2004, pag. 106;
[131] Avi Maria Silvia, *Management Accounting*, Volume I, Financial Analysis, EIF-e.Book, pag. 193;

Prima di iniziare lo studio dei principali indici, si ricorda che l'analisi e l'interpretazione degli stessi portano ad una valutazione soggettiva da parte di chi fa l'analisi, e che quindi di conseguenza, lo stesso risultato di un indice potrebbe essere interpretato diversamente da un impresa rispetto ad un'altra. Infatti gli indici che si calcoleranno dovranno sempre essere valutati tenendo in considerazione il contesto dell'azienda.

Ora si analizzeranno i principali indici:

$$indice\ di\ disponibilità = \frac{\text{attivo a } breve\ termine}{\text{passivo a breve termine}}$$

L'indice di disponibilità, dato dal rapporto tra attivo a breve termine e passivo a breve termine, risulta il miglior strumento nell'analisi patrimoniale-finanziaria.
"L'equilibrio a breve termine può essere monitorato ,in prima istanza, attraverso un confronto fra valori assoluti[132]*"* ottenendo così il margine di disponibilità, ovvero la contrapposizione il fabbisogno a breve con le fonti a breve per vedere se questi sono in equilibrio. Il margine di disponibilità, può aver sia segno positivo che quindi significherà che esiste un equilibrio finanziario (ma non è sempre così, dato che l'attivo a breve deve avere un importo maggiore del passivo a breve), o segno negativo, quindi che vi è un disequilibrio finanziario.
Ma, per l'analisi finanziaria risulta alla fine più utile il calcolo degli indici poiché si contrappongono valori correlati tra di loro, e quindi è più utile il calcolo dell'indice di disponibilità che il calcolo del margine.
Si potrebbe pensare che vi sarà equilibrio finanziario a breve se i due importi che si mettono a rapporto siano quasi uguali, ma bisogna far attenzione a 2 poste contenute nell'attivo a breve termine come 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[133]*".* Al

[132] Avi Maria Silvia, *Management Accounting, Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 195;
[133] Avi Maria Silvia, *Management Accounting, Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 195;

termine dei 12 mesi, l'importo si trasformerà in un entrata o un uscita, ma per il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale, prima che si trasformino in un uscita o un entrata, bisogna che ci sia un attività contrattuale la quale potrebbe provocare delle difficoltà.
Per cui, il rapporto deve avere come risultato un valore che oscilla dal 1,5 al 2.
Se però il rapporto da un valore troppo alto (ad esempio un 3,0) ci troviamo sicuramente in un andamento positivo però con un eccesso di attivo rispetto al passivo, quindi si può pensare che vi sia uno squilibrio finanziario a causa di investimenti a breve, come investimenti in liquidità che alla fine non risultano remunerativi all'azienda.

Inoltre, per il calcolo di questo indice i due valori messi a confronto, sono calcolati in modo soggettivo, come visto nel paragrafo precedente, e quindi si può pensare che il risultato ottenuto non sia oggettivamente corretto.

Anche se l'indice di disponibilità è un valido strumento per misurare l'equilibrio finanziario a breve di un'impresa, non è sufficiente per avere una completa visione della situazione finanziaria a breve. Questo si deve confrontare con un altro indice, l'indice di liquidità :

$$\text{indice di liquidità} = \frac{\text{liquidità totali}}{\text{passivo a breve termine}}$$

che deriva dal rapporto tra liquidità totali[134] e passivo a breve termine. È sicuramente un indice indispensabile, e anche in questo caso si può mettere a confronto valori assoluti, ottenendo così il margine di liquidità o anche chiamato margine 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[135]".
Il valore di riferimento per questo indice è di 0,7-0,8. Però vi è un eccezione dove i valori possono perdere il loro valore, ovvero quando l'impresa non abbia magazzino o attivo a

[134] composto da liquidità immediate e liquidità differite
[135] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 200;

breve patrimoniale, e quindi l'indice di disponibilità e di liquidità in questo unico caso, saranno uguali[136].
Anche in questo caso si utilizzano dei valori calcolati in modo soggettivo dall'analista e per questo, anche questo ratio potrebbe risultare non corretto per determinare la liquidità dell'azienda.

Un altro indice considerato indispensabile per l'analisi finanziaria è l'indice di copertura dell'attivo a lungo composta dal rapporto tra passivo a lungo + patrimonio netto con il totale dell'attivo a lungo termine.

$$\text{indice di coperturta dell'attivoa lungo termine} = \frac{\text{passivo a lungo} + \text{patrimonio netto}}{\text{totale attivo a lungo termine}}$$

Questo indice è utilizzato per studiare la situazione finanziaria a lungo termine, e comprendere se esiste un equilibrio tra i fabbisogni a lungo e le fonti a lungo.
Se i valori assoluti appena richiamati, saranno comparati si otterrà così il margine di struttura. Questo margine potrà avere un valore positivo, e quindi avremmo un'azienda con un buon equilibrio tra fonti e fabbisogni, se invece fosse negativo avremmo uno squilibrio finanziario[137].
Per essere in una situazione di equilibrio l'indice dovrà assumere valore superiore all'unità, e se cresce è comunque sempre positivo. Se il valore assume valore inferiore all'unità, significherà che vi è squilibrio, e quindi che l'attivo a lungo è stato finanziato con fonti proveniente dal passivo a breve.
Anche in questo caso, i valori messi a rapporto, non sono stati calcolati in modo oggettivo dall'analista e quindi la veridicità dell'indice non è assicurata.

[136] questo non avviene se l'azienda ha anticipi a fornitori commerciali.

[137] *"Poiché il bilancio riclassificato presenta un pareggio tra 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 evidenzierebbe un margine di struttura negativo di uguale importo"*. Avi Maria Silvia, *Management Accounting, Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 204;

"L'indice di copertura dell'attivo a lungo termine con sole fonti di ricchezza interna all'azienda"
si calcola dividendo il patrimonio netto con l'attivo a lungo termine.

$$indice\ di\ copertura\ dell'attivo\ a\ lungo\ termine\ con\ sole\ fonti\ di\ ricchezza\ interna\ all'azienda = \frac{\text{patrimonio netto}}{\text{totale attivo a lungo termine}}$$

È un indice con un'utilità ridotta, poiché si ritiene che esso potrà essere contro producente, se si pensa che questo indice possa analizzare l'equilibrio a lungo termine. Un'azienda infatti non potrà *"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.*[138]*."*
Tale indice, se male interpretato può essere fuorviante nell'analisi finanziaria che ci si pone di fare. Il confronto tra patrimonio netto e attivo a lungo termine, si può ricavare solamente informazione sugli impieghi dell'azienda finanziati con le fonti proprie.
Ovviamente si parla di un indice con un limite soggettivo, perché l'attivo a lungo termine, non può essere calcolato oggettivamente da un analista esterno. Per quanto riguarda l'andamento, che cresca o che diminuisca, non esprime un giudizio conclusivo sull'analisi finanziaria.

L'indice di composizione del capitale investito, non è di facile costruzione, poiché per arrivare ad una conclusione si dovranno calcolare più indici come:

$$\text{indice di elasticità dell'attivo} = \frac{\text{attivo a breve}}{\text{capitale investito}}$$

$$\text{indice di elasticità liquida} = \frac{\text{liquidità totale}}{\text{capitale investito}}$$

$$\text{indice di elasticità delle disponibilià} = \frac{\text{disponibilità}}{\text{capitale investito}}$$

[138] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 208;

$$\text{indice di elasticità dell'attivo patrimoniale} = \frac{\text{attivo a breve patrimoniale}}{\text{capitale investito}}$$

$$i\text{nidce di rigidità dell'attivo} = \frac{\text{attivo a lungo}}{\text{capitale investito}}$$

$$\text{inidce di rigidità dell'attivoa lungo materiale} = \frac{\text{attivo a lungo materiale}}{\text{capitale investito}}$$

$$\text{indice di rigidità dell'attivoa lungo immateriale} = \frac{\text{attivo a lungo immateriale}}{\text{capitale investito}}$$

$$i\text{ndice di rigidità dell'attivo a lungo creditizio} = \frac{\text{attivo a lungo creditizio}}{\text{capitale investito}}$$

$$\text{indice di rigidità dell'attivo a lungo patrimoniale} = \frac{\text{attivo a lungo patrimoniale}}{\text{capitale investito}}$$

In un'analisi finanziaria è molto utile conoscere il risultato di questi rapporti, ed è giustificato dal ricercare il grado di elasticità tramite un'analisi della struttura delle attività che lo compongono. Quindi l'obiettivo è di mettere a confronto i micro aggregati con il capitale investito, e valutare inoltre se l'azienda ha una struttura finanziaria adeguata alla perturbazioni del mercato.

Se la gestione è elastica, significa che l'impresa si adegua in tempi veloci ai nuovi contesti, mentre si parla di rigidità quando l'azienda non si riesce ad adattarsi alle nuove condizioni ambientali.

L'elasticità della gestione è *"vista come la facilità per l'impresa di sostituire i fattori produttivi con quelli più adeguato a soddisfare le nuove necessità gestionali in modo da risultare sempre competitiva nei confronti delle altre imprese[139]".*

I componenti che costituiscono l'attivo a lungo sono normalmente considerati come fattori che impattano sulla rigidità aziendale, e i componenti dell'attivo a breve rappresentano attività che rendono la gestione più elastica. Per questo motivo gli indici sono distinti in base alla loro flessibilità o rigidità in base al numeratore che sia parte dell'attivo a lungo o dell'attivo a breve.

L'utilizzazione di questo indice, non richiama parametri di riferimento nel momento dell'analisi, ma si ricorda che un analista, quando deve dare un giudizio in base a questi indici deve tenere in considerazione il settore in cui opera l'azienda, solo così potrà dare un giudizio sul grado di rigidità o di elasticità dell'impresa.

L'indice di composizione delle fonti si compone di due indici:

$$\text{indice di elasticità delle fonti} = \frac{\text{Passivo a breve termine}}{\text{totale passivo comprensivo di voci a sè stanti}}$$

$$\text{indice di rigidità delle fonti } = \frac{\text{passivo a lungo termine} + \text{patrimonio netto}}{\text{totale passivo comprensivo di voci a sè stanti}}$$

Anche in questo caso, come per l'indice di composizione del capitale investito, si suddividono gli indici in base all'elasticità e alla rigidità.

Se la struttura delle fonti è rigida significa che l'impresa dispone di un elevata disponibilità monetaria che deriva dalla concessione di finanziamenti a medio lungo termine, mentre una struttura delle fonti elastica "*potrebbe portare a situazioni in cui si verificheranno asincronie di cassa qualora le entrare non corrispondessero alle uscite in un dato istante[140]".*

L'utilità di questi indici, è ridotta nell'analisi, se presi da soli, possono invece essere utili se messi a confronto con la composizione dell'attivo.

---

139 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 210;

140 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 212;

Si ricorda anche in questo caso, che gli indici appena descritti hanno un alto livello di soggettività, dato che per poterli calcolare l'analista esterno, mette in rapporto macro aggregati calcolati in modo soggettivo e senza tutte le informazioni necessarie, che avrebbe invece un analista interno che si affida alla contabilità generale dell'impresa.

Il grado di ammortamento patrimoniale, è un indice con una limitata utilità ma permette di calcolare in grado di obsolescenza delle immobilizzazioni materiali e immateriali.

$$\text{grado di ammo. to patrimoniale} = \frac{\text{fondi ammortamento}}{\text{Attivo a lungo materiale} + \text{Attivo a lungo immateriale}}$$ [141]

Si calcola rapportano i fondi ammortamento con l'attivo a lungo materiale e immateriale lordo, al netto dei terreni.
Questo ratio, anche se ritenuto importante, può dare risultati fuorvianti per un analista esterno che non è in possesso di tutte le informazioni necessarie, quindi è richiesta molta attenzione nel valutarlo.

Un altro indice per la valutazione della situazione finanziaria è *"l'indice di capacità di creazione e mantenimento ricchezza",* è un indice che misura come il capitale sociale pesa sul patrimonio netto.

$$\text{indice di capacità di creazione e mantenimento ricchezza} = \frac{\text{capitale sociale}}{\text{totale patrimonio netto}}$$

La ratio illustra *"il grado di capacità dell'azienda di rafforzare la propria patrimonializzazione attraverso la creazione di nuova ricchezza con conseguente accantonamento della stessa a riserve"*[142].
Se l'indice ha un valore basso, la disparità tra il totale del capitale sociale e quello del patrimonio netto è maggiore. Questa disparità può essere causata dalla presenza di

[141] l'attivo a lungo materiale si considerano i valori contabili lordi al netto dei terreni e l'attivo a lungo immateriale si considerano i valori contabili lordi;
[142] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 215;

riserve, se queste ultime hanno un valore elevato, sottolineano la capacità dell'azienda di creare ricchezza con nuovi utili e di mantenerla all'interno dell'impresa. Normalmente questo indice ha valore pari all'unità quando il totale del capitale sociale e quello del patrimonio netto sono uguali, e se questo si verifica, significa che l'azienda non ha accantonato nessun utile a riserva.
Quando invece, l'indice assume valore maggiore all'unità indica un contesto in cui il capitale sociale è stato "attaccato" dalle perdite. Se in alternativa l'indice assume un valore minore dell'unità, significa che la patrimonializzazione dell'azienda è in incremento.
Questo indice, stabilito i problemi nella valutazione, non è ritenuto indispensabile poiché il giudizio dato potrebbe risultare fuorviante.

Per avere una visione sull'equilibrio finanziario globale ci si serve dell'*"'indice di indebitamento"*, calcolato come rapporto tra capitale investito (o i mezzi di terzi) con il patrimonio netto dell'azienda.

$$indice\ di\ indebitamento = \frac{\text{capitale investito}}{\text{patrimonio netto}}$$

$$indice\ di\ indebitmaento = \frac{\text{capitale di terzi}}{\text{patrimonio netto}}$$

Questo indice mette a confronto la ricchezza dell'azienda con il totale dell'indebitamento.
Per il calcolo si possono utilizzare due formule, una diretta e una indiretta.
Il metodo indiretto mette a rapporto il totale del capitale investito sul totale 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*[143]*"*.
Se si utilizza il metodo diretto, il rapporto di tale indice è composto dal capitale di terzi con il patrimonio netto.

[143] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 217;

Come spiega Sostero, *"la presenza di mezzi di terzi rappresenta una fatto fisiologico nello svolgimento dell'attività d'impresa. Non deve quindi preoccupare – in sede di analisi- se l'impresa presenta, in valore assoluto, debiti di un certo ammontare verso banche, fornitori o altri soggetti*[144]*."*

Il risultato di questo rapporto indica lo stato di salute dell'azienda. Si considera che il totale del patrimonio netto sia un valido punto di partenza per capire il livello di rischio finanziario in cui incorre l'impresa.

Il rischio finanziario può essere definito come *"il livello di probabilità che l'impresa non sia in grado di disporre dei mezzi di pagamento per onorare i proprio impieghi futuri, man mano che giungono a scadenza*[145]*".*

Se il valore del patrimonio netto è più elevato di quello dei mezzi di terzi, rappresenterebbe un segnale di fiducia che la stessa azienda ha sulla creazione del suo valore, influenzando in maniera positiva gli stakeholder. Se il tasso di indebitamente calcolato con il metodo diretto, aumentasse, sarà un segnale negativo per i portatori d'interesse dell'azienda che porterebbero a conseguenze pericolose come:

- Gli istituti di credito potrebbero richiedere il rimborso dei prestiti verso l'azienda, qualora giudicassero pericoloso continuare il rapporto;
- I fornitori potrebbero rifiutarsi nella continuazione delle consegne, per paura che non siano assolti i pagamenti;
- Il management dell'impresa potrebbe dimettersi per paura di un dissesto finanziario.

Anche se è considerato un indice di estrema importanza e indispensabile per un analisi completa, si ritiene che vada studiato e considerato con estrema attenzione.

Un altro indice, sempre utilizzato nell'analisi finanziaria della gestione è *"l'indice di intensità del finanziamento bancario a breve termine".* Si calcola tramite il rapporto tra debiti a breve verso banche e ricavi netti caratteristici.

---

144 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 343;

145 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 343;

$$indice\ di\ intensità\ del\ finanziam.\ bancario\ a\ breve\ termine$$
$$= \frac{\text{debiti a breve verso banche}}{\text{ricavi netti caratteristici}}$$

Questo indice serve per la valutazione del grado di indebitamento a breve termine verso le banche che l'azienda ricerca, per poter ottenere un risultato considerevole di ricavi caratteristici.
In oltre, alcune aziende usano questo indice per poter calcolare quante volte l'impresa è in grado di rimborsare i finanziamenti agli istituti di credito mediante i ricavi caratteristici, in questo caso l'indice sarà calcolato mettendo a rapporto i ricavi caratteristici con i debiti a breve termine verso gli istituti bancari.
Si ritiene che questo indice preso da solo, abbia poca significatività, sarebbe opportuno metterlo a confronto con indici che misurano la realtà finanziaria delle vendite.

Un altro indice ritenuto indispensabile è quello che misura l'intensità del finanziamento complessivo.

$$\text{indice di intensità del finanziamento compelssivo} = \frac{\text{poszione finanziaria netta}}{\text{patrimonio netto}}$$

Per prima cosa bisogna definire cosa si intende con "*posizione finanziaria netta*" e cioè la sommatoria del passivo a breve finanziario con il passivo a lungo finanziario e sottraendo poi le liquidità immediate e i titoli, inclusi nell'attivo patrimoniale a breve, liquidabili a breve.
Questo indice, è molto esteso nelle analisi finanziarie eseguite dalle banche per comprendere la posizione finanziaria dell'impresa verso la concessione di finanziamenti.
Il valore massimo che questo indice dovrebbe avere è di due unità. Se fosse maggiore, significherebbe che la situazione finanziaria non è equilibrata.

Per completare questa analisi, a confronto con l'indice sopra citato si deve calcolare *"l'indice di capacità di copertura reddituale lorda",* che si calcola mettendo a confronto la posizione finanziaria netta e l'EBITDA. L'EBITDA, *Earning Before Interest Tax*

Depreciation, si calcola sottraendo dai ricavi totali i costi ma escludendo gli oneri finanziari, le imposte gli ammortamenti e le svalutazioni.

$$\text{Indice di capacità di copertura reddituale lorda} = \frac{\text{posizione finanziaria netta}}{\text{EBITDA}}$$

Questo indice si determina *"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*[146]*."*

Per questo motivo più è alto il risultato dell'indice, più ci sarà la possibilità che ci sai un default finanziario, per considerare una situazione in equilibrio l'indice non dovrà superare il valore delle cinque unità.

In questo caso, un analista esterno avrà difficoltà nel calcolo di questo indice in modo oggettivo, dato che sia per il calcolo della posizione finanziaria netta sia per il calcolo dell'EBITDA, si usano aggregazioni.

L'indice di *"capacità del capitale di creazione di flussi finanziari",* si suddivide in due indici: il primo Indice di capacità di creazione di flussi finanziari calcolato come rapporto tra il Cash flow caratteristico espresso in termini di capitale circolante netto con il capitale investito; mentre il secondo, denominato indice di capacità di creazione di flussi di liquidità che mette a confronto il Cash flow caratteristico espresso in termini di liquidità con il capitale investito.

$$\textit{Indice di capacità di creaz. di flussi finanz.} = \frac{\text{Cash flow caratt. espresso in termini di CCN}}{\text{capitale investito}}$$

[146] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 226;

$$indice\ di\ capacità\ di\ creaz.\ di\ flussi\ di\ liq = \frac{\text{cash flow caratt. espresso in termini di liquidità}}{\text{capitale investito}}$$

Per lo studio di questo indice, bisogna aver chiaro cosa significa cash flow espresso in termini di capitale circolante netto e cash flow caratteristico espresso in liquidità.
Con cash flow caratteristico si intende parlare del flusso finanziario associato alla gestione caratteristica aziendale, ma può assume due significati: la prima si riferisce all'aspetto finanziario "in senso lato" ovvero *"individua la sommatoria della parte dei costi e dei ricavi tipici che impattano, direttamente, sul capitale circolante netto in senso stretto*[147]" e quindi si calcola sul totale dei crediti commerciali sommando le scorte e sottraendo i debiti commerciali. Mentre la seconda riguarda la liquidità delle poste reddituali tipiche aziendali, e si parla di cash flow caratteristico in termini monetari, ovvero si calcola tenendo conto del flusso di denaro che deriva dalla gestione caratteristica.
Lo studio dell'analisi finanziaria sarà approfondita nel prossimo paragrafo, quindi per capirne il funzionamento e il calcolo.

Si può inoltre calcolare "l'indice di sostenibilità finanziaria della crescita" che si suddivide in due quozienti:

$$indice\ intensita\ capitale = \frac{\text{capitale investito}\ ^{148}}{\text{ricavi caratteristici}}$$

$$indice\ di\ autofinanziam.\ vendite = \frac{\text{cash flow carat. espresso in termini di liquidità}}{\text{ricavi caratteristici}}$$

[147] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 229;
[148] al netto dei debiti privi di oneri finanziari espliciti;

Il primo indice misura *"la capacità del capitale investito finanziato da fonti onerose (intese nel senso di oneri finanziari transitati in conto economico) di realizzare ricavi tipici*[149]*".* Tanto minore sarà il valore che si ricava dall'indice, tanto maggiore sarà la possibilità che l'azienda sfrutti i capitali per la produzione di componenti positivi di reddito.

Il secondo indice invece, calcola la capacità dei ricavi dell'azienda di creare flussi concernenti l'attività caratteristica dell'impresa. Ovviamente, più grande sarà l'importo che si ottiene dall'indice, minore sarà la possibilità che l'impresa ricorra a fonti esterne per il finanziamento della crescita.

I due indici, sono interpretati assieme in modo così da avere una visione globale sulle capacità dell'impresa di autofinanziarsi nella sua crescita dimensionale.

In conclusione all'analisi finanziaria esaminano ora l'indice di durata media dei crediti e l'indice di durata media dei debiti.

$$\text{indice di durata media crediti} = \frac{crediti\ commerciali\ al\ lordo\ f.do\ sval.crediti}{(\text{ricavi caratt.} + \text{IVA sulle vendite})/360}$$

Questo indice indica "*la dilazione media di pagamento concessa ai clienti dell'azienda*[150]*".* Sapere questo, è indispensabile per conoscere l'equilibrio finanziario dell'impresa, per comprendere le posizioni dell'azienda tra dilazioni elargite ai clienti e quelle ottenute dai fornitori. Per valutare questo indice bisogna ricordare che un aumento della dilazione si considera un fenomeno negativo mentre una riduzione dei tempi significa un rientro in anticipo dei crediti accordati.

Per l'indebitamento dell'azienda si può anche analizzare la composizione delle fonti, calcolando "l'indice di durata media dei debiti"

$$\text{indice di durata media debiti} = \frac{\text{debiti commerciali}}{(\text{acqusiti} + \text{IVA})/360}$$

[149] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 232;

[150] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 236;

È da ritenere questo calcolo indispensabile, poiché fornisce informazioni sulla *"dilazione media di pagamento ottenuta dei fornitori dell'azienda".* Dato che si parla di un valore medio, questo non può essere considerato utile per la riclassificazione dei debiti commerciali, ma avrà un significativo rilievo se posto a confronto con l'indice di durata media dei crediti, per comprendere se esiste all'interno dell'azienda una connessione tra dilazioni ai clienti e dilazioni di pagamento per i fornitori.
Se il valore dell'indice aumenta, è da considerare positivo se avviene il contrario si considera in modo negativo poiché richiede pagamenti in tempi più brevi.
Un analista esterno, secondo l'opinione di Sostero, dovrà riportare al numerato un importo determinabile dalla media calcolabile dal valore iniziale e dal valore finale che si registra nell'esercizio. Si ricorda quindi che il calcolo avviene in modo soggettivo, e quindi bisognera prestare attenzione nella valutazione dei quozienti.

Questi sopra citati, si ricorda sono indici che rappresentano l'equilibrio finanziario dell'impresa, ora si passa ad esaminare i principali indici per la rappresentazione reddituale dell'impresa.
La redditività, si può definire come *"la capacità dell'azienda di remunerare tutti i fattori produttivi, compresi il rischio imprenditoriale*[151]*"* e inoltre l'equilibrio reddituale si misura attraverso la *"capacità dell'impresa di produrre risultati economici congrui rispetto al valore del capitale in essa* investito[152]".

