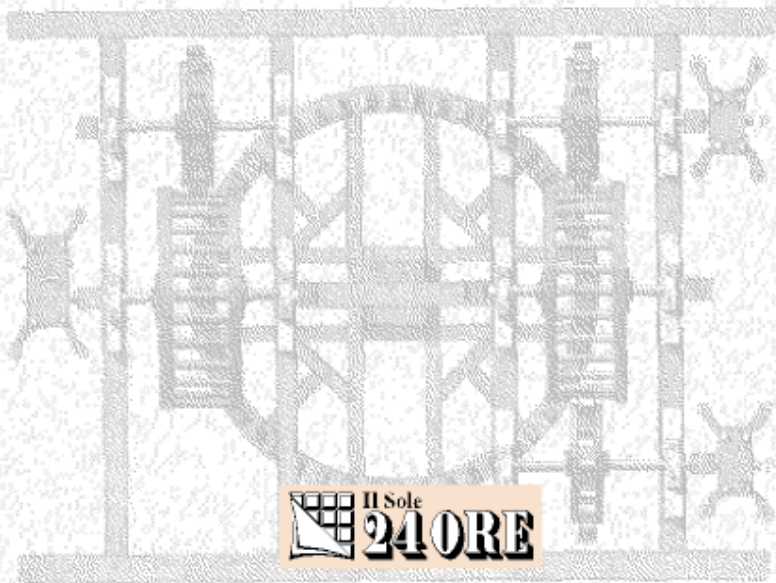


CONTABILITÀ e BILANCIO

Alberto Giussani - Price Waterhouse

COME INTERPRETARE IL BILANCIO

*Guida alla lettura degli schemi di bilancio
e all'analisi finanziaria
Bilancio consolidato e bilanci straordinari
Introduzione dell' Euro*



Il Sole
24 ORE

Alberto Giussani
PricewaterhouseCoopers

Come interpretare il bilancio

Guida alla lettura degli schemi di bilancio
e all'analisi finanziaria
Bilancio consolidato e bilanci straordinari
Introduzione dell'euro

Seconda edizione



La presente edizione è stata chiusa in redazione il 18 febbraio 2000

ISBN 88-324-3927-1

© 2000 — Il Sole 24 ORE S.p.A.
Area Strategica d’Affari Pirola

Sede legale: via P. Lomazzo 52, 20154 Milano
Amministrazione e Redazione: via Castellanza 11, 20151 Milano

Per informazioni: Servizio Clienti Tel. 02.3022.3323 - 06.3022.3323

Seconda edizione: marzo 2000

Tutti i diritti sono riservati.

È vietata la riproduzione anche parziale e con qualsiasi strumento.

L’elaborazione dei testi, anche se curata con scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche responsabilità per involontari errori o inesattezze.

Indice

Prefazione	IX
Guida alla lettura	XI
Parte prima: GUIDA AL BILANCIO D'ESERCIZIO	
1. I diversi livelli di lettura	3
2. Bilancio e mercati finanziari	5
3. Come nasce il bilancio: un esempio	9
3.1 Lo stato patrimoniale	9
3.2 Il conto economico	11
3.3 Le rettifiche necessarie	11
3.3.1 Le rimanenze di magazzino.....	11
3.3.2 Gli ammortamenti	14
3.3.3 Ricavi e crediti	15
3.3.4 Ratei e risconti, fatture da ricevere e fatture da emettere	16
3.4 Le poste rettificative	19
3.4.1 La svalutazione dei crediti.....	19
3.4.2 L'oscillazione cambi	20
3.5 Fondo trattamento di fine rapporto.....	20
3.6 Debiti tributari e fondo imposte	21
3.7 I conti d'ordine	24
4. Il quadro normativo	25
4.1 Il codice civile	26
4.2 Contenuto dello stato patrimoniale.....	29
4.3 Contenuto del conto economico	31

