



POLITECNICO DI BARI - Facoltà di Ingegneria

*Dispensa del Corso
Economia ed organizzazione aziendale
(Prof.ssa N. Carbonara)*

IL BILANCIO DELLE IMPRESE INDUSTRIALI

Settembre 2013

INDICE

1. Introduzione	pag.	1
2. I principi generali di redazione del bilancio	"	3
3. Considerazioni preliminari sul bilancio d'esercizio	"	5
3.1. I documenti fondamentali del bilancio	"	5
3.1.1. Stato patrimoniale	"	5
3.1.2. Conto economico	"	6
3.1.3. Nota integrativa	"	7
3.2. Contenuto, forma e struttura del bilancio	"	8
3.3. I conti annuali come documenti di fondo e di flusso	"	9
3.4. Il principio di competenza economica	"	9
3.5. Il principio del costo storico	"	10
4. Un esempio di redazione del bilancio di una nuova impresa industriale	"	11
5. Il bilancio secondo le normative CEE	"	19
5.1. Stato patrimoniale	"	23
5.1.1. Attivo	"	24
5.1.1.1. Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	"	24
5.1.1.2. Immobilizzazioni	"	24
5.1.1.3. Attivo circolante	"	28
5.1.1.4. Ratei e risconti attivi	"	30
5.1.2. Passivo	"	31
5.1.2.1. Patrimonio netto	"	32
5.1.2.2. Fondi per rischi ed oneri	"	33
5.1.2.3. Fondo di trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	"	35
5.1.2.4. Debiti	"	36
5.1.2.5. Ratei e risconti passivi	"	38
5.1.3. Conti d'ordine	"	39
5.2. Conto economico	"	39
5.2.1. Valore della produzione	"	40
5.2.2. Costi della produzione	"	41
5.2.3. Proventi ed oneri finanziari	"	42
5.2.4. Rettifiche di valore di attività finanziarie	"	43
5.2.5. Proventi ed oneri straordinari	"	44
5.2.6. Utile d'esercizio da attività in funzionamento	"	44
5.2.7. Ricavi e perdite da attività destinate a cessare	"	45
5.2.8. Alcune considerazioni sul conto economico	"	45
6. Il bilancio consolidato	"	49
7. L'analisi di bilancio	"	50
7.1. Gli indici di bilancio	"	51
7.1.1. Indici finanziari	"	51
7.1.1.1. Indici patrimoniali	"	51
7.1.1.2. Indici operativi	"	54
7.1.2. Indici di redditività	"	56
Bibliografia consigliata	"	63

1. INTRODUZIONE

In generale, il termine "bilancio" può essere utilizzato con riferimento a documenti contabili aventi diverse finalità, dipendenti ad esempio dai seguenti parametri:

- situazioni operative nelle quali l'impresa viene a trovarsi;
- tempo di riferimento del bilancio, rispetto alla data in cui viene redatto;
- tipo di impresa oggetto del bilancio.

A seconda delle situazioni operative in cui viene redatto il bilancio, si può distinguere il bilancio **ordinario** da quello **straordinario**.

Oggetto della rilevazione contabile contenuta nel **bilancio ordinario** (anche detto **bilancio d'esercizio**) è il **reddito prodotto dall'impresa in un dato periodo amministrativo** (generalmente l'anno solare) **e la sua situazione patrimoniale e finanziaria**.

Il **bilancio straordinario** non riguarda invece direttamente un periodo amministrativo definito: esso viene redatto in **particolari momenti** o circostanze della vita dell'azienda ed ha per scopo la conoscenza del **patrimonio** dell'impresa riferito ad una specifica data. Tipici esempi di bilanci straordinari sono il bilancio di liquidazione per stralcio (ad esempio in caso di fallimento o di liquidazione volontaria di società), il bilancio redatto in caso di fusione societaria, di trasformazione di società, di cessione dell'impresa per vendita, ecc.

A seconda del periodo di gestione analizzato e rispetto al momento in cui viene redatto, il bilancio può essere invece definito **preventivo** o **consuntivo**.

Scopo del **bilancio preventivo** è la previsione di periodi amministrativi successivi. Tale bilancio è anche denominato **"budget"** o **"piano"**, a seconda dell'estensione del periodo (rispettivamente **breve** o **lungo**) che si vuole analizzare. Esso viene quindi redatto anticipatamente e costituisce uno **strumento di programmazione e controllo** dell'attività imprenditoriale.

Il **bilancio consuntivo** riguarda invece il periodo di gestione appena concluso. Esso descrive quindi il patrimonio dell'impresa e il risultato economico della sua attività in relazione ad una data e ad un periodo d'esercizio stabiliti.

Si può infine classificare il bilancio in base al **tipo di impresa** oggetto della rilevazione contabile. Questo tipo di classificazione può dar luogo a diverse sotto-classificazioni. In particolare è interessante analizzare i due casi seguenti.

Nel primo caso, considerando come parametro l'attività imprenditoriale dell'azienda, è interessante distinguere le imprese che operano per **cessione di beni** da quelle che operano per **prestazione di servizi**, oppure le **imprese industriali**, che si occupano della produzione di beni, dalle **imprese non industriali**. Queste ultime sono costituite, ad esempio, dalle imprese commerciali, dagli istituti di credito, dalle società di assicurazione, dalle società finanziarie, dalle società editrici.

Nel secondo caso si vuole distinguere il **bilancio d'impresa**, che analizza un distinto soggetto giuridico (società), dal **bilancio consolidato**, che invece esamina, come se fosse un'unica entità economica, un insieme (gruppo) di entità giuridiche aventi legami di tipo patrimoniale.

Nella presente dispensa si fa prevalentemente riferimento al **bilancio ordinario e consuntivo di un'impresa industriale**. La scelta di analizzare il bilancio nella veste specifica di documento contabile relativo ad un'impresa industriale è motivata sia dal

maggior interesse dei laureandi in ingegneria verso questa tipologia d'impresa, sia dalla maggior completezza che il bilancio delle imprese industriali generalmente presenta: in esso si riscontra infatti anche gran parte delle tematiche tipiche di altri settori produttivi. Altri aspetti di amministrazione e gestione dell'attività d'impresa, quali ad esempio il budget, l'analisi degli investimenti e la contabilità industriale, vengono approfonditi in altre parti del corso.

2. I PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Lungo la sua storia il bilancio d'esercizio, quale espressione della contabilità generale dell'impresa, è stato redatto per vari motivi e secondo diversi criteri.

La contabilità generale nasce infatti dal desiderio degli amministratori di registrare le operazioni dell'azienda per ottenere informazioni sull'andamento dell'attività imprenditoriale. Inizialmente, quindi, il bilancio era un documento privato e riservato, utilizzato all'interno dell'impresa. Gli amministratori delle società potevano pertanto redigerlo in piena libertà.

In seguito il bilancio è stato regolamentato dalle autorità giuridiche dei diversi Paesi, principalmente per tutelare alcuni gruppi di interessati all'impresa, quali i soci, i creditori, gli investitori.

I diversi gruppi di interessati, compresi quelli interni all'impresa (amministratori, dipendenti, ecc.), avevano tuttavia interessi spesso contrastanti. Si avvertiva quindi l'esigenza di redigere bilanci differenziati per le diverse categorie, in modo ancor più sentito quando si cominciò ad utilizzare il bilancio, oltre che come rendiconto dell'attività imprenditoriale, come strumento operativo per il raggiungimento di obiettivi gestionali. Insieme ad una nuova concezione di impresa, nell'economia contemporanea non più accettata come organismo esclusivamente privatistico, ma giudicata anche per il suo contributo sociale, queste motivazioni aprirono la strada alla formazione di un unico bilancio destinato alla pubblicazione, equa soluzione al problema di ricercare un difficile compromesso tra le diverse categorie di interessati.

Tra i più importanti requisiti che il bilancio destinato a pubblicazione deve possedere, si possono citare i seguenti "principi generali":

- l'attendibilità e la verificabilità delle informazioni sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa, con una chiara responsabilizzazione dei redattori e dei revisori del bilancio;
- la neutralità delle informazioni verso le diverse categorie di soggetti interessati all'impresa: la redazione del bilancio si deve basare su principi contabili imparziali e indipendenti dalle esigenze di particolari gruppi;
- l'utilità delle informazioni per il maggior numero di interessati;
- la chiarezza delle informazioni per favorire la comprensibilità del bilancio che, a tale scopo, deve essere redatto con un adeguato grado di analiticità e corredato da significativi supporti informativi;
- la prudenza nel riportare le informazioni, in particolare contabilizzando tutti i costi e le perdite, anche quelle probabili, e riconoscendo invece i ricavi solo quando effettivamente realizzati, mantenendo tuttavia un quadro fedele, non distorto della situazione aziendale;
- la continuità di funzionamento dell'impresa: la vita dell'azienda deve essere considerata indefinitamente lunga, in modo che liquidazioni, vendite o ridimensionamenti della sua attività non influiscano sulle tecniche contabili di gestione;
- la costanza dei criteri contabili adottati, non modificabili da un esercizio all'altro, al fine di consentire sia una comparazione dei bilanci nel tempo che una corretta determinazione delle diverse voci e dei conseguenti risultati d'esercizio;

- la **competenza economica** delle operazioni e degli eventi di gestione all'esercizio cui questi si riferiscono: i costi e i ricavi di gestione devono essere attribuiti, e di conseguenza rilevati contabilmente, all'esercizio in cui si verificano gli eventi che li hanno generati, piuttosto che a quello in cui si concretizzano i connessi incassi e pagamenti (si veda a tale proposito il paragrafo 3.4.);

- l'**omogeneità** delle voci del bilancio: l'unità di misura (**moneta di conto**) con cui valutare i diversi componenti del bilancio deve essere la stessa;

- il **costo** come criterio base delle valutazioni di bilancio: i valori dei beni dell'azienda devono essere interpretati sulla base dei rispettivi **costi storici** (si veda a tale proposito il paragrafo 3.5);

- l'**incompatibilità** delle finalità economiche con le **finalità fiscali** del bilancio: pur essendo auspicabile la determinazione univoca del reddito economico e fiscale dell'esercizio, il procedimento formativo del bilancio non dovrebbe riconoscersi formativo della dichiarazione dei redditi.

Il principio di incompatibilità nella prassi viene molto spesso disatteso, poichè le norme tributarie spesso differiscono dai criteri tecnico-economici alla base della redazione del bilancio d'esercizio. Usualmente si manifesta infatti un "inquinamento" della rilevazione contabile dovuta, da un lato, all'interferenza dei criteri fiscali nella redazione economica del bilancio, poichè gli amministratori devono anche (contemporaneamente) determinare il reddito valido ai fini della dichiarazione fiscale, e, dall'altro lato, allo sfruttamento, da parte degli amministratori, dell'alibi fiscale allo scopo di celare particolari politiche di bilancio, anche quando non è richiesta l'osservazione di particolari prescrizioni legislative.

 Dal 1993, inoltre, in tutti i Paesi membri della CEE (in Italia secondo le norme previste dal **decreto legislativo n.127 del 9 aprile 1991**) il bilancio delle società di capitale viene redatto in conformità alle norme generali previste dalla IV e dalla VII direttiva CEE. Scopo principale di tali norme è quello di avviare concretamente un processo di unificazione, fra e all'interno degli Stati europei, delle diverse metodologie di rilevazione contabile.

Le direttive CEE prescrivono alcuni principi generali di redazione del bilancio che in parte ribadiscono ed in parte integrano quelli su descritti. In particolare, facendo riferimento al decreto n. 127 dello Stato italiano, tra le principali regole generali si possono citare le seguenti:

- **rappresentazione veritiera e corretta** (quadro fedele) della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico dell'esercizio;

- aggiunta di **informazioni complementari** quando quelle previste dalle leggi non sono sufficienti alla rappresentazione veritiera e corretta;

- **deroga** all'applicazione delle disposizioni di legge sul bilancio quando tale applicazione risulta incompatibile con il principio di rappresentazione veritiera e corretta;

- **valutazione separata** delle voci del bilancio: una valutazione complessiva delle voci può infatti, ad esempio, nascondere una compensazione tra oneri presunti che, per il principio di prudenza, devono essere iscritti in bilancio, e proventi presunti che, per lo stesso principio, non devono invece esservi iscritti.

Ulteriori modificazioni nella redazione del bilancio sono state introdotte a partire dal 1995, quando l'UE ha adottato la normativa degli **IAS** (International Accounting Standard) /**IFRS** (International Financing Reporting Standard) emanata dallo **IASB**

(International accounting Standards Board). Tra il 2003 e il 2005, sono stati emanati in Italia provvedimenti legislativi che recepiscono la normativa degli IAS/IFSR

3. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI SULLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio è un rendiconto dell'attività economica di un'impresa relativa all'ultimo anno solare e della sua situazione patrimoniale e finanziaria riferita all'ultimo 31 dicembre. Per motivi amministrativi e legali il bilancio viene approvato e pubblicato alcuni mesi dopo la conclusione dell'esercizio.

Prima di analizzarne nel dettaglio le voci, i criteri di redazione e gli strumenti di valutazione, in questo terzo paragrafo si vogliono effettuare alcune considerazioni introduttive e sviluppare alcuni aspetti di carattere generale sul bilancio d'esercizio.

3.1. I DOCUMENTI FONDAMENTALI DEL BILANCIO

Gli IAS/IFRS prevedono 5 documenti di bilancio:

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Rendiconto finanziario
- Nota integrativa
- Prospetto delle variazioni delle voci di Patrimonio Netto

3.1.1. STATO PATRIMONIALE

Lo stato patrimoniale costituisce una fotografia, ad un dato istante (31 dicembre), della situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

Nella forma prescelta dallo Stato italiano (tra quelle previste dalla direttiva CEE), in maniera conforme alle tradizioni contabili delle imprese del nostro Paese, lo stato patrimoniale viene redatto a sezioni contrapposte, riportando cioè in due colonne, separatamente, le fonti di finanziamento dell'impresa e gli impieghi di tali fonti di finanziamento.

Le fonti di finanziamento dell'impresa sono composte dalle fonti interne o proprie (capitale netto) e dalle fonti di terzi (passività).

Le fonti di finanziamento interne costituiscono il capitale di rischio dell'impresa, composto in parte dai contributi finanziari dei soci ed in parte dall'autofinanziamento dell'impresa. Quest'ultimo, in particolare, è composto dalle quote dei risultati economici dell'impresa che vengono reinvestite nell'azienda.

La definizione di capitale "di rischio", legato all'apporto di capitale da parte dei soci sin dal momento della costituzione dell'impresa, trova la sua giustificazione sia nel rischio di una mancata ed adeguata remunerazione (reddito) del capitale, quando questa si riveli ad esempio inferiore a quella garantita da forme di investimento alternative, sia nel rischio di mancato rimborso totale o parziale del capitale apportato, in caso di una gestione dell'impresa che conduca ad uno stato di dissesto tale da non consentire la restituzione delle risorse investite dai soci nell'azienda.

Le fonti di finanziamento esterne costituiscono invece il *capitale di credito*, composto dai prestiti di beni o capitali di terzi all'impresa.

I concetti di "credito" e di "debito", frequentemente utilizzati in ambito economico, possono essere sinteticamente e semplicisticamente così descritti: una transazione commerciale comporta un flusso economico (trasferimento di beni o servizi) da un operatore "fornitore" ad un operatore "richiedente" ed un corrispondente flusso finanziario (trasferimento di denaro) dal richiedente al fornitore. Poiché in una transazione reale, tuttavia, non sempre vi è simultaneità tra il *flusso economico* e il *flusso finanziario*, generalmente tra i due operatori, nello scambio, si creano rispettivamente una posizione di "credito" ed una corrispondente posizione di "debito". In particolare, un operatore è creditore nei confronti dell'altro qualora abbia già ceduto la propria parte nello scambio (sia essa il bene, il servizio o il compenso monetario), senza aver ancora ricevuto la controparte pattuita. Viceversa, l'altro operatore risulta debitore nei confronti del primo avendo già ricevuto il bene/servizio o il pagamento senza tuttavia aver ancora ceduto la propria parte pattuita. Le stesse definizioni possono essere estese agli operatori coinvolti in transazioni interamente economiche (scambi di soli beni/servizi) o finanziarie (scambi e/o prestiti di denaro).

Alle fonti di finanziamento dell'impresa corrisponde un equivalente valore di *impieghi o investimenti* dell'azienda (*attività*).

L'equazione contabile fondamentale dello stato patrimoniale risulta pertanto la seguente:

$$\text{ATTIVO} = \text{PASSIVO} + \text{CAPITALE NETTO} \quad (A=P+CN)$$

Lo stato patrimoniale potrebbe essere redatto anche in *forma scalare*, sottraendo cioè, in un'unica colonna, alle voci dell'attivo quelle del passivo, ottenendo come differenza il capitale o patrimonio netto.

Dallo stato patrimoniale si può dedurre inoltre il *valore economico di un'impresa*. In particolare, più che dal *capitale totale investito* (pari al totale degli impieghi o delle fonti di finanziamento), il valore dell'impresa è fornito dal patrimonio netto, differenza tra attività e passività totali. Il capitale di credito contribuisce infatti solo momentaneamente ad incrementare il patrimonio dell'azienda, poichè, nel breve o nel lungo termine, deve essere restituito dall'impresa ai finanziatori, determinando in tal modo una riduzione delle fonti e, conseguentemente, degli impieghi delle risorse finanziarie dell'impresa.

3.1.2. CONTO ECONOMICO

Il *conto economico* rappresenta il rendiconto dell'attività dell'impresa svolta nell'esercizio (anno solare) appena concluso, della quale si vuole determinare il risultato.

Oggetto del conto economico è pertanto la *determinazione del reddito dell'impresa*, pari alla differenza fra *ricavi* (anche detti proventi o profitti) e *costi* (anche detti oneri o perdite) dell'esercizio.

I ricavi di un'impresa contabilizzati nel conto economico sono prevalentemente costituiti dai compensi che l'impresa riceve a fronte della cessione dei beni prodotti o

dei servizi prestati. Costituiscono invece costi d'esercizio le spese sostenute dall'impresa per lo svolgimento della sua attività economica, quali ad esempio gli stipendi del personale o gli acquisti di beni e servizi utilizzati nei processi industriali.

Accanto alle principali tipologie di ricavi (o costi) d'esercizio, è tuttavia opportuno precisare che nel conto economico anche alcuni incrementi (decrementi) del patrimonio dell'impresa (ad esempio, quelli relativi alle vendite di beni aziendali a prezzi superiori (inferiori) rispetto al valore contabile loro assegnato) determinano ricavi (costi) d'esercizio.

Un semplice scambio economico che comporti la cessione di un bene aziendale in cambio di un corrispettivo valore monetario o l'esborso di una somma di denaro per l'acquisto di un bene (ad esempio, un quadro) può invece non determinare di per sé un ricavo o, rispettivamente, un costo per l'impresa, in quanto il denaro ottenuto o il bene acquistato continuano, con il loro valore, a far parte del patrimonio dell'impresa. Con tali cessioni o acquisti, quindi, si trasferisce in realtà soltanto l'impiego delle fonti di finanziamento da beni fisici a denaro contante o viceversa.

La differenza tra i ricavi e i costi d'esercizio rappresenta l'**utile** dell'impresa, il quale può anche risultare negativo (**perdita**).

L'equazione fondamentale del conto economico risulta quindi la seguente:

$$\text{RICAVI} = \text{COSTI} + \text{UTILE} \quad (R=C+U)$$

L'utile (o la perdita) dell'esercizio rappresenta anche l'incremento (o il decremento) annuale del capitale netto, poichè costituisce la remunerazione annuale del capitale investito dai soci nell'impresa. L'utile è quindi un elemento che collega il conto economico e lo stato patrimoniale: il totale degli impieghi è uguale al totale delle fonti di finanziamento solo se nel capitale netto viene registrata la differenza fra ricavi e costi d'esercizio (utile) determinato nel conto economico.

Anche il conto economico, come lo stato patrimoniale, può essere stilato a sezioni contrapposte, riportando in una colonna i profitti e nell'altra i costi ed il risultato della gestione, o in **forma scalare**, ad un'unica colonna, sottraendo ai ricavi le varie voci di costo per ricavare l'utile dell'esercizio.

Le direttive CEE prevedono quattro possibili forme di redazione del conto economico, due scalari e due a sezioni contrapposte. Lo Stato italiano ha deciso di adottare una forma scalare di conto economico perchè, contrariamente a quanto avviene per lo stato patrimoniale, questo tipo di rilevazione contabile consente di evidenziare importanti risultati parziali.

3.1.3. NOTA INTEGRATIVA

La **nota integrativa** è un documento che illustra il contenuto delle voci del bilancio, i criteri di valutazione adottati nella rilevazione contabile (con le eventuali deroghe applicate) e le eventuali variazioni dei criteri di valutazione rispetto all'esercizio precedente. Insieme alla nota integrativa viene presentata una *relazione sulla gestione*, che ha lo scopo di informare i terzi sulla situazione della società, sull'andamento degli affari e della gestione e su previsioni e programmi futuri. Questi documenti forniscono

quindi informazioni e chiarimenti necessari ad una più completa comprensione dei dati riportati in modo sintetico nello stato patrimoniale e nel conto economico.

La nota integrativa e la relazione sulla gestione sostituiscono la *relazione degli amministratori* che in Italia, con funzioni simili, accompagnava il conto economico e lo stato patrimoniale prima dell'adeguamento alle direttive CEE.

3.2. CONTENUTO, STRUTTURA E FORMA DEL BILANCIO

Parametri fondamentali del bilancio sono il **contenuto**, la **struttura** e la **forma**.

Per **contenuto** del bilancio si intende **l'elenco delle voci riportate nello stato patrimoniale e nel conto economico**. Nel processo di unificazione contabile che, con l'adozione delle direttive CEE, si sta realizzando negli Stati europei, si tende ad individuare un insieme minimo, significativo ed obbligatorio di voci, nonché una loro maggiore uniformità terminologica.

La **struttura** del bilancio consiste nella **modalità di rappresentazione** sintetica, nello stato patrimoniale e nel conto economico, **dei dati** rilevati dal sistema contabile.