Il primo indice è il ROE, Return of equity, che rappresenta, la redditività del patrimonio netto come il capitale apportato da soggetti terzi.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{patrimonio netto}}$$

[151] Facchinetti Imerio, *Analisi di bilancio: metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi*, Il Sole 24 Ore, 2006, pag. 201;
[152] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 308;

Per conoscere il reddito netto, non vi è alcuna complessità dato che questo combacia con quanto riportato in conto economico. Invece esistono 3 possibili alternative per l'utilizzo della voce di patrimonio netto:

- Il patrimonio netto all'inizio dell'esercizio, rilevabile dallo stato patrimoniale dell'anno precedente;
- Il patrimonio netto a fine esercizio
- Una media calcolata tra il patrimonio netto di inizio esercizio e di fine esercizio;

La prima alternativa, ha il pregio di *"dare risultati più coerenti con i rendimenti delle alternative di investimento, che vengono sempre espressi sul valore dell'investimento iniziale*[153]*",* ma per avere questo, serve la disponibilità di due bilancio per il calcolo degli indici.

Anche la terza opzione presenta lo stesso problema, ma fornisce risultati significativi, *"in considerazione del fatto che l'utile/perdita del periodo è il frutto di un patrimonio netto che è variato nel corso dell'esercizio, e non del patrimonio netto esistente alla fine*[154]".

La seconda determinazione risulta essere più semplice ma ha il pregevolezza di poter calcolare l'indice anche per un solo periodo.

Avi, scrive che non necessariamente il reddito netto combacia con il reddito d'esercizio, nell'eccezione che ci siano Overhead Cost[155], e lo stesso vale per il patrimonio netto che può divergere dal valore di patrimonio netto civilistico, se ci fossero azioni proprie o crediti verso soci per versamenti ancora dovuti.

Il lato positivo del ROE sta nel fatto che un analista con il solo calcolo di questo indice possa avere una visione della redditività aziendale. Ma è anche un indice molto sintetico, e quindi un analista di bilancio dovrà ricercare altre informazioni sul contributo che ogni singola area gestionale fornisce, e sulla ricchezza creata dell'impresa. Il solo indice ROE, dato il suo limite sintetico, *"obbliga pertanto l'analista a sviluppare approfondimenti*

153 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 308;

154 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 308;

155 Gli Overhead Cost, sono *"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 motivo che tali costi vengono imputati esclusivamente nel conto economico riclassificato a scopi interni senza transitare nella contabilità delle filiali o delle controllate".*

ulteriori sulla redditività aziendale in modo da evidenziare l'andamento di ogni componente dell'economia d'impresa[156]*".*

Quindi al ROE sono riconducibili due chiavi di lettura:

- Come già detto in precedenza, esso misura il rendimento in modo percentuale del capitale di rischio investito dall'azienda;
- Fornisce una visione sul tasso di sviluppo potenziale interno all'azienda, ovvero *"il livello di crescita degli investimenti realizzabili dall'impresa senza aumentare il saggio di indebitamento*[157]*".*

Per comprendere l'indice, bisognerà ricordarsi che un suo aumento dimostra un andamento positivo mentre un indice in diminuzione significa un andamento negativo.

Per comprendere il ROE, è necessario che vengano identificati gli elementi che hanno un impatto su di esso, e questi fattori sono:

- La tendenza della gestione operativa. La gestione operativa ha un impatto diretto sull'andamento del ROE, poiché un suo andamento positivo, aumenta la redditività del patrimonio aziendale, mentre una sua diminuzione provocherà una riduzione del patrimonio netto e di conseguenza del ROE;
- L'indebitamento e il suo ammontare: il totale dei debiti impatta sia sul numeratore che sul denominatore del ROE, infatti dai debiti si creano oneri finanziari che impattano sia sul reddito netto che sul patrimonio;
- La gestione non operativa e il suo andamento: anche la gestione non operativa impatta direttamente sul ROE; ad esempio se si verificasse una sopravvenienza attiva, la redditività dell'impresa, sarà condizionata positivamente da essa;

Il ROE si può scomporre in diversi componenti che esprimono il contribuito delle diverse aree gestionali ai risultati totali dell'azienda è la cosiddetta "formula moltiplicativa".

$$redditività\ del\ patrimonio\ netto = ROE = \frac{RO}{CI} \circ \frac{\mathrm{CI}}{PN} \circ \frac{\mathrm{RN}}{RO}$$

156 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 332;

157 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 311;

Il secondo termine, CI/PN, è l'indice d'indebitamento, anche chiamato leverage già spiegato nelle pagine precedenti;
Il terzo termine RN/RO, è chiamato *"indice della misura proporzionale dell'andamento della gestione operativa rispetto a quella non operativa".*
Questo indice serve per misurare la proporzione della gestione operativa rispetto a quella non operativa. Questo indice non viene espresso in percentuale ma in valore assoluto

Se esaminiamo il Roe, calcolato secondo la Centrale dei bilanci, si nota che si devono considerare ulteriori caratteristiche. Innanzitutto al numerato vi è il risultato netto rettificato e non l'utile netto, e al denominatore invece c'è il patrimonio netto di fine periodo, *"cioè inclusivo dell'intero utile prodotto, poiché vengono risommati per il calcolo del ROE le distribuzioni deliberate dell'utile di esercizio e le attribuzioni ai fondi dell'utile di esercizio che sono esclusi dalla definizione di Patrimonio netto[158]"*.
La centrale dei bilanci, utilizza il Roe per vari motivi ma soprattutto per il suo andamento che riflette il rischio di investire in un azienda e un altro motivo è che il ROE "risente di tutti i fenomeni economici che impattano sull'azienda, esso incorpora anche tutti i rischi che gravano sull'azienda[159]".

Il terzo termine della formula del ROE, calcola il peso in modo proporzionale della gestione non operativa verso quella operativa dell'impresa; per poter definire la situazione reddituale di un'azienda come "sana" è necessario che la redditività tipica abbia un andamento positivo; se però si dovesse avere una redditività elevata scaturita esclusivamente dalla gestione non caratteristica il giudizio non potrà essere positivo sulla situazione totale dell'impresa.
"Quando si afferma che un aumento 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

[158] De Laurentis Giacomo, *il credito alle imprese dopo la crisi*, Banca Editrice, 2011, pag. 160;
[159] De Laurentis Giacomo*, il credito alle imprese dopo la crisi*, Banca Editrice, 2011, pag. 161;

componente reddituale caratteristico sia che il valore realizzato sia non caratteristico e contraddistinto dalla mera occasionalità[160]*"*.

Se si fosse realizzata una plusvalenza, sicuramente ritrae una circostanza positiva per l'azienda anche se probabilmente rappresenterebbe un ricavo occasionale di natura straordinaria. Quindi per poter dare un giudizio sull'indice in se, bisognerà indagare più in profondità, per valutare in modo globale la redditività aziendale.

Le causa di un aumento o di diminuzione di questo indice possono essere causate da:

- aumento dell'indice: l'aumento percentuale può derivare da: plusvalenze, sopravvenienze attive; mentre una riduzione percentuale potrebbe derivare da: imposte, oneri finanziari, minusvalenze e sopravvenienze passive;
- diminuzione dell'indice: la riduzione percentuale può derivare da plusvalenze e sopravvenienze attive, mentre un aumento percentuale deriva da: imposte, oneri finanziari, minusvalenze e sopravvenienze passiva;

Ci possono essere situazioni in cui il calcolo dell'indice mostra un valore positivo, quindi un analista esterno potrebbe considerarlo un andamento positivo, ma se si indaga più approfonditamente potrebbe esserci un aumento causato da due valori negativi messi a rapporto, e dimostrerebbe un aumento importante sebbene la situazione non operativa è peggiorata nettamente. In questo caso valutare l'indice in modo positivo sarebbe un gravissimo errore.

Si ricorda che il calcolo di questo indice, è necessario ricavare le informazioni utili da un conto economico riclassificato, anche se come abbiamo visto non è sempre facile per un soggetto terzo all'azienda.

Il primo termine, quindi il rapporto tra reddito operativo e capitale investito, è chiamato "Return On Assets" o più semplicemente ROA;

$$ROA = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{capitale investito}}$$

Il ROA, manifesta in valori percentuali la redditività del capitale investito della gestione caratteristica, della gestione patrimoniale e di quella finanziaria, e avviene mettendo a rapporto il reddito operativo con il capitale investito.

[160] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 337;

"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[161]".

Il ROE risulta essere molto utile per le imprese che non hanno un attività caratteristica precisa o che sono capogruppo di società che svolgono attività in settori differenti.

Mentre il ROE, usando al numerato il reddito netto, considera come tutte le aree gestionali incidano sulla redditività aziendale, il ROA invece *"consente di isolare -in termini di valutazione- l'abilità del management di far fruttare le risorse investite nella sola gestione caratteristica e accessoria-patrimoniale[162]"*. Infatti questo indice non soffre degli effetti negativi legati ai finanziamenti o alle politiche fiscali dell'azienda.

È di estrema importanza tenere separati gli effetti della gestione tributaria da quelli della gestione caratteristica, poiché le politiche fiscali dettate dalla normativa influenzano in modo pesante sull'assetto reddituale dell'impresa. Inoltre le imposte, sono strettamente legate alle scelte di finanziamento e se quindi si vogliono evitare, degli effetti causati dai finanziamenti sarà opportuno tralasciare anche quelli legati alla gestione tributaria.

Il concetto di "operativo" si riferisce a quello che scaturisce dalla gestione patrimoniale, finanziaria e caratteristica dell'impresa, e quindi qualsiasi investimento rientra nella gestione operativa. Quindi si può dedurre che tale concetto coincida con il capitale investito che si trova nello schema di stato patrimoniale riclassificato, e non può essere *"contaminato da costi correlati a poste negative di reddito[163]"*.

Il calcolo del ROA, risulta essere indispensabile per la comprensione dell'analisi di gestione dell'azienda, ma non è sufficiente il calcolo di questo rapporto in quanto nel suo complesso risulta essere troppo conciso.

Infatti questa analisi deve essere condotta da un contestuale valutazione delle aree gestionali che si riferiscono a questa area di gestione ovvero, attività caratteristica,

---

161 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 339;
il monitoraggio della redditività operativa richiede infatti, una previsa definizione di cosa si debba intendere per operatività aziendale.

162 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 318;

163 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 342;

patrimoniale e finanziaria attiva; infatti *"solo la conoscenza delle singole redditività costituenti l'operatività aziendale consente (…) di apportare azioni gestionali utili mirate al miglioramento della redditività globale d'impresa[164]"*.

Nel calcolo del ROA, il valore percentuale che si ottiene può essere messo a confronto con:

- con il valore del ROA di aziende concorrenti;
- gravosità dei mezzi di terzi impiegati, ovvero, il costo che l'impresa sostiene per finanziamenti (in termini percentuali)[165];

"Il benchmark esterno è di norma impiegato per determinare il posizionamento dell'impresa nell'area competitiva, ottenendo una misura, sul piano economico, del successo delle politiche gestionali e commerciali in rapporto con quelle dei principali competitor[166]". Questo confronto, anche se fornisce sicuramente un'informazione utile sulla capacità dell'azienda di creare valore nel suo business ha dei limiti: per prima cosa non è sempre facile trovare aziende concorrenti confrontabili, a causa della differenziazione del settore in cui operano e delle linee di prodotto; in secondo luogo, anche se si riesce a identificare aziende che concorrono nello stesso settore, non è detto che un ROA, in linea con il settore, o maggiore delle aziende competitor, possa avere un impatto positivo sulla gestione caratteristica dell'impresa.

Questo limite fa riferimento al costo medio dei mezzi di terzi, ovvero dato che l'azienda si finanzia con i mezzi di terzi è necessario capire se il rendimento dell'attivo netto sia superiore al costo che l'azienda sostiene per reperire capitali dai terzi. *"Se il ROA è superiore al costo medio dei mezzi di terzi significa che l'impresa è in grado di generare valore attraverso l'indebitamento, in quanto il rendimento dei mezzi di terzi raccolti e investiti nell'attivo netto si presenta superiore al costo che gli stessi generano in termini di interessi passivi[167]".*

Si da rilievo alla redditività aziendale nell'ambito operativo ma non è in grado di individuare il peso della sola gestione caratteristica, che viene svolta da un altro indice che è il ROI.

---

164 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 342;

165 il costo medio dei terzi si calcola attraverso il ROD (Return on Debt), che si studierà poi.

166 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 319;

167 Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 320;

Esiste la necessità di approfondire le componenti della gestione operativa e per questo si identifica un indice per l'analisi dell'attività caratteristica. Per determinare l'attività caratteristica bisogna identificare due elementi: il reddito associato alla gestione caratteristica e il patrimonio connesso a questa attività.
Per fare questo si utilizza l'indice definito "redditività della gestione caratteristica" (Return of Investment), anche denominato ROI.

$$\text{Redditività gestione caratt.} = \text{ROI} = \frac{\text{reddito operativo della gestione caratteristica}}{\text{capitale investito nella gestione caratteristica}}$$

Il rapporto di questo indice deriva dal confronto tra reddito operativo della gestione caratteristica (GOP) e il totale delle attività operative dell'azienda.
Il GOP si ricorda che si calcola come differenza tra i ricavi caratteristici e i costi caratteristici, mentre per il calcolo del capitale investito nella gestione caratteristica il calcolo non è così immediato dato che non si può rilevare dalla riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario[168].
Per calcolare il capitale investito nella gestione caratteristica, da qui in poi denominato CIGC, deve essere perfezionato da quelle poste che non sono utilizzate per la gestione dell'attività caratteristica.
In sintesi:

[168] Questo criterio, conduce *"alla evidenziazione del capitale investito totale, ovverosia al patrimonio utilizzato per sviluppare contemporaneamente l'attività caratteristica, patrimoniale e finanziaria*", Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 349;

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 se stanti non connesse ad attività caratteristica aziendale)

CAPITALE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA (CIGC)

Il calcolo del ROI, da un valore in percentuale e un suo aumento si associa ad un miglioramento, mente un suo decremento si associa un peggioramento.
Da questo valore si può dedurre come viene gestita l'attività caratteristica dell'azienda, che può rappresentare un elemento fondamentale nell'analisi reddituale, però non consente di capire le ragioni dell'andamento di tale indice.
Però sintetizzando le ragioni dell'andamento dell'indice ROI possono essere influenzate da due fattori:

- i costi e i ricavi caratteristici;
- la gestione del patrimonio investito nella gestione caratteristica;

Il ROI è caratterizzato da due lati: il lato reddituale e il lato patrimoniale. Il lato reddituale si consegue quando a uguaglianza di ricavi si sostengono minor costi, o quando a uguaglianza di costi si realizzano maggiori ricavi. Ma nel lato patrimoniale un miglioramento della gestione dell'attività caratteristica quando a uguaglianza di capitale investito nella gestione caratteristica corrisponderà un maggior fatturato e, viceversa,

quando a uguaglianza di fatturato sarà inferiore il capitale investito nella gestione caratteristica.
Questo vuol dire *"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*[169]."

La massimizzazione del ROI richiede quindi la massimizzazione della redditività delle vendita, e inoltre un efficiente utilizzazione del capitale investito nell'attività tipica d'impresa.
Questa premessa serve per spiegare che il ROI, sarà possibile suddividerlo in due quozienti, un primo indice che possa monitorare l'andamento delle vendite e il secondo che possa evidenziare come viene gestito il capitale investito nella gestione dell'attività caratteristica dell'impresa.

$$\text{ROI} = \frac{\text{GOP}}{\text{CIGC}} = \frac{\text{GOP}}{\text{Ricavi caratteristici}} \circ \frac{\text{Ricavi caratteristici}}{\text{CIGC}}$$

Il primo indice, ovvero GOP/Ricavi caratteristici, è il rapporto tra il reddito operativo della gestione caratteristica e i ricavi caratteristici, per individuare la redditività delle vendite. Il GOP, si calcola attraverso la riclassificazione del conto economico al costo del venduto, ed è la differenza tra i ricavi caratteristici e tutti i costi caratteristici sostenuti dall'azienda[170].
Questo indice è il ROS, Return of Sale, che approfondisce la redditualità della gestione caratteristica.
Si ricorda che l'obiettivo dell'impresa è quello di massimizzare i ricavi a parità di costi o diminuire i costi a parità di ricavi, per questo motivo questo indice è identificabile come misura del lato reddituale individuato prima nel ROI.

---

[169] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 350;

[170] Ricavi caratteristici
(cost of sale)
GROSS PROFIT
(costi di amministrazione)
(costi commerciali)
(costi di ricerca e di sviluppo)
(overhead Cost)
REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (GOP)

Il secondo indice, ovvero il rapporto tra ricavi caratteristici e capitale investito nella gestione caratteristica, indica il tasso di rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica, che rappresenta il lato patrimoniale del ROI.
Questo indice "*esprime l'efficienza con cui si è gestito il capitale investito nella gestione caratteristica in quanto confronta il fatturato prodotto del capitale impiegato nell'attività tipica con quest'ultimo patrimonio*[171]".

Il ROS, Return of Sale, permette di dare un giudizio sulla gestione dei costi e dei ricavi della gestione caratteristica, e come già detto, l'obiettivo dell'azienda sarà quello di massimizzare i ricavi a parità di costi.

$$\text{Redditività delle vendite} = \text{ROS} = \frac{\text{GOP}}{\text{Ricavi della gestione caratteristica}}$$

L'indice di redditività sulle vendite, da un valore in percentuale, che quando aumenta dimostra un andamento positivo e quando diminuisce evidenzia un andamento negativo.
Il valore assunto dal ROS, rivela quattro dimensioni dell'area caratteristica aziendale:

- l'efficienza nei processi di produzione, dato che il GOP, avverte in modo determinante il peso del costo del venduto, cioè quei costi produttivi impiegati nell'attività caratteristica;
- politiche commerciali: riuscire a comprare i fattori produttivi ad un prezzo basso e riuscire a vendere i propri prodotti ad un prezzo maggiore;
- il mix del prodotti in vendita: margini differenti per ogni linea di produzione. "*A parità di fatturato complessivamente realizzato, un maggior peso relativo dei prodotti che presentano marginalità più elevate spinge verso l'alto il valore del ROS*[172]*".*
- I ricavi accessori e patrimoniali netti e quelli finanziari netti: "*che rappresentano componenti positive di reddito che integrano e supportano la redditività della*

[171] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 351;
[172] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 323;

gestione caratteristica, anche se non direttamente correlati al core business aziendale[173]".

Lo studio della redditività delle vendite, presume l'approfondimento del peso che i singoli costi caratteristici hanno rispetto ai ricavi caratteristici, quindi si calcolano due tipi di percentuali, %I°a e %I°b.

Le %I°a, si calcolano mettendo a confronto i macro aggregati[174] dei costi caratteristici rispetto ai ricavi caratteristici, per comprendere come ognuno dei 5 gruppi influiscano sui ricavi caratteristici.

"Le 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[175]". Questo calcolo diventa indispensabile quando si ricerca il trend complessivo dei vari settori dell'azienda, ma risulta essere troppo sintetico quando un analista ricerca le cause del miglioramento o del peggioramento di tali settori.

Per comprendere come i singoli componenti negativi di reddito abbiano provocato un peggioramento o un miglioramento percentuale dei costi nei vari settori aziendali si dovrà procedere con il calcolo delle %I°b.

Le percentuali %I°b, sono calcolate mettendo a rapporto e quindi in percentuale ogni costo rispetto al totale dei ricavi tipici.[176]

Affinché si possa definire completa l'analisi del ROI, bisognerà calcolare l'indice di rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica.

$$\text{Rotazione del capitale investito nella gest. caratt.} = \frac{\text{Ricavi caratteristici}}{\text{CIGC}}$$

[173] Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *l'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editore, 2014, pag. 323;

[174] I macro aggregati individuati sono 5: 1)totale costo del venduto; 2)totale costi commerciali; 3)totale costi amministrativi; 4)totale costi ricerca e sviluppo; 5)totale overhead cost.

[175] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 355;

[176] si tralasciano le percentuali II, poiché non sono utili per comprendere l'andamento della redditività sulle vendite ma solo per trarre spiegazioni sulle politiche e strategie utilizzate dall'impresa.

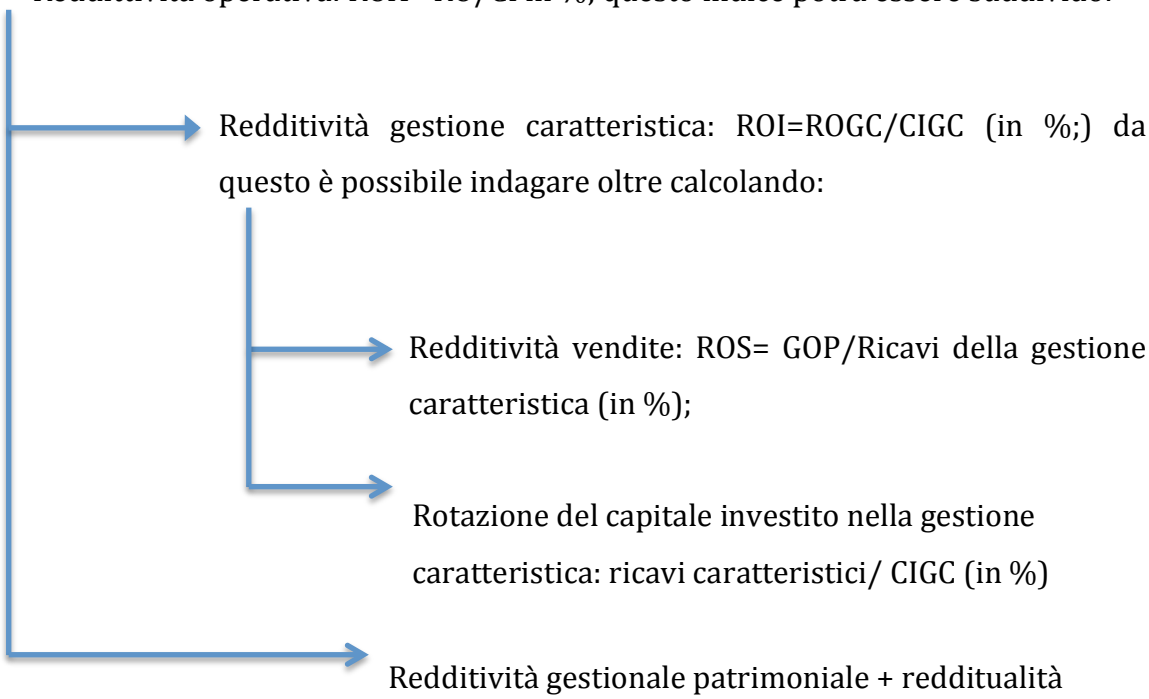
tramite il rapporto dei ricavi caratteristici aziendali e il capitale investito nella gestione caratteristica posto al denominatore. Con questa ratio è possibile capire il modo in cui è stato utilizzato il capitale investito nella gestione caratteristica dell'impresa.
Questo indice, rappresenta, quante volte il capitale investito nella gestione caratteristica, riesce a ruotare tramite i ricavi caratteristici dell'azienda. Se il valore dell'indice è in aumento si noterà un miglioramento dell'efficienza della gestione del capitale investito ma se il valore è in diminuzione sarà collegato ad un peggioramento della gestione del capitale investito.
La gestione del capitale investito nella gestione caratteristica viene talvolta influenzato da due fattori:

- Dall'attivo a breve impiegato nell'attività caratteristica;
- Dall'attivo a lungo impiegato nell'attività caratteristica;

per avere una visione più chiara dell'analisi reddituale si potrà seguire lo schema sottostante:
Per il calcolo del ROE, ovvero l'andamento globale dell'impresa: RN/PN (in %)

- Redditività non operativa: RN/RO in % → il reddito netto è possibile ricavarlo dal conto economico riclassificato, quindi ricordando che un analista esterno, non potrà possedere questo dato in modo corretto;

- Redditività operativa: ROA= RO/CI in %; questo indice potrà essere suddivido:



- Tasso di indebitamento: CI/PN (non in %)

Un altro indice che può risultare utile è il tasso di rotazione dell'attivo a breve investito nell'attività caratteristica.

$$Tasso\ di\ roatazione\ dell'attivo\ a\ breve\ investito\ nell'attività\ caratt. = \frac{\text{ricavi gest. caratt.}}{\text{Attivo a breve investito nella gest. caratt.}}$$

Questo indice si compone al numerato dei ricavi caratteristici mentre al denominatore si ha l'attivo a breve impiegato nelle gestione caratteristica. Peer calcolare questo risultato bisognerà togliere dall'attivo a breve totale le poste che non sono impiegate nell'attività tipica dell'azienda.