VI COME INTERPRETARE IL BILANCIO

4.4	Contenuto della nota integrativa.....	33
5.	I principi contabili	35
5.1	Che cosa sono i principi contabili.....	35
5.1.1	Prevalenza degli aspetti sostanziali su quelli formali	37
5.1.2	I postulati o requisiti del bilancio	37
5.2	Gli schemi di bilancio.....	39
5.3	Lo stato patrimoniale.....	39
5.3.1	Classificazione delle poste attive e passive	39
5.3.2	Conti e operazioni con controllate, collegate, controllanti e altre consociate.....	40
5.3.3	Le poste rettificative.....	42
5.3.4	I conti di patrimonio netto	42
5.3.5	I conti d'ordine.....	43
5.4	Il conto economico	43
5.4.1	Altri ricavi e proventi	44
5.4.2	Proventi e oneri straordinari	44
5.4.3	Un altro schema di conto economico	45
5.5	La nota integrativa.....	45
6.	Le direttive comunitarie	49
7.	La legge fiscale e il «doppio binario»	53
7.1	Le interferenze fiscali	53
7.2	Le imposte differite	57
8.	I contratti derivati	61
8.1	I derivati e il bilancio.....	62
9.	La revisione contabile.....	63
9.1	Società di revisione	63
9.2	Il collegio sindacale.....	67
9.3	Il collegio sindacale nelle società quotate	68

Parte seconda: L'ANALISI FINANZIARIA

10.	Riclassificazione di stato patrimoniale e conto economico.....	73
10.1	Stato patrimoniale.....	74
10.1.1	La riclassificazione dell'attivo	74
10.1.2	La riclassificazione del passivo.....	75
10.2	Conto economico.....	76

11. Gli indici di bilancio	81
12. Indici di redditività e tassi di rotazione	85
12.1 Indice di redditività del capitale proprio Roe (<i>Return on equity</i>)	85
12.2 Indice di redditività del capitale investito Roi (<i>Return on investment</i>).....	86
12.3 Tasso di rotazione del capitale circolante.....	88
12.4 Tasso di rotazione delle scorte di magazzino	89
12.5 Tasso di rotazione dei crediti verso clienti	89
12.6 Tasso di rotazione dei debiti.....	90
13. Indici della situazione patrimoniale.....	91
13.1 Indice di disponibilità (<i>current ratio</i>) e indice di liquidità (<i>acid test</i>)	91
13.2 Indici che esprimono il grado di indebitamento	93
13.3 Indice di copertura delle immobilizzazioni	94
13.4 Il problema dei crediti e dei debiti in valuta	94
14. Indici per l'analisi economica	97
14.1 Il valore aggiunto.....	97
14.2 Margine di contribuzione	99
14.3 Produttività e costo del lavoro.....	100
15. Fonti e impieghi dei fondi	101
15.1 I flussi di cassa	101
15.2 Come compilare il prospetto	105
15.3 Alcuni aspetti particolari	107

Parte terza: IL BILANCIO CONSOLIDATO IL BILANCIO IN EURO I
BILANCI STRAORDINARI

16. Tre problemi	113
17. Il bilancio consolidato	115
17.1 A che cosa serve il bilancio consolidato.....	115
17.2 Quando escludere un'impresa	116
17.3 Come eliminare le partecipazioni	117
17.4 Le quattro teorie di consolidamento	118
17.5 Le tecniche di consolidamento	120
17.6 Metodo del patrimonio netto	121

VIII COME INTERPRETARE IL BILANCIO

17.7 Il problema dei cambi	122
17.8 Annullare i saldi interni	124
17.9 Eliminazione degli utili e delle perdite interni	124
18. L'introduzione dell'euro	127
19. Bilanci straordinari e valutazioni d'azienda	131
19.1 I bilanci straordinari	131
19.1.1 Fusione	131
19.1.2 Scissione.....	132
19.1.3 Relazione semestrale.....	132
19.1.4 Bilanci di liquidazione	132
19.2 Le valutazioni d'azienda.....	133
19.2.1 Metodi di valutazione.....	133
Appendice normativa.....	135

Prefazione

Mi siano consentite poche parole per chiarire qual è lo scopo di questo scritto e a chi esso è destinato.

Esistono in commercio molti libri, scritti da autorevoli studiosi, che trattano dei bilanci delle imprese sotto ogni possibile angolazione: economica, aziendale, giuridica, sociale. Esistono altrettanto numerosi volumi di ragioneria che insegnano a studenti ed a operatori come tenere una buona contabilità e quindi preparare bilanci tecnicamente corretti.

Questo libro non intende competere con queste opere perché non porta contributi innovativi, non propone nuove chiavi di lettura e non è destinato a dotte citazioni per originali prese di posizione.

Tuttavia, ho l'immodestia di ritenere che possa riempire uno spazio vuoto (o almeno non sovraffollato) nel panorama degli studi aziendali.

Svolgendo la mia attività professionale alla PricewaterhouseCoopers, una delle più affermate società internazionali di revisione e certificazione, mi sono reso conto (e così anche i miei colleghi) che dialogando con i vertici delle aziende circa il bilancio della loro impresa cadevo frequentemente nel malvezzo di utilizzare un linguaggio da iniziati. Oltre al «politichese», esiste anche il «contabilese»!