Compito della struttura di un bilancio è quello di privilegiare, evidenziandolo, un particolare tipo di informazioni rispetto ad altre. Ad esempio, una tipica classificazione delle voci dello stato patrimoniale è quella finanziaria, che determina le diverse categorie di voci in base alla loro liquidità o esigibilità (si veda a tale proposito il paragrafo 5.1). Per quanto riguarda il conto economico, invece, esistono numerose possibili strutture tese a mettere in risalto alcuni importanti risultati parziali di gestione (si veda il paragrafo 5.2).

Strettamente collegato alla struttura del bilancio è inoltre il concetto di classificazione delle voci per *natura* o per *destinazione*. Il primo tipo di classificazione si basa sulla diversa natura o tipologia delle singole voci. E' questa la metodologia con cui generalmente vengono riportati i dati all'interno dei diversi gruppi o categorie di voci dello stato patrimoniale e del conto economico. Il secondo tipo di classificazione si basa invece sulla suddivisione delle voci in base ai particolari compiti o funzioni che queste rivestono all'interno del processo produttivo e gestionale dell'impresa. Questa metodologia si presta in particolare per la definizione di alcuni importanti risultati parziali nel conto economico e per la classificazione di alcune voci all'interno di particolari raggruppamenti dello stato patrimoniale.

La **forma** del bilancio esprime la rappresentazione concreta di una data struttura prescelta. Le forme di bilancio, come si è già visto, sono fondamentalmente quella **scalare** e quella a **sezioni divise o contrapposte**.

E' infine importante rilevare che, pur dovendo verificarsi una perfetta eguaglianza tra il totale degli importi relativi ad impieghi (attivo) e fonti di finanziamento (passivo e capitale netto) o tra costi e ricavi dell'esercizio, non esiste una precisa corrispondenza tra le singole voci del bilancio. Solo in pochi casi è infatti possibile confrontare le voci contenute nel conto economico o nello stato patrimoniale, poichè queste vengono generalmente contabilizzate secondo criteri differenti. Ad esempio, nello stato patrimoniale non si evidenzia a quale tipo di fonte di finanziamento, propria o di terzi, corrispondano le singole voci dell'attivo (impieghi). In particolare, non è specificato se un bene (riportato in attivo) sia stato acquistato mediante l'utilizzo del capitale di rischio

o di credito: generalmente non esiste, infatti, una voce che, tra le fonti di finanziamento, riporti lo stesso valore del bene acquistato.

3.3. I CONTI ANNUALI COME DOCUMENTI DI FONDO E DI FLUSSO

Lo stato patrimoniale e il conto economico si differenziano, oltre che per l'oggetto di analisi (il patrimonio nel primo caso, il risultato d'esercizio nell'altro), per i concetti di fondo e di flusso che li caratterizzano.

Lo stato patrimoniale, infatti, rappresentando una fotografia in un dato istante dell'impresa, risulta una descrizione dello stato del sistema (impresa) analizzato. Questo documento, quindi, pur esprimendone le potenzialità, rappresenta un'immagine statica, di **fondo**, dell'impresa.

Il conto economico, invece, essendo un resoconto dell'attività dell'impresa lungo l'ultimo anno trascorso, attesta il "divenire" dell'impresa nel periodo di tempo analizzato. Esso è quindi un documento di **flusso**, che descrive l'azione del sistema-impresa. Anche tale azione, tuttavia, è strettamente collegata al concetto di fondo, in quanto è resa possibile dalla disponibilità di risorse presenti in un determinato stato, descritto dallo stato patrimoniale, dell'impresa.

3.4. IL PRINCIPIO DI COMPETENZA ECONOMICA

Il principio di competenza economica è d'importanza fondamentale per la redazione del bilancio. E' quindi opportuno aprire una breve parentesi per analizzarne le linee guida. Dalla corretta applicazione di questo principio dipende infatti l'esatta determinazione del risultato d'esercizio, il quale è a sua volta responsabile delle variazioni del patrimonio dell'impresa.

Il principio di competenza afferma che il complesso dei componenti positivi (ricavi) e negativi (costi) del reddito debbano essere attribuiti all'esercizio cui le operazioni e gli eventi che li hanno generati si riferiscono, senza considerare il momento della relativa espressione monetaria.

Questo principio mette quindi in risalto che non tutti e non soltanto i proventi realizzati (o le spese sostenute) in un dato esercizio costituiscono ricavi (o costi) di competenza dello stesso esercizio.

Per un'impresa redigere un bilancio d'esercizio in base alla competenza economica significa dunque contabilizzare i ricavi in corrispondenza dell'esercizio in cui avviene la vendita di beni o la prestazione di servizi a clienti, indipendentemente dai relativi incassi.

I costi di competenza devono essere invece considerati, generalmente, come correlati ai rispettivi ricavi: essi vanno quindi attribuiti all'esercizio di competenza dei ricavi, per il conseguimento dei quali i costi stessi sono stati o devono essere sostenuti, a prescindere dal momento in cui si siano verificati o si verificheranno gli effettivi e connessi pagamenti. Quando non siano correlabili a specifici ricavi, i costi possono

invece essere considerati di competenza dell'esercizio in cui si manifestano (è questo il caso, ad esempio, dei costi generali ed amministrativi).

3.5. IL PRINCIPIO DEL COSTO STORICO

Molte voci del bilancio si riferiscono a beni non omogenei, cioè non direttamente confrontabili tra loro se non attraverso l'adozione di un'unica unità di misura.

L'unità di misura generalmente adottata in economia è il denaro. Nel bilancio, in particolare, l'unità di misura adottata è la moneta di conto (usualmente la moneta corrente del Paese di riferimento), come previsto dal principio di omogeneità delle voci del bilancio d'esercizio.

L'adozione di tale necessaria convenzione ha due importanti conseguenze.

La prima conseguenza consiste nella stima, da parte dagli amministratori, di alcune voci del bilancio. Per limitare l'arbitrarietà delle valutazioni, in particolare per ciò che concerne i beni dell'azienda, le contabilità generali dei diversi Paesi utilizzano il criterio del **costo storico**. Tale criterio consente infatti di interpretare in modo semplice ed inequivocabile il valore dei beni il cui acquisto è documentato (tramite fattura, ricevuta, scontrino fiscale, ecc.).

Pur costituendo la base fondamentale delle valutazioni, il costo storico, in determinate circostanze e per ben definite cause, non va tuttavia applicato, in particolare quando si scontra con il **principio della prudenza** (ad esempio, nel caso di beni il cui valore reale di mercato è divenuto nel tempo inferiore al costo originario d'acquisto).

La seconda conseguenza, legata alla prima, è rappresentata dall'influenza dell'**inflazione** sulle voci del bilancio. L'inflazione determina infatti una perdita del valore della moneta e, di conseguenza, dei beni contabilizzati al costo storico nel patrimonio dell'impresa, creando per di più una mancanza di omogeneità tra beni acquistati in periodi diversi.

Sono stati elaborati sofisticati sistemi di contabilità per l'inflazione, allo scopo di effettuare una corretta **rivalutazione** dei beni. L'utilizzo di regole diverse dal costo storico può tuttavia portare a scelte e stime arbitrarie, che possono rendere meno comprensibili i conti e indurre ad abusi contabili. Quando adottati, oltre a tener conto della legislazione vigente in materia, i criteri di rivalutazione devono quindi essere descritti nell'allegato del bilancio per specificare le variazioni effettuate.

4. UN ESEMPIO DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI UNA NUOVA IMPRESA INDUSTRIALE

Per esaminare le principali voci dello stato patrimoniale e del conto economico, si consideri la formazione di una nuova attività imprenditoriale, esercitata ad esempio da una società di capitale. Si supponga quindi che un gruppo di imprenditori (soci), volendo intraprendere una particolare attività industriale, decida di costituire la società **Zeta S.p.A.**

In questa sede non si vuole naturalmente scendere nei dettagli giuridici della formazione di una S.p.A. o delle diverse possibilità di avviamento di un'attività industriale, ma si vuole soltanto fornire una semplice descrizione della formazione di un'attività economica ai fini di una facile comprensione di alcune delle principali voci riportate in un bilancio d'esercizio.

Si supponga dunque, in primo luogo, che i soci forniscano all'impresa un capitale, che prende il nome di **capitale sociale**, composto dalla somma delle singole quote che ciascun socio conferisce alla società. In cambio del capitale sottoscritto, i soci ricevono **azioni** che conferiscono ai proprietari i diritti a loro prescritti dal codice civile. **Il capitale sociale rappresenta pertanto la prima fonte di finanziamento dell'impresa.** Esso costituisce quindi la prima voce, nella colonna delle passività e del capitale netto, dello stato patrimoniale. Si supponga che il capitale sociale ammonti, in questo esempio, a 500 mila Euro.

Poichè l'equazione fondamentale dello stato patrimoniale **$A=P+CN$** deve essere sempre soddisfatta, è necessaria una voce a pareggio nelle attività. Al totale delle fonti di finanziamento dell'impresa, in un qualunque istante della vita della società, deve infatti corrispondere, nel medesimo istante, un equivalente totale degli impieghi.

Supponendo che la società in questa fase iniziale non abbia ancora affrontato alcuna spesa, si ipotizzi ad esempio che l'unico impiego del capitale sociale consista in denaro contante o **cassa** (Figura 1), di cui l'impresa può disporre con immediatezza per qualunque esigenza.

ATTIVO		PASSIVO E CAPITALE NETTO	
		Capitale netto	
Cassa	500	Capitale Sociale	500

Figura 1. Stato patrimoniale.

Per poter esercitare la sua attività, l'impresa necessita tuttavia di una struttura produttiva. Si supponga quindi che debbano essere acquistati un **terreno**, un **fabbricato** e diversi **impianti e attrezzature**. Il capitale disponibile viene pertanto così impiegato: **50 mila per il suolo, 100 mila per il fabbricato e 300 mila per macchinari vari.** In cassa rimangono, per differenza, 50 mila (Figura 2).

	ATTIVO	PASSIVO E CAPITALE NETTO
	Cassa 50	Capitale netto
	Terreno 50	Capitale Sociale 500
	Fabbricato 100	
	Impianti e attrezzature 300	

Figura 2. Stato patrimoniale.

Supponendo per semplicità che i beni acquistati siano tutti immediatamente disponibili, per cominciare effettivamente la sua attività economica l'impresa ha inoltre bisogno, ad esempio, di acquistare materie prime o componenti necessari alle lavorazioni e di reperire il personale addetto alla produzione, all'amministrazione e alle vendite. L'impresa deve quindi sostenere alcuni costi per la gestione delle diverse attività aziendali.

Si supponga che tali costi, alla fine del primo anno di attività, siano risultati pari a 120 mila, suddivisi in 90 mila di spese di fabbricazione, quali ad esempio i costi industriali del personale, degli acquisti, dell'energia, della manutenzione, e 30 mila per altre spese, quali le spese di vendita, distribuzione, amministrazione.

In seguito alla produzione realizzata nel primo anno di attività, si supponga inoltre che l'impresa abbia ricavato 140 mila dalle vendite dei propri prodotti sul mercato e che, alla fine del primo anno di attività, l'azienda disponga ancora in magazzino di uno stock, denominato **rimanenze finali**, di materie prime, componenti, semilavorati e prodotti finiti.

I costi relativi alle rimanenze finali, cioè le spese per l'acquisto di componenti e materie prime e per la fabbricazione di semilavorati e prodotti finiti ancora in giacenza, non trovano corrispondenza nei relativi ricavi, poichè le scorte, finchè non vengono utilizzate e vendute, non producono reddito. Secondo il principio di competenza economica, le rimanenze finali non dovrebbero quindi essere contabilizzate nel conto economico.

E' tuttavia prassi comune riportarne ugualmente il valore. A tal fine, le rimanenze finali vengono iscritte sia tra i costi che tra i ricavi d'esercizio, in modo da consentire l'equilibrio delle poste del conto economico nel rispetto del principio di competenza economica.

In particolare, poichè, per il principio della prudenza, non è il prezzo di vendita, ma il costo di realizzazione (a meno che il valore di mercato non sia inferiore ai costi sostenuti) a determinare il valore delle rimanenze, quest'ultimo viene riportato esplicitamente tra i ricavi ed è compreso implicitamente nei diversi costi d'esercizio.

L'opportunità di riportare le rimanenze finali nel conto economico risiede sia nell'evidenziare il valore delle scorte immagazzinate, che può essere interpretato tanto come costo di immobilizzo di capitali quanto come prospettiva di rapido ricavo (derivante dalla vendita a breve di manufatti pronti o quasi) per l'impresa, sia nel considerare comodamente i costi d'esercizio nella loro globalità (in particolare, per gli acquisti, ciò consente di sommare indistintamente tutti gli importi dei relativi documenti contabili: fatture, ricevute fiscali, ecc.). Tale prassi, inoltre, consente di raffrontare direttamente, come sarà più chiaro in seguito, il valore delle rimanenze finali con quello delle rimanenze iniziali.

Si supponga quindi che, nell'esempio considerato, il valore (pari al costo di realizzazione) delle **rimanenze finali sia pari a 40 mila**.

Si può dunque dedurre che la società Zeta, nel suo primo anno di attività, ha prodotto complessivamente beni costati 120 mila, ma, avendo accumulato a fine anno scorte per 40 mila, ne ha venduti solo i due terzi (costati 80 mila) ricavandone 140 mila. L'azienda realizza così un **utile pari a 60 mila** Euro, dato dalla differenza tra ricavi totali (180 mila) e costi totali (120 mila) dell'esercizio, come previsto dalla equazione caratteristica del conto economico $R=C+U$. Lo stesso risultato d'esercizio si può naturalmente ottenere qualora non si considerino, come invece convenzionalmente si è fatto, le rimanenze finali.

L'utile così determinato non tiene tuttavia conto delle **imposte dirette**, che incidono sul reddito in maniera ad esso proporzionale. Supponendo che tali imposte siano pari al 20% dell'utile lordo, **l'utile netto** dell'esercizio risulta quindi pari a 48 mila (Figura 3).

COSTI		RICAVI	
Spese di fabbricazione	90	Vendite	140
Altre spese	30	Rimanenze Finali	40
(Utile lordo)	(60)		
Imposte	12		
Utile netto	48		
Totale costi e utile	180	Totale ricavi	180

Figura 3. Conto economico.

La gestione economica dell'impresa, di cui il conto economico rappresenta una sintetica descrizione contabile, si riflette anche nello stato patrimoniale. In particolare, nel semplice caso analizzato, due nuove voci vanno considerate rispetto al prospetto di Figura 2: le rimanenze finali e l'utile.

Le rimanenze, in quanto costituiscono un bene di possesso dell'impresa nel momento della rilevazione contabile, devono apparire, presumibilmente al valore di costo per il principio della prudenza, tra le attività dello stato patrimoniale.

Non avendo generato i corrispondenti ricavi, contabilmente i costi sostenuti per la produzione e/o acquisizione delle rimanenze finali possono essere interpretati, allo stesso modo dell'acquisto di un quadro, come il risultato di una conversione di risorse o impieghi delle fonti di finanziamento ad esempio da "cassa" a "rimanenze").

Anche l'utile netto dell'esercizio, come si è detto nel paragrafo 3.1, deve apparire nello stato patrimoniale, poichè, rappresentando il "guadagno" dell'impresa nell'esercizio, ne determina l'aumento del capitale o patrimonio netto. In tal senso **l'utile costituisce una fonte di autofinanziamento dell'impresa e il principale legame tra conto economico e stato patrimoniale**.

Poichè deve essere sempre verificata l'eguaglianza $A=P+CN$, l'introduzione delle voci "rimanenze" e "utile" nello stato patrimoniale è resa possibile solo da una variazione delle voci ivi preesistenti. Nel semplice caso analizzato, le variazioni sono attribuibili esclusivamente ad una variazione della cassa, il cui valore, mutando più volte durante l'esercizio (ad esempio per acquistare materiali, pagare stipendi o

incassare i ricavi delle vendite), raggiunge, alla fine dell'anno, un valore pari a 58 mila (Figura 4).

ATTIVO		PASSIVO E CAPITALE NETTO		
	Cassa	58	Capitale netto	
	Rimanenze	40	Capitale Sociale	500
	Terreno	50	Utile	48
	Fabbricato	100		
	Impianti e attrezzature	300		
	Totale attivo	548	Totale passivo e netto	548

Figura 4. Stato patrimoniale.

Nel bilancio così redatto (Figura 4) non si è tuttavia tenuto conto del costo d'acquisto dei beni che, nell'arco di più esercizi, vengono utilizzati per l'attività dell'impresa, e della loro perdita di valore dovuta ad usura e obsolescenza.

Acquistati al fine di assolvere ad un determinato compito, col passare del tempo i beni possono infatti non essere più in grado di fornire le proprie prestazioni originarie (**durata fisica**), oppure risultare tecnologicamente meno efficaci o efficienti di beni analoghi più moderni (**durata tecnologica**: obsolescenza diretta), o, infine, servendo specificamente alla produzione di beni divenuti difficilmente collocabili sul mercato, non essere più utilizzabili dall'impresa (**durata commerciale**: obsolescenza indiretta o di prodotto).

E' quindi opportuno considerare nella redazione del bilancio una voce caratteristica della contabilità generale d'impresa: l'**ammortamento**.

Si possono individuare **due funzioni** principali dell'ammortamento: una funzione economica ed una funzione patrimoniale.

La **funzione economica** dell'ammortamento è relativa alla ripartizione nel tempo del costo di beni acquistati in un dato esercizio ed utilizzati in più anni di attività. Il "**piano**" di ammortamento consiste quindi nel riportare tra i costi di ciascun conto economico la quota competente al corrispondente esercizio del costo complessivo di utilizzo del bene.

Determinando una più equa suddivisione del costo d'uso dei beni nei diversi anni, l'ammortamento consente pertanto di non penalizzare eccessivamente l'utile (differenza tra ricavi e costi) dell'esercizio nel quale il bene viene venduto, se ad esso si imputasse l'intero costo d'uso, e di considerare con maggiore realismo gli utili, altrimenti molto più elevati, degli altri anni.

La **funzione patrimoniale** dell'ammortamento è invece duplice.

Un primo compito dell'ammortamento è infatti quello di **rettificare al valore reale di mercato, anno dopo anno, il valore riportato al costo storico**, nell'attivo dello stato patrimoniale, dei beni soggetti ad usura e obsolescenza. Nello stato patrimoniale dell'azienda appare quindi un **fondo di ammortamento** dove si riporta la somma delle quote di ammortamento accumulate negli anni da detrarre al costo storico dei beni per evidenziarne l'effettivo valore commerciale.

L'ammortamento consente inoltre di **preservare l'integrità del patrimonio** dell'azienda, accantonando quote di capitale destinate alla ricostituzione del capitale e, eventualmente, alla sostituzione del bene. Se l'ammortamento non venisse infatti

considerato, un bene contabilizzato al costo storico tra le attività, perdendo con gli anni parte del proprio valore reale, al momento della sostituzione determinerebbe una diminuzione del patrimonio dell'impresa, pari alla differenza tra il valore del nuovo bene acquistato ed il valore reale di mercato del vecchio bene venduto. Le **quote annuali di ammortamento**, che pur rappresentano un costo d'esercizio e determinano conseguentemente una riduzione degli utili dell'impresa, non provocando un reale esborso monetario **consentono** invece **un accantonamento di risorse** per la sostituzione del bene o, in ogni caso, **per il reintegro del capitale dell'impresa** altrimenti impoverito dalla diminuzione del valore effettivo dei beni soggetti ad usura e obsolescenza.

Secondo gli IAS è possibile **iscrivere la voce del fondo di ammortamento** nello Stato Patrimoniale **nella colonna delle attività a correzione**, quindi con il segno negativo, del valore dei beni. Alternativamente è possibile indicare soltanto il valore netto del bene, senza riportare esplicitamente a detrazione il fondo di ammortamento, in tal caso non risulta più evidente l'importo di capitale accantonato nel corso degli anni.

Esistono diverse tecniche contabili per tener conto dell'ammortamento.

La più diffusa prevede una ripartizione della spesa iniziale in **quote costanti (ammortamento normale o ordinario)** per un numero di anni dipendente dalla durata più critica (tra quella fisica, economica e commerciale) prevista per il bene da ammortizzare.

Altri tipi di tecniche si basano ad esempio sul criterio delle **quote variabili** (dipendenti dall'intensità di utilizzo del bene nei diversi esercizi) o delle **quote decrescenti** (*ammortamento anticipato o accelerato*). Un tipico criterio a quote decrescenti è quello che prevede le quote annuali di ammortamento pari alla metà di quelle stabilite nell'esercizio precedente.

Poichè quasi sempre, tuttavia, la legislazione prescrive le quote massime e/o i periodi (anni) di ammortamento dei diversi beni, sovente i piani di ammortamento, dettati da criteri economici, vengono influenzati dalle **norme fiscali** nella redazione del bilancio d'esercizio.

Nell'esempio qui proposto, si consideri per semplicità di voler ammortizzare tutti gli impianti e attrezzature in **5 anni di attività**, ipotizzando che il loro valore residuo di mercato (cioè dopo 5 anni) sia pari a 150 mila euro. Poichè il valore originario d'acquisto di tali macchinari è di 300 mila, si vuole quindi accantonare nei 5 anni la somma di 150 mila per sostituirli. **Si supponga quindi di ripartire l'ammortamento in 5 quote costanti annuali di 30 mila.**

Rispetto ai prospetti precedenti di conto economico (Figura 3) e stato patrimoniale (Figura 4), i costi del primo anno di attività dell'impresa subiscono pertanto un incremento (fittizio) di 30 mila, i quali riducono conseguentemente l'utile lordo del medesimo importo e determinano una diminuzione delle imposte (sempre ipotizzate pari al 20% dell'utile lordo) da 12 a 6 mila.

Per completare il bilancio del primo anno di attività della società Zeta S.p.A. è opportuna infine una considerazione sulle imposte.