ATTIVO A BREVE TOTALE
-BANCHE ATTIVE
-LIQUIDITA' DIFFERITE FINANZIARIE
-LIQUIDITA' DIFFERITE TRIBUTARIE
-LIQUIDITA' DIFFERITE NON CARATTERISTICHEPER DEFINIZIONE
-ATTIVO PATRIMONIALE A BREVE

ATTIVO A BREVE INVESTITO NELLA GESTIONE CARATTERISTICA

Il giudizio di questo indice, è analogo a quello che è fatto per la rotazione del capitale investito nella gestione caratteristica, quindi quando il tasso mostrerà un aumento sottolineerà un miglioramento dell'efficienza nell'impiego dell'attivo a breve, mentre una diminuzione evidenzierà un peggioramento nell'impiego del capitale investito nell'attivo a breve dell'attività tipica.
Questo indice, senza ombra di dubbio è indispensabile per una buona analisi dato che lo studio di tale ratio "*consente di comprendete se l'attivo investito nell'attività caratteristica*

è stato gestito in maniera efficiente o inefficiente[177]", ma bisognerà anche capire i motivi di questo miglioramento o peggioramento.

Infatti andando ad analizzare l'attivo a breve caratteristico, si noterà che esistono due voci che hanno un maggior impatto nell'aggregato, le quali sono i crediti verso clienti e le scorte di magazzino.

La gestione dei crediti verso clienti si effettua con l'indice di durata media dei crediti che si è già esaminato in maniera approfondita nella interpretazione finanziaria. L'interpretazione reddituale è analoga a quella fatta in precedenza, dato che "*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 crediti fosse minore*[178]*".*

Inoltre, nel calcolare l'indice di rotazione dell'attivo a breve investito nella gestione tipica dell'azienda, l'efficienza viene misurata mettendo a confronto i ricavi caratteristici con l'attivo a breve caratteristico, se i crediti verso clienti aumentassero si ridurrebbe l'efficienza nell'utilizzazione e nello sfruttamento del capitale[179].

Per quanto riguarda invece la gestione del magazzino si utilizza un altro indice, definito tasso di rotazione del magazzino.

Viene calcolato in valore assoluto (e non percentuale) che mette alla luce quante volte si utilizza e si reintegra il magazzino per effetto dei ricavi di vendita. Un aumento di questo tasso è un elemento positivo, nell'analisi dell'indice di rotazione dell'attivo a breve investito nella gestione caratteristica, dato che un elevato valore nella rotazione del magazzino significherà scorte finali meno elevate.

Per esaminare in modo approfondito il magazzino si potrà inoltre esaminare le sue componenti tramite rapporti come:

$$\text{tasso rotazione materie prime} = \frac{\text{consumi materie prime}}{\text{rimanenze finali materie prime}}$$

177 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 363;

178 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 364;

179 Questo indice, visto in un'ottica reddituale, si dovrà considerare che l'aumento della durata media dei crediti sarà visto i modo negativo, mentre una riduzione si considererà in maniera positiva.

$$\text{tasso rotazione prodotti in corso} = \frac{\text{costo prodotto finito}}{\text{rimanenze finali prodotti in corso}}$$

$$\text{tasso rotazione prodotti finiti} = \frac{\text{costo prodotti venduti (cost of sale)}}{\text{rimanenze finali prodotti finiti}}$$

Dopo aver determinato il tasso di rotazione dell'attivo a breve investito nell'attività caratteristica si passa al calcolo del tasso di rotazione dell'attivo a lungo investito nell'attività caratteristica mettendo a confronto i ricavi caratteristici con il totale dell'attivo a lungo investito nella gestione caratteristica dell'impresa.

$$tasso\ rotazione\ dell'attivo\ a\ lungo\ investito\ nell'attività\ carat. = \frac{\text{ricavi caratteristici}}{\text{attivo a lungo investito nella gest. caratt.}}$$

Per quanto riguarda il denominatore, bisognerà sottrarre dall'attivo a lungo totale le voci che non sono impiegate nella gestione tipica dell'azienda.

ATTIVO A LUNGO TOTALE
-ATTIVO A LUNGO IMMATERIALE NON INESTITO IN ATTIVITA' 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

Per l'analisi di questo indice bisogna ricordare che se mostra un aumento allora esiste un miglioramento nell'utilizzo dell'attivo a lungo investito nella gestione caratteristica considerato, se invece si è in presenza di una riduzione ci sarà un peggioramento nell'utilizzo del capitale considerato.
Questo indice, rispetto al precedente, non potrà essere suddiviso per comprendere le ragioni del miglioramento/peggioramento, poiché *"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, la determinazione di tale quoziente non può essere seguita da altri ulteriori ratio[180]*"*.

L'indice d'indebitamento, rappresenta un indice fondamentale per l'analisi finanziaria, come spiegato precedentemente. In questo momento non consideriamo più sull'equilibrio della situazione finanziaria a breve o a lungo termine, ma si pone invece l'attenzione *"sull'intero indebitamento, inteso come sommatoria di tutti i debiti aziendali*[181]*"*.

In questo caso, l'analista vorrà comprendere se l'indebitamento dell'impresa, a livello globale, sia equilibrato o meno in confronto al patrimonio.

In questo caso, non vi è più interesse per la scadenza dei debiti ma porremmo l'attenzione sul totale del passivo aziendale.

Quindi il tasso d'indebitamento, che si studia per un analisi finanziaria, ovvero tramite il rapporto tra capitale investito e patrimonio netto, da informazioni su un eventuale squilibrio o equilibrio della situazione finanziaria dell'impresa. Ora invece guarderemo a questo indice, focalizzandoci sulla suo forma reddituale.

L'analista, che studia il lato economico di questo indice, sviluppa un approfondimento della leva finanziaria o anche chiamato leverage.

Per capire questo indice bisognerà riprendere la formula della scomposizione del ROE, vista in precedenza:

$$ROE = ROA \,°Tasso\ di\ indebitamento\,° \frac{RN}{RO}$$

Osservando la formula, in modo sia matematico che logico, un aumento di uno dei fattori, porterebbe ad un aumento della redditività aziendale; lo stesso avverrebbe con una diminuzione. Ma se consideriamo che l'indebitamento aumentasse, provocherebbe quindi un aumento degli oneri finanziari e quindi il terzo termine della formula tenderebbe a diminuire.

Se consideriamo questa riflessione, si può quindi affermare che *"un aumento dell'indebitamento corrisponde un aumento della redditività del patrimonio nell'ipotesi in*

---

[180] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 368;

[181] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 369;

cui l'aumento proporzionale dei debiti abbia un impatto positivo più elevato sul ROE dell'impatto negativo derivante dalla diminuzione dell'indice RN/RO[182]*"*.

Quindi, utilizzando il tasso di indebitamento in un analisi della redditività, si intende determinare se esiste convenienza in un indebitamento e se questo influisca la redditività del patrimonio netto dell'impresa.

Per capire se l'indebitamento influisca direttamente sulla redditività bisognerà chiedersi se un'azienda abbia una convenienza nel chiedere prestiti. Ovviamente ragionare sul fatto che indebitandosi ci saranno oneri finanziari, non è il ragionamento corretto, perché *"il finanziamento (…)conviene pertanto, non quando costa poco, ma quando consente di attivare un investimento in capitale il cui vantaggio economico supera il costo del capitale preso a prestito*[183]*"*. Quindi, in questa sede, sarà fondamentale considerare la relazione tra costo del debito e il vantaggio che si trarrà dall'investimento stesso.

Per la determinazione del costo di finanziamento si calcolala tramite rapporto al numeratore degli oneri finanziari e al denominatore del totale debiti dell'impresa.

$$\text{Costo medio capitale di terzi} = \frac{\text{oneri finanziari}}{\text{totale debiti}}$$

Mentre per valutare il vantaggio economico di un investimento si utilizzerà la formula del ROA.

Analizzando quindi l'effetto leva, si considera che quando il ROA, è superiore al costo medio del capitale di terzi, influenzerà il modo positivo la redditività del patrimonio netto, mentre quando il ROA risulta inferiore al costo medio del capitale di terzi, l'indebitamento avrà un effetto negativo sulla redditività.

Siccome l'effetto leva, *"ovverosia l'impatto sul ROE da parte del tasso di indebitamento, è connesso sia all'ammontare dei debiti sia alla forbice esistente tra ROA e CMCT è evidente che, quanto maggiore è tale gap, tanto più elevato sarà l'effetto, positivo o negativo della leva finanziaria*[184]*"*.

---

[182] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 370;

[183] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 371;

[184] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 374;

Dopo aver presentato in maniera dettagliata i vari indici disponibili, si ricorda che la riaggregazione delle poste degli schemi di bilancio sono contraddistinte da soggettività dell'analista.

Questo per mettere in luce come, e se possibile, che un analista esterno con il solo ausilio del bilancio civilistico, possa riclassificare le poste e quindi di conseguenza ricavarne gli indici in modo abbastanza oggettivo o se al contrario tutto questo non sia possibile.

Sicuramente per avere un grado di oggettività sugli indici bisogna essere in presenza di due condizioni: la prima, che l'analista abbia una competenza tecnica elevata e la seconda che il bilancio sia corredato da tutte le informazioni necessarie per una sua corretta riclassificazione.

Come descritto nel paragrafo 3.2, dove si sono esaminate le singole voci e il loro grado di soggettività e/o oggettività, nella riclassificazione effettuata da un analista esterno, si ritiene che anche gli indici subiranno delle valutazioni non opportune.

L'unico indice, che un analista esterno, riuscirà a calcolare e valutare in modo oggettivo è il ROE, dato che potrà ricavare sia il valore del numerato, ossia il reddito, sia il valore del denominatore, ossia il patrimonio netto, in modo oggettivo dal bilancio civilistico.

Se prendiamo ad esempio gli indici più utilizzati e quelli che compaiono in qualsiasi libro di bilancio, si ritiene che:

- Indice di disponibilità: non è possibile determinare in modo soggettivo ne l'attivo a breve ne il passivo a breve;
- Indice di liquidità: un analista esterno non avrà a disposizione le informazioni necessarie per la determinazione in modo oggettivo del passivo a breve;
- Indice di indebitamento: determinazione soggettiva poiché, il totale del capitale investito, verrà calcolato in modo soggettivo da un analista esterno; mentre il patrimonio netto non ha problemi di riclassificazione dato che tutte le sue poste saranno riclassificate in modo oggettivo.
- ROE: come già accennato, il ROE, si può determinare in modo oggettivo, dato che sia il reddito che il patrimonio netto sono determinabili in modo oggettivio;
- ROA: la determinazione di numeratore e denominatore è soggettiva,
- ROI: determinazione soggettiva sia del reddito derivante dall'attività caratteristica sia del capitale investito;
- ROS: è determinabile in modo soggettivo dato che non si può calcolare in modo oggettivo il capitale investito nell'attività caratteristica.

"Poiché l'analisi del bilancio civilistico rappresenta un elemento fondamentale di conoscenza per molteplici stakeholder (banche, potenziali clienti, clienti già acquisiti che necessitano di una nuova valutazione del merito di credito dell'impresa ecc.)[185]*"* si crede indispensabile ricercare delle soluzioni ai problemi descritti per superare le lacune informativa.

Anche se un analista esterno, con capacità tecniche elevate, non sempre potrà trarre informazioni utili dalle analisi fatte, e quindi si ritiene che un analisi completa e approfondita potrà essere sviluppata da un analista esterno all'azienda solo nel caso l'azienda in questione, fornisca informazioni ulteriori, anche procurando dati non richiesti dal Codice civile.

Cosi facendo, l'analista esterno potrà venire a conoscenza di informazioni a lui utili per un analisi più oggettiva.

185 Biffis Paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, ottobre 2014, EIF-e. Book, pag. 105;

3.4 Analisi finanziaria.

Sicuramente gli indici rappresentano uno strumento indispensabile ai fini di un' analisi dell'impresa.
Però per una rappresentazione completa della situazione finanziaria, un analista esterno non dovrà fermarsi al mero studio degli indici finanziari, dovrà ulteriormente utilizzare altri metodi.

Nello studio degli indici finanziari non si riesce a interpretare le entrate e le uscite finanziarie, poiché *"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*[186]*"*.
Per quanto riguarda invece l'analisi reddituale, con la composizione e lo studio degli indice la si può ritenere completa.

Necessariamente per completare l'analisi finanziaria aziendale, l'analista dovrà completare la sua analisi confrontando le entrate e le uscite aziendali tramite uno strumento che individui sia i fabbisogni che le fonti. Questa analisi si chiama analisi per flussi.
L'obiettivo dei flussi è quello di riconoscere le entrate e le uscite finanziarie e mettere a paragone le entrate e le uscite ricorrenti e le entrate e le uscite non ricorrenti. L'equilibrio finanziario si può dire raggiunto quanto le entrate ricorrenti sovrastino le uscite ricorrenti, più il risultato sarà elevato, tanto più consistente sarà valutato l'equilibrio finanziario dell'azienda.
I flussi sono considerati dinamici, mentre gli indici sono più statici poiché i flussi non riguardano un istante preciso ma prendono in studio un periodo, che può essere l'anno come il mese, il trimestre o il semestre.

Per comprendere meglio questo argomento, si presentano degli esempi a titolo esemplificativo.

[186] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 239;

Si prenda in considerazione i terreni che il primo gennaio ammontano a 1000 e al 31 dicembre dello stesso anno abbiano invece un valore di 2500. Per comprendere al meglio cosa significa flusso bisognerà chiedersi cosa è successo durante l'anno, che il valore del terreno è aumentato e se l'evento possa aver avuto un effetto sulla cassa.
"L'analisi per flussi aiuta a comprendere che cosa è avvenuto sul paino finanziario fra i due momenti rappresentati normalmente dalle date di riferimento di due stati patrimoniali[187]*"*.

Si può pensare come prima cosa, che il valore dei terreni sia aumentato perché c'è stato un acquisto e che quindi questo acquisto abbia generato un fabbisogno di cassa, dato dalla differenza tra il valore iniziale e finale dei terreni. Quindi si presume esserci un fabbisogno pari a 1500.

Voce contabile	1/1/X	31/12/X	FABBISOGNO	FONTE
terreni	1000	2500	1500	

Se invece il valore dei terreni il 1/1 fosse stato di 3000 e al 31/12 dello stesso anno il valore è di 2000, questo ci porterà a pensare che sia avvenuta una vendita di terreni e che quindi si sia verificata una fonte. Quindi in modo schematico si può dimostrare:

Voce contabile	1/1/X	31/12/X	FABBISOGNO	FONTE
terreni	3000	2000		1000

Abbiamo ipotizzato nel primo caso che l'aumento del valore dei terreni fosse dovuto ad un acquisto (fabbisogno di cassa) mentre nel secondo caso si è ipotizzato che la diminuzione del valore dei terreni fosse causato da una vendita (fonte di cassa).

Ma questo potrebbe essere errato, poiché l'aumento o la diminuzione di una posta potrebbe dipendere da altri motivi, ad esempio l'aumento potrebbe essere connesso ad una rivalutazione della posta. Questo non sarebbe un flusso reale di cassa, ma si potrebbe definire un flusso apparente, ovvero *"solo apparentemente creano un*

[187] Facchinetti Imerio, Analisi di bilancio: metodologie, procedure e casi di analisi per margini indici e flussi, Il Sole 24 Ore, Milano, pag. 267;

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[188]".

Sarà compito dell'analista individuare un flusso apparente e poi passare al flusso reale di cassa, anche se non è semplice.

Per poter calcolare i flussi reali di cassa, bisognerà intraprendere due operazioni:

1. Eliminare i flussi apparenti che non impattano sulla cassa: bisogna identificare i flussi apparenti per eliminarli, dato che non hanno impatto sulla cassa.
2. Separare i flussi somma: spesso, un flusso apparente può coprire due flussi di cassa reali, ma di segno opposto,

Mentre l'analista interno all'azienda studia l'analisi finanziaria per effettuare delle scelte di finanziamento o per verificare che le decisioni prese dall'azienda siano corrette, un analista esterno potrà utilizzare esclusivamente dati storici ricavabili da bilanci pubblici, e quindi comprendere le politiche di investimenti e quelle di finanziamento attuate dall'azienda.

Dopo aver lavorato per la determinazione dei flussi, non si può ancora comprendere se vi sia un equilibrio tra i flussi in entrata e quelli in uscita o se vi sia un disequilibrio tra fabbisogni e fonti ricorrenti e fabbisogni e fonti non ricorrenti.

Dopo di questo un analista dovrà interpretare i dati, per capire se esiste equilibrio o no ed è necessario redigere un documento di sintesi ovvero il rendiconto finanziario.

Il rendiconto finanziario, non ha uno schema obbligatorio definito dalla legge e per questo in dottrina ne esistono diversi schemi, ma sicuramente l'obiettivo del rendiconto è di *"riunire tutti i flussi riguardanti operazioni omogenee in un aggregato significativo*[189]*"*.

Ad un lettore di bilancio, il rendiconto finanziario da ulteriori informazioni riguardanti la gestione finanziaria dell'azienda. Si ritiene quindi che il rendiconto finanziario sia indispensabile per un'analisi di bilancio completa poiché come già accennato il bilancio civilistico in sé non fornisce un set di informazioni completo ed esaustivo, e insufficiente nel fornire informazioni sulla situazione finanziaria. Quindi questo documento, che verrà spiegato meglio nel prossimo capitolo, è uno strumento utilissimo sia per gli amministratori della società, sia per terzi e per i soci.

---

188 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 243;

189 Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 255;

E' necessario che la struttura del rendiconto finanziario per lo svolgimento di un'analisi sistemica di bilancio *"sia contraddistinta da una interrelazione coerente con gli schemi adottati al fine della riclassificazione dei valori patrimoniali/finanziari e reddituali*[190]*".*

Nello schema di rendiconto, per prima cosa si dovrà individuare il flusso di cassa della gestione tipica aziendale, che rappresenta la capacità dell'azienda di generare flussi monetari nella gestione tipica, e rappresenta il GOP nella sua forma monetaria.
Il GOP, risulta dal calcolo dei ricavi e costi della gestione caratteristica, per ottenere i flussi si considereranno solamente i costi e i ricavi "monetari". Quello che si ottiene può essere definito cash flow.
Bisogna porre attenzione sul termine cash flow poiché può identificare due aggregati diversi:

- Il GOP espresso in termini monetari: che verrà chiamato cash flow monetario;
- Il GOP espresso in termini finanziari.

Si riporta lo schema di rendiconto finanziario proposto da Avi, in un sistema di analisi integrato:

Descrizione operazioni	Fabbisogni	Fonti
Cash flow monetario (flusso di cassa della gestione caratteristica)		
Gestione attivo a lungo termine materiale e immateriale		
Gestione finanziaria		
Gestione fondo rischi e oneri		
Gestione tributaria		
Gestione non caratteristica per definizione		
Gestione tfr[191]		
Gestione patrimonio netto e dividendi[192]		
Delta cassa e banca attiva		

[190] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 261;

[191] La gestione del Tfr, è quasi sicuramente ricompresa in qualsiasi azienda che ha un livello minimo di turn over del personale. Si presume quindi che il Tfr sia una posta ricorrente in un maggior numero di aziende.

[192] I dividendi, si possono definire posta ricorrente in molti aziende, se questo dovesse venir meno, la posta potrebbe essere riconsiderata in posta non ricorrente.

Non esiste ancora uno schema obbligatorio di rendiconto finanziario, e per questo ne esistono di vari tipi. Quello presentato in questa sede è quello proposto da Avi, che anche se molto sintetico nel suo essere, ma allo stesso tempo si ritiene essere uno schema efficace.
"la significatività di ogni aggregato presentato nel rendiconto, il suo specifico inserimento in un sistema integrato di analisi ed infine l'intellegibilità dei risultati raggiunti mediante il calcolo dei flussi (…) 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[193]".

La nozione più importante da considerare sta nel concetto di liquidità, il quale è inteso come sinonimo delle variazioni della posta cassa e della banca attiva. Inoltre a parere di chi scrive, si deve considerare come debito finanziario la banca passiva, e quindi da non inserire nella liquidità per il calcolo dei flussi finanziari.

Inoltre l'OIC 12, (ora OIC 10) specifica altre risorse finanziarie per il calcolo del rendiconto e quindi: le disponibilità liquide, ovvero cassa e banche attive e altri depositi di denaro, e il capitale circolante netto, ovvero l'avanzo tra le attività a breve e il passivo a breve.

Il principio contabile OIC 12 sottolinea che il "*rendiconto finanziario in termini di liquidità, ed in particolare quello espresso in termini di flussi di disponibilità liquide, venga oggi attribuita una crescente capacità segnaletica della situazione finanziaria rispetto al rendiconto finanziario espresso in termini di capotale circolante, il quale continua comunque conservare la sua validità[194]"*.
Per un analisi finanziaria calcolata tramite il capitale circolante netto, risulta a parere di chi scrive più utile se delimitata all'attività caratteristica dell'impresa, ora denominata capitale circolante netto caratteristico. Il CCN caratteristico quindi deriva della poste inerenti l'attività tipica aziendale, come scadenze, incassi e pagamenti a breve termine.
Utilizzando questa metodologia ci si accorge che l'interpretazione dei risultati che si ottengono sia delicata, per questo motivo la dottrina concorda che siano maggiormente

[193] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 263;
[194] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 266;

indicativi i flussi espressi in liquidità, anche se quelli calcolati sul capitale circolante netto caratteristico possono essere d'interesse per alcuni soggetti terzi.
Quindi per determinare il cash flow in termini finanziari, e quindi il flusso della gestione caratteristica bisogna sommare i fabbisogni e le fonti che hanno una connessione ai costi e ricavi caratteristici. Calcolando in questo modo i flussi si può arrivare ad una errata valutazione sull'equilibrio finanziario dell'azienda, ovvero "*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*[195]".

La prima domanda da porsi è come costruire un rendiconto finanziario, e quindi porre l'attenzione sull'obiettivo finale dell'analisi. L'OIC 10, *"sancisce definitivamente la superiorità del rendiconto a variazioni di liquidità rispetto a quello che spiegava le variazioni del capitale circolante netto*[196]*".*
Il rendiconto quindi serve a capire come la liquidità dell'azienda sia aumentata o diminuita in un dato periodo; di norma il periodo considerato è di 12 mesi, anche se ovviamente si potranno redigere rendiconti finanziari relativi a periodi temporali più ridotti. L'OIC 10, per liquidità intende solamente il saldo attivo di cassa e banca, anche se spesso vengono considerati anche i saldi della banca passiva. Oggi però la prassi è abbastanza d'accordo di considerare liquidità d'azienda il saldo di banca e cassa sia attivo che passivo, per il breve termine, e quindi sarebbe cosi espresso:
+Cassa
+conti correnti attivi (di banca e posta)
-conti correnti passivi
=Disponibilità liquide[197]
la liquidità, si può anche definire "posizione finanziaria netta di breve termine", per sottolineare il fatto che la posizione finanziaria potrà assumere:

- Se le attività finanziarie superano le passività finanziarie, segno positivo;
- Se le attività finanziarie sono minori delle passività finanziarie, segno negativo;

---

[195] Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF- e. Book, pag. 275;
[196] Cioccarelli Andrea, *Il Rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10*, Didacom, 24 settembre 2015, pag. 5;
[197] Ci può essere anche un'altra interpretazione meno diffusa che prevede di sommare alle disponibilità liquide anche i titoli in portafoglio, detenuti per negoziazione e/o speculazione.

Però, non sempre questo è facile nella prassi, poiché, come già detto, si può essere in presenza di voci la cui classificazione non è oggettivamente possibile, infatti il saldo passivo di conto corrente può essere generato da altre forme di indebitamento, come: gli anticipi bancari (ovvero fatture di vendita, ricevute bancarie) e forme di finanziamento a breve termine.

Invece l'OIC 10, considera liquidità, la variazione delle disponibilità liquide inserite nello stato patrimoniale nella sezione dell'attivo. A titolo di esempio un analista che costruisce lo schema di rendiconto finanziario, dovrà spiegare come mai la posta banca attiva e cassa passa da 80 a 100, e quel 20 si potrebbe considerare come variazione del saldo di banca passiva.