È così nata l'idea di questa pubblicazione. Un percorso che parte dagli obiettivi della contabilità, per aiutare a trasferire la realtà dei fatti aziendali in lingua «tecnica» e, attraverso passi successivi, arrivare a spiegare elaborazioni contabili di una certa sofisticazione.

È dunque un libro destinato soprattutto a chi, pur non avendo molta dimestichezza con il dare e l'avere, vuole leggere i bilanci «oltre i numeri», utilizzando lo strumento contabile come un potente mezzo di diagnosi.

Alberto Giussani

Guida alla lettura

Il bilancio per un'impresa non è altro che un modo sintetico di esporre i risultati della sua gestione e la consistenza del suo patrimonio a una determinata data. Si tratta di concetti noti a tutti, perché tutti hanno un'idea più o meno precisa del significato di espressioni come «guadagnare» o «perdere», avere disponibilità da investire o debiti da pagare. Eppure molte persone hanno verso i bilanci un atteggiamento curioso.

Alcuni considerano tutto ciò che è contabile e amministrativo come un momento, se non proprio inutile, comunque marginale alla vita dell'impresa, che è fatta di produzione e di vendite. E guardano con rassegnato timore chi è in grado di leggere quei prospetti che alla fine di ogni anno dicono chi e come, fra produttori e venditori, ha guadagnato o perso, come se la lingua in cui sono scritti fosse qualche cosa di così lontano dalla loro cultura da non essere comprensibile se non dopo una lunga iniziazione.

Eppure un bilancio non è altro che un sistema di scritture per dire in pochi fogli ciò che in termini discorsivi richiederebbe decine e decine di pagine e poi, alla fine, andrebbe pur sempre riassunto in qualche modo. Esattamente come una tabella può evitare lunghi discorsi o un grafico può restare più impresso nella memoria.

Certo, dietro al bilancio c'è la dottrina ragionieristica, il dibattito sui principi contabili, la straordinaria evoluzione delle pratiche amministrative e dei sistemi di controllo dell'impresa. Ma anche alle spalle di tabelle e grafici c'è spesso più elaborazione statistica e matematica di quanto normalmente si sappia.

Se si superasse questo timore verso le colonne contrapposte piene di voci apparentemente misteriose ci si renderebbe conto di quanto possa comunicare un buon bilancio. E di come questa comunicazione consenta diversi modi di lettura, più o meno difficili e istruttivi.

L'ambizione di questo scritto non è quella di formare sofisticati analisti finanziari o di introdurre il lettore alle pratiche della ragioneria e del controllo interno dell'impresa. È, piuttosto, avvicinare quei lettori che hanno già qualche conoscenza della vita aziendale al linguaggio dei bilanci e agli strumenti di uso più frequente quando se ne voglia fare una lettura sistematica.

Il libro si rivolge, grosso modo, a due tipi di lettori. Un primo, conosce la vita di un'impresa o ha una qualche cultura di cose economiche ma è completamente

ignaro di contabilità. A lui è dedicato in particolare il capitolo 3, dove si cerca di ripercorrere la costruzione di un bilancio il più possibile realistico, riducendo al minimo l'esposizione della tecnica ragionieristica. Un secondo, ha conoscenze di contabilità ma non di analisi finanziaria. A lui sono dedicati gli altri capitoli.

L'opera è organizzata secondo uno schema abbastanza semplice basato su una considerazione: per fare una buona lettura di bilancio servono buoni strumenti di analisi ma anche buoni bilanci. Per questo il volume è diviso in tre parti.

La prima è dedicata al contenuto del bilancio, all'evoluzione della normativa sull'informativa societaria. Il lettore troverà un breve riferimento al quadro normativo italiano, congiuntamente alla sua evoluzione, e un quadro completo dei principi contabili elaborati dalla commissione dei Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri. Completano questa parte i riferimenti al problema del doppio binario di determinazione del reddito civilistico e del reddito imponibile fiscale e agli aspetti della revisione contabile.

La seconda parte è dedicata agli strumenti dell'analisi finanziaria, cioè agli schemi di bilancio riclassificati, agli indici o rapporti di bilancio e all'analisi dei flussi dei fondi.

La terza offre la discussione di diverse situazioni che rendono difficile o limitano la leggibilità dei bilanci: l'organizzazione della gestione in gruppi di imprese, l'introduzione dell'euro, i bilanci straordinari e le valutazioni d'azienda.