Si è già visto che l'utile lordo di una società viene tassato dallo Stato in modo proporzionale all'ammontare dell'utile stesso. Poichè tuttavia il bilancio si riferisce all'attività dell'impresa esercitata entro il 31 dicembre, mentre il bilancio viene approvato alcuni mesi dopo, generalmente le imposte non vengono interamente versate, se non in parte per anticipi, nell'esercizio di competenza, ma solo nell'esercizio successivo, in concomitanza con la dichiarazione del reddito ai fini fiscali. Per tale

motivo si iscrive nelle passività un **fondo imposte** per l'accantonamento del capitale da corrispondere al fisco nel successivo esercizio.

Si supponga quindi per semplicità che, nell'esempio considerato, l'anticipo versato al fisco durante l'esercizio sia pari ai 2/3 delle imposte complessive. L'accantonamento risulta pertanto equivalente ad 1/3 (**2 mila**) del totale delle imposte da versare.

Il bilancio della società Zeta S.p.A. riguardante il primo anno di attività è quindi completo e, nella forma semplificata qui descritta, viene riportato in Figura 5.

ATTIVO			PASSIVO		COSTI		RICAVI	
	Cassa	66	Fondo imposte	2	Spese fabbric.	90	Vendite	140
	Rimanenze	40	Capitale netto		Altre spese	30	Rim. finali	40
	Terreno	50	Capitale soc.	500	Ammortam.	30		
	Fabbricato	100	Utile netto	24	Imposte	6		
	Imp. e attr.	300			Utile netto	24		
	Fondo ammort.	(30)						
	Totale attivo	526	Totale passivo	526	Totale costi	180	Totale ricavi	180

Figura 5. Bilancio del primo anno di attività della Zeta S.p.A.

Un confronto tra il conto economico di Figura 5 e quello di Figura 3 evidenzia che, in seguito all'assegnazione all'esercizio di una quota dei costi d'uso (ammortamento) dei beni produttivi, si è avuto un decremento di utile netto e di imposte (a seguito del decremento di utile lordo) rispettivamente da 48 a 24 e da 12 a 6 mila. Analizzando i relativi stati patrimoniali (Figura 5 e Figura 4), si rileva inoltre che il capitale totale investito è diminuito da 548 a 526 mila, poiché il valore reale degli impianti e attrezzature è pari a 270 mila.

Se si considera inoltre che 2 mila della cassa sono destinati a rimborsare il fisco per i versamenti da effettuare (fondo imposte), si può verificare che il capitale totale investito (524 milioni) risulta diminuito rispetto ai precedenti 548 mila della quota equivalente alla variazione di utile netto (24 mila).

E' inoltre significativo osservare che tale diminuzione è inferiore al costo di ammortamento (30 mila), poiché questo, incidendo direttamente sull'utile lordo, provoca una diminuzione delle imposte da versare. E' questa la causa dell'aumento di cassa da 58 a 64 mila (dei 66 mila, 2 sono relativi alle imposte da pagare) tra Figura 3 e Figura 5: la differenza di 6 mila è proprio la variazione di imposte che l'impresa paga in meno al fisco.

E' quindi comprensibile come le imprese tendano ad utilizzare principalmente i piani di ammortamento accelerato, che prevedono la ripartizione dei costi in poco tempo e con quote particolarmente elevate nei primi anni: in tal modo all'impresa rimane infatti una maggiore liquidità da investire proficuamente nel tempo.

Poiché influenzano notevolmente la determinazione del reddito e, di conseguenza, le strategie di investimento delle imprese, i piani di ammortamento (fiscali) sono generalmente regolamentati dallo Stato, il quale ne può così far uso anche per promuovere lo sviluppo dell'economia nelle fasi di stagnazione o di recessione (consentendo più elevati e rapidi ammortamenti) o per frenare i consumi nelle fasi di elevata inflazione (riducendo gli importi e la rapidità degli ammortamenti).

Si vuole infine analizzare il bilancio dell'impresa in un anno successivo al primo.

Si supponga ad esempio che, in un determinato istante del secondo anno di attività, l'impresa si trovi con disponibilità di cassa insufficienti ad affrontare spese necessarie alla gestione. L'impresa decide in tal caso di non rivolgersi agli azionisti, facendo loro sottoscrivere un aumento di capitale, ma chiede un prestito alle banche. La società diventa quindi debitrice della quota richiesta, ad esempio 50 mila, che iscrive, tra le sue fonti di finanziamento, nello stato patrimoniale in corrispondenza della voce **debiti bancari**.

La banca cede naturalmente il prestito all'impresa in cambio di un interesse che per la società costituisce un **onere finanziario**, pari ad esempio al 20% annuo sul capitale prestato: in questo caso 10 mila all'anno. Tale quota costituisce quindi un costo da riportare nel conto economico.

Si supponga inoltre che non tutti i beni in corso d'acquisto vengano consegnati nell'arco dell'esercizio: alla fine dell'anno l'impresa può quindi essere creditrice nei riguardi dei fornitori per le merci in parte già pagate (sotto forma di anticipo), ma non ancora ricevute. Gli importi corrispondenti vengono evidenziati come attività o impieghi nello stato patrimoniale, in corrispondenza ad esempio della voce **acconti a fornitori**, in quanto costituiscono, analogamente alle rimanenze finali, una semplice e momentanea conversione di denaro di cassa in beni, anche se non ancora ricevuti (credito).

Nell'esempio considerato, si supponga che l'impresa, al 31 dicembre, sia creditrice di beni per 40 mila sotto forma di anticipi a fornitori.

Un ulteriore costo per l'azienda nel secondo anno di attività è rappresentato dalle giacenze di magazzino relative al 31 dicembre dell'esercizio precedente. Tali scorte sono infatti considerate nuovi acquisti della società e vengono classificate come **rimanenze iniziali**. In questo modo, le rimanenze finali dell'esercizio precedente, convenzionalmente considerate in tale esercizio sia come costi che come ricavi, nell'esercizio successivo sono contabilizzate correttamente (secondo il principio di competenza), in quanto daranno presumibilmente origine ai relativi ricavi di vendita.

Nello stato patrimoniale, inoltre, il **fondo di ammortamento** del secondo anno di attività risulta pari a 60 mila, somma di due quote annuali di accantonamento. Il valore netto reale degli impianti (costo storico meno l'ammortamento) risulta quindi pari a 240 mila. Nel conto economico, invece, la quota di ammortamento risulta costante (30 mila), come stabilito dal relativo piano di ammortamento.

Ancora nello stato patrimoniale, accanto all'utile netto o risultato d'esercizio, appare la voce **utile dell'esercizio precedente**. Tale voce indica che nell'ultimo esercizio si è deciso di non distribuire ai soci l'utile conseguito nel precedente esercizio. Tale voce rappresenta quindi un re-investimento (autofinanziamento) nel capitale dell'azienda dell'utile relativo all'esercizio precedente.

Si supponga inoltre che l'impresa, nel secondo anno di attività, abbia sostenuto **costi di produzione** per 150 mila e altre **spese** per 50 mila.

Al 31 dicembre, infine, si supponga che l'impresa abbia in magazzino **rimanenze** per 60 mila ed abbia ricavato 280 mila dalle **vendite** dei suoi prodotti.

Se si considerano le imposte sempre pari al 20% dell'utile lordo e l'anticipo versato al fisco sempre uguale al 66% delle imposte d'esercizio, il bilancio relativo al secondo

anno di attività della società Zeta S.p.A., riportato in Figura 6, risulta quindi completamente definito.

ATTIVO			PASSIVO		COSTI		RICAVI	
	Cassa	136	Debiti bancari	50	Rim. iniziali	40	Vendite	280
	Acconti fornit.	40	Fondo imposte	4	Spese fabbric.	150	<u>Riman. finali</u>	<u>60</u>
	Rimanenze	60	Capitale netto		Altre spese	50		
	Terreno	50	Capitale soc.	500	Quota ammort.	30		
	Fabbricato	100	Utile es. prec.	24	Oneri finanz.	10		
	Imp. e attr.	300	Utile netto	48	Imposte	12		
	Fondo ammort.	(60)			<u>Utile netto</u>	48		
	Totale attivo	626	Totale passivo	626	Totale costi	340	Totale ricavi	340

Figura 6. Bilancio del secondo anno di attività della Zeta S.p.A.

5. IL BILANCIO SECONDO LE NORMATIVE CEE

Prima dell'introduzione delle normative europee nelle legislazioni dei diversi Paesi europei, i bilanci societari erano abbastanza differenti nella forma, nel contenuto e nella struttura, a causa della numerosità dei settori industriali in cui le varie imprese operano e della diversità delle strategie produttive, finanziarie e amministrative utilizzate. L'adozione delle direttive costituisce quindi un fondamentale passo verso una maggiore uniformità dei bilanci delle imprese, fra e all'interno dei singoli Stati europei.

Ai criteri proposti da tali direttive, in particolare nella forma prevista dal decreto legislativo n.127 dello Stato italiano, fa riferimento il commento, sviluppato nei successivi paragrafi, alle singole voci e alle linee guida di redazione del bilancio.

Si riportano quindi nelle Figure 7 e 8 le categorie principali di voci e nelle Figure 9 e 10 le versioni integrali rispettivamente dello stato patrimoniale e del conto economico nelle forme, contenuti e strutture previste dal decreto.

In particolare, la Figura 7 riguarda la redazione dello stato patrimoniale in forma abbreviata, prevista dalle norme per le imprese che, per il secondo esercizio consecutivo, non abbiano superato almeno due fra i seguenti limiti: totale delle attività di due miliardi, totale dei ricavi da vendite pari a quattro miliardi, numero medio di 50 dipendenti nell'arco dell'esercizio.

Le norme non prescrivono invece particolari regole per la redazione del conto economico.

Facendo riferimento alle Figure 9 e 10, nel decreto 127 si prevede che:

- le voci precedute da numeri arabi possano essere ulteriormente suddivise, senza però eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente;
- altre voci debbano essere aggiunte qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli schemi di stato patrimoniale e di conto economico;
- per ogni voce dello stato patrimoniale e di conto economico debba essere indicato l'importo relativo all'esercizio corrente e a quello precedente;
- le voci precedute da numeri arabi debbano essere adattate quando lo esige la natura dell'attività esercitata;
- le voci precedute da numeri arabi possano essere raggruppate, ma solo quando tale raggruppamento non contrasta, a causa della irrilevanza del suo importo, con il principio di "rappresentazione veritiera e corretta" oppure quando favorisce la chiarezza del bilancio.

ATTIVO	PASSIVO
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI ¹ .	A) PATRIMONIO NETTO: I - Capitale II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni III - Riserve di rivalutazione IV - Riserva legale V - Riserva per azioni proprie in portafoglio VI - Riserve statutarie VII - Altre riserve VIII - Utili (perdite) portati a nuovo IX - Utile (perdita) dell'esercizio.
B) IMMOBILIZZAZIONI: I - Immobilizzazioni immateriali. II - Immobilizzazioni materiali. III - Immobilizzazioni finanziarie <i>(indicando a parte gli importi esigibili entro l'anno successivo).</i>	Totale patrimonio netto (A).
Totale immobilizzazioni (B).	B) FONDI PER RISCHI ED ONERI.
C) ATTIVO CIRCOLANTE: I - Rimanenze. IIa - Crediti a breve termine IIb - Crediti a medio-lungo termine III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. IV - Disponibilità liquide.	C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO.
Totale attivo circolante (C).	Da) DEBITI A BREVE TERMINE. Db) DEBITI A MEDIO-LUNGO TERMINE.
D) RATEI E RISCONTI .	E) RATEI E RISCONTI.
Totale attivo (A+B+C+D).	Totale passivo a pareggio (A+B+C+D+E).

Figura 7. Stato patrimoniale in forma abbreviata.

CONTO ECONOMICO

A) Valore della produzione.
B) Costi della produzione.
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B).
C) Proventi ed oneri finanziari.
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie.
E) Proventi ed oneri straordinari.
Risultato prima delle imposte (A - B ± C ± D ± E).
Imposte sul reddito d'esercizio.
Risultato d'esercizio.
Rettifiche di valore operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie.
Accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie.
Utile (perdita) dell'esercizio.

Figura 8. Principali voci del conto economico.

¹ Prima dell'introduzione degli IAS/IFSR, i principi contabili italiani inserivano la voce "Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti" nell'Attivo, attualmente invece questi vengono detratti dal capitale sociale.

ATTIVO	PASSIVO
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI. B) IMMOBILIZZAZIONI: I - Immobilizzazioni immateriali: 1) costi di impianto e di ampliamento; 2) costi di ricerca, sviluppo e pubblicità; 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno; 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili; 5) avviamento; 6) immobilizzazioni in corso e acconti; 7) altre. II - Immobilizzazioni materiali: 1) terreni e fabbricati; 2) impianti e macchinari; 3) Attrezzature industriali e commerciali; 4) altri beni; 5) immobilizzazioni in corso e acconti. III - Immobilizzazioni finanziarie <i>(indicando a parte gli importi esigibili entro l'anno successivo):</i> 1) partecipazioni in: a) imprese controllate; b) imprese collegate; c) altre imprese; 2) crediti: a) verso imprese controllate; b) verso imprese collegate; c) verso controllanti; d) verso altre imprese; 3) altri titoli; 4) azioni proprie Totale immobilizzazioni (B). 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 <i>(indicando a parte gli importi esigibili oltre l'anno successivo):</i> 1) verso clienti; 2) verso imprese controllate; 3) verso imprese collegate; 4) verso controllanti; 5) verso altri. III - Attività finanziarie <i>(non immobilizzazioni):</i> 1) partecipazioni in imprese collegate; 2) partecipazioni in imprese controllate; 3) altre partecipazioni; 4) azioni proprie 5) altri titoli. IV - Disponibilità liquide: 1) depositi bancari e postali; 2) assegni; 3) danaro e valori in cassa. Totale attivo circolante (C). D) RATEI E RISCONTI . Totale attivo (A+B+C+D).	A) PATRIMONIO NETTO: - I - Capitale - II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni - III - Riserve di rivalutazione - IV - Riserva legale - V - Riserva per azioni proprie in portafoglio - VI - Riserve statutarie - VII - Altre riserve - VIII - Utili (perdite) portati a nuovo - IX - Utile (perdita) dell'esercizio. Totale patrimonio netto (A). B) FONDI PER RISCHI ED ONERI: 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili; 2) per imposte; 3) altri. Totale fondi per rischi ed oneri (B). C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO. D) DEBITI <i>(indicando a parte gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo):</i> 1) obbligazioni; 2) obbligazioni convertibili; 3) debiti verso banche; 4) debiti verso altri finanziatori; 5) acconti; 6) debiti verso fornitori; 7) debiti rappresentati da titoli di credito; 8) debiti verso imprese controllate; 9) debiti verso imprese collegate; 10) debiti verso controllanti; 11) debiti tributari; 12) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale; 13) altri debiti. Totale debiti (D). E) RATEI E RISCONTI. Totale passivo a pareggio (A+B+C+D+E).

Figura 9. Stato patrimoniale.

CONTO ECONOMICO

A) VALORE DELLA PRODUZIONE:

- 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti;
- 3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione;
- 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni;
- 5) altri ricavi e proventi.

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 materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;
- 12) accantonamenti per rischi;
- 13) altri accantonamenti;
- 14) oneri diversi di gestione.

Totale costi della produzione.

DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B).

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI:

- 15) proventi da partecipazioni *(indicando a parte quelli relativi ad imprese controllate e collegate);*
- 16) altri proventi finanziari:
 - a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni *(indicando a parte quelli relativi a imprese controllate, collegate e controllanti);*
 - 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 *(indicando a parte quelli relativi a imprese controllate, collegate e controllanti);*
- 17) interessi e altri oneri finanziari *(indicando a parte quelli relativi a imprese controllate, collegate e controllanti);*

Totale proventi ed oneri finanziari (15 + 16 - 17).

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE:

- 18) rivalutazioni:
 - a) di partecipazioni;
 - b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;
 - c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
- 19) svalutazioni:
 - a) di partecipazioni;
 - b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni;
 - c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;

Totale rettifiche (18 - 19).

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI:

- 20) proventi *(indicando a parte le plusvalenze non iscrivibili al n. 5);*
- 21) oneri *(indicando a parte le minusvalenze non iscrivibili al n. 14 e le imposte relative ad esercizi precedenti).*

Totale delle partite straordinarie (20 - 21).

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B ± C ± D ± E).

- 22) imposte sul reddito d'esercizio;
- 23) RISULTATO DELL'ESERCIZIO;
- 24) rettifiche di valore operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie;
- 25) accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie;
- 26) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO
- 27) Ricavi e perdite da attività destinate a cessare

Figura 10. Conto economico scalare.

5.1. STATO PATRIMONIALE

Le direttive CEE prevedono due forme di redazione dello stato patrimoniale: **a sezioni contrapposte e scalare.**

La forma a sezioni contrapposte prevista dal decreto legislativo italiano è stata preferita a quella scalare fondamentalmente perchè ritenuta più vicina alle tradizioni contabili delle imprese italiane e perchè la forma scalare non presenta vantaggi tali da giustificare un'adozione che, in Italia, risulterebbe peraltro piuttosto innovativa.

Come si è già visto nei precedenti paragrafi, nello stato patrimoniale si riportano le **fonti di finanziamento** ed i relativi **impieghi** dell'impresa.

Le **fonti di finanziamento** possono essere suddivise fra **capitale netto** (**capitale di rischio**) e **passivo** (**capitale di credito**). Con il decreto 127 si perde però la duplice titolazione di "passivo e capitale netto" delle fonti di finanziamento, ora riportate sotto la singola voce di "passivo". Il capitale netto, denominato **patrimonio netto**, rimane tuttavia ben distinto, nella colonna del passivo, dalle passività vere e proprie.

Fino all'entrata in vigore delle nuove norme sul bilancio, inoltre, le passività venivano generalmente distinte, secondo un criterio di classificazione finanziaria, in *passività a breve termine o correnti* e *passività a medio/lungo termine*. Con le nuove disposizioni tale distinzione è stata abbandonata. Sono infatti soltanto indicate separatamente, nella categoria **debiti**, gli importi dei debiti a scadenza superiore ad un anno (medio/lungo termine) da quelli a scadenza inferiore ad un anno (breve termine).

Le attività o **impieghi** delle fonti di finanziamento conservano invece la distinzione in *attività a breve termine o correnti* e *attività a lungo termine o fisse*. Le prime vengono denominate **attivo circolante** e le seconde **immobilizzazioni**.

I **criteri alla base di questa classificazione finanziaria delle voci sono la liquidità**, per ciò che concerne le attività, e la **esigibilità**, per ciò che riguarda le passività.

La **liquidità** di un bene consiste nella rapidità con cui esso può essere trasformato in denaro contante.

Le nuove norme prescrivono l'elenco dei beni della società nello stato patrimoniale seguendo prevalentemente un criterio di liquidità crescente, ordinando quindi, dall'alto verso il basso, i beni a minore liquidità (immobilizzazioni) e, successivamente, quelli a liquidità superiore (attivo circolante).

L'**esigibilità** di un prestito è invece la velocità con cui questo viene riscosso da parte dei creditori. Essa è quindi inversamente proporzionale al termine di scadenza dei debiti.

Le direttive CEE prevedono che l'elenco delle fonti di finanziamento nello stato patrimoniale segua soltanto in parte un criterio di esigibilità crescente. Tale criterio giustifica l'ordinamento, dall'alto verso il basso, del patrimonio netto (la cui velocità di riscossione da parte dei soci è teoricamente nulla, in quanto legata alla vita della società, che, per il principio di continuità della gestione, è considerata indefinitamente lunga) prima delle passività, costituite principalmente dai debiti e dai **fondi per rischi ed oneri**. Questi ultimi racchiudono gli accantonamenti di capitale per spese la cui data di sopravvenienza è in parte di breve ed in parte di medio-lungo termine.

Facendo riferimento allo stato patrimoniale riportato nelle Figure 7 e 9, si può quindi notare che in alcuni casi si è scelto di evidenziare a parte alcune voci che, secondo i

criteri di esigibilità e liquidità crescenti, avrebbero dovuto essere contenute in altre categorie. E' questo ad esempio il caso delle voci:

- crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (attività corrente),
- ratei e risconti attivi (attività corrente),
- trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (fondo passivo di lungo termine),
- ratei e risconti passivi (debiti di breve termine).

Si perde inoltre parzialmente l'utile ed immediata classificazione finanziaria in attività e passività a breve termine, la cui differenza, definita *capitale circolante*, costituisce un importante indice della gestione finanziaria dell'azienda. Tale classificazione è ricostruibile solo attraverso la suddivisione delle voci dell'attivo circolante, dei debiti e dei vari fondi di accantonamento in due categorie aventi rispettivamente liquidità o esigibilità inferiori e superiori a un anno.

5.1.1. ATTIVO

Le principali categorie di voci dell'attivo sono le *immobilizzazioni* e l'*attivo circolante*. Nello stato patrimoniale redatto secondo le norme previste dal decreto 127, affiancano questi due gruppi di voci i *crediti verso soci per versamenti ancora dovuti* e i *ratei e risconti* attivi. A queste due voci particolari vengono infatti riservate dalla legislazione categorie a sè stanti.

Come si può rilevare dalla Figura 9, le immobilizzazioni e l'attivo circolante vengono suddivise in sottogruppi (indicati con la numerazione romana) basati principalmente sulla differente natura delle voci. Non manca tuttavia una classificazione per destinazione, in particolare per le voci che l'azienda intende considerare più come immobilizzazioni finanziarie che come crediti o attività finanziarie dell'attivo circolante.

5.1.1.1. Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti

I **crediti verso soci per versamenti ancora dovuti** sono costituiti dalle quote di capitale sociale (azioni) già sottoscritte, ma non ancora versate, dai soci. Prima dell'introduzione degli IAS/IFRS i principi contabili italiani inserivano la voce crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti nell'Attivo, attualmente invece questi vengono detratti dal capitale sociale.