Talvolta però il concetto di liquidità va esteso anche alla banca passiva consolidata, e quindi a calcolare la posizione finanziaria netta complessiva, di breve e medio lungo termine, *"si ritiene però che in questo modo si finisca con il "perdere per strada una indicazione importante, vale a dire quella parte di variazione della liquidità determinata da operazioni sul debito consolidato*[198]*".*

Sempre a titolo di esempio, se la liquidità passa da 100 a 300, e al suo interno si comprende un nuovo mutuo per 250, si potrebbe pensare che l'impresa abbia una buona capacità di generare liquidità, quando invece, in realtà la cassa risulterebbe negativa poiché da 100 passa a 50, e l'incremento di 300, deriverebbe da un debito a medio lungo tempo.

Prima dell'emanazione dell'OIC 10, si utilizzava le variazioni del capitale circolante netto, ed era molto apprezzato per due motivi:

1. Il capitale circolante netto, permette di indicare le attività e le passività che in breve periodo si trasformeranno in flussi di cassa, e quindi comprendere quali saranno i flussi futuri.
2. Inoltre il capitale circolante netto, ha un andamento meno variabile rispetto ai saldi di liquidità.

Il CCN, oltre ai lati positivi appena descritti, ha un difetto che non si può non ricordare, ovvero che è un valore che si appresta a valutazioni soggettive, basta che si pensi alla posta delle rimanenze finali, che se fossero valutate in modo sbagliato, porterebbero a stimare in modo sbagliato i flussi di cassa futuri.

---

[198] Cioccarelli Andrea, *il Rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10*, Didacom, 24 settembre 2015, pag. 7;

A causa di questo difetto di soggettività, il rendiconto finanziario calcolato per variazioni del capitale circolante netto è stato abbandonato dai principi contabili nazionali.
Per questo il nuovo OIC 10, segue la prassi internazionale, IAS 7, e non propone quindi il modello di rendiconto sul CCN, in quanto superato, e poco utilizzato nella imprese.

Ora si esamina come si costruisce un rendiconto finanziario, e quali sono gli strumenti necessari ovvero: lo stato patrimoniale iniziale e finale, il conto economico e delle informazioni aggiuntive per dare una spiegazione a determinati valori aziendali.
Per quanto riguarda gli schemi di bilancio è preferibile lavorare sulla riclassificazioni, mentre per la nota integrativa è si un documento necessario per la redazione del rendiconto finanziario ma non sufficiente dato che molte informazioni non saranno presenti.
In altre parole, *"maggiori sono le informazioni disponibili, maggiore sarà il dettaglio dell'analisi interpretativa, ma allo stesso tempo occorre attentamente valutare se possa valere la pena spendere tempo e risorse per raccogliere dati aggiuntivi, quando magari il potenziale informativo insito nella disponibilità di questi dati è piuttosto contenuto*[199]".
Quindi per un analista interno all'azienda, sarà facile, disporre di tutte le informazioni necessarie, mentre un analista esterno avrà grosse difficoltà a reperire ulteriori informazioni che non sono comprese nei documenti di bilancio civilistico.

La costruzione del rendiconto, da quanto previsto dall'OIC 10, può avvenire con:

- Metodo indiretto: calcolando il flusso della gestione reddituale; il punto di partenza sarà il reddito di bilancio e si apporteranno le rettifiche di costi e ricavi che non hanno manifestazione monetari;
- Metodo diretto: calcolando il flusso della gestione reddituale; si prendono quindi in considerazione incassi e pagamenti, senza dover tener conto di una serie di variabili;

[199] Cioccarelli Andrea, *il Rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10*, Didacom, 24 settembre 2015, pag. 8;

Il punto di partenza è la gestione reddituale, ma non scaturisci automaticamente il calcolo dato che si avrà bisogno di informazioni aggiuntive. Dal reddito netto presente nel conto economico si dovranno togliere gli interessi attivi, sommare invece quelli passivi e togliere eventuali dividendi percepiti da partecipazioni.
Per le plusvalenze e minusvalenze si ricorda che non hanno impatto monetario e quindi si toglieranno i valori delle plusvalenze, che esse siano straordinarie o ordinarie, e sommare le minusvalenze che esse siano ordinarie o straordinarie. Cosi facendo si arriverà ad ottenere un utile lordo, similare ad un reddito operativo.
Per arrivare ad avere un flusso della gestione reddituale si dovrà inoltre: sommare le voci di accontamenti e fondi e svalutazione crediti, sommare gli ammortamenti delle voci B10a e B10b, e le svalutazioni di perdite durevoli ricomprese nella voce B.10c.
Inoltre si dovranno rettificare altri valori che non hanno natura monetaria, ma non sempre queste informazioni risultano disponibili, dato che parliamo di voci assenti nella maggior parte degli schemi di bilancio, si sottolineano quindi: il rispristino di valori di immobilizzazioni in A5, che andranno tolti, sempre in A5, il fondo rischi vari ed eventuali, il fondo svalutazione crediti , e quote annue di risconti passivi su contributi in conto impianti e da plusvalenze di lease back, che andranno sottratte e infine sommare la quota annua di risconti su maxi canone di leasing.

Le variazioni del capitale circolante netto spesso può dare all'analista un idea sullo scostamento che si è verificato tra reddito di bilancio e flusso di cassa. Le poste in questo caso sono di facile comprensione dato che se vi è un aumento dei crediti o una diminuzione dei debiti verso fornitori si avrà meno liquidità e quindi inserito con segno negativo.
Per terminare il calcolo del flusso della gestione reddituale occorre in fine segnalare:

- Indicare gli interessi sia incassati che pagati, si possono trovare nel conto economico;
- Le imposte pagate: si dovranno indicare gli acconti e il saldo versati nel periodo, senza tener conto dell'importo segnalato in conto economico, dato che viene calcolato considerando il principio della competenza economica;

Dopo aver rilevato le variazione del capitale circolante netto, si passa alla sezione dei flussi relativi alle attività di investimento aziendali; questi flussi possono dare un

idea all'analista come l'azienda ha investito e se questi investimenti hanno fruttato liquidità. In questo caso bisogna considerare in primis le immobilizzazioni materiali e immateriali. Se si considera il valore inserito in stato patrimoniale, si potrebbe incorrere in degli errori, poiché un analista dovrà considerare anche altri elementi come: le rivalutazioni monetarie, ripristini di valore, svalutazioni e ammortamenti. Per le immobilizzazioni finanziarie e per le attività non immobilizzate, come per il caso precedente si dovranno esaminare svalutazioni e rivalutazioni.

I flussi derivanti invece dalle attività di finanziamento, rappresentano le operazioni per la raccolta di mezzi di terzi o di capitale proprio.
Il valore iscritto nello Stato patrimoniale, è il valore iniziale e quello finale, ma nel periodo potrebbero esserci stati interventi considerevoli, quindi bisognerà andare ad esaminare le voci:

- Le obbligazioni sia ordinarie che convertibili;
- I finanziamenti dei soci;
- Debiti consolidati;
- Debiti bancari a breve;

mentre per i mezzi propri, sono già stati illustrati e quindi si dovranno solo individuare le dinamiche delle seguenti voci:

- Riserve di rivalutazione, anche se non sussistono di movimentazioni monetarie;
- Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti;
- Aumento di capitale per rinuncia dei soci ai finanziamenti;

Ora che è stato spiegato come si costruisce un rendiconto finanziario, bisogna ora valutare la difficoltà nel reperimento di informazioni che non si possono trovare dal bilancio civilistico.
La prima variabile osservabile di elevata importanza è la variazione del capitale circolante netto. Innanzitutto si ricorda che le azienda che generano elevata liquidità, hanno la capacità di produrre margini sperando ovviamente che questi valori possano trasformarsi in modo veloce in flussi di cassa.

Questo valore, è *"il perno su cui poggia la gestione aziendale, volta a produrre risultati operativi, a loro volta sintomatici della capacità di stare sul mercato e sul mercato di sapere guadagnare*[200]*"*.
Se il valore del capitale circolante netto prima delle variazioni[201] fosse negativo (cosa molto frequente in questi ultimi anni) significa che esiste un alto livello di difficoltà aziendale, può sicuramente trattarsi di un problema momentaneo ma sicuramente ci sarà la necessità di mettere in atto azioni strategiche da parte dell'azienda.
E da qui si può dedurre che una delle più importanti informazioni che da il rendiconto finanziario è proprio capire se l'azienda riesca ad autofinanziarsi.

Una seconda variabile da osservare sono le variazioni del CCN. In questa parte del rendiconto, si potrà capire come mai l'azienda presenti delle difficoltà finanziarie. Il fatto che il CCN sia variabile è fisiologica, poiché certe imprese non potrebbero sopravvivere senza accordare credito alla clientela o senza adeguate scorte di magazzino. Il problema principale a questo punto è capire le motivazioni per cui tale risultato aumenti senza motivi ragionevoli osservabili dal bilancio[202].

Una terza variabile da osservare sono le rettifiche ovvero il pagamento di interessi e di imposte.

Di seguito si riporta uno schema di rendiconto finanziario con delle informazioni che un lettore attento dovrebbe osservare:

[200] Cioccarelli Andrea, *il Rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10*, Didacom, 24 settembre 2015, pag. 22;
[201] In questo caso si può anche definire come Margine operativo lordo;
[202] È un fenomeno che può capitare in momenti di ascesa dell'azienda, come spiega Cioccarelli Andrea, il Rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10, Didacom, 24 settembre 2015, pag. 23, *"Perché uno dei momenti di maggiore attenzione deve proprio essere quello in cui l'impresa sta crescendo e i fatturati stanno aumentando*";

A. <u>Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale</u>

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;

Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante nette

Accantonamento ai fondi
Ammortamenti delle immobilizzazioni
Svalutazioni per perdite durevoli di valore
Altre rettifiche per elementi non monetari

Rettifiche per elementi non monetari

2. Flusso finanziario prima delle variazioni di CCN

Questa variabile dovrebbe essere il perno della gestione aziendale; se positiva molto importante.

Variazioni del capitale circolante netto

Decremento/(incremento) delle rimanenze
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti
Decremento/(incremento)dei debiti verso fornitori
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi
Decremento/(incremento)ratei e risconti passivi
Altre variazioni di capitale circolante netto

Flussi finanziari da variazioni del capitale circolante netto

Si deve tenere sotto controllo incassi e pagamenti.

3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN

Altre rettifiche

Interessi incassati/(pagati)
(imposte sul reddito pagate)
dividendi incassati
(utilizzo dei fondi)

Il peso dei debiti. Onerosità delle fonti raccolte.

4. flusso finanziario dopo le altre rettifiche

Flusso finanziario della gestione reddituale (A)

B. <u>Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento</u>

Immobilizzazioni materiali

(investimenti)
Prezzo di realizzo disinvestimenti
Immobilizzazioni immateriali

(investimenti)
prezzo di realizzo disinvestimenti

immobilizzazioni finanziarie

(investimenti)
Prezzo di realizzo disinvestimenti

Attività finanziarie non immobilizzate

(investimenti)
prezzo di realizzo disinvestimenti

Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide.

Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)

<u>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</u>

Mezzi di terzi

Incremento (decremento) debiti a breve verso banche
Accensione finanziamenti
Rimborso finanziamenti

Mezzi propri

Aumento di capitale a pagamento
Cessione (acquisto) di azioni proprie
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)

Incremento(decremento) delle disponibilità liquide (A+/-B+/-C)
Disponibilità liquide al 1°gennaio dell' anno X
Disponibilità liquide al 31 dicembre dell'anno X

E chiaro che la scelta dello schema di rendiconto finanziario da utilizzare non è “ancora” disciplinato dalla normativa italiana, ma l’OIC ne propone un esempio. Sicuramente la scelta dello schema da utilizzare deve essere adeguato agli obiettivi che un analista si pone in sede di analisi.

Nel contesto di un sistema integrato è indispensabile che le riclassificazioni degli schemi di bilancio, gli indici, e l’analisi dei flussi siano integrate tra di loro per una comprensione più adeguata, anche se un soggetto terzo all’impresa, difficilmente potrà arrivare ad una analisi finanziaria, patrimoniale e reddituale soddisfacente.

CAPITOLO 4:

ALTRI DOCUMENTI NECESSARI PER RICAVARE INFORMAZIONI UTILI PER UN ANALSITA ESTERNO ALL'AZIENDA.

4.1 Il rendiconto finanziario.

I prospetti di stato patrimoniale e di conto economico insieme alla nota integrativa sono documenti del bilancio storicamente convenuti, e obbligatori nella maggior parte delle discipline nazionali; invece l'obbligo di redazione del rendiconto finanziario come documento del bilancio è legato all'introduzione di normative recenti.

Si sente parlare per la prima volta di rendiconto finanziario nel 1971, quando l'Accounting Principle Board, (APB) rilascia l'Opinion n.19 nella quale viene sancito l'obbligo di redazione del rendiconto finanziario, e che questo fosse revisionato da parte del soggetto incaricato. Però l'Opinion n.19 non forniva indicazioni in merito al contenuto e al formato di questo documento. Nel 1987, il documento Statement n.95 sostituì l'Opinion n.19 il quale chiedeva l'introduzione del rendiconto finanziario. L'evoluzione di questo documento, portò alla predisposizione del principio contabile internazionale IAS 7 Cash Flow Statment che entrò in vigore dal 1994 e che sanciva l'obbligatorietà di redazione del rendiconto finanziario nei bilanci fornendo inoltre uno schema e un contenuto di riferimento.

Il rendiconto quindi è un documento integrante del bilancio redatto secondo gli IAS e deve essere adottato da tutte le imprese che adottano per la redazione del bilancio i principi contabili internazionali.

Nella normativa italiana, l'obbligatorietà di questo documento ha un'evoluzione più recente, che si chiude con il recepimento della Direttiva 2013/34/UE e con il conseguente decreto legislativo n. 139 emanato il 18 agosto 2015.

Nella normativa italiana, il codice emanato nel 1942 per la prima volta regolava il contenuto del bilancio d'esercizio, ed era richiesta all'art. 2423 che il bilancio indicasse *"con chiarezza e precisione la situazione patrimoniale della società, gli utili conseguiti e del perdite sofferte"*. La richiesta informativa si fermava al semplice schema di stato patrimoniale, non in modo obbligatorio ma da intendersi come "orientativo" e inoltre non vi era alcun riferimento allo schema di conto economico.

Il legislatore con la legge 216/74, introdusse nel codice civile il documento di conto economico all'art. 2425 -bis denominato conto *"profitti e perdite"*. Anch'esso era considerato un documento di orientamento, e non quindi un documento che descriveva un contenuto e una forma obbligatoria. La stessa legge inoltre, inserì un allegato al bilancio o meglio, la relazione degli amministratori, con la principale funzione di spiegare le voci del bilancio e fornire informazioni aggiuntive e future sulla gestione aziendale.

Con il D.lgs. n. 127 del 1991, fu attuata in Italia la direttiva IV e VII della CEE in materia di bilancio d'esercizio e bilancio consolidato. Con questa normativa fu riconosciuta l'obbligatorietà dei documenti di stato patrimoniale, conto economico e della Nota integrativa, e l'obbligatorietà della relazione sulla gestione.

Ma la normativa italiana in materia di bilancio d'esercizio è stata rinnovata, permettendo un avvicinamento ai principi contabili internazionali con la Direttiva 2013/34/UE recepita in Italia con il D.lgs. 139 del 18 agosto 2015, e applicata per la redazione dei bilanci a partire dal 1 gennaio 2016.

Sono numerosi i cambiamenti apportati dal legislatore, ma in questa sede ci occuperemo dell'introduzione del rendiconto finanziario come quarto documento obbligatorio.
Il nuovo articolo 2423, dopo il recepimento della Direttiva 34/2013, al comma 1 recita: *"gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo Stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa"*.

Non vi sono dubbi che il rendiconto finanziario rappresenti uno strumento particolarmente gradito ai lettori di bilancio poiché è uno strumento di lettura delle performance dell'azienda.
Inoltre l'analisi del rendiconto finanziario rappresenta un elemento fondamentale per valutare il merito di credito, poiché tutti i soggetti esterni sono interessati a capire se l'azienda riesce a produrre flussi monetari e finanziari e quindi se è in grado di affrontare il pagamento dei dividendi, delle retribuzione ai dipendenti, degli oneri finanziari e il rimborso dei finanziamenti. Per questi motivi ogni stakeholder è interessato allo studio di questo documento infatti come conferma Avi *"studiando i flussi generati e consumati dalla gestione (…) si cerca di individuare gli elementi cardine per comprendere se un nuovo finanziamento, o il rinnovo di un finanziamento in scadenza rappresenti in via percorribile e proficua nonché entro quali limiti un finanziamento identifichi un'operazione rischiosa e foriera di potenziali perdite*[203]*"*.
Il rendiconto finanziario è utile per fornire informazioni di natura finanziaria sull'azienda e la sua evoluzione. Da questo documento è possibile ricavare informazioni di risultati, comparabili tra società diverse o risultati della società stessa ma di esercizi differenti, *"in quanto la determinazione dei flussi finanziari non presenta particolare incertezze valutative rispetto ad altre grandezze ricavabili dallo stato patrimoniale o dal conto economico*"[204].
Come scrive Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici *"né lo stato patrimoniale né il conto economico, tuttavia, forniscono informazioni circa le modifiche che la gestione ha apportato alle consistenze monetarie dell'azienda"*[205].
Queste informazioni quindi sono ricavabili esclusivamente dal rendiconto finanziario, e brevemente si tratta di determinare le operazioni di gestione che hanno provocato

[203] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 124;
[204] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 124;
[205] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 11;

entrate e uscite monetarie e di conseguenza un mutamento delle risorse finanziarie a disposizione dell'azienda.

Il legislatore, con il nuovo D.lgs. 139/2015, ha inserito nel codice civile l'articolo 2425-ter "rendiconto finanziario" il quale stabilisce 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, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci"*.

In questo articolo, il legislatore tralascia l'illustrazione del contenuto minimo che questo documento deve possedere ma allo stesso tempo ne spiega gli obiettivi, *"riferendosi quindi alla necessità di presentare gli aggregati delle disponibilità liquide e dei flussi finanziari sia per l'esercizio in corso sia per quello precedente, al fine di consentire l'opportuna comparazione dei dati*[206]*".*

L'articolo non facendo riferimento ad uno schema obbligatorio da adottare, lascia libera facoltà di scelta ai redattori di bilancio.

Dato che il legislatore ha introdotto una norma ad hoc per le società che devono redigere questo documento, va precisato che non tutte le imprese sono obbligate alla sua redazione, infatti, secondo l'art. 2435-ter ne sono esonerate:

- Le società che redigono in bilancio in forma abbreviata[207], come disposto dal nuovo articolo 2435-bis; poiché il rendiconto finanziario è ritenuto un documento fondamentale dell'esposizione della realtà aziendale verso il mondo

[206] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *il nuovo bilancio d'esercizio: cosa cambia dal 1 gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 91;

[207] Art. 2435 -bis- Bilancio in forma abbreviata: *"Le società che hanno emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

1) *Totale dell'attivo dello stato patrimoniale 4.400.000 euro;*
2) *Ricavi delle vendite e delle prestazioni 8.800.000 euro;*
3) *Dipendenti occupati in media durante l'esercizio 50 unità;*

(…).

creditizio, non è raro che venga redatto lo stesso per offrire una migliore informativa sulla situazione finanziaria dell'azienda.

- Le società che rientrano nella nuova categoria creata con il recepimento della Direttiva 34/13/UE: le micro imprese[208].

L'Organismo Italiano di Contabilità, ha emanato a tal proposito il principio contabile "autonomo" n.10 dedicato al rendiconto finanziario, emanato ad agosto 2014[209].
Esso chiarisce che il rendiconto finanziario è un prospetto contabile e deve presentare al suo interno *"le cause di variazione, positive o negative, delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio"*.
Prima dell'emanazione dell'OIC 10 avvenuta ad agosto 2014, i riferimenti a questo documento erano contenuti nel principio contabile n. 12[210], il quale viene abbandonato e con lui anche tutte le disposizioni contenute in esso, come il riferimento al capitale circolante netto, il quale è ritenuto una risorsa finanziaria superata, non utilizzata dalle imprese e non coerente con quanto richiesto dalla prassi internazionale.

Il nuovo principio contabile determina che la risorsa finanziaria a cui fare riferimento per la costruzione del rendiconto finanziario sono le disponibilità liquide; tale affermazione risulta essere coerente con quanto richiesto dal codice civile e da quanto disposto dallo IAS 7, quindi con la conferma dell'intenzione della normativa italiana di avvicinarsi il più possibile agli standard internazionali.
Il nuovo principio contabile, ulteriormente, fa riferimento al suo interno al principio contabile n. 14 "disponibilità liquide" per una completa categoria delle voci che

---

208 Art. 2435 -ter: *"Le micro imprese sono quelle società che nel primo esercizio o ,successivamente per due esercizi consecutivi, non abbiano superato uno dei seguenti limiti:*

- *Totale attivo dello stato patrimoniale 175.000 euro;*
- *Ricavi delle vendite e delle prestazioni 350.000 euro;*
- *Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità;*

(…).

209 Poiché l'OIC 10, fu emanato in data 5 agosto 2014, quando ancora in Italia non era stata recepita la Direttiva Europea 34/13, l'OIC in assenza di un'esplicita richiesta di legge, non poteva, tuttavia, che "raccomandare" l'adozione dell'OIC 10 da parte di tutte le imprese", in "Bilancio 2016-Rendiconto finanziario" di Iori Michele, in Fisco, n.3/2016, pag. 67;.

210 L'OIC 12 specificava *"il rendiconto finanziario va incluso nella nota integrativa. Sebbene la mancata presentazione non venga considerata in via generale, allo stato attuale come violazione del principio della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio, tale mancanza, tuttavia, in considerazione della rilevanza delle informazioni di carattere finanziario fornite e della sua diffusione sia su base nazionale che internazionale si assume limitata soltanto alle aziende amministrative meno dotate, a causa delle minori dimensioni"*.

dovranno essere considerate e quindi fornire un supporto per chi dovrà redigere questo nuovo documento obbligatorio.

Anche il progetto di riforma OIC del 2006 prevedeva che il documento di rendiconto finanziario fosse il quarto documento obbligatorio del bilancio d'esercizio. Nel progetto di riforma *"non solo veniva riconosciuta al rendiconto una funzione informativa essenziale ma, assumendo, a riguardo, una posizione molto netta ed evolutiva, si evidenziava come tale documento dovesse essere considerato parte integrante del bilancio, a pari dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa"*[211].
L'obiettivo del progetto di riforma OIC 2006 e del 2008 era quello di allineare la normativa italiana al contenuto dei principi contabili internazionali, e inoltre non si fermava alla mera indicazione del rendiconto come quarto documento del bilancio ma identificava una norma che inserisse nella normativa italiana il contenuto del principio contabile internazionale IAS 7. In particolare il progetto identificava nell'articolo 2425 quater il rendiconto finanziario il quale avrebbe dovuto prevedere che *"dal rendiconto finanziario dovesse risultare, per l'esercizio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari, 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 e da operazioni coi i soci"*.
Ma il mancato recepimento del progetto di riforma OIC 2006 e 2008 impedì che il rendiconto finanziario fosse definito documento costituente del bilancio d'esercizio.

L'articolo 2425 -ter, del codice civile, in vigore dal 1 gennaio 2016, indica quali flussi finanziari dovranno essere riportati nel rendiconto riferiti a tre aggregati di estrema importanza: la gestione operativa, la gestione degli investimenti e la gestione dei finanziamenti.

Il punto di inizio per la redazione del rendiconto finanziario è individuare la risorsa finanziaria da studiare. Lo svolgimento della gestione e il conseguimento di attività

[211] Avi Maria Silvia, *Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, Cafoscarina, pag.113;

caratteristiche come vendita, acquisto, investimenti e finanziamenti producano delle variazioni nelle disponibilità finanziarie dell'impresa.
Questa determinazione è coerente con quanto richiesto dallo IAS 7 che articola il rendiconto finanziario in: "cash flow from operating activities, cash flow from investing e financing activities, "tale ripartizione aiuta a comprendere quali sono le cause delle variazioni della risorsa finanziaria rendicontata, fornendo cosi un a chiave interpretativa della dinamica monetaria della gestione"[212].