Non è purtroppo possibile formulare soluzioni all'annoso problema dell'interferenza fiscale nei bilanci italiani. Le autorità tributarie esigono che i bilanci, anziché essere chiari, leggibili e neutrali, siano redatti secondo le regole proprie per la determinazione del reddito imponibile. Queste regole sono in palese contrasto con l'esigenza di rappresentazione veritiera e corretta dei fatti aziendali. È un po' deprimente arrivare alla conclusione del libro, dopo aver condotto il lettore attraverso i principi di una buona contabilità ed avergli fornito gli strumenti per interpretare i bilanci, e constatare che nella realtà il lettore si troverà a esaminare bilanci che assomigliano più a una dichiarazione dei redditi piuttosto che a un sincero rendiconto di un anno di attività aziendale.

È però assai incoraggiante osservare come, nel corso degli anni, il legislatore ha progressivamente limitato le cosiddette "interferenze fiscali" e la più recente bozza di schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario contiene un esplicito invito a eliminare le interferenze prodotte nel bilancio dalla disciplina fiscale sul reddito d'impresa.

Parte prima
GUIDA AL BILANCIO D'ESERCIZIO

1. I diversi livelli di lettura

La lettura di un bilancio può essere condotta su tre gradi diversi ai quali corrispondono anche, grosso modo, un diverso valore di conoscenze di base.

C'è innanzi tutto il livello contabile.

La prima cosa da fare, scorrendo un bilancio, o una serie di bilanci di una impresa industriale o di qualsiasi altra azienda è cercare di capire che cosa significano le voci esposte nelle sezioni dei vari prospetti di cui il bilancio è composto.

Generalmente, e in prima approssimazione, questo non è un compito difficile perché, in un bilancio preparato rispettando oltre le norme di legge anche i principi contabili, le singole voci dovrebbero contenere tutti gli elementi idonei a comprendere le operazioni sottostanti.

In realtà l'analisi contabile è più complessa. Ci si deve chiedere infatti quale significato particolare possono assumere determinate voci nel caso specifico dell'impresa che stiamo esaminando. La voce «magazzino», per esempio, contiene cose completamente disuguali a seconda che si stia considerando un'impresa commerciale o una società che produce grandi lavori su commessa. Differenti non solo perché i fustini di detersivo sono diversi dalle navi, ma perché è enormemente più complesso il processo di valutazione del valore di una nave in cantiere che di una partita di prodotti il cui valore è identificabile in una fattura d'acquisto.

La voce «risconti», cioè quei costi o ricavi che l'impresa rinvia al futuro perché non sono di competenza del periodo amministrativo (o esercizio) a cui si riferisce il bilancio, può avere dimensioni e contenuti estremamente diversi a seconda del settore e del tipo di organizzazione dell'impresa. In molti casi contiene solo importi limitati, relativi a ritardi nell'emissione o ricevimento di fatture. In altri casi (si pensi per esempio alle società che hanno contratti di manutenzione e affitto di calcolatori) i ricavi e i costi da rinviare sono una parte rilevante del bilancio.

L'analisi può però seguire il processo inverso. Conoscendo il settore in cui l'impresa opera, basandosi sull'esperienza di altre aziende simili, si potrà scorrere il bilancio andando a cercare determinate voci che possono avere origine nelle leggi che stabiliscono i prospetti tipici di bilancio (ad esempio per le compagnie di assicurazione, le società editoriali, le banche), nelle particolari caratteristiche del processo produttivo o in agevolazioni a favore di un settore o di un tipo di impresa.

Operando in questo modo si possono notare voci mancanti o di importo insolito. Cercare di spiegare queste differenze è già, di per sé, un modo molto utile di analizzare il bilancio.

C'è poi l'analisi economica. Si vedrà parlando degli indici come sia difficile e forse inutile fare distinzioni fra l'aspetto economico e finanziario della gestione, in quanto le due cose sono strettamente collegate.

Quando si parla di analisi economica ci si riferisce all'analisi che consente di identificare e valutare la redditività dell'impresa, la sua capacità a remunerare i fattori produttivi, le proporzioni dei vari fattori che utilizza per la produzione, la produttività di questi eccetera.