5.1.1.2. Immobilizzazioni

Le **immobilizzazioni** sono gli impieghi delle fonti di finanziamento che l'impresa intende utilizzare per diversi esercizi della sua attività. Esse rappresentano quindi gli investimenti in beni durevoli, anche detti attività fisse o di medio/lungo termine.

A seconda della loro natura, le immobilizzazioni possono essere suddivise in tre categorie: **immobilizzazioni immateriali**, **materiali** (o "tecniche") e **finanziarie**.

Le **immobilizzazioni immateriali** rappresentano, in generale, impieghi o investimenti effettuati dall'impresa per perseguire obiettivi di tipo pluriennale, la cui particolarità consiste nel **non essere costituite da beni fisici**. Essendo destinate ad un uso pluriennale ed essendo soggette ad obsolescenza, le immobilizzazioni immateriali risultano però soggette ad **ammortamento** come le immobilizzazioni materiali.

Le immobilizzazioni immateriali possono essere suddivise in due principali sottogruppi: immobilizzazioni immateriali costituite da beni immateriali o intangibili e quelle non rappresentate da beni.

I *beni immateriali* sono caratterizzati dal fatto che, pur non essendo costituiti da beni fisici, possono essere suscettibili di valutazioni di mercato che ne consentano un'eventuale vendita. Ne fanno quindi parte, ad esempio, i brevetti industriali, le licenze, i marchi di fabbrica e di commercio e, nel caso del rilevamento dell'azienda da parte di un'altra impresa, l'avviamento. In particolare, ad esempio:

- i brevetti rappresentano il diritto di utilizzare in esclusiva particolari invenzioni, ricavandone i conseguenti profitti;
- alla voce "marchi" si riportano i costi per l'acquisto e l'utilizzo in esclusiva di simboli e nome dell'azienda;
- l'avviamento rappresenta la differenza tra il valore a cui l'azienda viene venduta e il suo patrimonio netto.

L'avviamento costituisce il valore rappresentativo del ruolo dell'impresa, ormai avviata, nel proprio mercato, consistente in un portafoglio ordini, in una rete di relazioni e, in concreto, in una capacità di produrre reddito che possono essere stimate in termini monetari. L'avviamento viene pagato dall'acquirente al momento del passaggio di proprietà dell'impresa e può essere contabilizzato in bilancio dal nuovo proprietario per un periodo nel quale viene completamente ammortizzato.

Le immobilizzazioni immateriali non rappresentative di beni suscettibili di una contrattazione finalizzata alla vendita sono invece costituite da spese chiamate *oneri pluriennali*. Alcuni costi sostenuti nell'esercizio, ma relativi ad investimenti pluriennali, vengono infatti "capitalizzati" (cioè riportati nel capitale totale dell'azienda), contribuendo in tal modo alla determinazione del reddito non interamente, ma solo attraverso il relativo ammortamento.

Tali spese comprendono i costi di primo impianto ed ampliamento (ad esempio, gli allacciamenti di servizi quali acqua, energia, telefono, ecc.), le spese di costituzione della società, i costi di pubblicità e propaganda, i costi di ricerca e sviluppo, i costi di organizzazione e di addestramento del personale per l'esercizio di nuovi impianti. I costi di ricerca e sviluppo, ad esempio, si riferiscono alle spese che l'impresa deve sostenere per mantenersi al passo con l'evoluzione delle tecnologie. In particolare, vengono capitalizzati i costi che portano a risultati concreti ed utilizzabili dall'impresa, mentre le spese di ricerca che non hanno esito positivo vengono considerate soltanto semplici costi d'esercizio.

Tra le immobilizzazioni immateriali, come tra quelle materiali, vanno inoltre considerate le spese sostenute per la realizzazione o per l'acquisto (in tal caso tramite acconti) di beni destinati ad un lungo utilizzo da parte dell'impresa.

Le immobilizzazioni immateriali vengono valorizzate secondo due modelli:

- Il modello del costo: prevede che la voce sia espressa al netto del fondo di ammortamento e di eventuali svalutazioni per riduzione di valore:
 - o Beni a vita utile definita, che vengono ammortizzati considerando il costo del bene e la sua vita utile
 - o Beni a vita utile indefinita (es. avviamento), che non sono soggetti ad ammortamento, ma almeno annualmente a test di *impairment* (test di perdita di valore)

- Il modello del fair value (valore equo): prevede la rideterminazione del valore del bene in base al suo fair value (valore di mercato):
 - o Per i beni per cui esiste un mercato attivo

Le **immobilizzazioni materiali** o "tecniche" consistono nei beni fisici durevoli quali i terreni, i fabbricati e gli edifici, gli impianti e i macchinari, i mezzi di trasporto, i mobili e le macchine d'ufficio, e così via. Per tali beni, dalla vita utile più o meno elevata, vengono predisposti appositi piani di ammortamento.

Non tutte le immobilizzazioni materiali possono definirsi tali per "natura". Alcune di queste vengono infatti classificate per "destinazione", in quanto, pur essendo caratterizzate da un grado più o meno elevato di mobilità fisica, sono considerate "immobili" dall'azienda. Le immobilizzazioni materiali possono essere valorizzate adottando il modello del costo o il modello del fair value.

Le **immobilizzazioni finanziarie** sono costituite da titoli e da crediti che l'impresa considera investimenti di lungo termine.

In generale le immobilizzazioni finanziarie possono essere valorizzate secondo due criteri:

- Criterio del costo ammortizzato per la attività finanziarie detenute fino a scadenza, per i finanziamenti e i crediti;
- Criterio del fair value: per le attività disponibili per la vendita e per le attività al fair value.

I **titoli** sono documenti rappresentativi di quote del capitale di rischio (patrimonio netto) o del capitale di credito (passività) delle aziende. Essi sono anche detti "valori mobiliari", in quanto dotati della caratteristica (mobilità) di essere facilmente trasferibili da un soggetto economico ad un altro. Essi seguono quindi una storia di passaggi, scambi e transazioni indipendente dall'impresa che li ha emessi e dal primo sottoscrittore.

Il mercato mobiliare, il cui sviluppo, all'interno del settore finanziario, ha caratterizzato l'evoluzione economica di tutti i Paesi industrializzati più avanzati, è caratterizzato dal rapporto fra gli operatori finanziati (tradizionalmente le imprese e la pubblica amministrazione), che usualmente impiegano, per la gestione corrente e per gli investimenti, risorse finanziarie superiori al proprio reddito, e i risparmiatori (come le famiglie), che generalmente spendono in consumi e investimenti meno del proprio reddito, accantonando una quota parte delle risorse monetarie a disposizione.

Attraverso il mercato mobiliare, le imprese, raccogliendo le risorse finanziarie temporaneamente o durevolmente disponibili (in eccedenza) presso i risparmiatori, acquisiscono i mezzi necessari alla gestione delle proprie attività. I risparmiatori, d'altro canto, investendo nell'acquisizione di titoli trovano un conveniente impiego delle proprie risorse finanziarie.

I titoli vengono scambiati sia nel mercato "primario", dove avviene la contrattazione tra gli operatori finanziati e i risparmiatori, sia nel mercato "secondario", dove hanno luogo le transazioni dei titoli già emessi. La più alta espressione del mercato secondario è costituita dalla Borsa Valori.

I titoli possono inoltre essere classificati in diversi modi.

In base alla natura del soggetto emittente, ad esempio, i titoli si suddividono in pubblici e privati. Titoli pubblici sono, ad esempio, i Certificati di Credito del Tesoro

(CCT) e i Buoni del Tesoro Pluriennali (BTP), caratterizzati da lunghi tempi di restituzione del capitale, e i Buoni Ordinari del Tesoro (BOT), caratterizzati invece da una scadenza non superiore all'anno, in quanto emessi per fronteggiare (almeno in un primo momento) temporanee esigenze di liquidità. I titoli privati sono invece emessi da società di capitale per azioni (S.p.A. e S.a.p.A.) e possono essere suddivisi in azioni e obbligazioni. Le azioni, rappresentando quote del capitale sociale, attribuiscono ai possessori la qualifica di socio con i relativi diritti ed obblighi. Le obbligazioni sono invece titoli di credito della società, ai quali corrisponde un interesse sul capitale prestato e il rimborso di questo ad una scadenza prefissata.

A seconda delle modalità con cui i valori mobiliari vengono rimborsati, si possono ad esempio distinguere i titoli a rendimento predeterminato da quelli a reddito variabile. Sono titoli a rendimento predeterminato quelli a reddito fisso, cioè prestabilito e costante nel tempo, e quelli indicizzati, così definiti se il loro rendimento varia seguendo alcuni indici di riferimento introdotti, ad esempio, per tener conto dell'inflazione. I titoli a reddito variabile sono tipicamente le azioni, che, seguendo l'andamento dei risultati gestionali delle società, percepiscono una quota parte (dividendi) degli utili realizzati.

I titoli possono ancora essere classificati in base alla modalità di circolazione. Si possono quindi distinguere i titoli nominativi, che devono essere intestati ad una persona e trasferiti secondo opportune norme, da quelli al portatore, caratterizzati dal non essere soggetti ad alcun vincolo riguardante la proprietà e il trasferimento diverso dal loro semplice possesso.

Dal punto di vista della destinazione finanziaria, che riguarda più da vicino la redazione del bilancio, i titoli possono infine essere definiti disponibili o non disponibili. I primi costituiscono una tipica attività corrente, in quanto vengono negoziati dall'impresa sui mercati mobiliari per investire (o realizzare) temporanee eccedenze (o esigenze) di liquidità. I secondi costituiscono invece immobilizzazioni finanziarie, in quanto destinati dall'impresa a permanere a lungo nel patrimonio aziendale, ad esempio per coprire, come forma di garanzia verso terzi, alcune passività aziendali di lungo periodo.

Un'ultima considerazione sui titoli riguarda l'espressione del loro valore. I valori dei titoli più frequentemente utilizzati sono i seguenti:

- valore nominale o formale, costituito dall'importo indicato sul titolo stesso;
- valore di mercato o corrente, corrispondente al valore che si determina quotidianamente per l'incontro di domanda e offerta: è il prezzo da pagare per l'acquisizione del titolo nel mercato secondario;
- valore di emissione, corrispondente all'importo effettivamente pagato al momento di sottoscrizione. Esso esprime quindi il valore di mercato del titolo all'atto del suo classamento sul mercato primario. L'emissione di un titolo può infatti avvenire alla pari (se i valori nominale e di emissione coincidono), sotto la pari (se il valore nominale è superiore a quello di emissione) o sopra la pari (se il valore nominale è inferiore a quello di emissione). Generalmente l'emissione avviene ad un valore inferiore a quello di mercato per invogliare i risparmiatori alla sottoscrizione.

Nel bilancio, di norma, i titoli vengono riportati al minor valore (secondo il principio della prudenza) fra quello d'acquisto e quello di mercato alla data di redazione del bilancio.

I titoli che vengono iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie sono suddivisi in partecipazioni, azioni proprie e altri titoli.

In particolare, le partecipazioni rappresentano il possesso di azioni o quote di altre società di capitale. Esse possono essere contabilizzate secondo due criteri: al costo d'acquisto, al valore di mercato oppure secondo il metodo del patrimonio netto che, in modo contabilmente più corretto, attribuisce alle partecipazioni il valore percentuale del capitale netto delle relative società.

Le azioni riportate nelle immobilizzazioni, pur essendo beni ad elevata liquidità, rappresentano investimenti di lungo periodo per la società. La liquidità dei titoli (e, quindi, la propria "natura") è quindi in questo caso secondaria rispetto alla funzione (o destinazione) che l'impresa attribuisce loro. La compravendita di titoli per ottenere immediati vantaggi economici fa parte invece delle strategie finanziarie di breve termine.

Le partecipazioni vengono suddivise fra quelle relative a imprese consociate (imprese del proprio gruppo di appartenenza, suddivise in imprese controllate, collegate e controllanti) o ad altre imprese.

Per società controllate si intendono quelle società di cui un'impresa detiene la maggioranza di quote azionarie o di voti nell'assemblea ordinaria. Sono società controllate, inoltre, le società governate da un'impresa tramite particolari vincoli contrattuali. Il controllo di una società può essere infine realizzato per via indiretta, attraverso società a loro volta controllate dall'impresa principale.

Sono invece definite società collegate quelle di cui l'impresa detiene una quota di capitale sociale non inferiore al 20%.

Per un'impresa controllata è inoltre possibile, seppur nei limiti (relativi agli utili e alle riserve disponibili) consentiti dalle leggi, possedere azioni della società controllante.

Vanno inoltre indicate a parte le azioni che la società detiene del proprio patrimonio netto (azioni proprie), che per motivi legali sono limitate alla disponibilità di utili e riserve del patrimonio netto, ed eventuali altri titoli a medio/lungo termine.

Tra le immobilizzazioni finanziarie vengono inoltre contabilizzati i crediti di lungo periodo nei confronti delle imprese. Anche i crediti vengono suddivisi tra imprese consociate e altre imprese, poichè la peculiarità del rapporto fra un'impresa e le società del suo gruppo è tale da richiedere, da parte del lettore del bilancio, una separata indicazione dei crediti originati da scambi commerciali (vendite) o finanziari (prestiti) tra l'impresa e le imprese consociate.

5.1.1.3. Attivo circolante

L'attivo circolante è composto da beni convertibili in liquidità entro un anno, anche se in realtà l'impresa può egualmente considerare "correnti" particolari attività convertibili in liquidità in più di un anno.

La liquidità massima è garantita dal denaro contante e dai valori presenti in cassa, nonché dagli assegni e, infine, dai depositi e conti correnti bancari e postali (disponibilità liquide). Con i depositi e i conti correnti l'azienda può disporre del capitale a breve termine con rapidità pressochè analoga alla cassa, usufruendo però anche di un rendimento (interesse).

Le società non hanno però sempre bisogno di avere disponibilità immediata di denaro contante. Per questo motivo possono ricorrere a differenti impieghi o investimenti a breve termine, costituiti ad esempio dai diversi titoli (**attività finanziarie**).

I titoli riportati nell'attivo circolante rappresentano gli investimenti di breve termine in azioni, titoli di stato e simili, effettuati per ottenere una soddisfacente remunerazione di eventuali **eccedenze momentanee di liquidità**.

Un componente importante dell'attivo circolante è inoltre costituito dai **crediti**. Parte dei crediti verso imprese viene infatti considerata attività corrente piuttosto che immobilizzazione finanziaria, a causa della scadenza maggiormente ravvicinata o del particolare criterio di destinazione adottato dall'impresa.

I **crediti commerciali verso clienti**, ad esempio, sono generalmente considerati attività correnti in quanto hanno scadenze per lo più di breve periodo. Tali crediti sono costituiti, ad esempio, dalle dilazioni (rate) di pagamento che i clienti, avendo già ottenuto la fornitura dei prodotti o servizi richiesti, devono ancora versare all'impresa. La formazione di crediti nei confronti di imprese è agevolata dall'esigenza di offrire dilazioni di pagamento ai clienti per aumentare le vendite, ma è nel contempo contrastata dalla necessità di non avere un ingente capitale immobilizzato non sempre facilmente recuperabile.

L'ultimo gruppo di voci dell'attivo circolante è costituito dalle **rimanenze**, le quali rappresentano anche i componenti a minore liquidità tra le attività correnti.

Tra le rimanenze si riportano i **lavori in corso su ordinazione**, che rappresentano lavori in esecuzione da parte dell'impresa (e quindi i relativi costi affrontati) per la realizzazione di beni o servizi commissionati, ma non ancora pagati (salvo anticipi), da terzi. I lavori in corso d'opera su commessa, tipici delle imprese che si occupano di grandi progetti di ingegneria (costruzioni navali, stradali, impiantistiche, edili, ecc.), non dovrebbero essere contabilizzati in base ai costi sostenuti (come le rimanenze finali), ma in base alla percentuale dei ricavi (rispetto al totale) relativa allo stato di avanzamento dei lavori, al netto degli acconti già ricevuti. A tale criterio di contabilità si può però opporre il principio della prudenza, che suggerisce di non contabilizzare i ricavi presunti, cioè non ancora realizzati dall'impresa.

Oltre ai lavori in corso di ordinazione, tra le rimanenze vengono contabilizzati anche gli anticipi o **acconti** versati dall'impresa per forniture non ancora ricevute e non destinate ad immobilizzazioni dall'impresa.

Un gruppo di voci molto importante delle rimanenze è infine costituito dalle **scorte**  di beni che, a seconda dello stadio di lavorazione, possono essere distinti principalmente in **merci**, **materie prime** (di prodotto, sussidiarie e di consumo), **semilavorati** e **prodotti finiti**. Le giacenze di magazzino rappresentano un bene rapidamente convertibile in denaro in quanto è lecito presupporre che vengano utilizzate e vendute rapidamente.

A causa del rilevante importo complessivo e della possibile manipolazione contabile che se ne può fare, la valutazione delle scorte costituisce un problema di particolare interesse nella redazione del bilancio.

In primo luogo, poichè le scorte rappresentano impieghi di capitale che frutteranno benefici solo in un momento successivo (tranne, ad esempio, nel caso di bilancio di liquidazione della società), le giacenze, come suggerisce il principio della prudenza,

vengono generalmente valutate, piuttosto che al valore corrente di mercato, al costo di acquisto, documentato dalle fatture commerciali, più, per i semilavorati e i prodotti finiti, il costo di produzione interna. In realtà, sempre per il principio della prudenza, le rimanenze andrebbero considerate al valore di mercato nel caso in cui questo risulti inferiore al costo d'acquisto (e di produzione) delle giacenze sostenute dall'impresa.

I costi di produzione, in particolare, come si evince dalla contabilità industriale, sono computabili attraverso la valutazione dei soli costi diretti (acquisti di materiali, ore di manodopera diretta, ecc.) oppure mediante la determinazione dei costi pieni di prodotto, che richiedono l'assegnazione alle rimanenze, mediante opportuni criteri di ripartizione, di tutti i costi della gestione. Mentre il primo metodo determina solo il costo "vivo" delle scorte, considerando i costi indiretti come costi di esercizio da non trasferire agli esercizi successivi, il secondo metodo calcola il valore globale delle giacenze.

In secondo luogo, la stima delle scorte, in particolare per ciò che riguarda le materie prime e i componenti acquistati dall'impresa, può essere effettuata con diverse tecniche. Le più importanti ed utilizzate sono le seguenti:

- metodo FIFO (First In, First Out): sono considerati beni venduti quelli acquistati o lavorati per primi, per cui si considerano giacenze di magazzino i beni di acquisizione o lavorazione più recente;
- metodo LIFO (Last In, First Out): si considerano beni venduti quelli di più recente acquisizione o lavorazione, per cui le giacenze sono costituite dai beni caratterizzati da costi d'acquisto o lavorazione più datati;
- metodo del costo medio: beni omogenei acquistati o lavorati in momenti differenti e con costi diversi vengono valutati ad un costo medio ponderale.

Le diverse tecniche di valutazione delle scorte, in presenza di inflazione, influenzano significativamente la determinazione del risultato d'esercizio e la valutazione dei beni dell'impresa. Le giacenze sono infatti contabilizzate sia nel conto economico (rimanenze finali e iniziali) sia nell'attivo circolante dello stato patrimoniale.

In particolare, quando le scorte vengono contabilizzate con il metodo FIFO, il valore dei materiali e dei componenti utilizzati per l'attività produttiva (costo di produzione per l'impresa nell'esercizio trascorso) è stimato ai prezzi di acquisto più lontani nel tempo. Conseguentemente, nello stato patrimoniale le rimanenze sono invece valutate ai prezzi più recenti di acquisizione delle merci. Il valore del magazzino, essendo stimato al valore corrente di mercato, risulta pertanto aggiornato.

Nel conto economico, con il criterio FIFO si può determinare uno scompenso tra i valori assegnati alle rimanenze iniziali e finali, poichè queste si riferiscono generalmente a valori di mercato differenti, relativi ad anni successivi. Utilizzando il criterio FIFO può cioè accadere, ad esempio, che l'impresa, nonostante rilevi la stessa quantità di rimanenze finali per due esercizi consecutivi, nell'ultimo conto economico riporti un valore delle giacenze finali anche molto diverso da quello, ereditato dalle scorte finali contabilizzate nell'esercizio precedente, relativo alle giacenze iniziali.

Quando invece le scorte vengono contabilizzate con il criterio LIFO, il valore dei materiali e dei componenti utilizzati per l'attività produttiva è stimato ai prezzi di acquisto più recenti. Di converso, quindi, nello stato patrimoniale le rimanenze vengono sottovalutate rispetto al loro reale valore di mercato.

Con il criterio LIFO, inoltre, si garantisce una minore variabilità del valore delle giacenze fra un esercizio e l'altro e, conseguentemente, una maggiore omogeneità degli importi riportati nel conto economico. In tal caso, infatti, se alla fine dell'anno la

quantità di scorte non è aumentata sensibilmente rispetto all'esercizio precedente, il valore delle rimanenze iniziali e finali, relativo (in entrambi i casi) a beni acquistati o lavorati anni addietro, rimane pressochè invariato.

5.1.1.4. Ratei e risconti attivi

I ratei e risconti attivi costituiscono un particolare credito dell'azienda nei confronti di terzi. Per la loro particolare natura vengono riportati al di fuori dell'attivo circolante, nel quale erano invece generalmente considerati prima dell'adozione delle norme CEE.

I ratei e i risconti esprimono contabilmente lo slittamento nel tempo che si verifica, in uno scambio o transazione, al momento del congruimento tra beni economici e beni finanziari.

In particolare, si ha un rateo quando il bene finanziario nello scambio segue, in ordine di tempo, quello economico, mentre si ha un risconto quando il bene finanziario precede quello economico scambiato.

Ad esempio, se si considera l'affitto di un appartamento da pagarsi mensilmente per un anno, dal mese di luglio al giugno dell'anno successivo, si ha un rateo quando il bene "appartamento" viene utilizzato per i primi sei mesi dall'inquilino, ma il pagamento viene effettuato soltanto a partire dal gennaio dell'anno seguente. Il 31 dicembre, alla fine dei primi sei mesi di affitto, l'affittuario può quindi iscrivere nel suo bilancio un rateo attivo, in quanto egli si trova in posizione di credito, relativa ai primi sei mesi di affitto, nei confronti dell'inquilino.