Il primo step per la redazione del rendiconto finanziario è la definizione dei flussi della gestione reddituale, in sostanza di convertire l'utile o la perdita contenuto nel conto economico, in un flusso finanziario di cassa, *"lo scopo di questa operazione è la quantificazione di un flusso di cassa che rappresenta l'autofinanziamento generato dallo svolgimento della gestione"*[213].
L'OIC 10, al fine di poter classificare i flussi finanziari in modo opportuno chiarisce che nella gestione reddituale devono essere inseriti i flussi che derivano dall'acquisto, dalla produzione e dalla distribuzione dei beni e dei servizi forniti dall'impresa, e inoltre anche quei flussi che non possono trovare rappresentazione nella gestione finanziaria e di investimento.
Vengono riportato di seguito alcune voce a titolo di esempio:

Flussi derivanti dalla gestione reddituale (OIC 10, par. 25)

- Incassi dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi;
- Incasso da royalty, commissioni, compensi, rimborsi assicuratavi 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;
- Pagamenti per oneri finanziari[214];;

[212] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 13;
[213] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 13;
[214] Postacchini Pierino, Cognigni Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, il nuovo bilancio d'esercizio: cosa cambia dal 1 gennaio 2016, Maggioli Editori, gennaio 2016, pag. 92: *"Si possono evidenziare alcune (seppur minime) differenze rispetto all'impostazione fornita dallo IAS 7 che, sebbene*

Dopo aver definito i flussi che devono essere rappresentati dalla gestione reddituale, i flussi di cassa possono essere rappresentati con 2 metodi:

- Metodo diretto: si arriva alla determinazione della gestione reddituale conteggiando le entrate e le uscite per gruppi affini di operazioni di gestione.
- Metodo indiretto: i flussi che derivano dalla gestione reddituale sono individuati correggendo il reddito netto da quelle poste che non hanno un impatto monetario come ammortamenti, svalutazioni, rivalutazioni ecc., e integrando poi il risultato di questo con le variazioni di capitale circolante netto, ovvero i crediti, i debiti e le rimanenze operative.

L'OIC 10, da rilievo al metodo indiretto, imponendo la sua adozione per la stipulazione del rendiconto finanziario, mente la prassi internazionale contrappone i due metodi su un piano più equilibrato indicando però come consigliabile il metodo indiretto. A questo proposito Ciaponi Fabio e Mandanici Francesca scrivono che il metodo diretto è più comprensibile nell'immediato poiché *"nasce dalla contrapposizione fra entrate e uscite monetarie quali derivano dai ricavi di vendita e dai costi di produzione dell'impresa. È dunque logico che la differenza fra questi valori misuri il saldo (flusso) di cassa derivante dalla gestione reddituale*"[215].

È meno immediato il metodo indiretto, ma la prassi contabile lo preferisce poiché sicuramente presenta dei notevoli vantaggi.

Per prima cosa il metodo indiretto è più veloce e intuitivo nel calcolo, infatti dopo aver riclassificato stato patrimoniale e conto economico, il calcolo del flusso corrente è istantaneo. Ma inoltre i principale vantaggi di questo metodo sono le informazioni che si possono ricavare e il loro impiego nel valutare la gestione.

---

presenti il medesimo elenco esemplificativo delle operazioni, le classifica innanzitutto in una categoria definita "attività operativa" che presenta una sfumatura di significato importante rispetto al termine "gestione reddituale" adottato dall'OIC. L'attività operativa circoscritta dai principi contabili internazionali fa infatti più specifico riferimento alle operazioni che caratterizzano, se vogliamo, il business di riferimento della determinata entità, e la loro capacità di remunerare adeguatamente i fattori produttivi impiegati. Si nota quindi una maggiore focalizzazione dei principi contabili internazionali sulla necessità di comprendere se e come l'attività principale dell'azienda sia in grado di autosostenersi, ossia di produrre flussi che possano permettere il sostenimento degli impegni presenti e futuri senza dover ricorrere all'indebitamento".

[215] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 14;

È immediato notare che si possono apprezzare i riflessi delle due variabili seguenti: la capacità reddituale dell'azienda e le politiche commerciali utilizzate.
La capacità reddituale manifesta "*la capacità potenziale dell'impresa di generare risorse monetarie attraverso le attività del ciclo operativo tipico*"[216].
Mentre le politiche commerciali si riflettono sul capitale circolante netto, si tratta di dilazioni concesse ai clienti, e quelle ottenute dai clienti e alle scorte di magazzino.

L'analista finanziario sarà interessato soprattutto alla valutazione della gestione reddituale se è in grado di tradursi in termini di cash flow rispetto alle gestioni non caratteristiche per poi approfondire in un secondo momento le suddette aree e quindi esaminare le variabili che hanno influenzato l'andamento finanziario. Il metodo diretto (piuttosto che quello indiretto) dovrà avere come obiettivo l'informazione, in relazione anche all'analista di riferimento e alle necessità di conoscenza che ha.

Il metodo indiretto è più indicato se ad approfondire le dinamiche finanziarie fosse la governance dell'impresa, in questo senso, l'analista interno *"farà un viaggio a ritroso che lo condurrà dal valore di sintesi della gestione reddituale, ovvero dal risultato di esercizio, alla concreta ed oggettiva determinazione della liquidità (cash flow), che la gestione dell'impresa è stata in grado di generare*"[217].
Diverso invece potrebbe essere l'approccio per un rendiconto inserito nella documentazione necessaria da presentare ad un istituto di credito. Infatti in questo caso un rendiconto elaborato con il metodo diretto che metta in luce gli incassi e i pagamenti in maggior evidenza, avrà una valenza informativa maggiore per un interlocutore bancario.

Antonella Portalupi, scrive nel Sole 24 Ore che *"la scelta del modello dovrà essere coerente nel tempo e dipenderà:*

1. *Dall'articolazione del sistema informativo aziendale;*

[216] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 15;
[217] Lucido Nicola, *Il principio contabile n. 10 -rendiconto finanziario*, Fondazione nazionale dei commercialisti, 15 gennaio 2015, pag. 8;

2. *Dalla possibilità di ottenere informazioni di dettaglio circa l'ammontare dei flussi finanziari per natura di spesa e di incasso;*
3. *Dal numero di transazioni monetarie;*[218]*"*

A conclusione di questo, si può dire che l'utilizzo del metodo diretto o indiretto, deve avere come priorità quella di chiarezza informativa, sempre secondo le norme del codice civile e in relazione anche a chi saranno indirizzate le notizie finanziarie.

Il secondo step per la redazione di questo documento è la determinazione dei flussi relativi alla gestione dei finanziamenti, che comprende quei flussi che scaturiscono dal conseguimento o dalla restituzione di disponibilità liquide. Esempi di flussi finanziari assorbiti o generati dalla gestione finanziaria sono:

Flussi derivanti dall'attività di finanziamento (OIC 10, par. 37)

- Incassi derivati dall'emissione di azioni o di quote rappresentative dal capitale di rischio;
- Pagamento dei dividendi;
- Pagamento 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, cambiali, 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;

Il terzo step è la determinazione dei flussi della gestione degli investimenti, i quali, sono importanti *"in quanto tali valori misurano i costi sostenuti per acquisire risorse destinate a produrre futuri proventi e flussi finanziari "*[219]. I flussi finanziari che derivano dalla gestione d'investimento sono:

[218] Portalupi Antonella, *Con la presentazione dei dati più informazioni sulle società*, il Sole 24 Ore, 23 settembre 2015;
[219] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 133;

Flussi derivanti dall'attività di investimento: (OIC 10, par. 31)

- Acquisti o vendite di fabbricati, impianti attrezzature o altre immobilizzazioni materiali (incluse le immobilizzazioni 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 altri titoli, inclusi i titoli di Stato e obbligazioni;
- Erogazioni di anticipazioni e prestiti fatti a terzi e incassi per il loro rimborso;

L'OIC 10, specifica che, allo scopo di evidenziare le risorse finanziarie impegnate dalle operazioni di acquisto, è necessario iscrivere l'esborso di moneta effettivamente sostenuta nell'esercizio, *"pari al prezzo di acquisto rettificato dalla variazione dei debiti verso fornitori di immobilizzazioni"*[220].

Comunque l'attività di investimento ospita acquisti e vendite di beni immobilizzati. L'ammontare di questa categoria è fondamentale perché consente di *"analizzare i pagamenti effettuati per acquisire attività destinate a produrre ricavi negli esercizi futuri. I flussi finanziari dell'attività di finanziamento comprendono i flussi che derivano dall'ottenimento o dalla restituzione di disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di capitale di debito"*[221].

Nel caso di transazione di immobili, l'OIC 10, precisa quale dovrà essere l'importo da esporre nel documento allo scopo di rappresentare l'effettivo flusso generato. Infatti specifica che per ogni raggruppamento, dovranno essere illustrati distintamente i flussi che derivano da operazioni di investimento da quelli che derivano da operazioni di disinvestimento.

Il rendiconto finanziario quindi, inserisce tutti i flussi finanziari, sia in uscita sia in entrata delle disponibilità liquide dell'esercizio, e la somma delle gestioni sopra indicate, rappresentano la variazione netta delle disponibilità liquide (in incremento o decremento).

[220] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n. 2/2015, pag. 16;

[221] Iori Michele, *Bilancio 2016- Rendiconto finanziario*, in Fisco, 3/2016;

L'OIC nel principio contabile n. 10, presenta uno schema di rendiconto finanziario di tipo scalare, e richiede che le categorie precedute da lettere maiuscole e gli aggregati dei numeri arabi non possano essere raggruppati. Ma i flussi preceduti da lettere maiuscole possono essere suddivisi, per dare una migliore informativa delle attività svolte dall'impresa. Mentre i flussi nelle categorie segnate da lettera maiuscola possono essere raggruppati qualora il loro raggruppamento possa favorire la chiarezza nella lettura del rendiconto.

Come per i dati rispostati in Stato Patrimoniale e conto economico anche per il rendiconto finanziario è richiesto di indicare l'importo del flusso che corrisponda all'esercizio precedente. Qualora i flussi non fossero comparabili, si possono adattare quelli dell'esercizio precedente[222].

La società, inoltre, potrà aggiungere altri flussi, ulteriormente a quelli previsti negli schemi di riferimento se questo fosse necessario per una chiara e veritiera rappresentazione della struttura finanziaria.

Negli aspetti collegati alla sostanza del rendiconto l'OIC 10, pone l'attenzione al divieto di compensazioni e all'eliminazione delle operazioni che non sono monetarie.

Nella categoria dei flussi relativi alla gestione degli investimenti, le uscite di moneta che derivano dall'acquisto di immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie si devono tenere separate dalle entrate che si riferiscono alla vendita delle stesse immobilizzazioni, quindi *"il rendiconto non deve riportare un saldo netto di entrata o di uscita monetaria, ma deve dare evidenza dei movimenti avvenuti nelle due direzioni"*[223].

Lo stesso divieto di compensazione vale anche per le attività di finanziamento per quanto riguarda le entrate e le uscite che si riferiscono all'accensione o al rimborso di finanziamenti. L'unica eccezione, al divieto di compensazione, è fatta per le movimentazioni dell'indebitamento bancario a breve termine. Questa posta, infatti, ha un continuo flusso di rimborso e di accensione e la separazione di questi flussi sarebbe difficoltosa e laboriosa e inoltre l'informazione non concorrerebbe a migliorare l'informativa del rendiconto.

---

[222] Se i flussi non fossero comparabile o se fossero adattati, bisogna segnalarlo a calce del rendiconto finanziario;

[223] Fabio Ciaponi e Francesca Mandanici, *Oic 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n. 2/2015, pag. 17;

Un altro aspetto sostanziale del rendiconto sta nell'eliminazione delle operazioni che non hanno impattato sui movimenti monetari. È necessario quindi eliminare le operazioni che non producono movimentazioni di moneta anche se hanno impatto nella struttura patrimoniale. Fra le operazioni più rilevanti si segnalano: le permute di attività, la trasformazione di debiti in capitale, la remissione dei debiti, le operazioni di rivalutazione, svalutazione e ripristini di valore, e gli aumenti di capitale con apporto di beni in natura.

Sicuramente il rendiconto finanziario è uno strumento fondamentale per un analista finanziario che dovrà valutare la capacità aziendale a produrre liquidità, valutare la coerenza degli investimenti e assicurare un equilibrio futuro dell'azienda. Ma "*la sua interpretazione, tuttavia, non può prescindere dalle informazioni contenute nel bilancio, in particolare, nella nota integrativa, così come dell'analisi del settore e del posizionamento competitivo dell'azienda*"[224].

[224] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e-book, settembre 2009 pag. 98;

4.2 La relazione sulla gestione.

La relazione sulla gestione, è un documento di bilancio, compreso all'interno della Nota integrativa, e disciplinato dal codice civile all'art. 2428.
Per riuscire a capire questo documento si ritiene necessario ripercorrere la storia e l'evoluzione che ha subito nel corso del tempo l'informativa esterna all'impresa.
La prima normativa per la redazione della relazione sulla gestione fu nell'articolo 2423 comma 3 del codice civile del 1942 ovvero *"il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale*".

"Il diritto degli stakeholder ad essere informati si contrappone tuttavia a quello dell'impresa alla riservatezza dei propri dati"[225], ha riscosso il primo identificazione con la normativa del 1942, con l'art. 2622 comma 1[226].
Ci furono molte discordanze, sull'esistenza di un interesse sociale collettivo, o di riconoscere l'azienda come istituzione, ma l'evoluzione del concetto di azienda ha fatto si che il bilancio d'esercizio fosse assegnata la funzione di informazione, non solo agli stakeholder ma *"il dovere per gli amministratori di perseguire una piena trasparenza informativa (…)[227]"*.
L'evoluzione ha portato il concetto di azienda ad ampliarsi e hanno influenzato la fissazione del vincolo sul quadro fedele. Questo favorisce la presa di coscienza da parte degli stakeholder di avere un diritto ad essere informati.
Come già spiegato nei capitoli precedenti, il bilancio d'esercizio è il principale strumento di informazioni economico finanziaria per un'impresa nei confronti dei soggetti con cui si sono instaurate delle relazioni. Si ricorda comunque che il bilancio d'esercizio svolge,

[225] Bagnoli Carlo, La relazione sulla gestione tra normative e prassi, Giuffrè editore 2003, pag. 3;
[226] *"Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, che, senza giustificato motivo, si servono a profitto proprio od altrui di notizie avute a causa del loro ufficio, o ne danno comunicazione, sono puniti, se dal fatto può derivare pregiudizio della società, con la reclusione fino ad un anno e con la multa da lire duecentomila a due milioni".*
[227] Bagnoli Carlo, *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè editore 2003, pag. 6;

allo stesso tempo il principio di riservatezza e il principio di trasparenza, anche se difficilmente raggiungibile come scopo, a causa dei limiti stessi del bilancio d'esercizio, e in modo significativo dalla sua parte contabile.

La relazione sulla gestione, ha la funzione quindi di fornire informazioni ulteriormente a quelle contenute negli schemi obbligatori di bilancio. Si sa che negli anni, i soggetti esterni all'azienda hanno ricercato un'informativa volontaria, da affiancare alle informazioni obbligatorie contenute negli schemi obbligatori.

Secondo il codice civile all'art. 2428 "*il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti*[228]*"*.

"La relazione sulla gestione non è parte costitutiva dei documenti di bilancio, ma fa parte del più ampio sistema di documenti, prospetti, informazioni che l'azienda deve fornire per assolvere la finalità di dare una completa e chiara informazione sulla gestione dell'impresa, non solo passata, ma presente e prospettica[229]*"*.

In altre parole, la relazione sulla gestione da informazioni sia sul passato ma andrà ad investigare anche il futuro.

Come si sa la Nota integrativa spiega gli aspetti contenuti nei documenti di stato patrimoniale e conto economico, mentre la relazione sulla gestione si concentra più sulla gestione ovvero *"sul sistema delle decisioni e operazioni attraverso le quali l'impresa esplica la sua funzione di produzione per lo scambio di mercato*[230]*".*

In questo senso, la relazione sulla gestione da informazioni sui piani e sui programmi che l'impresa ha.

Sicuramente bisognerà prestare attenzione alle informazioni che si andranno a dare tramite questo documento, al fine di evitare sovrapposizioni con la Nota integrativa e la sfocalizzazione dei contenuti. Inoltre per la sua redazione bisognerà rispettare il principio dell'utilità dell'informazione per i destinatari, e quindi si può ampliare in modo che si ritiene più esaustivo il contenuto di questo documento, soprattutto se l'impresa vanta una grossa platea di stakeholder.

---

228 Santesso Erasmo, Sostero Ugo, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Il Sole 24 ore, Milano, 2006, pag. 153;

229 Santesso Erasmo, Sostero Ugo, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Il Sole 24 ore, Milano, 2006, pag. 153;

230 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 349;

Nel documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, del 14 gennaio 2009, è conosciuto che, poiché *"la relazione sulla gestione è un documento indirizzato agli utilizzatori esterni, la rilevanza squisitamente esterna delle informazioni fornite implica e suggerisce di non equiparare la relazione con i documenti gestionali interni propri del reporting direzionale, oltrepassando il limite della riservatezza aziendale. Le informazioni richieste non sono finalizzate, in sostanza, a rendere note le modalità tecniche ed economiche con cui le risorse sono gestite".*

I dati forniti comunque dovranno essere coerenti con il principio della significatività e rilevanza dell'informazione, e quindi fornire quelle informazioni che possano in qualche modo influenzare le decisioni dei soggetti interessati.
La relazione sulla gestione dovrà contenere delle informazioni:

- Obbligatorie, e quindi imposte dalla normativa vigente o dai principi contabili nazionali;
- Opportune, ovvero che siano previste dalla prassi ma anche che siano informazioni richieste dagli stakeholder;
- Volontarie, quindi informazioni che vengono liberamente rilasciate dall'azienda;

Ovviamente, più informazioni saranno rilasciate dall'impresa, più queste arricchiscono il bilancio d'esercizio, trasformando in un *"vero e proprio strumento di comunicazione*[231] *rivolto alle diverse categorie di portatori di interessi (…) e di ottenere da essi le diverse risorse di cui l'impresa ha bisogno per sopravvivere e svilupparsi*[232]*".*

Il codice civile, all'art. 2428 traccia il contenuto minimo che la relazione della gestione deve avere, viene riportato di seguito con le modifiche apportate con il recepimento dalla Direttiva 2013/34/UE, e il consecutivo recepimento attraverso il D.lgs. 139/2015 in vigore dal 1 gennaio 2016:

[231] Come spiega Giunta Francesco, Pisani Michele, Il bilancio, Apogeo, Milano 2008, pag. 351: *"Il concetto di comunicazione, infatti, è più ampio di quello di informazione. Esso si riferisce alla trasmissione di "valori" insiti nell'operare dell'impresa e non solo ai risultati economico- finanziari standardizzati secondo quanto richiesto dalle norme e dalla prassi contabile".*
[232] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 351;

"1. *Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze in cui la società è esposta*".

2. L'analisi di cui al comma 1 è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziario e, se nel caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimento agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi.

3. dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1)le attività di ricerca e di sviluppo

2)i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;

3)il numero e il valore nominale sia della azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitare corrispondente;

4)il numero e il valore nominale sia della azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;

~~5)i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;~~

5)l'evoluzione prevedibile della gestione;

5-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

a)gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;

b)l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

6. dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società."

Al primo comma, si richiede agli amministratori di illustrare la situazione della società e l'andamento e il risultato della gestione, *"in un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente"*.
Non essendoci una definizione normativa di questi concetti, è difficoltoso individuare le informazioni da fornire. Per rendere quindi l'analisi più oggettiva, per quanto riguarda il termine "*fedele*" si farà riferimento al principio generale del bilancio ovvero che sia "*chiara, veritiero e corretto*[233]", riportato all'art. 2423 comma 2 del codice civile.
Il legislatore richiede di valutare la "situazione della società" ovvero esaminare l'operato dell'attività svolta dall'organo di governo durante il periodo di riferimento del bilancio e valutare i diversi aspetti di cui si caratterizza la società quindi, l'aspetto finanziario, economico e patrimoniale.

Con l'aspetto finanziario si esaminano le relazioni che intercorrono tra *"fabbisogni di capitale e relative modalità di copertura e tra correlati flussi di uscite monetarie e finanziarie*[234]*"* , ovvero si deve verificare la capacità aziendale di soddisfare il proprio fabbisogno finanziario, senza dover servirsi di smobilizzi eccezionali o di richiesta nuove fonti di finanziamento. Per quanto concerne l'aspetto patrimoniale, si dovrà verificare la presenza di un equilibrio tra patrimonio netto e i debiti aziendali tramite indice di solidità.

Per quanto riguarda l'aspetto economico, si dovrà osservare le relazioni tra i flussi di costo e i flussi di ricavo per comprendere se esiste un equilibrio economico. Questo equilibrio non dovrà necessariamente essere costante ma stabile, ovvero che sia presente nel lungo termine. La condizione di equilibrio economico è la base per la sopravvivenza dell'azienda. E quindi l'analisi dovrà indagare sulla composizione

---

233 *Art. 2423 comma 2 del codice civile: "il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio".*

234 Cane Massimo, *Nota integrativa e relazione sulla gestione*, Cesi Professionale, febbraio 2009, Milano, pag. 116;

qualitativa del reddito e in modo speculare al rischio in cui incorre l'impresa, che viene interpretato *"come capacità che il reddito ha in sé di riprodursi per un tempo soddisfacente, senza subire significative oscillazioni[235]"*.

Il cuore centrale del documento dovrà fornire informazioni sulla situazione finanziaria patrimoniale ed economica dell'azienda ovvero fornire una base informativa minima ma esauriente e comune per gli interessi degli stakeholder.

Le diverse componenti appena descritte, dovranno essere integrate con le condizioni dell'ambiente esterno e con riguardo anche alle condizioni interne con cui l'impresa interagisce in tutta la sua vita utile.
L'analisi dell'ambiente deve comprendere le condizioni e le circostanze entro la quale l'impresa opera, considerando che la posizione dell'impresa deve interagire con un sistema sociale ampio determinato da fattori economici, politico- legislativi, socio-culturali e tecnologici, dal momento in cui *"l'analisi dell'ambiente generale fa da cornice a quella dell'ambiente specifico ossia del settore in cui l'impresa opera[236]"*.
Risulta di fondamentale importanza non solo l'analisi dei settori[237] in cui opera l'impresa, ma anche l'analisi di quei settori su cui operano le società controllate, *"si realizza così, un ampliamento della dimensione "spaziale" dell'analisi concernente la situazione della società e l'andamento della gestione che viene a estendersi alle società controllate[238]".*

Ulteriore oggetto di analisi è *"l'andamento della gestione*" ovvero di illustrare la situazione economico, patrimoniale e finanziaria, sia con un ottica retrospettiva e quindi non fermarsi alla mera suddivisione in esercizi, e in un ottica prospettiva quindi sul prevedibile andamento nel futuro, e infine in un ottica comparativa.

L'analisi retrospettiva va a ricercare l'evoluzione della gestione passata in un arco temporale degli 3 ultimi esercizi, per lo scopo di trovare costanti e/o variabili che l'hanno caratterizzata.

---

235 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 359;
236 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 355;
237 per il termine settore, l'uso interpretativo può essere ricavato all'IFRS 8;
238 Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 355;

L'analisi prospettica, stima i futuri possibili risultati in un arco temporale di 3 esercizi successivi. Infine l'analisi comparativa che raffronta le performance conseguite dall'azienda con quella dei competitor di maggior importanza presenti nello stesso settore operativo.

L'analisi dell'ambiente esterno e dell'ambiente interno trovano un punto in comune nell'illustrazione delle strategie aziendali e dai piani e programmi di gestione. Le strategie, *"determinano gli obiettivi e i comportamenti che, in relazione alle opportunità e ai vincoli ambientali, nonché ai pinti di forza e di debolezza della struttura aziendale, l'impresa intende perseguire per raggiungere durevoli posizioni di vantaggio rispetto ai concorrenti*[239]*".*
E' necessario che la relazione sulla gestione, evidenzi le ricadute provocate dalle scelte strategiche verso gli aspetti economico, finanziari e patrimoniali dell'azienda ed eviti, invece, considerazioni generali.
Infatti non basterà indicare il risultato d'esercizio direttamente reperibile dal documento di conto economico ma bisognerà indagare come le diverse aree di gestione hanno contribuito alla formazione.

Il comma 1 ulteriormente richiede *"una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta"*, che possono influenzare l'andamento futuro della gestione e il perseguimento degli obiettivi preposti e che quindi l' organo amministrativo dovrà esporre tali rischi e incertezze se siano ritenuti probabili, possibili o remoti[240].

I rischi a cui fa riferimento l'articolo possono essere quelli riguardanti il mercato, quindi la variazione dei prezzi, la concorrenza, i tassi sia di cambio che di interesse…, le variazioni delle legislazione normativa, il contesto politico ecc.. le incertezze invece

---

[239] Giunta Francesco, Pisani Michele, *Il bilancio*, Apogeo, Milano 2008, pag. 359;

[240] *Il principio contabile OIC 31, chiarisce al punto 11 che:*

- *"un evento è probabile quando il suo accadimento è ritenuto più verosimile, piuttosto che il contrario, in base a motivi ed argomenti oggettivi e attendibili, ma non certi. Opinione probabile è del resto quella bassata su ragioni tali da meritare l'assenso di persona prudente".*
- *"un evento è possibile quando dipende da un'eventualità che può o meno verificarsi; ossia il grado di accadimento dell'evento futuro è inferiore al probabile. Si tratta dunque di eventi contraddistinti da una ridotta probabilità di sopravvenienza".*
- *"un evento è remoto quando ha scarsissime probabilità di verificarsi; ossia potrà accadere solo in situazioni eccezionali".*

possono riguardare la valutazione di poste sensibile nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale.

Il documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili dell'11 marzo 2009 ritiene che sono da iscrivere quei rischi *"che presentano un impatto rilevante sotto il profilo informativo e un'altra probabilità di accadimento (ovvero quelli <<principali>>); ulteriori rischi possono essere descritti se il loro inserimento fornisce informazioni utili al lettore del bilancio"*[241].

Iscrivere i rischi e le incertezze nella relazione sulla gestione per questioni rilevanti che si conoscono alla data di redazione del bilancio ha l'obiettivo di rendere partecipi i soggetti terzi di potenziali eventi che renderebbero la continuità dell'impresa a rischio.

In questo senso, al punto 6 del documento del 14 gennaio 2009 del CNDCEC, c'è la precisazione che l'obbligo di dare informazioni riguardanti rischi e incertezze siano per le imprese di maggiori dimensioni poiché *"nelle società di minori dimensioni, nel caso in cui i conti d'ordine o le informazioni fornite in nota integrativa risultino in grado di esprimete in modo appropriato i rischi e le incertezze dell'attività sociale, si ritiene che non si debbano fornire obbligatoriamente ulteriori informazioni".*

Il secondo comma dell'art. 2428, richiede che la relazione sulla gestione debba *"contenere, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi"*.

Con questo comma il legislatore ha voluto sottolineare che l'analisi riportata nel comma 1 dovrà essere svolta tramite due strumenti:

1. Gli indicatori finanziari;
2. Gli indicatori non finanziari pertinenti all'attività specifica;
3. Informazioni attinenti l'ambiente e il personale;

241 CNDCEC, "*La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007- informativa sull'ambiente e sul personale*", dell'11 marzo 2009;

Al termine del comma 2, si richiede agli amministratori di riportare chiarimenti aggiuntivi per importi iscritti in bilancio. Codini M afferma che *"l'inserimento di tale chiarimento (…), permette di asserire che l'analisi di cui sopirà dovrà essere relazionata al bilancio d'esercizio e ai dati in esso contenuti non essendo possibile fare solo enunciazioni di proprio o assolutamente slegate dal contesto e dai dati esposti sui prospetti contabili*[242]*"*.

L'utilizzo del termine "indicatori di risultato finanziario" potrebbe essere forviante, poiché il legislatore in questo caso non considera solo gli indici strettamente riferiti all'analisi finanziaria dell'azienda[243], ma anche gli indici economici e patrimoniali necessari *"a rappresentare fedelmente ed in maniera equilibrata ed esauriente lo stato di salute della gestione nei diversi e complementari aspetti che la caratterizzano*[244]*"*. In realtà l'articolo preso cosi com'è fa ben pensare, poiché non fa nessun riferimento alle riclassificazione degli schemi di stato patrimoniale e al conto economico, come già visto necessarie in un'analisi per indici.
Come già visto nel capitolo 3, un analista esterno, che valuta e analizza un bilancio civilistico avrà di per se grossi problematiche di soggettività, in questo caso *"se quindi la soggettività caratterizza la redazione di un qualsivoglia bilancio, il grado di valutazione personale nella relazione sulla gestione raggiunge il proprio apice*[245]*"*.

Gli indici forniti nella relazione sulla gestione, saranno a discrezione e alla volontà comunicativa degli amministratori che la redigono. Perciò saranno proprio gli amministratori che decidono le performance più opportune da riportare in tale documento ai fini di una completa informativa.
In questo caso, si potrebbe pensare che la relazione sulla gestione agevoli il compito dei soggetti esterni all'impresa di recepire informazioni utili, oltre alla sola lettura degli schemi di bilancio.

---

[242] Codini Marcello, Bonafini Michela, *La relazione sulla gestione fra nuovi indicatori e nuove informazioni richieste dal comma 1 bis dell'art. 2428 c.c.,* in Le Società, n. 7/2009, pag. 827;
[243] Il Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili illustra nel documento del 14 gennaio 2009, che *" il termine "indicatori finanziari" è (…) utilizzato in modo improprio dal legislatore e si ritiene che , più correttamente, esso comprenda gli indicatori desumibili dalla contabilità generale, atti a illustrare in modo più completo la situazione aziendale"*.
[244] Cane Massimo, *Nota integrativa e relazione sulla gestione*, Cesi Professionale, febbraio 2009, Milano, pag. 125;
[245] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 108;

Se ricerchiamo la tendenza delle aziende di riportare indicatori rilevanti all'interno di questo documento, come ha scritto Greco Giulio, che ha svolto un'analisi su campioni casuali di 100 azienda industriali, i risultati della ricercano sottolineano *"uno scarno utilizzo in sede di comunicazione economico-finanziaria dei dati richiesti dall'art. 2428. Gli indicatori più diffusi risultano essere dati reperibili anche attraverso altre fonti (ad esempio i dati di Borsa) oppure ricavabili dall'utente del rapporto annuale (…)*".
Ma l'informazione più importante è che *"gli indicatori di performance possono certamente segnalare le potenzialità reddituali e finanziarie prospettiche, riducendo l'asimmetria informativa tra management e stakeholder esterni*, (…),*Essi inoltre possono consentire una valutazione più attenta da parte degli azionisti dell'operato del management, che può risultare quindi disincentivato alla loro diffusione*[246]*"*.

Nel momento in cui il legislatore non è chiaro e specifico nell'individuazione dei ratio da indicare nella relazione della gestione, gli analisti che redigono il bilancio d'esercizio si possono avvalere del documento rilasciato dal Consiglio dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili (CNDCEC), datato 14 gennaio 2009, il quale *"fornisce un insieme di indicatori, con le relative modalità di calcolo, legati essenzialmente alla riclassificazione di prospetti civilistici*[247]*".*
Il primo passaggio riportato dal documento, per la costruzione degli indici, è il metodo di riclassificazione del conto economico in base al criterio della pertinenza gestionale, così ottenendo degli aggregati necessari per l'analisi. Viene offerto questo contributo di riclassificazione omogenea degli schemi di bilancio, in modo che sia possibile il confronto tra società che operano nello stesso settore. Però Avi sottolinea che *"il bilancio, output della contabilità generale, se non adeguatamente elaborato, impedisce di formulare qualsiasi giudizio sulle condizioni aziendali; ma sono un'adeguata riaggregazione dei valori rilevanti in SP e CE secondo un ordine casuale, seguito dalla identificazione di validi indicatori performance, consentono di sviluppare un'analisi affidabile e coerente sulla situazione economico-finanziaria*[248]*"*.

---

[246] Greco Giulio, *Gli indicatori di performance nella relazione sulla gestione*, in Finanza Aziendale, n. 5/2010, pag. 76;
[247] Greco Giulio, *Gli indicatori di performance nella relazione sulla gestione*, in Finanza Aziendale, n. 5/2010, pag. 73;
[248] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 93; (DA CONTROLLARE)

Il metodo di riclassificazione, proposto dal CNDCEC, per lo schema di conto economico è riportato qui di seguito.

AGGREGATI	MACROCLASSI O VOCI DEL CONTO ECONOMICO CIVILISTICO
Ricavi delle vendite	A1
Produzione interna	A2+A3+A4
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	A (al netto di A5)
Costi esterni operativi	B6+B7*+B8+B11
VALORE AGGIUNTO	A-(B6+B7+B8+B11)
Costi del personale	B9
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	[A-(B6+B7+B8+B9+B11)]
Ammortamenti e accantonamenti	B10+B12+B13
RISULTATO OPERATIVO	(A1+A2+A3+A4)- (B6+B7+B8+B10+B11+B12+B13)
Risultato dell'area accessoria	A5-B14
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	C (al netto di C17) +D
EBIT NORMALIZZATO	A-B+/-C (al netto di C17) +/-D
Risultato dell'area straordinaria	E20-E21
EBIT INTEGRALE	A-B+/-C (al netto di C17) +/-D+/-E
Oneri finanziari	C17
RISULTATO LORDO	A-B+/-C+/-D+/-E
Imposte sul reddito	22
RISULTATO NETTO	23

"La voce B7, laddove ritenuto rilevante, dovrebbe essere interpretata in relazione alla natura dei servizi fruiti nelle voci pertinenti; per esempio, laddove la società avesse oncluso nella voce in parola costi rappresentativi di importi corrisposti a collaboratori e/o consulenti in virtù dei servizi forniti, sembrerebbe opportuno imputare tale quota nella voce inerente ai "costi per il personale"[249].

[249] Lo schema è stato preso dal documento dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"*;

Lo Stato patrimoniale, secondo il CNDCEC, dovrebbe essere riclassificato sia secondo il criterio funzionale sia secondo il criterio finanziario.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SEOCNDO IL CRITERIO FUNZIONALE

Aggregati	Macroclassi dello stato patrimoniale civilistico	Aggregati	Macroclassi dello stato patrimoniale civilistico
CAPITALE INVESTITO OPERATIVO	B1+C1+D1	MEZZI PROPRI	A
		PASSIVITA' DI FINANZIAMENTO	D1+E2
IMPIEGHI EXTRA OPERATIVI	A+B2+C2+D2		
		PASSIVITA' OPERATIVE	B+C+D2+E1
CAPITALE INVESTITO	Attivo patrimoniale	CAPITALE DI FINANZIAMENTO	Passivo patrimoniale

"Attivo patrimoniale

B1 e C1 accolgono gli investimenti operativi relativi rispettivamente alla dimensione strutturale (iscritti nelle immobilizzazioni) e al ciclo operativo della società (iscritto nell'attivo circolante).

B2 e C2 accolgono gli importi relativi all'area extra-operativa destinati a perdurare all'interno della struttura rispettivamente per un periodo pluriennale (iscritti nelle immobilizzazioni) e per un periodo breve (iscritti nell'attivo circolante).

D1 e D2 rappresentato i ratei e i risconti attivi relativi, rispettivamente, alla gestione operativa e alla gestione extra- operativa.

Passivo patrimoniale.

D1 accogli gli importi monetari ottenuti a titolo di finanziamento

D2 accoglie i finanziamenti "spontanei" derivanti dall'attività operativa (per es. i debiti verso i fornitori per le imprese manifatturiere o di servizi)

E1 e E2 rappresentato i ratei e i risconti passivi relativi, rispettivamente, alla gestione operativa e alla gestione finanziaria.

Si precisa che le azioni proprie (soprattutto quelle iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie) dovrebbero, se rilevanti, essere detratte dai mezzi propri"[250].

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO

AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO	AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO
		MEZZI PROPRI -capitale sociale -riserve	 AI A (al netto di AI)
ATTIVO FISSO (AF) -immobilizzazioni immateriali -immobilizzazioni materiali -immobilizzazioni finanziarie	 BI BII BIII (al netto di $BIII_1$)+CII_2	PASSIVITA' CONSOLIDATE (Pml)	$(B+C+D)_1$
ATTIVO CORRENTE (Ac) -magazzino -liquidità differite -liquidità immediate	 $CI+D_1$ $A+BIII_1+CII$ (AL NETTO DI CII_1)+$CIII+D_2$ CIV	PASSIVITA' CORRENTI (Pc)	$(B+C+D)_2$ +E
CAPITALE INVESTITO	Attivo	CAPITALE DI FINANZIAMENTO (MP+Pml+Pc)	Passivo

[250] Lo schema riportato si trova nel documento del Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007";*

Attivo patrimoniale

$BIII_1$ accoglie quella parte di crediti che, iscritta tra le immobilizzazioni, è destinata ad essere incassata entro i 12 mesi

D_1 rappresenta la parte della macro classe D riferita ai risconti attivi. Si assume che i risconti siano a breve termine; qualora i risconti a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nell'attivo fisso tra le immobilizzazioni immateriali

D_2 rappresenta la parte della macro classe D riferita ai ratei attivi. Si assume che i ratei siano a breve termin; qualosa i ratei a medio- lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nell'attivo fisso tra le immobilizzazioni finanziarie

CII_1 accoglie quella parte dei crediti che, iscritta nell'attivo circolante, è destinata ad essere incassata oltre i 12 mesi

Passivo patrimoniale

$(B+C+D)_1$ rappresenta le passività della società destinata ad essere regolate oltre i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio

$(B+C+D)_2$ accoglie le passività della società destinate ad essere regolate entro i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio

E rappresenta la macro classe dei ratei e dei risconti. Si assume che i ratei e i risconti siano a breve termine; qualora i ratei e i risconti a medio- lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nelle passività consolidate.

Resta a discrezione del redattore del bilancio, scegliere il criterio riclassificatorio da utilizzare, per meglio esporre e motivare gli aggregati che si trovano al suo interno. Gli schemi proposti dal CNDCEC non sono obbligatori, ma sono solo un aiuto per chi dovesse redigere il bilancio.

Proseguendo poi l'analisi da inserire nella relazione sulla gestione, è opportuno soffermarsi sugli indici da inserire in tale documento. Come già spiegato nel capitolo precedente, gli indici vanno calcolati solo dopo aver riclassificato gli schemi di Stato patrimoniale e conto economico.

Il documento del Consiglio dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili, datato 14 gennaio 2009, ne propone un esempio da inserire nella relazione sulla gestione.

Inoltre come scrive Avi, "*l'obbligo di diffusione di indicatori finanziari e non finanziari potrebbe erroneamente, essere interpretato come l'elemento informativo oggettivo "mancante" nel bilancio"*[251].

Oltre a decidere quali indici dovranno essere iscritti in tale documento, è necessario ricordare che ad un medesimo indice possano essere attribuite diverse denominazioni, *"nella sostanza, insomma, il margine di discrezionalità lasciato al management spesso conduce a comportamenti difformi fra le aziende, rendendo talvolta difficile qualsiasi confronto dei dati in ottica spaziale e/o temporale"*[252].

A questo si aggiunge un successivo problema, in altre parole il fatto che la riclassificazione scelta non sia univoca e che gli indicatori potrebbero essere calcolati con diverse modalità.

Per comprendere questo problema prendiamo a riferimento due situazioni, le quali, entrambi hanno una portata rilevante: l'indice d'indebitamento e la posizione finanziaria netta.

L'indice di indebitamento, rappresenta il rapporto tra la ricchezza dell'impresa e il totale del debito, e quindi pone l'attenzione sul rapporto che esiste tra i debiti aziendali e il patrimonio netto. Però questo indice potrà essere determinato tramite più formule proposte dalla prassi:

- Capitale investito ÷ patrimonio netto
- Totale passivo a breve e a lungo ÷ patrimonio netto
- Patrimonio netto ÷ capitale investito
- Patrimonio netto ÷ totale passivo a breve e a lungo

In sé, il problema della tecnica utilizzata per il calcolo di questo indice non è un problema grave, a patto che l'analista conosca i dati con i quali sta costruendo il rapporto. Un problema ben diverso, è quando al risultato dell'indice non venga fornita alcuna informazione aggiuntiva soprattutto se un soggetto esterno all'azienda non conoscesse la modalità di calcolo utilizzata per determinare tale indicatore.

---

[251] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 108;

[252] Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, l'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione *La posizione finanziaria netta*, documento n. 22/2013, pag. 4;

Un altro problema che si riscontra è il calcolo della posizione finanziaria netta, la quale negli ultimi anni gli è stata conferita una capacità informativa sempre più elevata.
In questo caso è di assoluta importante affidarsi all'analisi illustrata dall'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (IRDCEC), che la descrive "*come variabile che permette di appurare l'effettiva esposizione debitoria di un'azienda di un dato istante"*[253].

La posizione finanziaria netta, permette di capire la posizione debitoria di un azienda in un dato momento ma *"la dottrina economico-aziendale non ha dedicato ampio spazio alla tematica in parola, ciononostante sono rinvenibili posizioni interpretative talora non del tutto collimanti, che hanno condotto alla formulazione di differenti configurazioni di Posizione finanziaria netta"*[254].
Il problema principale è riconducibile all'interpretazione delle voci che compongono questo aggregato *"si allude in particolare, alla declinazione delle attività finanziarie non liquide/liquidabili posto che mentre una parte di studiosi sembra escluderle, altre viceversa pare caldeggiarla*"[255].
Al termine dello studio effettuato, l'IRDCEC, propone una spiegazione di posizione finanziaria netta.

a. **Disponibilità liquide e prontamente liquidabili (< 3 mesi)**
b. **Attività finanziaria a breve (3<mesi <12)**
   Crediti finanziari a breve termine
   Titoli a breve
   Crediti finanziari verso controllate e collegate a breve
   Altre attività finanziarie a breve
   Ratei e risconti attivi (finanziari) a breve (…)
c. **Attività finanziarie a medio lungo termine (> 12 mesi)**
   Crediti finanziari a m/l termine

[253] Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, *la redazione del bilancio delle società di minori dimensioni: disposizioni normative e criticità,* n. 22, ottobre 2013;
[254] Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, l'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione *La posizione finanziaria netta*, documento n. 22/2013, pag. 5;
[255] Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, l'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione *La posizione finanziaria netta*, documento n. 22/2013, pag. 5;

Titoli a m/l termine

Crediti finanziari a m/l termine vs controllate/collegate

Altre attività finanziarie a m/l termine

Ratei e risconti attivi (finanziari) pluriennali

(…)

TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE (a+b+c)

d. Passività finanziaria a breve (<3 mesi)

Scoperti di c/c

Debiti finanziari a breve

Debiti verso società factoring

Debiti verso società leasing

Debiti verso altri finanziatori a breve

Debiti finanziari verso controllate e collegate a breve

Ratei e risconti passivi a breve (finanziari)

(…)

e. Passività finanziarie a m/l termine (> 12 mesi)

Debiti verso banche

Prestiti obbligazionari

Debiti fruttiferi verso soci a m/l termine

Debiti finanziari verso controllate e collegate

Debiti verso altri finanziatori

Debiti verso società di leasing

Ratei e risconti passivi pluriennali (finanziari)

(…)

TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE (d+e)

Posizione finanziaria netta di breve periodo

Posizione finanziaria netta I livello = (a-d)

Posizione finanziaria netta II livello =(a+b) –d

Posizione finanziaria netta di LUNGO PERIODO

Posizione finanziaria netta I livello (a)- (d+e)

Posizione finanziaria netta II livello (a+b) – (d+e)

Posizione finanziaria netta complessiva = (a+b+c) – (d+e)[256]

L'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili alla fine del documento, afferma che la configurazione di posizione finanziaria netta che espone *"costituisce solo uno dei possibili approcci percorribili"*.
Questo dimostra che in dottrina non esiste un solo metodo per calcolate aggregato appena descritto e questo riguarda anche gli altri aggregati finanziari e reddituali. Come spiega Avi questo comprova *"l'impossibilità di attribuire significati univoci a locuzioni che individuano aggregati e/o indicatori; il che vale, in realtà, per ogni valore contabile derivante da riaggregazioni e/o confronti fra valori"*[257].

Di conseguenza si può immaginare che gli indicatori calcolati possano assumere vari significati a seconda di come si andrà a costruire il rapporto, con la conseguenza che in assenza di informazioni aggiuntive sulla costruzione dei vari rapporti può rivelarsi un operazione inutilizzabile e fuorviante.
Questo comporta sicuramente un grave problema di informazione verso i soggetti esterni all'azienda, *"l'assenza di specifiche informazioni riguardanti la composizione dei dati diffusi tramite la relazione sulla gestione può rendere poco significativo il valore medesimo"*[258].

Ma non è l'unica problema in cui si incorre nella relazione sulla gestione. Ogni indicatore riportato è collegabile alle poste riaggregate nelle riclassificazioni effettuate, e quindi l'errata riclassificazione di una voce potrebbe erroneamente stravolgere i risultati dell'analisi.
Come spiegato nel capitolo precedente di questo elaborato, le poste di bilancio sono spesso riclassificate in modo sbagliato e questo intacca anche la determinazione degli indicatori finanziari e reddituali.

---

256 Lo schema proposto si trova nel documento dell' Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, l'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione La posizione finanziaria netta, documento n.22/2013, pag. 14/15;
257 Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 111;
258 Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 112;

"Ogni scorretta riclassificazione delle poste contabili andrebbe evitata, se non altro per non creare illusioni sul reale stato dell'azienda"[259]. Si ricorda, come già visto, che ad esempio voci come gli anticipi su Tfr, i fondi nel passivo, le azioni proprie ecc. possono risultate difficili da riclassificare e possono portare a risultati non significativi, ovvero sottovalutare o sopravvalutare delle situazioni finanziarie, economiche e patrimoniale dell'impresa.

Tralasciando per un attimo i problemi che sorgono dal calcolo degli indici, dopo aver riclassificato gli schemi di stato patrimoniale e conto economico, l'azienda, poi, obbligatoriamente dovrà fornire delle serie storiche che riguardino gli aggregati principali desunti dagli schemi riclassificati ovvero:

- Ricavi delle vendite
- Valore della produzione
- Risultato prima delle imposte
- MOL
- Risultato operativo
- Ebit normalizzato
- Ebit integrale.

Riportato dette serie storiche è ritenuto obbligatorio facendo si che un'analista esterno, in una prima lettura possa avere subito una panoramica della situazione economica dell'azienda per gli ultimi 2 esercizi.

Ritornando agli indici, la normativa non prevede quali indicatori dovranno essere riportati nella relazione sulla gestione e l'identificazione di questi sarà effettuata dagli amministratori ,che dovranno operare la scelta in relazione alla significatività che ogni indicatore ha in riferimento all'azienda analizzata, ma a questo proposito il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, nel documento del 14 gennaio 2009, propongono degli indici sia per l'analisi reddituale e patrimoniale.

[259] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 113;

Indicatori di redditività:

Indicatore		Macroclassi, classi o voci del bilancio civilistico.
ROE netto	Risultato netto/mezzi propri	23)utile (perdite) dell'esercizio/A pass
ROE lordo	Risultato lordo/mezzi propri	[A+B+-C+-D+-E (classi del conto economico)]/A pass
ROI	Risultato operativo/(CIO-passività operative)	[(A1+A2+A3+A4)-(B6+B7+B8+B9+B10+B11+B12+B13) (classi del conto economico)]/[(B_1att+C_1att+D_1att)-(Bpass+Cpass+D_2pass+E_1 pass)]
ROS	Risultato operativo/ricavi di vendite	[(A1+A2+A3+A4)-(B6+B7+B8+B9+B10+B11+B12+B13) (classi del conto economico)]/A1 (classe del conto economico)

* la simbologia utilizzata è coerente con quella adottata nell'illustrazione dello stato patrimoniale per "aree funzionali".

Come si nota e come anche descritto dal documento CNDCEC del 14 gennaio 2009, si riportano solo gli indici che più frequentemente risultano utilizzati nell'ambito dell'analisi di bilancio.

Indicatori di solidità patrimoniale: con lo scopo di illustrare la capacità dell'impresa di conservare l'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine. Gli indicatori utilizzati per studiare questa correlazione, illustrati nel documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, del 14 gennaio 2009 sono:

Indicatore		Macroclassi o classi dello stato patrimoniale civilistico
Margine primario di struttura	Mezzi propri- attivo fisso	A pass – (B att –$BIII_1$ +CII_1)

Quoziente primario di struttura	Mezzi propri/Attivo Fisso	A pass /(B att. $-BIII_1 + CII_1$)
Margine secondario di struttura	(mezzi propri +Passività consolidate)-Attivo fisso	A pass + $(B + C + D)_1$ – (B att $-BIII_1 + CII_1$)
Quoziente secondario di struttura	(mezzi propri + passività consolidate)/attivo fisso	[A pass + $(B + C + D)_1$]/ (B att $-BIII_1 + CII_1$)

Attivo patrimoniale

$BIII_1$ accoglie quella parte dei crediti che, iscritta tra le immobilizzazioni, è destinata ad essere incassata entro i 12 mesi;

CII_1 accoglie quella parte dei crediti che, iscritta nell'attivo circolante, è destinata ad essere incassata oltre i 12 mesi;

Passivo patrimoniale

$(B+C+D)_1$ rappresenta le passività della società destinate ad essere regolate oltre i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;

si precisa che gli aggregati "Attivo fisso" e "passività consolidate" dovrebbero includere, se rilevanti, la quota di ratei e risconti a medio-lungo[260].