Se invece l'inquilino paga, durante i primi sei mesi di utilizzo dell'appartamento, l'intero anno di affitto, egli si trova in posizione di credito nei confronti dell'affittuario. In questo caso si ha quindi un risconto attivo, in quanto il bene finanziario (affitto) precede il bene economico (utilizzo dell'appartamento) nello scambio. L'inquilino potrà dunque iscrivere nel suo bilancio un risconto attivo pari all'affitto dei primi sei mesi dell'anno successivo.

In generale, quindi, i ratei attivi sono costituiti da ricavi che saranno effettivamente realizzati in esercizi futuri, la cui competenza è però dell'esercizio trascorso, mentre i risconti attivi sono costi già sostenuti nell'esercizio passato, ma la cui competenza economica è relativa agli anni seguenti.

Spesso accade che tra i ratei e i risconti attivi vengano contabilizzati crediti di altra natura, quali, ad esempio, i crediti commerciali che, in quanto strettamente attinenti all'attività principale dell'impresa e documentati contabilmente attraverso ricevute fiscali e fatture di acquisto o di vendita, non rientrano in tale categoria. Tali inserimenti possono provocare distorsioni nella lettura e nella interpretazione del bilancio, ma usualmente non generano rilevanti alterazioni della significatività globale dei dati.

5.1.2. PASSIVO

Tra le fonti di finanziamento dello stato patrimoniale riportato, secondo le norme previste dal decreto 127, in Figura 7 e 9, compaiono le categorie principali di patrimonio netto, e, per le passività, dei debiti e dei fondi per rischi ed oneri. Completano inoltre le passività le voci relative al trattamento di fine rapporto di lavoro

subordinato e ai **ratei e risconti** passivi, cui la legislazione, in accordo con le direttive CEE, riserva due categorie a parte.

A differenza delle voci dell'attivo, non vengono indicati, per le passività e per il capitale netto, sotto-raggruppamenti particolari. La differenza di notazione degli elenchi relativi al patrimonio netto (numerazione romana) e alle altre categorie del passivo (numerazione araba) risiede nel fatto che, in caso di rappresentazione del bilancio nella forma abbreviata di Figura 7, devono essere esplicitate le voci corrispondenti ai soli numeri romani.

5.1.2.1. Patrimonio netto

Le fonti di finanziamento "proprie" della società, provenienti cioè dai soci e dai risultati della società stessa, costituiscono il **patrimonio (o capitale) netto**.

Come si è detto nel paragrafo 3.1, il patrimonio netto, contabilmente uguale alla differenza tra attività totali e passività totali, rappresenta inoltre il **valore dell'azienda**. Tale valore, però, come si è già osservato a proposito dell'avviamento (paragrafo 5.1.1.2), risente delle convenzioni contabili adottate nella redazione del bilancio, le quali non consentono al capitale netto di essere realmente rappresentativo delle capacità organizzative dell'impresa nel produrre reddito.

Il patrimonio netto è composto sostanzialmente da **tre** categorie di voci fondamentali: **il capitale sociale, le riserve e gli utili**.

La voce del **capitale sociale** rappresenta l'insieme delle azioni/quote societarie sottoscritte/emesse, ciascuna valorizzata al proprio **valore nominale**, ridotto del valore dei crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti.

Il capitale sociale comprende gli eventuali successivi aumenti di capitale decisi dall'assemblea degli azionisti ed attuati con nuove emissioni di azioni.

Le **riserve** sono accantonamenti di capitale previsti dalla legge, dallo statuto della società o deliberati in via eccezionale dall'assemblea straordinaria. Prima dell'unificazione introdotta dalle direttive CEE, nello stato patrimoniale gli accantonamenti erano espressi a volte con il nome di riserve e a volte come fondi, generando confusione, per il lettore, sulle componenti di patrimonio netto o passività considerate nei diversi casi. Le nuove normative assegnano invece definitivamente la dicitura "riserva" alle voci del patrimonio netto e il nome di "fondo" a tutti gli altri accantonamenti caratteristici del passivo.

La **riserva legale** è un accantonamento previsto per legge che non può essere distribuito ai soci. Esso è generalmente dell'ordine del **5%** degli utili d'esercizio, finché raggiunge il valore del **20%** del capitale sociale. Il suo scopo è quello di garantire (o, come usualmente si dice, "coprire") in maggior misura gli investimenti ed i creditori dell'azienda.

Riserve statutarie sono gli accantonamenti di una parte di utile allo scopo di rafforzare finanziariamente la società. Tali accantonamenti sono previsti e regolati dallo statuto della società. Oltre alle riserve statutarie possono essere previste **riserve straordinarie** (non contemplate dallo statuto) caratterizzate da varie denominazioni ed istituite per scopi particolari lungo la vita dell'azienda.

La **riserva da sovrapprezzo delle azioni** è costituita, per legge, dalla differenza fra l'importo realizzato dall'emissione (sopra la pari) di nuove azioni ed il loro valore

nominale. Tale riserva non è distribuibile ai soci finché la riserva legale non abbia raggiunto i limiti previsti dalla legge.

Le **riserve di rivalutazione** sono generate dall'esigenza di adeguare il patrimonio netto alle rivalutazioni, effettuate per tener conto dell'inflazione, di alcune attività patrimoniali. Alla svalutazione delle immobilizzazioni corrisponde infatti un'equivalente svalutazione del patrimonio netto dell'azienda ($A=P+CN$). Quando quindi si effettua la rivalutazione di alcune attività, l'ammontare del capitale netto deve essere corretto affinché sia valutato, per omogeneità, con lo stesso metro monetario.

La **riserva per azioni proprie in portafoglio** è un accantonamento previsto dalla legge nel caso in cui l'impresa acquisti, e quindi iscriva tra le sue attività, azioni proprie. Poiché con l'acquisto di azioni proprie l'azienda rimborsa parte del suo capitale netto, è necessario che questa riserva venga formata e conservata dall'azienda nel patrimonio netto fin quando le azioni proprie non siano rivendute oppure annullate. L'eventuale annullamento delle azioni implica una riduzione di capitale sociale equivalente al valore delle azioni annullate.

Tra le **altre riserve** può essere importante considerare la **riserva contributi pubblici**, che riguarda i contributi dello Stato concessi alle imprese, ad esempio per incentivare la costruzione o l'ampliamento di immobilizzazioni materiali. I contributi pubblici, quando riportati in questa riserva, non sono tassabili e distribuibili a soci, ma sono disponibili solo per coprire eventuali perdite d'esercizio.

Il patrimonio netto contiene infine gli **utili**, suddivisi in **utili (o perdite) portati a nuovo** e **l'utile (o perdita) dell'esercizio**, i quali costituiscono l'autofinanziamento dell'impresa. I primi costituiscono i risultati netti positivi (o negativi) relativi ad esercizi precedenti, di cui non è ancora stata decisa la destinazione: essi possono infatti essere distribuiti ai soci oppure accantonati a riserve. Il secondo rappresenta il risultato al netto delle imposte realizzato nell'ultimo esercizio, come risulta dal conto economico allegato.

5.1.2.2. Fondi per rischi ed oneri

Nello stato patrimoniale vengono indicate con la voce "fondi" le poste di **accantonamento per il sostenimento di spese future** (note o presunte).

I fondi possono essere istituiti per rettificare i valori di alcune voci dell'attivo. Nello stato patrimoniale redatto secondo le direttive CEE, tuttavia, i fondi correttivi dell'attivo (come l'**ammortamento**) sono riportati in corrispondenza delle attività di riferimento, di cui si indica quindi sia il valore lordo che il valore netto. Se invece si indica soltanto il valore netto di tali attività, gli importi dei fondi devono essere riportati nell'allegato. L'indicazione dei fondi correttivi nell'attivo presenta il vantaggio di effettuare semplici ed immediati raffronti tra le categorie dello stato patrimoniale per l'analisi di bilancio (si veda il capitolo 7).

Alcuni fondi correttivi dell'attivo esprimono inoltre, più che una variazione reale del valore di un'attività, una sua futura possibile svalutazione. Tali fondi si riferiscono quindi al **rischio** di un'eventuale perdita economica.

In generale, a fronte di particolari rischi l'impresa può tutelarsi ricorrendo o al trasferimento a terzi (ad esempio ad imprese assicurative) degli eventuali danni, oppure affrontando in proprio le conseguenze della manifestazione degli eventi negativi considerati. Nel primo caso si parla di **"assicurazione esterna"**, in quanto si sostituisce

un costo incerto (danno quantitativamente non perfettamente conosciuto) con un costo definito (premio assicurativo). Nel secondo caso l'impresa utilizza invece la formazione di appositi fondi di accantonamento. Tali fondi rappresentano quindi una forma di **assicurazione interna** o auto-assicurazione in quanto, tramutandosi in un costo per la gestione e in un accantonamento, conseguente ad una minore tassazione del risultato d'esercizio, di parte dei ricavi, consentono all'impresa di tutelarsi, almeno in parte, contro eventuali perdite.

Tra i **fondi di "auto-assicurazione"** si possono citare il fondo di svalutazione crediti, di svalutazione (o di oscillazione) titoli e di svalutazione delle rimanenze (o di oscillazione prezzi), i quali risultano anche correttivi delle relative attività, il fondo di oscillazione cambi, il fondo per i rischi di sopravvenienze passive, per i rischi di collaudo, per i rischi di garanzia.

Il **fondo di svalutazione crediti** consiste nell'accantonamento di quote di capitale equivalenti agli importi dei crediti maggiormente suscettibili di insolvenza da parte dei debitori. A tale proposito è utile evidenziare che, se un credito non viene incassato alle giuste scadenze, l'impresa, dopo aver agito attraverso solleciti verbali e scritti, avvia un'azione di contenzioso per il recupero del credito. In questi casi è opportuno che nel bilancio si separino i crediti in contenzioso (detti anche "sofferenze") dagli altri crediti, iscrivendo i primi nella voce "**crediti in sofferenza**" o "crediti in contenzioso" per evidenziarne la scarsa esigibilità.

In modo analogo alla svalutazione crediti, l'impresa può costituire un **fondo di svalutazione titoli** (o di oscillazione titoli), in particolare quando acquista titoli ad un elevato valore di mercato, per cui è prudente prevederne una futura svalutazione.

Il **fondo di svalutazione scorte** è istituito per fronteggiare l'eventuale svalutazione di parte delle giacenze a causa, ad esempio, delle mutate condizioni di mercato (o del possibile deterioramento fisico). Esso serve quindi a tener conto dell'eventuale perdita sul futuro realizzo delle giacenze, dovuta ad una diminuzione del loro valore economico corrente rispetto al costo sostenuto per realizzarle. Tale fondo può anche essere denominato fondo di **oscillazione prezzi**.

Il **fondo di oscillazione cambi** viene utilizzato per coprire le eventuali perdite relative a vendite o acquisti effettuati in monete estere (monete "non di conto"). I crediti o i debiti in monete estere vengono contabilizzati convertendo i relativi importi nella moneta di conto al cambio nominale vigente al momento della conversione. Quando i crediti o debiti non vengono estinti nel corso dell'esercizio di competenza, diviene però necessaria una stima del cambio con il quale gli importi saranno convertiti. Tale stima genera quindi il rischio di eventuale perdita che motiva l'iscrizione di un fondo di oscillazione cambi.

Il **fondo rischi per sopravvenienze passive** (e per insussistenze dell'attivo) riguarda gli accantonamenti effettuati per fronteggiare eventuali aumenti delle passività (o diminuzioni delle attività), dovuti ad esempio a danni causati a terzi (o a danni subiti da terzi).

I fondi per i **rischi di collaudo e di garanzia** rappresentano gli accantonamenti destinati, rispettivamente, a far fronte alle eventuali spese di collaudo e di garanzia che riguardano i periodi immediatamente successivi alla vendita di beni.

Oltre ai fondi per i diversi rischi di gestione e ai fondi correttivi dell'attivo, si possono citare altri fondi di accantonamento per oneri futuri, quali il fondo

manutenzione ciclica, il fondo ferie, il fondo imposte, i fondi di quiescenza ed obblighi simili.

Scopo principale del fondo *manutenzione ciclica* è quello dell'accantonamento negli anni degli ingenti costi da sostenere periodicamente per la manutenzione preventiva di grandi impianti industriali. In tal modo, analogamente a quanto avviene per l'ammortamento, si genera una ripartizione dei costi di manutenzione degli impianti nell'arco degli anni in cui questi vengono utilizzati, piuttosto che nel solo esercizio in cui i costi vengono materialmente sostenuti. Il fondo di manutenzione ciclica può essere considerato un fondo d'ammortamento a tutti gli effetti qualora i costi di manutenzione, invece di essere preventivati ed accantonati negli esercizi antecedenti, siano stati già sostenuti dall'impresa e, capitalizzati nell'attivo tra le immobilizzazioni, vengano ripartiti negli esercizi successivi attraverso opportune quote.

Il fondo di manutenzione può inoltre essere considerato un fondo "rischi" nel caso in cui venga istituito per tutelare l'impresa da eventuali guasti degli impianti, ricorrendo in tal caso al capitale accumulato attraverso il fondo di accantonamento per sostenere le spese necessarie alle riparazioni e manutenzioni correttive.

Il fondo *ferie* racchiude l'importo, da corrispondere al personale negli esercizi successivi, relativo alle ferie già maturate ma non ancora utilizzate dai dipendenti.

Del fondo *imposte* si è già parlato nel paragrafo 4. Si può qui aggiungere che tale fondo non comprende i debiti verso l'erario per le imposte già iscritte a ruolo, riportate in un'apposita voce dei debiti (paragrafo 5.1.2.4), ma riguarda soltanto la quota residua (al netto degli anticipi) di imposte sul reddito (ILOR, Imposte Locali sul Reddito, e IRPEG, Imposte sul Reddito delle Persone Giuridiche) da pagarsi con la presentazione della dichiarazione dei redditi, dopo l'approvazione del bilancio. Tale fondo può contenere inoltre gli oneri fiscali relativi a posizioni fiscali non ancora definite o in contestazione.

I fondi di *quiescenza ed obblighi simili*, infine, riguardano principalmente l'accantonamento di capitali per la liquidazione del personale. Di questo fondo si evidenzia a parte la quota relativa al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (paragrafo seguente): i fondi di quiescenza iscritti nei fondi per rischi ed oneri si riferiscono quindi, in particolare, ad alcune categorie di lavoratori (agenti, commissionari, ecc.) che intrattengono rapporti di lavoro con l'impresa.

5.1.2.3. Fondo di trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il motivo per cui il *fondo TFR* relativo al lavoro subordinato non viene riportato nei fondi per rischi ed oneri risiede principalmente nel considerevole importo globale, tanto maggiore quanto più l'impresa è anziana, che tale fondo assume nelle aziende.

La liquidazione dei propri dipendenti (operai, impiegati, dirigenti) comporta un esborso di denaro sostanzialmente di lungo termine per l'azienda: la quota di tale fondo stanziata ogni anno al personale che interrompe il rapporto di lavoro con l'impresa è infatti quasi sempre piccola rispetto all'accantonamento complessivo.

5.1.2.4. Debiti

I debiti iscritti nello stato patrimoniale costituiscono, insieme ai ratei e risconti passivi e ai fondi per spese future, le passività di breve e di lungo termine dell'impresa (capitale di credito). La distinzione fra passività di medio/lungo termine e passività correnti è evidenziata solo nell'indicazione a parte degli importi con scadenza superiore a un anno.

I debiti evidenziati nello stato patrimoniale redatto secondo le norme CEE possono essere classificati in **cinque** categorie principali: debiti obbligazionari, debiti verso istituti di credito (banche e similari), debiti commerciali (clienti e fornitori), debiti verso imprese consociate, debiti verso la pubblica amministrazione (fisco e istituti di previdenza e sicurezza sociale).

I **debiti obbligazionari**, di cui possono usufruire solo le società di capitale per azioni (S.p.A. e S.a.p.A.), rappresentano il capitale che l'impresa deve restituire ai sottoscrittori delle obbligazioni emesse dalla società.

All'emissione di *obbligazioni* l'impresa ricorre quando non ritiene opportuno o possibile raccogliere risorse tramite un aumento di capitale sociale o quando l'entità del capitale necessario non consente di avere un unico o pochi finanziatori. Dal punto di vista dei risparmiatori, questo tipo di investimento risulta particolarmente gradito a chi, ad esempio, non vuole investire nel capitale di rischio (tramite acquisto di azioni): le obbligazioni possono infatti ritenersi particolarmente appetibili o interessanti per quanto concerne la sicurezza, il livello dei rendimenti (generalmente predeterminati: fissi o indicizzati), la facilità di cessione e l'anonimato.

Nello stato patrimoniale vengono indicate a parte le **obbligazioni convertibili**, la cui peculiare caratteristica consiste nell'opzione, concessa ai sottoscrittori, di convertire le obbligazioni in azioni della società, secondo un rapporto numerico tra obbligazioni e azioni ed un valore economico di congruaggio prestabiliti (ad esempio, 2 azioni ogni 3 obbligazioni, con un esborso supplementare di 1.000 £ ad azione).

I **debiti verso istituti di credito** si possono classificare, in relazione alla durata, in **debiti a breve o a medio/lungo termine**, oppure, in base alla modalità di utilizzo del richiedente, in **crediti di cassa o di firma** da parte del finanziatore.

I principali **crediti di cassa** sono: le aperture di credito in conto corrente, gli sconti bancari e le anticipazioni garantite.

L'**apertura di credito in conto corrente** è un tipico strumento di credito a breve termine, i cui vincoli quantitativi e temporali vengono stabiliti volta per volta nei singoli rapporti tra l'impresa e l'istituto di credito. Tale operazione, in generale, costituisce una concessione bancaria (**fido bancario**) che consente al cliente di affrontare squilibri finanziari (di liquidità) temporanei. Il costo dell'apertura di credito in conto corrente è rappresentato dagli interessi passivi sul fido e dai costi delle singole operazioni.

L'apertura di credito in conto corrente, inoltre, **può essere non garantita** (allo scoperto) **e garantita**. Nel primo caso non vengono definite garanzie reali o personali all'operazione: l'unica garanzia della banca è il patrimonio e la capacità di reddito dell'impresa. Nel secondo caso, invece, a supporto dell'operazione si fissano garanzie reali (pegno di contanti, titoli o merci) o personali (ad esempio fidejussioni).

Quando un'impresa desidera riscuotere in anticipo un credito (usualmente cambiali) verso terzi a scadenza generalmente non molto ravvicinata, può chiedere ad una banca il rimborso anticipato di tale credito in cambio della sua cessione e di un interesse

passivo, pagato sotto forma di deduzione dall'importo totale del credito stesso. Tale operazione, denominata **sconto bancario**, contiene la clausola **"salvo buon fine"** che, in caso di insolvenza del debitore, obbliga l'impresa a restituire all'istituto di credito la somma ricevuta in anticipo.

L'**anticipazione garantita**, infine, è una richiesta di finanziamento che si ottiene dagli istituti di credito in cambio di un pegno di beni dell'impresa in genere facilmente negoziabili (ad esempio titoli o merci). Tale operazione consente all'impresa di ottenere un finanziamento senza disfarsi dei suoi beni. Questi ultimi, non facendo più parte del portafoglio dell'azienda durante il periodo di garanzia, vengono iscritti nei conti d'ordine (paragrafo 5.1.3) come beni "detenuti", ma non "posseduti", dalla banca per il periodo di anticipazione.

I **crediti di firma** sono invece operazioni che non comportano necessariamente un esborso di denaro per l'istituto di credito.

Il più diffuso credito di firma, sia negli scambi commerciali, sia negli appalti e nelle forniture commissionate da enti pubblici, è la **fideiussione**, concessa al cliente per garantire la sua solvibilità presso terzi. Con tale operazione, infatti, l'istituto di credito garantisce con le proprie risorse una posizione debitoria del richiedente. Egli può così accedere al finanziamento presso il suo creditore, che si sente in tal modo maggiormente tutelato.

Un tipico debito di lungo termine che le imprese possono ottenere dagli istituti di credito è costituito inoltre dai **mutui passivi**. Diversamente dai prestiti obbligazionari, le imprese ricorrono al mutuo quando hanno necessità di ottenere prestiti non troppo ingenti, quando non sono società di capitale per azioni, oppure quando, per strategie aziendali, vogliono affidarsi ad un solo o a pochi finanziatori. Al mutuo passivo inoltre ricorrono le imprese di medio-piccole dimensioni, poco conosciute sui mercati finanziari, per le quali il mutuo rappresenta spesso l'unica forma di finanziamento a lungo termine.

Oggetto del mutuo può essere sia la concessione di un credito di cassa che quella di un credito di firma. Nel secondo caso, invece che direttamente un prestito di denaro, l'impresa ottiene il finanziamento sotto forma di titoli di credito che può utilizzare per pagamenti diversi. A fronte del prestito ricevuto, l'impresa si impegna a restituire il capitale a scadenze regolari (rate), secondo un piano finanziario preventivamente determinato. Nello stato patrimoniale, il mutuo, qualora specificato, rappresenta quindi il debito residuo alla data di bilancio.

L'istituto che concede il mutuo, a causa della lunga durata del prestito e dei conseguenti rischi sulla restituzione dell'intero capitale, oltre alle usuali indagini sul richiedente, esige generalmente garanzie reali (ad esempio ipoteche su beni) o personali (ad esempio fideiussioni da parte di terzi).

La delicata funzione che riveste l'indebitamento bancario, soprattutto di breve termine, nella gestione finanziaria dell'azienda richiede che nella nota integrativa siano fornite informazioni di dettaglio sui conti bancari, sull'ammontare dei fidi e delle garanzie concesse, nonché sul tasso medio di interesse passivo sostenuto nell'esercizio.

I **debiti commerciali** sono costituiti, inversamente ma analogamente ai crediti commerciali, da posizioni debitorie dell'impresa nei confronti di fornitori e clienti. Nel primo caso (**debiti verso fornitori**), l'impresa si trova a dover pagare forniture di beni o servizi già ricevuti. Tale posizione è conseguente, ad esempio, a modalità di pagamento dilazionato (rate) o a cambiali stipulate per momentanee esigenze di liquidità

dell'acquirente. Questa voce può essere caratterizzata da un importo molto consistente per le imprese industriali. Nel secondo caso (**acconti di clienti**), l'impresa si trova a dover fornire beni o servizi che il cliente ha già pagato, totalmente oppure in parte, sotto forma di anticipo.

I **debiti verso imprese consociate** sono prestiti di breve o di lungo termine che l'impresa richiede alle imprese del gruppo (imprese controllate, collegate e/o controllante). Analogamente ai relativi crediti, questi debiti vanno indicati a parte nello stato patrimoniale per la loro particolare natura.

I **debiti verso la pubblica amministrazione** sono costituiti, principalmente, dai **debiti tributari**, che consistono nel capitale, già determinato e noto nell'importo, da versare al fisco per le gestioni passate, e dai **debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale**, che racchiudono gli importi di competenza degli esercizi passati, ma ancora da versare, relativi principalmente alla pensione (INPS, INPDAI) e alle assicurazioni contro infortuni e malattie del personale (INAIL).

Altri debiti iscritti in bilancio possono riguardare inoltre competenze da corrispondere, ad esempio, al personale o ad agenti e simili, agli azionisti per dividendi già deliberati dall'assemblea ma non ancora pagati, ad amministratori, a certificatori.

5.1.2.5. Ratei e risconti passivi

Analogamente, ma inversamente, a quelli attivi, **i ratei e risconti passivi** rappresentano un particolare debito dell'azienda nei confronti di terzi. Per la loro particolare natura, nello stato patrimoniale vengono infatti separati dai debiti.

Ricordando che si ha un rateo quando il bene finanziario nello scambio segue, in ordine di tempo, quello economico, mentre si ha un risconto quando il bene finanziario precede quello economico scambiato, si vuole qui riprendere l'esempio dell'affitto dell'appartamento sviluppato nel paragrafo 5.1.1.4. L'inquilino può riportare nel suo bilancio (al 31 dicembre) un rateo passivo, corrispondente ai primi sei mesi di affitto (luglio-dicembre), se paga il suo soggiorno a partire dall'anno seguente, nonostante usufruisca dell'appartamento già per i primi sei mesi. L'affittuario può invece iscrivere nel suo bilancio (sempre al 31 dicembre) un risconto passivo, corrispondente ai primi sei mesi di affitto dell'anno successivo, qualora l'inquilino gli abbia corrisposto anticipatamente (nell'anno solare trascorso) l'importo relativo all'affitto dell'intero anno di soggiorno.

In generale, quindi, i ratei passivi sono costituiti da costi che saranno effettivamente sostenuti in esercizi futuri, la cui competenza è però dell'esercizio trascorso, mentre i risconti passivi sono ricavi già realizzati nell'esercizio passato, ma la cui competenza economica è relativa agli anni seguenti.

Per quanto riguarda i componenti dello stato patrimoniale, questa volta di debito, che possono essere contabilizzati erroneamente in questa voce, anche per i ratei e risconti passivi valgono le considerazioni fatte a proposito dei ratei e risconti attivi.

5.1.3. CONTI D'ORDINE

I conti d'ordine costituiscono informazioni che, pur non essendo rappresentative di attività o passività, venivano iscritte, prima dell'adeguamento alle norme previste dalle

direttive CEE, in calce allo stato patrimoniale. Attualmente si prevede siano invece commentate nell'allegato.

Essi riportano, ad esempio, il valore di:

- beni di terzi presso la società (lavorazioni conto terzi, titoli ricevuti a cauzione, fondi del personale gestiti dall'impresa, ecc.);
- impegni di acquisto e di vendita, consistenti in ordini rispettivamente fatti a fornitori e ricevuti da clienti e non ancora espletati alla fine dell'esercizio;
- rischi vari: garanzie prestate (ad esempio, fidejussioni rilasciate a terzi per consentire a questi di ottenere crediti), garanzie ricevute (ad esempio, fidejussioni per anticipi a clienti), crediti non ancora scaduti ceduti a terzi (ad esempio, sconti bancari), beni detenuti da terzi per ottenere la concessione di anticipazioni garantite, ecc.

5.2. CONTO ECONOMICO

Il conto economico riporta i ricavi (proventi) realizzati ed i costi (oneri) sostenuti dall'impresa nell'ultimo esercizio. La rilevazione dei ricavi e dei costi rappresenta un obiettivo fondamentale della contabilità generale, poichè consente di determinare il risultato economico della gestione (utile o perdita).

Oltre al risultato dell'esercizio, tuttavia, il conto economico consente di individuare alcuni risultati parziali particolarmente importanti per la gestione. La determinazione di tali risultati, rilevabili solo tramite la forma scalare del conto economico, dipende però dalla particolare struttura di conto economico adottata. Se infatti si classificano le voci del conto economico scalare per destinazione, si rilevano separatamente, ad esempio, i singoli costi produttivi, amministrativi e di vendita. Quando si preferisce invece strutturare il conto economico in base alla tipologia delle voci (ad esempio, costi per acquisti, personale, ecc.), si ottiene una classificazione per natura.

Tra le due rappresentazioni (per natura o per destinazione) di conto economico scalare, entrambe previste dalle direttive CEE, lo Stato italiano ha optato per la classificazione delle voci per natura, in quanto ritenuta più idonea a consentire correlazioni con lo stato patrimoniale e a recepire suddivisioni di voci già presenti nella legislazione, nonchè per la sua semplicità di elaborazione, anche se la classificazione per destinazione è generalmente riconosciuta più idonea alla rappresentazione e alla conoscenza dell'andamento economico di un'azienda.

L'adeguamento alle norme previste dal decreto 127, inoltre, non consente più di evidenziare alcuni risultati parziali di gestione prima frequentemente rilevati nei bilanci. Poichè tali risultati sono importanti ai fini della comprensione e dell'analisi del bilancio, essi vengono descritti nel paragrafo 5.2.7.

Il conto economico riportato in Figura 10, seguendo le principali prescrizioni del decreto 127, raggruppa le componenti del reddito in alcune voci principali.

Si individuano così le voci relative al *valore della produzione*, tra le quali si elencano i ricavi "in senso lato" dell'esercizio, così detti in quanto possono includere anche proventi fittizi o proventi che non costituiscono ricavi tipici della attività industriale dell'impresa.

Al valore della produzione vengono detratti i *costi della produzione*, nei quali si iscrivono tutti i costi di gestione, dalla fabbricazione alle spese accessorie a quelle

industriali, con la sola eccezione dei costi finanziari, straordinari e fiscali. Viene quindi evidenziata la differenza fra valore e costi della produzione.

La *gestione finanziaria*, con i relativi oneri, proventi e rettifiche, viene poi sommata algebricamente alla differenza tra valore e costi della produzione, analogamente ai *componenti straordinari* di reddito.

Si determina così il *risultato prima delle imposte*, dal quale, detratte le *componenti fiscali* (imposte e rettifiche dovute ad eventuali interferenze fiscali sui principi economici di determinazione del reddito), si giunge all'*utile (o perdita) d'esercizio*.

5.2.1. VALORE DELLA PRODUZIONE

Una delle principali voci di profitto di un'impresa industriale è costituita dai *ricavi delle vendite e delle prestazioni*. La vendita dei beni e la prestazione di servizi, che costituiscono il fatturato dell'azienda, rappresentano infatti il risultato dell'attività produttiva dell'impresa e della sua interazione con il mercato. Tale valore è quindi uno dei dati più indicativi di un'azienda, utilizzato anche nell'analisi di bilancio (capitolo 7) per valutare la gestione dell'impresa e per effettuare confronti tra esercizi successivi.

Nel conto economico i ricavi possono essere suddivisi in varie categorie, a seconda della rilevanza e dell'utilità informativa che queste possono rivestire nei diversi casi. Ad esempio, tra i ricavi si possono distinguere le vendite ad imprese consociate dalle vendite a terzi, in quanto gli importi delle prime, se influenzate da politiche di gruppo, possono essere differenti dalle altre, oppure si possono classificare le vendite in base alla omogeneità dei prodotti, alla diversa tipologia dei mercati o alle differenti aree geografiche. Tali suddivisioni possono anche essere soltanto evidenziate nella nota integrativa.

I ricavi vengono inoltre indicati nel conto economico al netto di sconti (diminuzioni di prezzo che l'impresa accorda al cliente), abbuoni (sconti accordati al cliente quando la quantità o la qualità, in tal caso dopo collaudo, dei beni forniti è inferiore a quella concordata contrattualmente), resi (emissioni di note di credito dall'impresa al cliente quando i prodotti non hanno le caratteristiche richieste, ad esempio se affetti da difetti di conformità al campione) e riduzioni similari. Tali importi rettificativi, quando particolarmente rilevanti, possono essere evidenziati separatamente, a detrazione, dai ricavi lordi.

Vi possono essere inoltre beni che l'impresa produce internamente e successivamente utilizza come immobilizzazioni produttive per la propria attività. I costi di produzione di questi beni vengono iscritti come tali nel conto economico, ma non si riferiscono a vendite dell'esercizio. Tali beni vengono quindi reconsiderati come componente positiva (ricavo) nell'esercizio alla voce *incrementi di immobilizzazioni per lavori interni*, nonchè capitalizzati come immobilizzazioni nello stato patrimoniale e successivamente ammortizzati, perchè, come le rimanenze finali, contribuiranno a produrre reddito negli esercizi successivi.

Un'ulteriore voce dei ricavi, di particolare importanza nel settore delle costruzioni, è data dall'avanzamento dei lavori su commessa. L'importo di tali ricavi si determina in base alla percentuale di completamento dell'opera che viene realizzata nell'esercizio rispetto al ricavo complessivo sul lavoro da svolgere. Se si tiene conto tuttavia del principio della prudenza, questa voce consiste semplicemente nella quota di costi

sostenuti nell'esercizio per l'avanzamento della commessa e capitalizzati nello stato patrimoniale. In ogni caso, analogamente alle rimanenze finali ed iniziali, si considera la *variazione dei lavori su commessa* data dalla differenza fra lavori in corso finali ed iniziali.

Tra i proventi dell'attività produttiva dell'impresa va infine contabilizzata la *variazione di rimanenze relative a prodotti finiti, semilavorati e in corso di lavorazione*. La normativa non comprende in tale voce le giacenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci varie, la cui variazione è invece riportata tra i costi di produzione.

Come si è visto nel paragrafo 4, le rimanenze finali costituiscono convenzionalmente un profitto per l'esercizio, pari al relativo costo di produzione o di acquisto, mentre le rimanenze iniziali rappresentano un costo effettivo per l'impresa, in quanto legate, per il principio di competenza, ai corrispondenti ricavi che, presumibilmente, scaturiscono dalla loro vendita nello stesso esercizio. La variazione di rimanenze è quindi positiva e contribuisce al valore della produzione se le rimanenze finali sono maggiori delle rimanenze iniziali, mentre è negativa nel caso contrario.

5.2.2. COSTI DELLA PRODUZIONE

Secondo la rappresentazione delle voci del conto economico per natura, le principali categorie dei costi di produzione sono gli acquisti, le spese per il personale, le quote di accantonamento per ammortamenti, svalutazioni e fondi vari, e altri diversi oneri.

Come si è visto nel precedente paragrafo, tra i costi di produzione viene contabilizzata, in modo analogo (ma opposto: rimanenze iniziali meno rimanenze finali) alla variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati, la *variazione delle giacenze di merci* (tra cui imballi, merci in viaggio, ecc.) e *di materie prime, sussidiarie e di consumo*.

Un'importante categoria di voci è rappresentata dalle spese, documentate dalle fatture commerciali, per l'*acquisto di beni* (merci e materiali) e *servizi*. A tali voci si aggiunge inoltre il costo per l'uso (*godimento*), da parte dell'azienda, *di beni di terzi* ricevuti in fitto ed utilizzati per l'attività produttiva.

I costi d'esercizio relativi al *personale* sono principalmente le spese per lavoro subordinato (retribuzioni) e gli accantonamenti per fondi vari. Le retribuzioni si compongono di salari (agli operai) e stipendi (ad impiegati, quadri e dirigenti). Gli accantonamenti riguardano invece i contributi per oneri sociali (INPS, INPDAI, INAIL) e le quote annuali dei fondi TFR, di quiescenza, ferie, ecc. Tra gli altri costi del personale vi possono essere particolari competenze da corrispondere al personale o ad agenti, commissionari e simili.

Un gruppo di voci a parte è destinato alle quote annuali di *ammortamento e svalutazione* di attività. In particolare si evidenzia separatamente l'ammortamento delle immobilizzazioni materiali, immateriali, altre svalutazioni di immobilizzazioni (ad esempio di alcuni crediti), e svalutazione di crediti e liquidità dell'attivo circolante.

Separatamente vengono inoltre contabilizzate le quote di *accantonamento per fondi di rischio* (ad esempio, oscillazione prezzi, oscillazione cambi, rischi di collaudo e garanzia) e *altri accantonamenti* (ad esempio per fondi di manutenzione, ricerca e sviluppo).

A conclusione dei costi di produzione si possono riportare ulteriori *oneri diversi* di gestione. In tale voce, ad esempio, possono essere iscritti alcuni costi d'esercizio strettamente inerenti all'attività tipica dell'impresa, quali i costi di energia, trasporto, ecc. Questi non vengono però necessariamente evidenziati nel dettaglio, in quanto non è compito della contabilità generale analizzare i costi industriali. A tale scopo l'impresa utilizza infatti la contabilità industriale, tramite la quale si individuano i diversi costi di fabbricazione e i vari centri (di produzione, ausiliari, generali) ai quali attribuire le diverse spese.

La differenza tra il valore e i costi della produzione deve essere esplicitata nel conto economico. Tale valore è simile all'utile operativo come generalmente definito, anche se, per le motivazioni riportate nel paragrafo 5.2.7, può non rappresentarlo esattamente.

5.2.3. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

Oltre ai ricavi e ai costi della produzione, che costituiscono i componenti di reddito maggiormente attinenti all'attività di un'impresa industriale, vanno iscritti in bilancio gli oneri e i profitti finanziari di competenza dell'esercizio.

Per quanto riguarda i titoli, nel conto economico si riportano i *dividendi* delle partecipazioni azionarie (indicando a parte quelli relativi a partecipazioni in imprese consociate) e i proventi (*interessi attivi*) relativi ai titoli delle immobilizzazioni e dell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni.

Si riportano anche gli interessi sui crediti iscritti nelle immobilizzazioni, indicando a parte quelli relativi a partecipazioni in imprese consociate.

Fra i proventi diversi, indicando separatamente quelli relativi a imprese consociate, rientrano ad esempio gli interessi relativi ai crediti dell'attivo circolante, nonché gli interessi dei crediti verso banche e imprese, le differenze di cambio positive, ecc.

In un'unica voce, e sempre con separata indicazione degli importi relativi alle imprese consociate, si devono invece indicare gli oneri finanziari della gestione. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli *interessi passivi* dei debiti (rappresentati ad esempio da fidi bancari, mutui, obbligazioni) verso banche, istituti di credito, fornitori, imprese.

Gli interessi passivi rappresentano una voce molto importante del conto economico, soprattutto ai fini dell'analisi interpretativa del bilancio, in quanto definiscono la remunerazione del capitale di credito che, insieme al capitale proprio, finanzia l'impresa.

Altre spese finanziarie possono essere costituite dai costi di *commissioni bancarie* per operazioni di sconto, di cessione di crediti, dalle *spese di emissione* delle obbligazioni, e simili.

Nel computo del reddito d'impresa, al valore della produzione, oltre ai relativi costi, va dunque sottratta anche la differenza tra oneri e proventi finanziari.

5.2.4. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Delle attività finanziarie riportate nello stato patrimoniale, per la loro peculiare caratteristica, vengono evidenziate a parte nel conto economico le rettifiche di valore.

Tali rettifiche consistono in *rivalutazioni* e *svalutazioni* rese necessarie dai cambiamenti avvenuti nell'arco dell'ultimo o dei più recenti esercizi.

Le attività finanziarie vengono suddivise, in particolare, tra partecipazioni, immobilizzazioni finanziarie (non partecipazioni) e titoli (non partecipazioni) dell'attivo circolante.

Anche la differenza tra queste svalutazioni e rivalutazioni va sottratta al valore della produzione.

5.2.5. PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

Secondo le nuove norme, i componenti straordinari di reddito dell'esercizio sono costituiti dai costi e dai ricavi non provenienti dalle attività tipiche dell'impresa, quali la produzione di beni o la prestazione di servizi industriali.

Rientrano quindi, ad esempio, in tale raggruppamento alcune componenti di reddito relative alla gestione patrimoniale dell'impresa, nonché eventuali aumenti (sopravvenienze) o diminuzioni (insussistenze) delle fonti o degli impieghi delle risorse finanziarie aziendali.

Tra i profitti e i costi straordinari di gestione, ad esempio, vi possono essere proventi e oneri patrimoniali derivanti, rispettivamente, dalla gestione o dall'utilizzo di beni immobili (ad esempio, fitti attivi e passivi di edifici, suoli, ecc.).

Proventi straordinari sono anche le *insussistenze del passivo*, che consistono, ad esempio, in annullamenti o riduzioni (per effetto di donazioni o sentenze rettificatrici) di debiti già accertati nei confronti di terzi, nel ricevimento di fatture da pagare a terzi con importo inferiore a quello stimato nel precedente esercizio, ecc.

Risarcimenti di danni causati a terzi e non coperti da assicurazione, multe e penalità, maggiori importi (rispetto ai valori stimati nell'esercizio precedente) di fatture da pagare a fornitori sono invece alcuni esempi di *sopravvenienze del passivo*. Esse costituiscono quindi costi d'esercizio per l'impresa.

Insussistenze dell'attivo, infine, sono, ad esempio: danni subiti causati da terzi o da eventi naturali; ammanchi di cassa (per errato conteggio o per furto); minori importi, rispetto al valore contabilizzato precedentemente come credito, di fatture da riscuotere. Anche le insussistenze dell'attivo rappresentano costi d'esercizio per l'impresa.

Le norme prevedono tuttavia che alcuni tra i proventi ed oneri straordinari analizzati, se maggiormente attinenti all'attività tipica dell'impresa (produzione), possono essere riportati rispettivamente fra i ricavi della produzione, nella voce "altri ricavi e proventi", o fra i costi della produzione, nella voce "oneri diversi di gestione".

Vanno inoltre indicati fra i componenti straordinari d'esercizio, qualora presenti, i versamenti e gli incassi relativi ad eventuali debiti e crediti di imposte competenti ad esercizi precedenti, il cui importo è stato accertato e corrisposto nell'esercizio.

5.2.6. UTILE D'ESERCIZIO DA ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO

Sottraendo al valore della produzione i costi dell'attività produttiva e gli oneri (al netto dei relativi proventi) delle gestioni finanziaria (con le rispettive rettifiche) e straordinaria dell'impresa, si ottiene il *risultato dell'esercizio al lordo delle imposte*.

Le *imposte sul reddito d'esercizio* indicate a detrazione dell'utile lordo sono le imposte dirette (ILOR e IRPEG) in parte già versate in acconto all'erario ed in parte accantonate nel fondo imposte dello stato patrimoniale in quanto di competenza dell'esercizio.

Sottraendo all'utile lordo le imposte sul reddito d'esercizio si ottiene quindi il *risultato dell'esercizio*.

Poichè il principio di incompatibilità tra determinazione del reddito economico e reddito fiscale viene spesso disatteso, il decreto 127 stabilisce inoltre che le interferenze delle norme tributarie sulla redazione del conto economico debbano essere evidenziate esplicitamente.

Le interferenze fiscali hanno luogo quando, ad esempio, il fisco non riconosce alcuni costi d'esercizio derivanti da particolari fondi (ad esempio, fondi di rischio), oppure riconosce alcuni costi e ricavi in esercizi diversi da quelli di competenza economica, o, ancora, definisce quote e periodi massimi previsti per ammortamenti e accantonamenti a fondi del passivo. Tali norme inducono spesso i redattori di bilancio a considerarne l'effetto, in previsione della successiva dichiarazione dei redditi, già nella scritture di bilancio.

Con l'innovazione contabile apportata dal decreto 127 vengono quindi chiaramente evidenziate le *rettifiche di valore* (ammortamenti e simili) e gli *accantonamenti* (ad esempio per rischi e spese future) operati (o non operati) esclusivamente in applicazione di norme tributarie. Queste due voci correttive non eliminano l'interferenza fiscale sulla determinazione economica dell'*utile (o perdita) d'esercizio*, ma consentono al lettore di conoscere le variazioni di carattere fiscale apportate al bilancio.

5.2.7. RICAVI E PERDITE DA ATTIVITÀ DESTINATE A CESSARE

I nuovi principi contabili prevedono l'iscrizione separata dei flussi economici derivanti da attività destinate a cessare. In particolare tra questi vi sono: le plusvalenze e le minusvalenze.

Le *plusvalenze patrimoniali* consistono nella differenza (positiva) tra il valore realizzato nella vendita (anche detta "alienazione" o "dismissione") di immobilizzazioni ed il valore che l'impresa aveva assegnato a tali beni in base al costo storico e ad eventuali svalutazioni o rivalutazioni. Esse costituiscono pertanto un ricavo per l'impresa, da assegnarsi all'esercizio durante il quale la dismissione ha avuto luogo (esercizio di competenza).

Se il valore di un immobile, come contabilizzato nell'attivo, risulta invece superiore al valore realizzato dalla sua vendita, si genera una *minusvalenza patrimoniale* che per l'impresa costituisce un costo d'esercizio.

Le sopravvenienze e le insussistenze sono invece particolari componenti di reddito legate ad aumenti (le prime) o a diminuzioni (le seconde) delle attività o delle passività.