Mentre per la composizione delle fonti di finanziamento, lo stesso documento suggerisce i seguenti indicatori:

indicatore		Macroclassi o classi dello stato patrimoniale civilistico
Quoziente di indebitamento complessivo	(passività consolidate + passività correnti)/mezzi propri	[B pass+ C pass +D pass +E pass]/A pass
Quoziente di indebitamento finanziario	Passività di finanziamento/mezzi propri	D_1pass/A pass

[260] Lo schema riportato si trova nel documento del Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"*pag. 19-20*;*

D_1 accoglie gli importi ottenuti a titolo di finanziamento[261].

Indicatori di solvibilità: questa analisi si propone di analizzare la capacità dell'impresa di mantenere l'equilibrio finanziario nel breve termine, ovvero di come l'azienda fa fronte alle uscite di breve periodo con le liquidità esistenti e con le entrate di breve periodo. Gli indicatori proposti nel documento del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili sono:

Indicatori		Macroclassi o classi dello stato patrimoniale civilistico
Margine di disponibilità	Attivo corrente- passività correnti	(A att+Catt+$BIII_1$ – CII_1 + Datt)-[$(B+C+D)_2$ pass+ E pass]
Quoziente di disponibilità	Attivo corrente/passività correnti	(A att+Catt+$BIII_1$ – CII_1 + Datt)/[$(B+C+D)_2$ pass+ E pass]
Margine di tesoreria	(liquidità differite +liquidità immediate)- passività correnti	[A+$BIII_1$+CII (al netto di CII_1)+CIII +D_2 +CIV]-[$(B+C+D)_2$ pass +E pass]
Quoziente di tesoreria	(liquidità differite+ liquidità immediate)/passività correnti	[A+$BIII_1$+CII (al netto di CII_1)+CIII +D_2 +CIV]/[$(B+C+D)_2$ pass +E pass]

L'articolo 2428 al comma 2 precisa che l'analisi deve essere "*coerente con l'entità e la complessità degli affari della società*".

A questo proposito il CNDCEC ha ritenuto opportuni definire un sistema informativo modulare, nel quale viene definito che le società di maggiori dimensioni dovranno fornire maggiori informazioni dato che hanno una rilevanza economica maggiore rispetto a quelle di minore dimensione.

Il documento determina un primo livello di informazioni che tutte le aziende dovranno indicare per adempiere agli obblighi informativi richiesti (di seguito definite

[261] Lo schema riportato si trova nel documento del Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007",* pag. 20;

obbligatorie), ed un secondo livello di informazioni ritenuto obbligatorio solamente per le società di rilevanti dimensioni e facoltativo per le aziende di minore dimensione[262].

L'adeguatezza delle informazioni riportare sulla relazione delle gestione spetta comunque al redattore del bilancio il quale dovrà considerare le circostanze, l'ambiente in cui si muove l'azienda e infine anche la storia della stessa.
Ci possono essere dei casi particolari in cui una società di piccole dimensioni, abbia elevate problematiche da richiedere un informativa aggiuntiva a quella richiesta dal documento del consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, e allo stesso tempo vi può essere una azienda di grande dimensioni che non ha bisogno di fornire informazioni di secondo livello.

L'articolo 2428 al comma 2, inoltre richiede, che siano riportati *"se del caso"* degli indicatori non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, nella relazione sulla gestione.
Gli indicatori non finanziari sono *"misure di carattere quantitativo di tipo non monetario che si propongono di rappresentare in modo sintetico l'andamento della gestione mettendo in evidenzia i vantaggi competitivi dell'impresa, in relazione ai propri fattori critici di successo"*[263].

In questo caso si specifica che questi indicatori, saranno riportati all'interno del documento solo se idonei per un completamento dell'informativa, ovvero solo nel caso in cui le informazioni ricavabili dagli indicatori finanziari non fosse sufficiente alla comprensione della situazione aziendale.
"Secondo il CNDCEC si deve ricorrere a tali indicatori soltanto qualora gli indicatori finanziari non siano ritenuti adeguati o, comunque, non consentano di raggiungere il

[262] Le aziende di maggiori dimensioni sono quelle che alla data di chiusura del bilancio nel primo esercizio o successivamente per due esercizi consecutivi superino due dei seguenti limiti:
- totale dell'attivo dello stato patrimoniale 43.000.000,00 euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: 50.000.000,00 euro;
- numero dei dipendenti occupati durante d'esercizio: 250;

[263] Bava Fabrizio, Devalle Alain, *La relazione sulla gestione: gli indicatori non finanziari*, in Amministrazione & Finanza, n.4/2008, pag. 33;

risultato di una adeguata comprensione[264]" e ulteriormente specifica che non esistono standard precisi per la scelta di questi.
Il documento CNDCEC del 14 gennaio 2009, specifica inoltre, che *"una società che ha chiuso il bilancio con un risultato economico positivo, avendo, però, perso parte del mercato con cui sviluppava la parte più rilevante del fatturato, senza riuscire a sostituirlo, non potrà limitarsi a commentare ROE e ROI poiché l'accadimento citato produrrà senz'altro effetti anche sul reddito dei futuri esercizi e può essere meglio rappresentato anche nella relazione sulla gestione attuale attraverso il ricorso all'indicatore fatturato per cliente, fatturato perso, market share, (…)"*[265].

Quindi in assenza di criteri generali da seguire pare difficile definire delle regole esatte per l'individuazione di questi indicatori da iscrivere nella relazione sulla gestione.
Si può incorrere nell'errore di inserire indicatori non finanziari non collegati tra di loro e quindi la conseguenza sarà una relazione sulla gestione poco "fedele, equilibrata ed esauriente" o in alcuni casi fuorviante.

Il CNDCEC ha evidenziato solo che "nella formulazione dei menzionati indicatori, possono essere tenuti in considerazioni i seguenti aspetti:

- Posizionamento sul mercato;
- Customer satisfaction;
- Efficienza dei fattori produttivi e dei processi produttivi;
- Innovazione;

Tali elementi segnalano, talvolta in anticipo rispetto agli indicatori di matrice contabile, le tendenze dei risultati economico- finanziari, soprattutto in una prospettiva di lungo periodo"[266].

Questi indicatori sono specifici per ogni azienda riguardanti i rapporti con l'esterno, e quindi non esistono regole precise su quali indicatori proporre, ma sarà in base alla discrezione degli amministratori, in base al settore di appartenenza dell'impresa e dal tipo di attività che svolge.

---

[264] Quagli Alberto, *Bilancio e principi contabili*, IPSOA, gennaio 2016, pag. 988;
[265] Documento CNDCEC del 14 gennaio 2009;
[266] Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 12;

"Si tratta di misure di carattere quantitativo di tipo non monetario che si propongono di rappresentare in modo sintetico l'andamento della gestione mettendo in evidenza i vantaggi competitivi dell'impresa, in relazione ai propri fattori critici di successo"[267].

Il documento del 1 gennaio 2008 intitolato "la relazione sulla gestione. Alcune considerazioni" hanno focalizzato l'attenzione sui "driver di performance" i quali sono connessi alla spiegazione dell'efficienza produttiva, all'economicità e all'efficienza delle strategie aziendali.

Il documento riporta una serie d'indicatori, per ogni ambito informativo e viene riportata la tabella qui di seguito:

POSIZIONAMENTO SUL MERATO	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Quota di mercato detenuta	Volume dell'attività rispetto alla dimensione del mercato servito	Fatturato/dimensione mercato

Gli indicatori che riguardano il posizionamento del mercato dell'impresa sono indicatori di posizionamento competitivo poiché forniscono informazioni sulla posizione dell'azienda rispetto ai suoi principali concorrenti. Per ricavare queste informazioni ci si avvale di ricerche di settore effettuare da associazioni di categoria e non quindi dalla stessa impresa.

Queste informazioni sono oggettive, e quindi un soggetto esterno potrà effettuare un confronto con altre realtà aziendali operanti nello stesso settore.

Il customer satisfaction può essere spiegata come la soddisfazione di un cliente derivante dall'utilizzo di un prodotto o di un servizio. E qui di seguito viene riportata la Tabella dei diversi indicatori del soddisfacimento della clientela.

Dall'analisi un soggetto esterno potrà individuare i fattori di punta che l'azienda detiene e come la stessa è percepita nell'ambiente esterno, così facendo, sarà possibile avere un'analisi prospettiva della vita aziendale nel mercato a confronto con i principali competitors.

[267] Bava Fabrizio, Devalle Alain, *La relazione sulla gestione: gli indicatori non finanziari*, in Amministrazione & Finanza 4/2008, pag. 33;

Customer Satisfaction	Interpretazione	calcolo
Tempo medio di consegna o di evasione dell'ordine	Competitività del sistema logistico	Somma dei tempi di consegna/numero consegne
Puntualità nelle consegne	Competitività del sistema logistico	% ordini evasi nei tempi
Numero reclami	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti	Numero reclami nel periodo
Tasso diffetosità prodotti (in % sulle vendite)	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti	Numero prodotti difettosi/numero totale prodotti venduti
Numero interventi di riparazione (in garanzia)	Interventi necessari per mantenere la qualità del prodotto	Numero di interventi di riparazione in un certo periodo
N. clienti fidelizzati sul totale	Grado di fidelizzazione della clientela	Fatturato a clienti esistenti/fatturato
Pubblicità sul fatturato	Incidenza costi di pubblicità sul volume di attività	Spese di pubblicità/fatturato
Assistenza alla clientela	Attenzione al servizio-post vendita	Spese di un periodo dedicate all'assistenza della clientela
%fatturato da canali diretti	Dipendenza dell'impresa da forze vendita esterne	Fatturato da canali diretti/fatturato

Altri indicatori proposti sono quelli sull'efficienza delle operazioni ovvero tempo e produttività. Essi riguardano le capacità dell'impresa di produrre in modo efficiente ed efficace i propri prodotti o servizi, e di seguito viene riportata la tabella:

Efficienza fattori	Interpretazione	calcolo
Ricavi per dipendente	Produttività aziendale	Fatturato/n medio dipendenti
Produttività lavoro	Capacità di realizzare un dato livello di output con numero minimo di addetti	Output (in quantità)/numero medio di addetti in un periodo

Efficienza processi	Interpretazione	Calcolo
Tempo medio di ciclo o di attraversamento (Throughout-time o manufacturing lead time)	Velocità delle attività operative interne, ovvero esistenza di vantaggio (o svantaggi) legati alla gestione più efficiente di tutti i processi interni	Somma tempi di lavorazione, di ispezione, di movimentazione, di attesa e di immagazzinamento
Tempo medio di lavorazione (Processing-time)	Velocità delle attività operative interne limitatamente ai processi di produzione in senso stretto	Somma tempi di lavorazione interna
Tempo medio di set-up (attrezzaggio)	Vantaggio competitivo da differenziazione ovvero misura le attività che non creano valore aggiuntivo	Somma dei tempi di attrezzaggio/somma dei tempi di lavorazione
Percentuale di scarti	Sprechi necessari per mantenere la qualità	Numero pezzi scartati/numero totali pezzi prodotti in un periodo
Capacità produttiva disponibile	Capacità produttiva disponibile per l'incremento della produzione(esprimibile in unità di ore o numero prodotti)	N. ore disponibili – n. ore prodotte

Innovazione	Interpretazione	Calcolo
Tempo di introduzione di un nuovo prodotto (time to market)	Misura il tempo necessario per lo sviluppo di nuovi prodotti	Tempo compreso tra il momento in cui viene concepito un nuovo prodotto e la sua immissione sul

		mercato
Tasso di novità di clienti e mercati	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato da nuovi clienti (o mercati)/fatturato
Tasso di incidenza dei nuovi prodotti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato dei prodotti entrati negli ultimi 2 anni/fatturato
Numero di brevetti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Numero nuovi brevetti per periodo/ investimenti in R&S
Tasso incidenza prodotti di proprietà riseervata	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	% fatturato dovuta a prodotti protetti da brevetto

Proseguendo con l'articolo 2428 del codice civile il legislatore richiede che all'interno della relazione sulla gestione siano riportate informazioni attinenti l'ambiente e il personale.

Come spiega il documento del 14 gennaio 2009 del Consiglio dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili *"l'informativa ambientale e relativa al personale della comunicazione economico-finanziaria d'impresa non deve essere intesa come un obiettivo in sé, bensì come una delle molteplici e possibili analisi che possono essere necessarie ai fini della comprensione dell'andamento della società"*[268].

Sempre nel medesimo articolo riportato nel documento del CNDCEC viene spiegato in seguito che l'informativa da fornire nella relazione sulla gestione con gli indicatori di carattere non finanziario deve essere coerente per comprendere la situazione dell'impresa e il suo andamento gestionale, *"ovvero se in assenza di tali indicatori on finanziari il bilancio risulti non trasparente e/o veritiero, e quindi, fuorviante per i suoi utilizzatori"*[269].

Il legislatore ha voluto introdurre queste informazioni nella relazione sulla gestione per fortificare il ruolo sociale dell'azienda e per questo motivo ritiene informazioni obbligatorie.

A seguito di questo, il legislatore chiede alla fine del primo comma anche di riportare *"una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta".*

[268] Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 14;
[269] Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 14;

In questo caso si ritiene che *"l'obbligo riguarda soltanto le società di maggiori dimensioni (…); nelle società di minori dimensioni, nel caso in cui i conti d'ordine o le informazioni fornite in nota integrativa risultino in grado di esprimere in modo appropriato i rischi e le incertezze dell'attività sociale, si ritiene che non si debbano fornire obbligatoriamente ulteriori informazioni"*[270].

Il legislatore richiede un'analisi " descrittiva" dei principali rischi e incertezze a differenza di quanti invece richiesto per gli indicatori finanziari e non. Quindi i rischi e le incertezze non dovranno essere studiati tramite dati contabili ma bensì tramite informazioni discorsive.

Andando ad approfondire il contenuto, devono essere oggetto di analisi solo i rischi e le incertezze specifici della società, ovvero non vanno descritti i rischi in cui incorrono tutte le società. In una nota del documento del 14 gennaio 2009, il Consiglio dell'Ordine dei commercialisti e degli esperti contabili sottolineano che "*è opportuno segnalare che questi adempimenti possono essere intesi anche come una opportunità di incrementare la trasparenza e la visibilità verso gli stakeholder ed in particolare gli istituti bancari e finanziari; infatti, le novità da tempo introdotte nei meccanismi interni delle banche di accesso al credito a seguito di Basilea II, attribuiscono alla variabile rischio ina importanza fondamentale ai fini dei parametri qualitativi e quantitativi di determinazione del rating bancario"*[271].

L'articolo 2428 non precisa quali sono i rischi e le incertezza a cui il legislatore fa riferimento, a questo proposito la Commissione principi contabili del CNDCR ha presentato un documento nel quale all'interno viene proposta una distinzione tra rischi interni ed esterni. Per rischi interni si intende:

- Efficacia/efficienza operativa: questo avviene quanto i processi non riescono a realizzare gli obiettivi prefissati di economicità o qualora i processi richiedano l'esborso di costi più elevati rispetto a quelli che erano stati stimati o comunque sostenuti dai principali concorrenti dell'impresa;

[270] Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 13;
[271] Nota e piè di pagina in Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 13

- Delega: qualora la struttura organizzativa della società non abbia una defizione precisa dei vari ruoli e delle responsabilità nella gestione;
- Risorse umane: nel caso in cui il personale dell'azienda non abbia le capacità richieste al fine di perseguire gli obiettivi preposti dall'azienda.
- Integrità: se i dipendenti della società hanno tenuto dei comportamenti non adeguati (es. furti);
- Informativa: qualora le informazioni utilizzate nelle decisioni strategiche non fossero disponibili o non corrette;
- Dipendenza: se l'impresa opera in un settore ristretto, con pochi fornitori;

mentre i rischi di fonte esterne sono:

- Mercato: se si dovessero verificare cambiamenti nei prezzi o nei tassi di interesse;
- Normativa: se la normativa vigente venisse modificata e comportasse un condizionamento del vantaggio competitivo raggiunto;
- Concorrenza: in questo caso può essere derivante dall'entrata nel mercato di nuovi concorrenti o se le politiche messe in atto dai concorrenti impattassero negativamente sulla quota di mercato detenuta dell'azienda;
- Contesto politico-sociale;
- Eventi catastrofici;

dopo aver descritto i vari rischi in cui incorre l'azienda, l'organi esecutivo sovrà inoltre fornire una descrizione di come vengono fronteggiati questi rischi.

All'interno della classificazione dei rischi interni ed esterni si possono trovare ulteriori suddivisioni come il concetto di rischio inerente e di rischio residuo.
Il rischio inerente è classificato come rischio ipotizzabile *"in assenza di qualsiasi attività di controllo e mitigazione del rischio stesso*[272]*"* mentre i rischi residui sono i rischi che rimangono all'azienda anche dopo aver praticato azioni di mitigazione.
Ma l'identificazione dei rischi da iscrivere nella relazione sulla gestione avviene seguendo un iter caratterizzato dai seguenti punti:

[272] Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili del 14 gennaio 2009 intitolato *"la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007"* pag. 26;

1. Capire il contesto in cui l'azienda opera: ovvero conoscere le circostanze ambientali per l'individuazione dei rischi e delle incertezza maggiori;
2. Identificare i rischi: l'azienda dovrà comprendere i rischi inerenti o i rischi potenziali partendo da mappe standard di rischi;
3. Valutazione dei rischi: la società dovrà indagare sui singoli rischi a cui è esposta in termini di accadimento e solo per quei rischi che sono ritenuti con un profilo medio alto ;
4. Individuazione delle azioni di mitigazione [273] : anche se non è richiesto dall'articolo 2428 del codice civile, la loro identificazione può rappresentare una possibilità di rendere le informazioni fornite più complete aumentando così la reputazione aziendale;

Nella relazione sulla gestione, sarebbe quindi opportuno riportare i rischi suddivisi in categorie con una breve descrizione del rischio stesso e delle azioni di mitigazione intraprese dall'azienda, ovviamente dalla descrizione dovrà emergere anche la valutazione che l'azienda attribuisce al suddetto rischio.

Le informazioni richieste dal codice civile alla lettere 6-bis dell'articolo 2428 riguardano i rischi finanziari e possono essere suddivisi in due classi:

- Informazioni qualitative: dovranno essere riportati gli obiettivi che la direzione aziendale si pone e i criteri utilizzati per fronteggiarli;
- Informazioni quantitative: si forniranno indicazioni sulle dimensioni del rischio a cui l'azienda è esposta, e questo tipo di informazioni dovranno essere illustrate solo se quelle riportate in nota integrativa risultassero insufficienti.

[273] Alberto Quagli, Bilancio e principi contabili, Ipsoa 2016; pag. 982: *"in linea generale, le principali politiche di gestione del rischio sono le seguenti:*

- *Eliminazione: il management evita di intraprendere le attività considerate quali fattori di rischio eccessivo (es. vendita di un ramo di azienda dimostratosi poco remunerativo, rinuncia all'espansione in una zona geografica in quanto politicamente instabile, ecc.);*
- *Riduzione/prevenzione/protezione: le probabilità o gli impatti determinati da eventi di rischio vengono ridotte ricorrendo ad apposite decisioni ovvero allestendo adeguati strumenti di protezione (es. diversificazione dell'offerta di prodotti e/o servizi, realizzazione di processi più efficienti, ecc.);*
- *Trasferimento: gli eventuali effetti derivanti da rischi vengono trasferiti o ridotti condividendoli con terzi (es. stipula di polizze assicurative, gestione in outsourcing di alcune funzioni aziendali, realizzazione di operazioni di copertura);*
- *Assunzione: accettare il rischio quando le probabilità e l'eventuale impatto si configurano già entro i confini di risk tolerance stabiliti".*

L'informativa sui rischi finanziari dovrà essere fornita "in relazione all'uso della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio".

Il Consiglio dei Dottori commercialisti con il documento del 1 ottobre 2008 intitolato "la relazione sulla gestione. Alcune considerazioni" e poi nel documento "la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007" del gennaio 2009, hanno previsto un elenco di una serie di informazioni concernenti i rischi aziendali suddivisi in base alla categoria del rischio. Le categorie individuate sono 3 e sono le seguenti:

- Il rischio di credito: il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario produca una perdita finanziaria all'altra parte non soddisfacendo ad un'obbligazione;

  in relazione al rischio di credito, come aspetti quantitativi dovranno essere riportate ulteriori dettagli come: le informazioni sulla qualità creditizia, l'ammontare che rappresenta la massima esposizione al rischio di credito, senza considerare elementi che migliori le qualità del credito (es. garanzie), e dove opportuno descrivere le garanzie accessorie ottenute.
- Il rischio di liquidità: ovvero che una parte non riesca ad adempiere alle obbligazioni che derivano dalle passività finanziarie.

  Si dovranno riportare le scadenze contrattuali con riferimento alle attività e passività finanziarie
- Il rischio di mercato: è il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri, si modifichino a seguito di una variazione dei prezzi del mercato.

Nell'analisi degli amministratori, con la relazione sulla gestione, si devono iscrivere in essa oltre ai rischi anche le incertezze.

Per incertezze *"si intende la situazione in cui le conseguenze di eventi futuri non sono note al momento della redazione della relazione sulla gestione"*[274].

Come precisa il documento redatto dal Consiglio dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili del 2008, denominato "la relazione sulla gestione. Alcune

[274] Alberto Quagli, *Bilancio e principi contabili*, Ipsoa 2016; pag. 983;

considerazioni", afferma che la relazione sulla gestione deve spiegare anche le incertezze che in management ha dovuto affrontare anche negli aspetti contabili.

"*L'importanza di comunicare rischi e incertezze, anche perché la comunicazione prevede una attività di raccolta delle informazioni con rilevanti benefici per le stesse società, appare un concetto condiviso degli operatori. L'analisi dei bilanci ha evidenziato infatti che le informazioni sui rischi e sulle incertezze sono ampiamente trattate nelle relazioni sulla gestione, traspare quindi l'impegno dei redattori dei bilanci nel presentare le informazioni richieste dalla normativa, informazioni che per loro natura sono difficili da illustrare, soprattutto se si considera l'attuale contesto economico-sociale e dei mercati nei quali le imprese operano, ma che, tuttavia, risultano di fondamentale rilevanza ai fini di una adeguata comunicazione-finanziaria*[275]*"*.

Al 3 comma dell'articolo 2428, il legislatore chiede di riportare informazioni riguardanti l'andamento prevedibile della gestione, ovvero di fare un analisi generica sull'andamento dei mercati e una visione generica sulla programmazione finanziaria ed economica decisa dall'azienda.

Sarebbe stato utili invece, ai fini informativi per un analista esterno, ricavarne delle informazioni prospettiche sul merito creditizio.

È anche vero però che l'azienda deve conservare un diritto di riservatezza, in quanto non sarebbe adeguato divulgare informazioni sensibili.

Ci si accorge quindi, che nella relazione sulla gestione in genere, si tende a diffondere informazioni prive di importanza informativa, e più generali che specifiche.

Come scrive Avi, *"in ipotesi di valutazione del mercato di credito, venga sempre più spesso richiesta la redazione di un business plan, che di regola, non è incluso nella relazione sulla gestione"*[276].

Quindi a conseguenza di questo, si può dire, che i bilanci pubblici, presi ed analizzati per vari motivi da un analista esterno, come un istituto di credito, dovrebbero essere completati da un set di informazioni aggiuntive che solo l'impresa può fornire.

---

[275] Matranga Girolamo, Mischi Fabio, Polignano Luisa, Vittori Fabio e De Stefano Andrea, *I rischi e le incertezze nella relazione sulla gestione: l'applicazione nei bilanci 2008*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 4/2009, pag. 776-777;

[276] Biffis paolo (a cura di), *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014, pag. 114;

Conclusioni.

In conclusione di questo elaborato, si possono realizzare delle riflessioni.

Si considera, il bilancio civilistico, l'unico strumento in possesso dall'azienda per poter fornire informazioni sulla propria situazione economica, finanziaria e patrimoniale, verso tutta una serie di soggetti interessati al suo andamento.