In particolare, *sopravvenienze dell'attivo* sono, ad esempio, i rimborsi (indennizzi assicurativi) relativi a furti subiti ed i recuperi di beni smarriti o rubati in esercizi

precedenti, il ricevimento di beni a titolo gratuito, i premi, il recupero di crediti già contabilizzati precedentemente come perdite. Esse costituiscono quindi componenti di profitto per l'esercizio.

5.2.8. ALCUNE CONSIDERAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

La stesura del conto economico secondo lo schema previsto dal decreto legislativo n.127 dello Stato italiano induce ad alcune importanti considerazioni.

Una prima considerazione riguarda la diversa o, in alcuni casi, non più netta separazione delle componenti di reddito relative alle specifiche attività o gestioni dell'impresa come usualmente identificate: gestione tipica o caratteristica, non caratteristica (o extra-caratteristica), finanziaria, straordinaria, fiscale.

La gestione straordinaria, ad esempio, cambia significato da quello ad essa usualmente attribuito: essa non riguarda infatti più le componenti di reddito caratterizzate dalla propria eccezionalità di accadimento, come, ad esempio, particolari eventi relativi ad attività tipiche o non tipiche dell'impresa caratterizzati da una rilevante e non usuale entità o eccezionali variazioni dei criteri contabili generalmente adottati. La straordinarietà consiste invece nella estraneità degli eventi che generano le componenti di reddito dall'attività ordinaria dell'impresa (in pratica si tratta dell'attività precedentemente definita "extra-caratteristica").

Conseguentemente, parte dei componenti straordinari (nell'accadimento) di formazione del reddito possono essere riportati tra gli oneri e i proventi ordinari della produzione o tra quelli finanziari. In particolare, ad esempio, si fa esplicito riferimento all'iscrizione tra i costi e i ricavi della produzione delle plusvalenze e minusvalenze patrimoniali realizzate attraverso la cessione di beni presumibilmente attinenti all'attività produttiva.

Gli oneri e i proventi di tipo patrimoniale, prima generalmente ascritti alla gestione non caratteristica dell'impresa, confluiscono quindi nella gestione caratteristica se ad essa inerenti, in quella finanziaria se derivanti da titoli o crediti di lungo termine e in quella straordinaria se non associabili alle prime due.

Alcuni autori ritengono che tale definizione di "straordinarietà" possa creare difficoltà di interpretazione sia nella sua applicazione che nella conoscenza, per il lettore, dell'influenza che eventi straordinari (nell'accadimento) hanno sulla formazione del reddito d'impresa.

Una seconda considerazione riguarda la scelta di classificare le voci del conto economico per natura invece che per destinazione. Il criterio adottato non consente infatti di separare i costi inerenti alla sola produzione o fabbricazione, anche detti "costo del venduto", dalle spese di altra natura, quali i costi di distribuzione e vendita, d'amministrazione e generali, per la ricerca e sviluppo, ecc. Tali suddivisioni determinano voci particolarmente utili nel controllo e nella gestione operativa ed amministrativa dell'azienda, in quanto consentono un'analisi accurata dei vari settori dell'azienda e permettono di individuare le attività meno efficienti operando confronti tra le voci anche ripetuti nel tempo.

Una terza ed ultima considerazione riguarda la spesso necessaria determinazione di importanti risultati parziali del conto economico, utilizzabili nell'analisi della gestione operativa, amministrativa e finanziaria delle imprese industriali. Tali risultati parziali,

spesso esplicitati nei bilanci delle imprese industriali prima dell'adozione delle norme CEE, pur scomparendo del tutto con la struttura di conto economico prevista dal decreto 127, conservano la propria validità operativa.

Alla base della determinazione di questi risultati intermedi, la cui definizione è peraltro suscettibile di leggere variazioni a seconda dei casi, vi è una differente struttura delle voci del conto economico, che devono essere prevalentemente classificate per destinazione.

Volendo definire in modo semplice e schematico alcuni dei principali risultati intermedi del conto economico, si faccia riferimento in particolare alla Figura 11.

Ricavi (Fatturato)
- Costo del venduto:
Variazione delle rimanenze
<u>Acquisti di Beni e Servizi</u>
(= Valore Aggiunto)
<u>Altri costi di produzione</u>
Margine Industriale
- Spese di vendita e distribuzione
- Spese per la ricerca e sviluppo
- <u>Spese generali e amministrative</u>
Utile Operativo
- Proventi ed Oneri Finanziari
- Proventi ed Oneri Patrimoniali
- <u>Proventi ed Oneri Straordinari</u>
Utile al Lordo delle Imposte
- <u>Imposte</u>
Utile netto d'esercizio

Figura 11. Risultati intermedi del conto economico.

Come si può osservare dalla figura, se si sottraggono al **fatturato**, cioè ai soli ricavi produttivi per prestazioni e vendite (al netto di sconti, abbuoni, resi e simili), la variazione delle rimanenze e gli acquisti di beni e servizi, si ottiene il **valore aggiunto**, che, in termini economici, quantifica il contributo effettivo dell'impresa nella realizzazione dei prodotti o servizi oggetto della sua attività economica. Esso rappresenta infatti la somma di tutti i costi di gestione necessari alla produzione e alla determinazione del reddito d'esercizio.

Al valore aggiunto possono essere quindi sottratti gli altri costi di produzione che, insieme alle rimanenze iniziali e agli acquisti, costituiscono il **costo del venduto**: si tratta principalmente dei costi industriali per il personale, degli ammortamenti e degli altri accantonamenti industriali, delle spese per energia, manutenzione, per l'energia, ecc. Quando presenti, analogamente alle rimanenze, nel costo del venduto devono essere inclusi gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni e le variazioni dei lavori in corso su ordinazione.

La differenza tra ricavi e costo del venduto può essere definita **marginale (utile) industriale**.

Ad esso possono quindi essere sottratti le altre spese operative della gestione caratteristica, relative alle attività complementari a quelle strettamente di fabbricazione, quali le spese di distribuzione e vendita (ad esempio per: personale addetto, provvigioni e contributi ad agenti, trasporti, manutenzione e ammortamento automezzi, pubblicità, ecc.), le spese generali ed amministrative (ad esempio per: personale addetto, manutenzione e ammortamento macchine d'ufficio, cancellerie, fitti, consulenze di terzi, ecc.), le spese per la ricerca e sviluppo, ecc.

Si determina così il **margine (utile) operativo**, che rappresenta un risultato particolarmente importante della gestione, perchè determinato dai costi e ricavi caratteristici dell'attività principale dell'azienda.

All'utile operativo si può giungere anche con altre suddivisioni delle voci del conto economico.

Ad esempio, come evidenziato in Figura 12, se nel costo del venduto e nelle altre spese operative non si considerano le quote di accantonamento a fondi, si ottiene il **margine industriale lordo** e il **margine operativo lordo** (m.o.l.), da cui, detraendo gli accantonamenti, si ottiene nuovamente l'utile operativo. Il margine operativo lordo ha un significato particolare, in quanto costituisce il risultato operativo al lordo degli accantonamenti, i quali rappresentano le spese "fittizie" della gestione.

Se, inoltre, nel calcolo del m.o.l. si tiene conto solo dei costi diretti (escludendo quindi la forza lavoro indiretta e i costi fissi di produzione, distribuzione, vendita, ricerca e sviluppo, amministrazione, ecc.), si determina in tal caso il **margine lordo di contribuzione**, pari alla differenza tra ricavi e costi variabili, che costituisce un dato di rilevante importanza per la gestione d'impresa (a tale proposito, si rimanda per approfondimenti alla contabilità industriale).

L'utile operativo può anche essere determinato senza operare una distinzione fra i costi di fabbricazione e gli altri costi operativi di gestione (amministrativi, di vendita, ecc.): in tal caso si possono infatti individuare semplicemente i costi del personale, gli acquisti, gli accantonamenti a fondi e così via, come prevede il conto economico redatto secondo il decreto 127 (classificazione delle voci per natura). Come già osservato in questo paragrafo, bisogna però tener presente che nel conto economico di Figura 10 possono essere inclusi tra le voci relative alla produzione alcuni costi e ricavi non del tutto usuali per l'attività produttiva dell'impresa (ad esempio quelli straordinari nell'accadimento).

Ricavi (Fatturato)
- Costo del Venduto (lordo):
Variazione delle rimanenze
Acquisti di Beni e Servizi
(= Valore Aggiunto)
Altri costi di produzione
Margine Industriale Lordo
- Spese di vendita e distribuzione
- Spese per la ricerca e sviluppo
- Spese generali e amministrative
Margine Operativo Lordo
- Quote di accantonamento a fondi
Utile Operativo
- Proventi ed Oneri Finanziari
- Proventi ed Oneri Patrimoniali
- <u>Proventi ed Oneri Straordinari</u>
Utile al Lordo delle Imposte
- <u>Imposte</u>
Utile Netto d'esercizio

Figura 12. Risultati intermedi del conto economico.

All'utile o margine operativo possono infine essere detratte le componenti (oneri meno proventi) finanziarie, patrimoniali e straordinarie di reddito, definendo così l'**utile al lordo delle imposte** (o la perdita d'esercizio). Sottraendo a questo le imposte, proporzionali all'utile lordo, si ricava quindi l'**utile netto dell'esercizio**.

In modo esemplificativo, si può affermare pertanto che l'utile operativo dell'esercizio, risultato dell'attività produttiva dell'azienda, viene generalmente destinato a tre principali impieghi: la remunerazione del capitale di terzi prestatato all'impresa (componente finanziaria), il tributo allo Stato (imposte) e la remunerazione del capitale proprio dell'azienda (utile netto, distribuito in parte agli azionisti e in parte ricapitalizzato a patrimonio netto).

6. BILANCIO CONSOLIDATO

In adeguamento alle direttive CEE, il Decreto Legge n. 127 dello Stato italiano prevede per le società di capitale, a partire dal 1994, l'obbligo di redazione del bilancio consolidato. Detenendo partecipazioni di controllo o di influenza in altre società, un'impresa non fornisce infatti al lettore di bilancio informazioni complete sulla sua reale situazione patrimoniale, economica e finanziaria se nel suo bilancio d'esercizio non confluiscono, attraverso opportune tecniche contabili, i bilanci delle società del suo gruppo. Il bilancio consolidato ottempera a questa necessità in quanto si riferisce ad un gruppo di imprese consociate, contabilmente considerato come un'unica entità imprenditoriale.

Anche se il bilancio consolidato è analogo al bilancio di impresa e non presenta particolari caratteristiche, per una sua chiara lettura ed interpretazione è necessario conoscere l'area e i criteri di consolidamento adottati.

Per **area di consolidamento** si intende l'insieme di società comprese nel consolidamento. In pratica si tratta, oltre alla società controllante, delle società controllate e collegate del gruppo. Di queste, qualcuna può non essere compresa per motivi specifici che devono essere riportati nell'allegato.

I **criteri di consolidamento** sono regole necessarie per redigere il bilancio consolidato partendo dalla lettura dei singoli bilanci. I principali criteri da adoperare sono i seguenti:

somma voce per voce di tutte le attività, passività, patrimoni netti, costi e ricavi dei singoli bilanci d'esercizio, previa uniformizzazione dei criteri contabili adottati, ad esempio per quanto riguarda la natura e la destinazione delle voci, le tecniche di valutazione delle attività (immobili, scorte, crediti, ecc.), degli accantonamenti, ecc.;

eliminazione di acquisti e vendite, nonché di crediti e debiti, tra imprese consociate;

eliminazione delle partecipazioni in imprese consociate iscritte negli stati patrimoniali, in quanto i relativi importi sono sostituiti dal consolidamento del patrimonio netto di ciascuna società (qualora, in ciascun bilancio, il valore delle partecipazioni non sia contabilizzato proporzionalmente al capitale sociale dell'impresa cui le partecipazioni si riferiscono, con tale eliminazione si crea una "differenza di consolidamento" tra i suddetti valori che deve essere iscritta nel patrimonio netto consolidato);

poiché il possesso delle società da parte della capogruppo non è totale, nel patrimonio netto consolidato è necessaria l'*iscrizione a parte delle quote di capitale netto e di utile d'esercizio di competenza dei terzi di minoranza delle società consolidate*. Tali quote vengono iscritte nello stato patrimoniale e nel conto economico, rispettivamente, come voci del tipo "patrimonio (o utile) di competenza terzi", per le cui determinazioni esistono diversi criteri contabili.

7. L'ANALISI DI BILANCIO

L'analisi di bilancio consiste nella valutazione, attraverso l'esame delle diverse voci riportate nello stato patrimoniale e nel conto economico, della situazione patrimoniale e finanziaria di un'impresa e della sua capacità di produrre reddito.

Ad un'analisi critica dei dati del bilancio sono interessati, ad esempio:

individui legati all'impresa da differenti interessi economici, quali i creditori, gli azionisti, gli investitori;

imprese consociate o imprese esterne interessate alla valutazione dell'azienda a fini partecipativi, di controllo, di acquisizione o di vendita;

il management dell'impresa, per l'utilizzo del bilancio come strumento operativo di gestione.

Affinchè il bilancio possa essere utilizzato in modo efficiente per la valutazione di un'impresa, è necessario considerare alcuni **criteri** adatti a rendere particolarmente significativi, ai fini dell'analisi, i dati rilevati dal bilancio d'esercizio.

Ad esempio, spesso è necessaria una *riclassificazione* dei dati di bilancio, come nel caso della suddivisione finanziaria delle attività in beni correnti e fissi e delle passività in debiti correnti e a medio-lungo termine, oppure della determinazione del margine operativo lordo e dell'utile operativo nel conto economico. Gli importi relativi a tali raggruppamenti devono essere desunti dal bilancio qualora, come accade, le voci non siano già completamente o correttamente raggruppate secondo la struttura necessaria all'analisi. Spesso nella lettura del bilancio bisogna anche tener conto delle interferenze fiscali, degli effetti dell'inflazione, o dell'influenza di particolari eventi straordinari occorsi nell'esercizio.

Di primaria importanza è inoltre la significatività che alcuni rapporti fra voci o raggruppamenti di voci del bilancio rivestono nell'analisi. La definizione di tali rapporti, anche denominati *indici* di bilancio, consente infatti di evidenziare particolari aspetti della gestione dell'impresa.

Nella maggior parte dei casi, anche il *confronto* tra voci o indici di bilancio risulta particolarmente utile. Molto spesso un dato del bilancio o il valore di un indice non ha infatti significato di per sè, ma può essere molto rappresentativo se confrontato. In particolare, i confronti più importanti sono quelli di trend, effettuati tra esercizi successivi, o quelli tra indici analoghi relativi ad imprese dello stesso settore (a volte è necessario, per la significatività di quest'ultimo confronto, che le imprese siano anche della stessa "dimensione", valutabile ad esempio tramite il numero di addetti o il fatturato).

Un'ultima considerazione riguarda la visione d'insieme dell'impresa da valutare. I dati del bilancio, anche opportunamente riclassificati e confrontati, possono offrire un quadro chiaro della situazione aziendale corrente, ma non possono evidenziare le cause che hanno condotto l'impresa a conseguire i risultati analizzati. Soltanto un'analisi delle politiche, delle strategie e dei programmi aziendali, sia passati che futuri, può infatti contribuire a determinare un quadro completo dello stato di una azienda.

Gli strumenti operativi maggiormente utilizzati nell'analisi di bilancio sono gli indici e l'analisi dei flussi finanziari.

7.1. GLI INDICI DI BILANCIO

Gli indici di bilancio sono rapporti tra particolari voci o raggruppamenti di voci dello stato patrimoniale e del conto economico.

Gli indici possono riguardare diversi aspetti dell'impresa. Nella presente dispensa essi vengono suddivisi in due principali categorie: nella prima (*indici finanziari*) si considerano i rapporti indicativi della composizione e della gestione delle risorse finanziarie dell'impresa, mentre in una seconda categoria (*indici di redditività*) si considerano i rapporti indicativi dell'efficienza economica con cui si realizza l'attività imprenditoriale.

7.1.1. INDICI FINANZIARI

Gli indici finanziari sono utilizzati per esaminare sia la ripartizione delle risorse finanziarie all'interno del patrimonio dell'impresa, analisi mirata alla valutazione della solidità patrimoniale dell'impresa e della sua capacità (anche detta "solvibilità") di far fronte ai debiti di breve periodo, sia l'utilizzo dei mezzi finanziari, in particolare di quelli a breve termine, nel processo produttivo. Essi possono quindi essere suddivisi in due principali gruppi di indici, denominati rispettivamente *indici patrimoniali* e *indici operativi*.

7.1.1.1. Indici patrimoniali

Gli indici patrimoniali esprimono alcuni confronti tra voci dello stato patrimoniale utili all'analisi delle fonti di finanziamento e degli impieghi adoperati dall'impresa.

Per accrescere la significatività di tali indici generalmente si utilizza la già citata classificazione finanziaria dello stato patrimoniale che suddivide l'attivo in immobilizzazioni e attività correnti e il passivo in patrimonio netto, passività correnti e passività a medio-lungo termine. A tale proposito è opportuno ricordare che alcuni fondi di accantonamento possono essere considerati passività di lungo termine (ad esempio, il fondo di trattamento di fine rapporto, di quiescenza e simili), altri di breve termine (ad esempio, il fondo imposte), mentre i fondi correttivi dell'attivo devono essere direttamente sottratti alle rispettive attività.

Per quanto riguarda l'analisi delle fonti di finanziamento, si possono considerare, ad esempio, i seguenti rapporti:

$\frac{\text{Passività totali}}{\text{Capitale totale investito}}$	$\frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Capitale totale investito}}$
--	--

Il primo rapporto, anche definito indice di **indebitamento**, evidenzia l'apporto del capitale di credito al capitale totale dell'impresa. Il secondo indice esamina invece l'entità del capitale di rischio rispetto al totale delle fonti di finanziamento. Definito anche indice di **indipendenza finanziaria** dell'azienda, questo rapporto è il complementare del primo.

Generalmente questi indici dovrebbero attestarsi fra il 33% e il 66%, con una variabilità dipendente dalla diversità dei settori e delle situazioni economiche delle varie imprese.

Valori troppo bassi dell'indice di indipendenza finanziaria potrebbero infatti evidenziare la "sotto-capitalizzazione" dell'azienda, consistente nella mancanza dell'autonomia finanziaria necessaria ad effettuare investimenti. In tal caso diventerebbe anche difficoltoso l'accesso al credito, in quanto i finanziatori potrebbero ritenere rischioso il prestito a causa delle scarse garanzie offerte dalla situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

Valori eccessivamente bassi dell'indice di indebitamento (sovra-capitalizzazione), pur evidenziando un'elevata autonomia finanziaria e una forte solidità patrimoniale, potrebbero invece far pensare ad un inefficiente utilizzo delle capacità e delle risorse dell'azienda, rilevabile ad esempio tramite un esame dell'effetto di leva finanziaria (si veda il paragrafo 7.1.2).

Un aspetto patrimoniale di particolare importanza riguarda il rapporto fra attività fisse e fonti di finanziamento durevolmente legate all'azienda, valutabile tramite il seguente indice di **copertura delle immobilizzazioni**:

$$\frac{\text{Patrimonio netto (+ passività di medio - lungo termine)}}{\text{Immobilizzazioni}}$$

Quando il capitale netto eguaglia o supera il valore delle immobilizzazioni, la situazione patrimoniale risulta particolarmente solida, in quanto i beni durevoli necessari all'attività dell'impresa sono "protetti" o "coperti" (cioè garantiti) dal capitale proprio dell'azienda.

Qualora ciò non avvenisse, sarebbe invece fondamentale che le immobilizzazioni fossero coperte almeno dalla somma del patrimonio netto e dei debiti di lungo termine. Se il valore delle immobilizzazioni superasse infatti quello dei capitali durevolmente legati all'impresa (o se, equivalentemente, le passività correnti fossero maggiori delle attività correnti), si creerebbe uno scompenso non agevolmente risanabile tra la restituzione a breve scadenza di risorse di terzi (passività correnti) e la realizzazione di liquidità mediante le attività fisse, che avviene generalmente in tempi più lunghi. L'indice di copertura delle immobilizzazioni deve quindi essere maggiore di 1.

Per l'impresa, nonché per gli istituti di credito, è inoltre importante valutare un rapporto simile, ma inverso, all'indice di copertura delle immobilizzazioni. Tale rapporto, denominato indice di **garanzia dei debiti a medio-lungo termine**, è il seguente:

$$\frac{\text{Immobilizzazioni}}{\text{Passività di medio - lungo termine}}$$

Con questo indice si vuole verificare la capacità di accesso ai finanziamenti di lungo periodo dell'impresa. I finanziatori dell'impresa sono infatti più propensi a concedere un prestito di lungo termine (ad esempio un mutuo) se l'entità del prestito è sufficientemente coperta dai beni durevoli dell'impresa. Dal valore dell'indice di garanzia dei debiti a medio-lungo termine dipende quindi la possibilità, per l'impresa, di

richiedere un finanziamento di lunga durata. In particolare, il periodo di restituzione del capitale di credito concesso potrà essere tanto più elevato quanto più il valore dell'indice si avvicina a 1 o supera l'unità.

Un indice di particolare rilevanza patrimoniale è inoltre costituito dal rapporto tra gli ammortamenti e il totale delle immobilizzazioni tecniche ed immateriali al lordo degli ammortamenti:

$$\frac{\text{Ammortamenti}}{\text{Immobilizzazioni ammortizzabili lorde}}$$

Questo indice mette in risalto le quote di capitale che, attraverso gli ammortamenti, sono già stato accantonate nei diversi esercizi. Esso può evidenziare inoltre lo stato di degrado (o di obsolescenza) delle immobilizzazioni e la più o meno incipiente necessità di sostituirli (direttamente proporzionale al valore dell'indice).

Ulteriori indici riguardanti le fonti di finanziamento possono evidenziare la ripartizione tra le passività a differente esigibilità. Ad esempio, si possono individuare i seguenti rapporti:

$$\frac{\text{Passività correnti}}{\text{Passività}} \qquad \frac{\text{Passività di medio - lungo termine}}{\text{Patrimonio netto}}$$

Questi ed altri indici simili possono indicare se l'azienda ricorre a capitali di terzi principalmente per ottenere finanziamenti di breve o di lungo termine ed evidenziano l'incidenza di tali fonti di finanziamento sulle risorse proprie o totali dell'impresa.

Per quanto riguarda invece l'analisi degli impieghi, si possono considerare ad esempio i rapporti:

$$\frac{\text{Attività fisse}}{\text{Capitale totale investito}} \qquad \frac{\text{Attività correnti}}{\text{Attività fisse}}$$

Oltre a fornire indicazioni sulla suddivisione, che può essere caratteristica del particolare settore produttivo, degli impieghi delle fonti di finanziamento dell'azienda in beni durevoli o in beni ad elevata liquidità, questi indici assumono particolare rilievo se confrontati negli anni, in quanto rendono conto ad esempio dei programmi di investimento di lungo termine o dell'esigenza di mantenere un particolare livello di liquidità per la gestione dell'attività imprenditoriale.

Particolari indici finanziari sono quelli che riguardano l'analisi della capacità dell'impresa di far fronte ai debiti di breve scadenza. Tali debiti assumono una notevole importanza poichè possono spesso costituire la causa di dissesto dell'attività di molte imprese industriali. Le imprese, in particolari momenti della loro vita, possono infatti trovarsi ad affrontare contingenti cali di liquidità (dovuti ad esempio a cause accidentali non legate all'efficienza produttiva) e a non poter assicurare ai creditori di breve termine il rimborso dei prestiti concessi, a meno di un maggiore dilazionamento nel tempo della restituzione.

Questi indici, detti **indici di liquidità** (oppure di *solvibilità* o *disponibilità*), sono costituiti principalmente dai due rapporti seguenti, denominati rispettivamente **current ratio** e **quick ratio**:

$$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Passività correnti}} \qquad \frac{\text{Attività correnti} - \text{Rimanenze}}{\text{Passività correnti}}$$

In particolare il secondo rapporto, anche noto come *acid test* o *indice secco di liquidità*, deve essere prossimo o superiore all'unità affinché l'impresa disponga di risorse sufficienti a soddisfare i debiti a breve scadenza. Valori tuttavia molto elevati dell'*acid test* indicherebbero un utilizzo non efficiente di tutte le risorse liquide nell'attività dell'impresa, oppure rappresenterebbero lo specchio di particolari situazioni negative, quale il difficile recupero dei crediti a breve termine (ad esempio quelli commerciali).

Se si considera invece come indice di liquidità il primo rapporto (*current ratio*), bisogna tener presente che le scorte di magazzino, incluse nelle attività correnti, non sempre sono tramutabili facilmente in liquidità a breve termine. Inoltre la velocità di realizzo delle rimanenze e il peso di queste sull'attivo circolante possono essere molto differenti nei diversi settori industriali. Per tali motivi, il valore del *current ratio* può generalmente oscillare tra 1 e 2.

La capacità di far fronte alle esigenze di breve termine, analogamente ai due indici di liquidità su citati, è anche rilevabile dal valore, che non deve essere negativo, del *capitale circolante*, dato dalla differenza fra attività correnti e passività correnti (il capitale circolante così definito è da alcuni autori considerato "netto", in quanto a volte si utilizza la dizione di capitale circolante in luogo di quella di attivo circolante).

7.1.1.2. Indici operativi

Gli indici finanziari possono essere molto utili quando esprimono una correlazione fra impieghi o fonti di finanziamento di breve termine e alcuni parametri caratteristici della gestione operativa dell'impresa. In tal modo si possono infatti analizzare le modalità di utilizzo delle risorse finanziarie nell'attività produttiva.

Tra gli indici preposti ad un'analisi di questo tipo si possono ad esempio considerare quelli che analizzano le modalità di incasso e di pagamento legate agli scambi commerciali dell'impresa con gli operatori esterni.

L'indice di **dilazione dei crediti**, ad esempio, esprime il rapporto tra i crediti commerciali verso clienti, quali quelli relativi a dilazioni di pagamento concesse, e i ricavi dell'esercizio:

$$\frac{\text{Crediti verso clienti}}{\text{Ricavi}} \times 365 \quad (\text{in giorni})$$

Questo indice esprime il periodo medio di incasso dei crediti commerciali per forniture già consegnate. Poiché i ricavi si riferiscono a tutto l'arco dell'esercizio, nell'indice si deve riportare, per omogeneità, il valore medio dei crediti dell'esercizio.

Un semplice modo per ottenere questo valore consiste nel considerare il valore dei crediti degli ultimi due bilanci consecutivi ed effettuarne la media aritmetica.

Il valore dell'indice rappresenta il tempo medio di riscossione dei crediti da parte dell'impresa. Questo valore, espresso in giorni di pagamento, evidenzia in che modo l'impresa ottempera alle esigenze contrastanti di agevolare i clienti nella dilazione dei pagamenti e di non accumulare ingenti somme di denaro non sempre facilmente recuperabili.

L'indice di **dilazione dei debiti**, esprime invece la durata media dei debiti relativi all'acquisto delle forniture (beni o servizi) da terzi:

$$\frac{\text{Debiti verso fornitori}}{\text{Acquisti}} \times 365 \quad (\text{in giorni})$$

Questo indice esprime il tempo medio intercorrente tra il momento dell'acquisizione delle forniture ed il relativo pagamento. Esso dipende dalla capacità dell'impresa di far valere le proprie modalità di pagamento ai fornitori ed evidenzia quindi la capacità di autofinanziamento dell'impresa che deriva dal ritardo nei pagamenti delle forniture.

Poichè gli acquisti si riferiscono all'intero anno di attività, anche in questo caso si deve considerare un valore medio per i debiti verso fornitori, determinato ad esempio dalla media aritmetica dei debiti verso fornitori relativi agli ultimi due esercizi consecutivi.

Un rapporto particolarmente significativo per la gestione dell'attività imprenditoriale è inoltre l'indice di **copertura delle scorte**:

$$\frac{\text{Scorte}}{\text{Costo del venduto}} \times 365 \quad (\text{in giorni})$$

Questo indice definisce il tempo medio di permanenza in magazzino delle merci, delle materie prime, dei componenti, dei semilavorati e dei prodotti finiti non ancora venduti dall'impresa. Il rapporto può anche riferirsi alle sole scorte di beni acquistati, sostituendo in tal caso il costo del venduto con gli acquisti.

Analogamente agli indici relativi agli scambi commerciali, per consentire una omogeneità delle voci confrontate nell'indice di copertura delle scorte è necessario rapportare al costo del venduto, che rappresenta i costi della produzione sostenuti nell'esercizio, il valore medio delle giacenze. Come nei casi precedenti, quindi, il valore medio delle scorte è ottenibile effettuando la media aritmetica delle rimanenze finali contabilizzate negli ultimi due bilanci d'esercizio.

Se confrontato con dati relativi allo stesso settore industriale, l'indice di copertura delle scorte può evidenziare, nel caso di valori troppo distanti dalla media, inefficienze delle attività commerciali (quando ad esempio non vengono previsti in maniera efficace gli andamenti del mercato) o eventuali scollamenti tra l'attività strettamente produttiva e quella commerciale dell'impresa. In ogni caso, l'esigenza di minimizzare il capitale impiegato nelle scorte, pur tenendo presente la necessità di avere disponibilità di scorte per la continuità del processo produttivo, associa l'efficienza della gestione a bassi valori dell'indice di copertura.

Gli indici di dilazione dei crediti e dei debiti e l'indice di copertura delle scorte vengo sovente utilizzati nella loro forma inversa (privi del fattore "365"), evidenziando rispettivamente i rapporti di *rotazione crediti, debiti e scorte*. In tali forme, tanto maggiore risulta il valore degli indici dei crediti e delle scorte, tanto più la gestione si rivela efficiente, mentre il contrario avviene in corrispondenza dell'indice dei debiti.

Valori elevati degli indici di rotazione (o "turnover") dei crediti e delle scorte e bassi valori dell'indice di rotazione dei debiti possono migliorare la valutazione della situazione finanziaria dell'impresa emersa, ad esempio, dall'esame degli indici di liquidità. La maggior velocità con cui si riscuotono i crediti, rispetto a quella con cui si pagano i debiti, può infatti compensare una carente solvibilità dell'impresa rilevata dal suo capitale circolante negativo.

7.1.2. INDICI DI REDDITIVITÀ

Gli indici di redditività vengono utilizzati per analizzare l'efficienza economica dell'attività imprenditoriale.

Tipici indici di efficienza sono i rapporti tra alcuni risultati parziali del conto economico ed i ricavi realizzati nell'esercizio:

<u>Margine operativo lordo</u>	<u>Utile operativo</u>	<u>Utile netto</u>
Ricavi	Ricavi	Ricavi

Il valore di questi indici può essere direttamente espresso nel conto economico accanto ai valori delle singole voci. In tal modo viene quindi riportato l'importo di ciascuna voce sia in termini assoluti che in termini *percentuali* (rispetto ai ricavi d'esercizio).

In particolare, il rapporto tra l'utile operativo e i ricavi indica l'incidenza dei costi di produzione sulle vendite e quindi l'efficienza produttiva dell'impresa. Questo indice, che viene denominato **ROS** (*Return On Sales*), definisce quindi il rendimento o redditività operativa delle vendite.

Il rapporto tra utile netto e ricavi (utile netto percentuale) rappresenta invece l'efficienza economica complessiva della gestione nell'esercizio, comprensiva dell'attività produttiva e finanziaria dell'impresa, includendo l'incidenza delle componenti extra-caratteristiche, fiscali e straordinarie sulla determinazione del reddito.

Un indice particolarmente significativo è anche il seguente:

$$\frac{\text{Utile operativo}}{\text{Utile netto}}$$

Questo rapporto (o il suo inverso) è utile per valutare l'incidenza delle attività non strettamente produttive sull'attività globale dell'impresa.

L'indice può essere sia inferiore che superiore a 1: nel primo caso, ad esempio, risulterebbe il notevole contributo dei proventi finanziari nella determinazione del reddito economico, mentre, nel secondo caso, il costo dell'indebitamento e le imposte risulterebbero preponderanti sui profitti di carattere finanziario.

Un particolare indice di efficienza è inoltre il **turnover del capitale investito**:

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale totale investito}}$$

Questo rapporto esprime la capacità dell'impresa di generare nuove risorse finanziarie disponendo di un dato patrimonio complessivo, attraverso il quale esercita la propria attività produttiva e commerciale.

A causa della sua peculiare dipendenza dalle caratteristiche dei diversi settori produttivi, il turnover del capitale investito viene solitamente confrontato con lo stesso indice relativo ad altre imprese dello stesso settore. In ogni caso, più è elevato il suo valore più la gestione nel suo complesso (utilizzo di risorse al fine di ottenerne un beneficio economico) può considerarsi efficiente, in quanto si ottiene un maggiore fatturato a fronte di un minore impiego di capitali.

Analogo al precedente, nella forma, risulta l'indice di **turnover del capitale circolante**:

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale circolante}}$$

Come il precedente indice, questo rapporto misura l'efficienza di utilizzo del capitale (in particolare, in questo caso, del capitale netto di breve termine) da parte dell'impresa. Un alto valore dell'indice evidenzia quindi come con minori risorse finanziarie (minori scorte, minori dilazioni di pagamento ai clienti, nonché maggiori dilazioni ai fornitori) si è in grado di produrre e vendere maggiori quantità di prodotti.

Il valore di tale rapporto, inoltre, può essere indice di possibili scompensi generati, ad esempio, da prezzi di vendita non adeguati alla situazione economica generale. Ad esempio, un aumento delle vendite che provochi un aumento del valore dell'indice potrebbe essere dovuto a un livello troppo basso dei prezzi di vendita che non consente un sensibile, analogo aumento del capitale circolante.

E' anche possibile considerare, al posto del capitale circolante, l'attivo circolante, in modo da evidenziare il livello di attività correnti utilizzato per ottenere un dato ammontare di ricavi. Questo indice viene anche considerato quando si esaminano i possibili sviluppi futuri dell'azienda. In tal caso diviene infatti importante tener presente la ripartizione degli impieghi, fra investimenti di lungo termine e liquidità, utilizzata ordinariamente nella gestione dell'attività imprenditoriale.

I due indici di turnover del capitale possono anche essere considerati, in particolar modo quello relativo al capitale circolante, parte integrante dell'analisi finanziaria di tipo operativo dell'impresa, in quanto contribuiscono all'esame delle correlazioni tra le fonti di finanziamento impiegate dall'impresa e l'attività produttiva (misurata attraverso le vendite) della stessa.

Indici fondamentali per la determinazione della redditività dell'impresa sono inoltre il ROI ed il ROE.

Il **ROI** (*Return On Investments*) esprime la redditività, in termini di risultato operativo, degli impieghi dell'azienda:

$$\frac{\text{Utile operativo}}{\text{Capitale totale investito}}$$

Poichè il risultato operativo non tiene conto dell'apporto di attività diverse da quella produttiva, come quella finanziaria e straordinaria, nel capitale totale investito possono non essere considerati i beni finanziari (ad esempio i titoli) o i beni che generano componenti straordinari di reddito (ad esempio immobili utilizzati per conseguire proventi patrimoniali).

Il ROI può essere espresso come prodotto di più indici. Volendo evidenziare, ad esempio, i ricavi dell'esercizio, il ROI può essere considerato come prodotto del ROS (Utile Operativo percentuale: UO/Ricavi) per il turnover del capitale investito (Ricavi/Capitale Totale Investito):

$$\text{ROI} = \text{UO/CTI} = \text{UO/Ricavi} \times \text{Ricavi/CTI}$$

Tale scomposizione risulta particolarmente significativa, in quanto suddivide le cause determinanti il valore del ROI in due componenti: la redditività delle vendite (ROS), che conduce all'analisi della gestione economico-operativa dell'esercizio, con la valutazione dei diversi costi e della loro influenza sul risultato di gestione, e l'indice di efficienza globale (turnover del capitale investito), che consente la valutazione, attraverso l'esplicitazione di diversi indici finanziari, della struttura e delle politiche di gestione finanziaria dell'impresa.

Il **ROE** (*Return on Equity*) esprime invece la redditività del patrimonio netto dell'impresa:

$$\frac{\text{Utile netto}}{\text{Capitale netto}}$$

Poichè l'utile netto rappresenta la remunerazione del capitale proprio dell'impresa, il ROE costituisce il rendimento dell'investimento effettuato dai soci mediante l'acquisto di partecipazioni azionarie del capitale di rischio dell'azienda.

Analogamente al ROI, anche il ROE può essere considerato come prodotto di più indici. Esso può infatti essere espresso, ad esempio, come prodotto del ROI (UO/CTI) per l'inverso dell'indice di indipendenza finanziaria (Capitale Totale Investito/Capitale Netto) per il rapporto tra utile netto ed utile operativo (UN/UO):

$$\text{ROE} = \text{UN/CN} = \text{UO/CTI} \times \text{CTI/CN} \times \text{UN/UO}$$

I tre fattori determinanti del ROE esprimono le principali componenti della gestione dell'impresa. Il ROI rileva infatti la redditività operativa dell'azienda, il rapporto tra utile netto e utile operativo segnala il contributo delle attività complementari al risultato d'esercizio, mentre l'indice di indipendenza finanziaria evidenzia l'influenza dell'indebitamento sulla gestione (effetto di leva finanziaria).

Un ultimo importante indice di redditività è costituito dal **ROD** (*Return On Debts*):

$$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti}}$$

Questo rapporto per l'impresa esprime il costo dell'indebitamento, cioè del ricorso al capitale di credito per il finanziamento della sua attività.

Al denominatore del ROD vanno considerati i soli debiti che comportano un interesse passivo (onere finanziario) verso terzi. Oltre ai fondi di accantonamento per rischi e spese future non vanno quindi generalmente inclusi tra i debiti i ratei e risconti passivi, i debiti fiscali e i debiti per oneri sociali. Gli oneri finanziari, al numeratore del ROD, dovrebbero invece comprendere anche gli interessi passivi che sono solo impliciti in alcune passività. E' questo il caso, ad esempio, dei debiti commerciali che, in seguito alle dilazioni concesse per la restituzione del capitale, sono generalmente comprensivi di aumenti legati al costo del denaro. In ogni caso, è importante, per la significatività del valore del ROD (come per quelle degli altri indici), che il numeratore ed il denominatore del ROD si riferiscano ad analoghe voci del bilancio. Se, ad esempio, risulta difficile individuare gli interessi passivi relativi ai debiti verso fornitori, tali interessi non devono quindi essere inclusi tra gli oneri finanziari e non si devono considerare al denominatore i relativi debiti commerciali).

Il valore del ROD dipende sostanzialmente dalla situazione economica generale (costo del denaro sul mercato). Tuttavia questo rapporto fornisce anche un'indicazione sulla capacità di scelta dei finanziatori esterni da parte dell'impresa, al fine di ottenere tassi passivi particolarmente bassi.

L'analisi degli indici di redditività è anche importante per esaminare come l'effetto di *leva finanziaria* venga utilizzato dall'impresa. Per comprendere il significato della leva finanziaria si consideri per semplicità l'esempio riportato in Figura 13.

Dall'esempio in figura si può notare come il rendimento del capitale proprio (ROE) sia più alto per le imprese ad elevato indice di indipendenza finanziaria (impresa A) quando il ROD è superiore al ROI, ma risulti più alto per le imprese che fanno ricorso all'indebitamento (impresa B) quando il ROI è superiore al ROD.

L'effetto di leva finanziaria può quindi essere sintetizzato come segue:

- $ROI > ROD \Rightarrow$ conviene ricorrere al capitale di credito (il ROE aumenta)
- $ROI < ROD \Rightarrow$ non conviene ricorrere al capitale di credito (il ROE diminuisce)

L'effetto della leva finanziaria può anche essere rilevato dall'espressione del ROE. Questo indice, come si è visto in precedenza, può infatti essere calcolato come prodotto di più rapporti. In particolare, seguendo la scomposizione già indicata, si ha:

$$ROE = UN/CN = UN/UO \times ROI \times CTI/CN = UN/UO \times [ROI + (ROI \times P/CN)]$$

Tale relazione mette in evidenza come, oltre che dal valore del ROI, la remunerazione del capitale di rischio sia dipendente dal contributo (UN/UO) della gestione non strettamente produttiva (in particolare, di quella finanziaria e fiscale) e dall'entità dell'indebitamento (espresso sotto forma di rapporto fra Passività e Capitale Netto).

Parametri patrimoniali ed economici	Impresa A	Impresa B
Capitale netto	100	100
Capitale di credito	0	100
Indebitamento (Indipendenza)	0% (100%)	50% (50%)
ROD (Oneri finanziari/Debiti)	15%	15%
ROI (Utile operativo/Capitale totale)	20%	20%
Utile operativo	20	40
– <u>Oneri finanziari</u>	<u>0</u>	<u>15</u>
Utile lordo	20	25
– <u>Imposte (40% dell'utile lordo)</u>	<u>8</u>	<u>10</u>
Utile netto	12	15
ROE	12%	15%
ROD	15%	15%
ROI	10%	10%
Utile operativo	10	20
– <u>Oneri finanziari</u>	<u>0</u>	<u>15</u>
Utile lordo	10	5
– <u>Imposte (40% dell'utile lordo)</u>	<u>4</u>	<u>2</u>
Utile netto	6	3
ROE	6%	3%

Figura 13. Leva finanziaria.

Tuttavia, poichè un alto ricorso al capitale di credito, a causa dei conseguenti oneri finanziari, riduce il rapporto UN/UO, dall'eguaglianza si intuisce che il ROE potrà crescere all'aumentare dell'indebitamento soltanto per valori del costo del denaro che non superino una data soglia (rappresentata, come si è visto, dal valore del ROI).

Tale considerazione può essere dedotta direttamente dall'espressione del ROE, qualora si evidenzi in essa il contributo degli oneri finanziari (OF) e, conseguentemente, del ROD. Infatti, moltiplicando e dividendo il secondo membro della precedente equazione per la differenza tra utile operativo e oneri finanziari (UO-OF) e considerando al denominatore del ROD, per semplicità, il totale dei debiti in luogo delle sole passività che generano oneri finanziari, dopo alcuni passaggi si ottiene:

$$ROE = UN/(UO-OF) \times \{ROI + [P/CN \times (ROI - ROD)]\}$$

Questa eguaglianza, pur considerando il ROD in modo approssimato, esprime esplicitamente il contributo della leva finanziaria alla determinazione del ROE. Infatti, dall'equazione si evince che il ROE aumenta al crescere dell'indebitamento solo quando il ROI risulta superiore al ROD.

Il ricorso al capitale di terzi per aumentare la redditività del capitale dei soci è tuttavia vincolato al rischio che il ROI e il ROD possano non rispettare le previsioni, ad esempio per i rapidi mutamenti delle condizioni di mercato. Se, a fronte di un valore stimato del ROI superiore al ROD, l'impresa facesse infatti ricorso a finanziamenti esterni e, a fine esercizio, ottenesse invece un ROI inferiore al ROD, l'impresa realizzerebbe in tal caso un risultato peggiore di quello che avrebbe conseguito non ricorrendo all'indebitamento.

BIBLIOGRAFIA CONSIGLIATA

Che cosa è e come si legge un bilancio d'esercizio, S.Mayer e M.Guglielmini, ISEDI, Torino, 1988.

Contabilità e bilancio d'esercizio, G.Ferrero e F.Dezzani, Vol.I, Giuffrè, Milano, 1989.

Contabilità generale, G.Fossati, Buffetti, Roma, 1990.

Contabilità generale, T.Giannini, Ed. Il Sole-24 Ore, Milano, 1991.

Decreto legislativo n. 127 (4 aprile 1991) dello Stato italiano.

Dispense del corso di Economia Applicata all'Ingegneria, Facoltà di Ingegneria, Università della Basilicata.

Economia e gestione dell'impresa, G. Bellandi, UTET Libreria, Torino, 1993.

Il bilancio, Coopers & Lybrand, a cura di R.Caramel, Ed. Il Sole-24 Ore, Milano, 1992.