Sicuramente il bilancio, dovrà portare conoscenza ad una serie di soggetti, ma di fronte ad un' alta varietà di attori, la difficoltà sta nel presentare un unico documento che possa soddisfare la conoscenza nel tuo intero, offrendo un'informativa di base ai soggetti interessati per dargli la possibilità di scegliere di avviare o mantenere i rapporti economici con l'impresa.

Però chi redige il bilancio d'esercizio, è un soggetto di per sé razionale che in modo limitato potrà valutare e rappresentare in modo completo i fenomeni aziendali. Il redattore di bilancio, dovrà rappresentare le informazioni in modo chiaro, veritiero e corretto, ma il problema sta nella capacità dell'analista di fornire tali informazioni. Inoltre la discrezionalità di chi redige il bilancio non dovrebbe essere utilizzata, per propri scopi specifici o da parte di chi governa l'impresa, infatti questa discrezionalità rispecchia un fenomeno negativo rispetto alla funzione d'informativa del bilancio stesso. A fronte di questo, il bilancio rimane il principale strumento di comunicazione destinata ai soggetti esterni, però non riesce sempre a fornire le informazioni necessarie e per questo gli sono riconosciuti dei limiti.

La domanda che ci si pone quindi è se il bilancio costituisce realmente un mezzo di comunicazione efficiente o se comunque soddisfi pienamente il bisogno di conoscenza di un soggetto esterno.

L'analista esterno quindi, dovrà basare le sue valutazioni sui tre documenti obbligatori del bilancio d'esercizio, in altre parole stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa.

Dal 1 gennaio 2016, con la Direttiva 34/13/UE, recepita in Italia tramite il decreto legislativo 139/2015, è stato introdotto un nuovo documento obbligatorio: il rendiconto finanziario.

Anche con l'introduzione del rendiconto finanziario, le informazioni necessarie per effettuare un analisi completa da parte di un soggetto esterno, non risultano comunque sufficienti. Mentre l'analista interno dispone di ulteriori informazioni desumibili dalla contabilità analitica, dalle politiche e dalle strategie attuate, un analista esterno no.

Come primo step, un analista esterno, dovrà procedere alla riclassificazione degli schemi di bilancio con il metodo che ritiene più opportuno. In questo elaborato è stato scelto come metodo per la riclassificazione dello stato patrimoniale il criterio finanziario, poiché a parere di chi scrive, con questo metodo si ottengono degli aggregati che saranno poi necessari per le analisi successive.
Mentre per lo schema di conto economico, si è analizzato il criterio del cost of sale, nel quale le poste saranno suddivise in attività caratteristiche e non. Con questo metodo, si può individuare l'attività caratteristica dell'impresa. Anche tramite questo metodo si possono calcolare dei valori intermedi di estrema importanza, come il reddito operativo della gestione caratteristica, il gross-profit, che sottolinea la redditività dell'azienda nello svolgimento dell'attività tipica, e si può anche individuare il margine operativo lordo, che risulta interessante per un analista esterno, dato che rappresenta la redditività dell'azienda nella gestione caratteristica ma senza l'incidenza delle poste di ammortamento.

Un problema si presenta durante la riclassificazione, poiché un analista esterno non avrà informazioni aggiuntive oltre a quelle ricavabili dal bilancio, e alcune voci presentano un alto grado di soggettività.
Questo problema può inficiare cosi anche il resto dell'analisi, poiché queste aggregazioni sono la base per l'analisi degli indici e dei flussi, e quindi capire i limiti di queste aggregamenti effettuate all'esterno dell'azienda consente di determinare quali indici e flussi calcolare senza imbattersi in errori e quindi avere una visione distorta della situazione aziendale.

La relazione che esiste tra indici e riclassificazione fa si che nel momento in cui si interpretano gli indici calcolati bisognerà ricordarsi delle ipotesi fatte in sede di riaggregazione delle poste.
Inoltre per avere un grado di oggettività sul calcolo degli indici, bisognerà essere in presenza di due condizioni fondamentali: che l'analista sia in possesso di competenze tecniche adeguate e che il bilancio sia corredato da tutte le informazioni necessarie per una sua corretta riclassificazione.
Dopo aver esaminato i vari indici utilizzati da un analista esterno, si può concludere dicendo che l'unico indice calcolabile in modo oggettivo, è il ROE, poiché sia il numeratore ovvero il reddito, sia il denominatore, quindi il patrimonio netto, si potranno ricavare in modo oggettivo dal bilancio civilistico, mentre tutti gli altri potrebbero essere inficiati di errori che derivano dalla riclassificazione effettuata.

A parere di chi scrive, un analista esterno, non sempre potrà ricavare informazioni utili da queste analisi e quindi ritengo che un'analisi competa potrà essere effettuata solo se l'azienda fornirà informazioni ulteriori anche fornendo dati non richiesti dal codice civile.

In seguito si potrà eseguire l'analisi per flussi, necessaria, poiché con il solo mero degli indici finanziari non si riuscirà ad avere una visione delle entrate e uscite finanziarie.
È proprio questo l'obiettivo dei flussi, ovvero quello di riconoscere le entrate e le uscite finanziarie mettendo a confronto le entrate e le uscite ricorrenti con le entrate e le uscite non ricorrenti.
Un analista potrà quindi valutare se l'azienda presenta un equilibrio o un disequilibrio finanziario.

Inoltre si ritiene che in un sistema integrato è indispensabile che la riclassificazione degli schemi di bilancio, gli indici e l'analisi dei flussi siano integrate tra di loro per una comprensione più adeguata, anche se a parere di chi scrive un soggetto esterno all'azienda difficilmente potrà arrivare ad un analisi finanziaria, patrimoniale e reddituale soddisfacente.

In conclusione di questo elaborato, si è analizzata la relazione sulla gestione, documento contenuto all'interno della nota integrativa. Questo strumento ha la funzione di fornire informazioni ulteriori a quelle contenute negli schemi di bilancio, sia riguardanti il passato ma anche il futuro. I dati forniti in questo documento dovranno comunque essere coerenti con il principio della significatività e della rilevanza dell'informazione e quindi cercare di fornire informazioni che possano influenzare le decisioni dei soggetti interessati, ovviamente più informazioni saranno rilasciate, più queste andranno ad arricchire il bilancio d'esercizio trasformandolo così in un vero strumento di comunicazione, rivolto alle diverse categorie di soggetti interessati.
All'interno di questo documento, come richiesto dal codice civile, c'è una sezione apposita per gli indici finanziari.
Gli indici forniti in questo documento saranno però riportati a discrezione e alla volontà comunicativa degli amministratori che redigono questo documento, perciò saranno proprio gli amministratori che decidono le performance più opportune da riportare, ai fini di una completa informativa.
Si potrebbe quindi pensare, che la relazione sulla gestione agevoli il compito dei soggetti esterni all'impresa di recepire informazioni utili, oltre alla sola lettura degli schemi di bilancio. Ma nella realtà non è così, sono riportati solo le informazioni che l'azienda vuole fornire in maniera volontaria.

In conclusione quindi, a parere di chi scrive, un analista esterno, con l'ausilio del bilancio civilistico, ora composto da stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa e rendiconto finanziario, non potrà fornire informazioni complete per un analisi adeguata, ma questo sarà possibile solo se, l'azienda fornirà informazioni aggiuntive, non richieste dalla normativa, ma utili a un soggetto esterno per la sua analisi.

Bibliografia

- Adamo Stefano, *L'informazione di bilancio nelle società non quotate e la modernizzazione delle direttive contabili*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 4/2004;
- Alberici Adalberto, *L'analisi di bilancio per i fidi bancari*, Franco Angeli, Milano 1987;
- Amodeo Domenico, *Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 1970, pag. 875-898;
- Aprile Roberto, Aprile Cristina, *Oltre l'analisi di bilancio: una lettura strategica del conto economico*, in Amministrazione e Finanza, n. 5/2015;
- Aprile Roberto, Aprile Cristina, *Voci critiche nella lettura della situazione aziendale, oltre l'analisi di bilancio*, in Amministrazione e Finanza, n. 4/2015;
- Artini Franco, Rendiconto finanziario, in Guida alla contabilità & bilancio, 7 aprile 2016, pag. 39-44;
- Avi Maria Silvia, *Direttiva UE 34/13: come cambierà il bilancio d'esercizio nel 2016*, Ca Foscarini 2015;
- Avi Maria Silvia, *Riclassificazione dello stato patrimoniale in un sistema integrato di analisi*, Guida alla Contabilità & Bilancio, 13 dicembre 2004, n. 3;
- Avi Maria Silvia, *Soluzione degli errori nella riclassificazione dello stato patrimoniale*, Guida alla Contabilità & Bilancio, Il Fisco, 7 marzo 2005 n. 4;
- Avi Maria Silvia, *Soluzione degli errori nella riclassificazione dello stato patrimoniale*, Guida alla Contabilità & Bilancio, il Fisco, 21 marzo 2005, n. 5;
- Avi Maria Silvia, *Soluzione degli errori nella riclassificazione dello stato patrimoniale*, Guida alla Contabilità & bilancio, Il Fisco, 21 febbraio 2005, n. 3 ;
- Avi Maria Silvia, *Analisi di Bilancio – "cash flow" monetario caratteristico*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 28/8/20016;
- Avi Maria Silvia, *La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?,* in Il Fisco, 7/2014, pag. 615;
- Avi Maria Silvia, *Management Accounting Volume I, Financial Analysis*, EIF-e.Book Editore, gennaio 2012;
- Avi Maria Silvia, Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno, in Rivista dei dottori commercialisti, 1991, pag. 551-568;

- Balducci Daniele, *Il bilancio d'esercizio: principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, Edizioni FAG Milano, febbraio 2007, Milano;
- Bagnoli Carlo, *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè editore, Milano 2003;
- Bandettini Antonio, *Il bilancio d'esercizio*, Cedam, 1999;
- Bava Fabrizio, Devalle Alain, La relazione sulla gestione: gli indicatori non finanziari, in amministrazione & Finanza 4/2008 pag. 33-38;
- Bencini Fabrizio, Mancaruso Matteo, *Le analisi di bilancio alla luce di Basilea 2*, in Contabilità, Finanza e Controllo, 27 dicembre 2005, n. 1;
- Bianchi Maria Teresa, *La relazione sulla gestione nell'informazione esterna d'impresa*, in contabilità, Finanza e Controllo, 1 febbraio 2010, n.2, pag. 125;
- Biffis Paolo (a cura di) *Analisi del merito di credito*, EIF-e. Book, ottobre 2014;
- Bini laura, Maccherini Sara, *La regolamentazione degli indicatori di risultato nella relazione sulla gestione: evidenze della realtà italiana*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1/2014;
- Branciari Sergio (a cura di), *La comunicazione economico- finanziaria degli intermediari finanziari,* Franco Angeli, Milano 2009;
- Cane Massimo, *Nota integrativa e relazione sulla gestione*, Cesi Professionale, febbraio 2009;
- Caramiello Carlo, *Contabilità generale: principi e metodi*, Ipsoa, Milano 1987;
- Casò Michele, *La Nota integrativa diventa più "ordinata"*, in I Focus del Sole 24 Ore, 23 settembre 2015, n. 31;
- Cavalluzzo Nicola, Montinari Alessandro, *Bilanci, più spazio alla trasparenza*, in Il Sole 24 ore, 5 agosto 2015;
- Cavalluzzo Nicola, Montinari Alessandro, *Dal conto economico sparisce l'area straordinaria*, in I Focus del 24 Ore, 23 settembre 2015, n. 31;
- Ciaponi Fabio, Mandanici Francesca, *OIC 10: forma e sostanza del rendiconto finanziario*, in Amministrazione & Finanza, n.2/2015, pag. 11-18;
- Ciccarelli Paolo, *La valutazione dei crediti per le banche: aspetti regolamentari e di bilancio*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 2/2014, pag. 243-254;
- Cigliotti Antonio, (a cura di), *Nuovi bilanci con la direttiva* 34/2013, Fiscal Focus 18 ottobre 2013;

- Cinieri Saverio, *Bilancio d'esercizio: come cambia dal 2016*, Ipsoa, 22 maggio 2015;
- Cioccarelli Andrea, *Il rendiconto finanziario secondo il principio contabile OIC 10*, Didacom, 24 settembre 2015;
- Commissione principi contabili, Fondazione dei Dottori Commercialisti di Milano, *La Direttiva 2013/34/UE relativi ai bilanci d'esercizio e consolidati. Novità e riflessioni sulla disciplina nazionale*, Quaderno n. 54, agosto 2014;
- Codini Marcello, Bonafini Michela, *La relazione sulla gestione fra nuovi indicatori e nuove informazioni richieste dal comma 1 bis dell'art. 2428 c.c.*, in Le Società, n.7/2009;
- Commissione nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, *la relazione sulla gestione. Art. 2428 codice civile la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs. 32/2007*, 14 gennaio 2009;
- Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, La relazione sulla gestione art. 2428 codice civile, Roma, 14 gennaio 2009;
- D'Alessio Raffaele, Antonelli Valerio, *Bilancio e dichiarazione dei redditi 2015*, Maggiori editori, marzo 2015;
- D'Andò Vincenzo, *La posizione finanziaria netta trova spazio nella relazione sulla gestione, in La settimana fiscale*, 09 aprile 2014, n.14, p.32;
- De Laurentis Giacomo, *Il credito alle imprese dopo la crisi. Politiche e strumenti di dialogo banca-impresa: rating, analisi e previsione finanziaria*, Bancaria Editrice, 2011;
- De March Eros, *Basilea 2: analisi finanziaria, politiche di bilancio e merito creditizio*, Riviste 24, 17 aprile 2006, n. 7/23;
- De Pasquale Gioacchino, Recchioni Lucia, *Redazione del bilancio: recepimento della nuova Direttiva Ue*, Bilancio & Reddito d'impresa, n. 7 10 luglio 2015;
- Facchinetti Imerio, *Analisi di bilancio : metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi*, Il Sole 24 Ore, settembre 2006;
- Ferrarese Pieremilio, Cristofori Gianluca, *Il bilancio in forma abbreviata*, il Sole 24 Ore, maggio 2004;
- Fondazione Nazionale dei Commercialisti, *Il rendiconto finanziario e l'informativa di bilancio,* documento del 28 febbraio 2015;
- Gavioli Federico, *Costi di ricerca e sviluppo*, in Contabilità & Bilancio, n.11, 5 novembre 2015;
- Gesuele Benedetta, *Rendiconto finanziario alla luce del "Decreto Bilanci",* in Contabilità & Bilancio, n. 11, 5 novembre 2015, pag. 73-75;

- Greco Giulio, *Gli indicatori si performance nella relazione sulla gestione*, in Amministrazione e Finanza, anno 2010;
- Iannucci Alessio, *Ias 7: redazione del rendiconto finanziario*, in Guida alla Contabilità e bilancio, n.4/2006;
- Ias 7, *Statement of Cash Flow*, febbraio 2015;
- Iori Michele, *Revisione dei principi contabili nazionali*, in Guida alla Contabilità e bilancio, 1 ottobre 2014, n.10;
- Iori Michele, *Bilancio 2015: i nuovi principi OIC e le novità fiscali*, in Il Sole 24 Ore, settembre n.18 del 2015;
- Iori Michele, Bilancio 2016, in Il Sole 24 Ore, 3/2016;
- Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, la relazione sulla gestione. Alcune considerazione, docuemnto n.1, ottobre 2008;
- Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, *L'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione La posizione finanziaria netta,* documento n. 22/2013;
- Luciani Valerio, "*Cash Flow Statement": problematiche applicative e predisposizione del prospetto in conformità alla bozza Oic 10*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 1 marzo 2014 n.3;
- Lucido Nicola, *Il principio contabile n.10- rendiconto finanziario*, Nazionale dei Commercialisti, 15 gennaio 2015
- Lucido Nicola, *Il rendiconto finanziario e l'informativa di bilancio*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 28 febbraio 2015;
- Matrange Girolamo, Mischi Fabio, Polignano Luisa, Vittori Fabio e De Stefano Andrea, *I rischi e le incertezze nella relazione sulla gestione: l'applicazione nei bilanci 2008*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 4/2009, pag. 769-782;
- Melis Andrea, *La qualità dell'informazione esterna. Principi contabili ed evidenze empiriche*, Giuffrè Editore, 2008;
- Ministero dell'economia e delle finanze, *Consultazione pubblica per l'attuazione della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese*, 19 giugno 2014;
- Mezzabotta Claudia, *Nuovi principi contabili nazionali per il bilancio di esercizio e consolidato*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 1/2014;

- Mezzabotta Claudia, *I nuovi principi Oic: le novità e le criticità in bilancio*, AIDC, 10 marzo 2015;
- Mezzabotta Claudia, *Il recepimento della direttiva 2013/34/UE in Italia: le sfide*, Rivista dei Dottori Commercialisti 4/2014;
- Milone Michele, Il bilancio d'esercizio: normativa civilistica, principi contabili nazionali ed internazionali, Franco Angeli, 2013;
- Moretti Paolo, *Stato patrimoniale e conto economico secondo i principi IAS*, in Corriere Tributario 37/2004, pag. 2901-2908;
- Nadalini Elisa, *Le modifiche apportate dalla Legge europea 2013, in Il commercialista veneto*, n. 217, gennaio/febbraio 2014;
- Nardini Iacopo, *Posizione finanziaria netta all'interno degli indicatori nella relazione sulla gestione,* in Contabilità & Bilancio, n.1, gennaio 2014, pag. 5-10;
- Oic, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzioni di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, agosto 2014;
- Oic, *Composizioni e schemi del bilancio d'esercizio*, agosto 2014;
- Oic, *Conti d'ordine*, agosto 2014;
- Oic, *Crediti*, giugno 2014;
- Oic, *Debiti,* agosto 2014;
- Oic, *Disponibilità liquide*, agosto 2014;
- Oic, *Fondi per rischi e oneri e Trattamento di fine rapporto*, agosto 2014;
- Oic, *Immobilizzazioni immateriali*, gennaio 2015;
- Oic, *Immobilizzazioni materiali*, agosto 2014;
- Oic, *Imposte sul reddito*, agosto 2014;
- Oic, *Lavori in corso su ordinazione*, agosto 2014;
- Oic, *Operazioni, attività e passività in valuta estera*, agosto 2014;
- Oic, *Partecipazioni e azioni proprie*, giugno 2014;
- Oic, *Patrimonio netto*, agosto 2014;
- Oic, *Ratei e risconti*, agosto 2014;
- Oic, *Rendiconto finanziario*, agosto 2014;
- Oic, *Rimanenze,* agosto 2014;

- Oic, *Svalutazione per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali,* agosto 2014;
- Oic, *Titoli di debito*, giugno 2014;
- Palma Angelo (a cura di), *Il bilancio di esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, Giuffrè Editore, Milano 2008;
- Parente Giovanni, *L'Oic si prepara ad aggiornare i principi contabili*, in Fisco, 19 maggio 2015;
- Pedriali Franco (a cura di), *Analisi finanziaria e valutazione aziendale*, Hoepli 2010;
- Pisoni Piero, Busso Donatella, Bava Fabrizio, Devalle Alain, Rizzato Fabrizio, *La relazione sulla gestione e i relativi indicatori*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n.3/2014;
- Pisoni Piero, Busso Donatella, Bava Fabrizio, Devalle Alain, *Il bilancio d'esercizio 2016*, Euroconference editoria, IV edizione, settembre 2015;
- Portalupi Antonella, *Gli effetti della riforma contabile: bilanci, sistemi informativi e nuove competenze*, in Norme e tributi, n.9, 10 novembre 2015;
- Postacchini Pierino, Cognini Francesca, D'Angelo Paola, Procaccini Mattia, *Il nuovo bilancio d'esercizio: cosa cambia dal 1 gennaio 2016*, Maggioli Editori, gennaio 2016;
- Previsano Renzo, *Contabilizzazione dei costi finanziari in valuta,* Guida alle Contabilità e bilancio, il Sole 24 Ore, n 5 maggio 2015;
- Provasoli Angelo (a cura di), *Bilancio d'esercizio: letture e casi*, Egea, Milano febbraio 2005;
- Quagli Alberto (a cura di), *Bilancio e principi contabili*, Ipsoa, gennaio 2016;
- Rastelli Simone, *Quali i limiti degli indici nell'analisi di bilancio?*, Amministrazione e Finanza, 2/2010 pag. 73;
- Salvioni Daniela M., *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata di impresa*, Giappichelli Editore, Torino, 1992;
- Santesso Erasmo, Sostero Ugo, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Gruppo 24 Ore, aprile 2011,Milano;
- Sodini Manuela, Varetti Liban, *Rendiconto finanziario anche per le imprese di ridotte dimensioni*, in Contabilità & Bilancio, n.4, aprile 2015, pag. 18-23;
- Righetti G. (a cura di), *Bilanci 2015*, Guida giuridica Italia Oggi, 4 febbraio 2015;
- Romolini Alberto, *Nuovi documenti e schemi del bilancio d'esercizio*, in Contabilità & Bilancio, n. 11, 5 novembre 2015;

- Roscini Vitali Franco, *Nuova contabilità Ue dal 1 gennaio 2016*, Il Fisco, 20 maggio 2015;
- Roscini Vitali Franco, *Il bilancio si indirizza alla sostanza*, il Fisco, 8 luglio 2014;
- Roscini Vitali Franco, *La UE monitora le parti correlate*, il Sole 24 Ore 29 agosto 2013;
- Roscini Vitali Franco, *L'Oic detta le nuove linee per i bilanci 2014*, il Sole 24 Ore, 6 agosto 2014;
- Roscini Vitali Franco, *Rendiconto finanziario nell'Oic 10*, il Fisco, 28 gennaio 2014;
- Roscini Vitali Franco. , *I nuovi principi contabili* , Il Sole 24 Ore, ottobre 2014;
- Roscini Vitali Franco, *Micro imprese, bilanci semplici: la bozza del Mef in collaborazione con l'Oic è in consultazione fino al 24 aprile*, in Il Fisco 15 aprile 2015;
- Roscini Vitali Franco, *Nei bilanci prevale la rilevanza*, in il Sole 24 Ore, del 7 agosto 2015;
- Roscini Vitali Franco, *Il bilancio a dimensione d'impresa*, in I Focus del Sole 24 Ore, 23 settembre 2015, n.31;
- Santesso Erasmo, Sostero Ugo, *I principi contabili per il bilancio d'impresa*, il Sole 24 Ore, 2006;
- Sartori Elisa, Izzo Federica, Luciani Valerio, *L'Oic 10 per la redazione del rendiconto finanziario*, in Contabilità, Finanza e Controllo, 1 giugno 2014;
- Sesana Tiziano, *La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati*, Ordine dei dottori Commercialisti e degli esperti contabili, agosto 2014, n.54;
- Soldini Manuela, Liban Varetti, *Rendiconto Finanziario anche per le imprese di ridotte dimensioni*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 4 aprile 2015;
- Sostero Ugo, Ferrarese P., Mancin Moreno, Marcon Carlo, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè editori, Milano 2014;
- Sottoriva Claudio, *La riforma della redazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato*, Giuffrè editori, Milano 2014;
- Starola Lucia, *L'istituto di ricerca DCEC chiarisce la relazione sulla gestione*, Corriere Tribuatrio, n. 6/2009, pag. 466-471;
- Tommaso Silvia, *La valutazione del rischio d'impresa mediante l'analisi di bilancio*, Amministrazione &Finanza 1/2010 pag. 74;
- Torcivia Sebastiano (a cura di Sorci C.) *Modelli di aziende, valori aziendali e condizioni di sviluppo: i limiti segnaletici delle analisi di bilancio per indici, a fini decisionali e per le scelte strategiche,* Giuffè Editore, Milano 2007;

- Valerio Luciano, *Cash flow statement: problematiche applicative e predisposizione del prospetto in conformità alla bozza Oic 10*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, 1 marzo 2014;
- Vasapolli Guido, Vasapolli Andrea, Dal bilancio d'esercizio al reddito d'impresa, XXIII edizione- 2016, RT Editore, Milano, marzo 2016;
- Venuti Marco, *Il bilancio di esercizio secondo la nuova Direttiva contabile europea*, Rivista dei Dottori Commercialisti, 1/2014 pag. 95;
- Villa Norberto, Cornaggia Franco, *Cambia lo schema di Stato patrimoniale*, in Italia Oggi, 15 dicembre 2015;
- Villa Norberto, Cornaggia Franco, *Nota integrativa al restyling*, in Italia Oggi, 15 dicembre 2015;
- Zarbo Tommaso, *Valutare le imprese con l'ausilio del merito di credito*, Amministrazione e Finanza, 4/2012 pag. 69;