Infine, l'analisi finanziaria. Spesso l'espressione viene usata come sinonimo di «analisi di bilancio» perché effettivamente è alla problematica finanziaria dell'impresa che è dedicata gran parte degli strumenti di analisi sviluppati dalla dottrina aziendale e usati dagli analisti di bilancio. Il che si spiega facilmente considerando che le risorse entranti e quelle uscenti da un'impresa sono sempre esprimibili come flussi finanziari. L'analista finanziario, attraverso l'analisi del o dei bilanci di una società valuta la capacità di un'impresa a generare questi flussi. Ovviamente l'attenzione principale cambia un poco a seconda della posizione in cui si trova l'analista esterno. Nel caso di una banca ciò che interessa è la capacità dell'impresa finanziata di generare un flusso di pagamenti di interessi e rate di rimborso dei prestiti a scadenze regolari. Una finanziaria di partecipazioni potrà avere più interesse alla capacità da parte dell'impresa posseduta di generare un flusso di utili idoneo a remunerare nel tempo l'investimento effettuato. Un *venture capitalist* terrà d'occhio le prospettive di rivalutazione patrimoniale connesse non solo alla capacità di reddito ma anche di crescita dell'impresa. Al risparmiatore, infine, interesserà non tanto la dimensione degli utili, ma quella parte di essi che verrà distribuita sotto forma di dividendi.

2. Bilancio e mercati finanziari

Nei maggiori paesi industrializzati il lavoro dell'analista è oggi facilitato in vari modi. Le società sono tenute dalla legge a presentare i bilanci entro determinate scadenze, attenendosi a rigorosi principi di presentazione. In molti casi questi ultimi devono essere verificati da revisori indipendenti che li esaminano alla luce dei principi contabili, statuiti dalla legge ed interpretati dagli organismi professionali.

Ogni qual volta le società si presentano al pubblico dei risparmiatori, per invitarlo a sottoscrivere azioni o a comprare obbligazioni, passano sotto il vaglio delle autorità di controllo sulla borsa e devono convincere le società di *rating* e gli investitori istituzionali della bontà dei titoli che emettono.

Infine, la grande disponibilità di dati aggregati, relativi ai bilanci e all'andamento economico di ogni settore dell'economia consente di confrontare l'azienda sotto esame col gruppo delle sue concorrenti.

Tuttavia la situazione che è stata espressa non è comune: in realtà tutti gli elementi descritti si presentano soltanto in mercati finanziari estremamente sviluppati, come quelli americani, alcuni mercati europei e dell'Estremo Oriente.

Questo non avviene ancora del tutto in Italia, dove però la situazione è oggi sicuramente migliore di diversi anni fa, quando entrò in vigore la «miniriforma delle società per azioni». Da allora si è parlato molto e molto si è anche fatto in tema di revisione contabile, di informativa societaria, di direttive europee, di sviluppo della borsa e, negli ultimi tempi, le banche di affari (*merchant bank*) e le privatizzazioni hanno ulteriormente accresciuto le esigenze di migliori e più tempestive informazioni sui conti aziendali.

Si era promesso al lettore uno scritto pratico, con la modesta ambizione di far cadere qualche velo di mistero che circonda il bilancio e non vorremmo intorbidirlo cominciando con considerazioni di prospettiva storica. Ma, a dire il vero, il primo mistero intorno ai bilanci e alla loro leggibilità riguarda proprio i grandi temi di politica della borsa e delle società che si dibattono in Italia. C'è molta confusione su quale sia l'informazione che serve, che cosa induca le imprese a produrla e quale sia il ruolo dello Stato in tutto questo.

Innanzitutto, bisogna dividere il problema in due: un conto è chiedersi perché e come l'impresa produca informazioni contabili, altra cosa è stabilire se lo Stato debba o no regolare questa produzione di informazioni.

In un mondo senza leggi sul bilancio, senza tasse e senza azionisti, l'impresa produrrebbe informazioni per due motivi:

- perché servono alla gestione;
- perché vengono richieste da enti o persone esterne.

Le informazioni contabili sono essenziali per la gestione degli affari e infatti la «buona pratica» contabile è vecchia quanto i *rasonati* della Venezia del '500 e nasce e si sviluppa ben prima dell'obbligo legislativo.

Dall'esterno le informazioni vengono chieste all'impresa quando questa cerca credito, presso le banche o i fornitori, o quando qualcuno vuole comprarla.

Come verificare la corrispondenza dei dati forniti alla situazione reale dell'impresa?

In un mondo piccolo, dove tutti si conoscono e il debitore è vicino, ci si baserà sulla raccolta di informazioni e sulla richiesta di garanzie. In una realtà più ampia, questo non è più possibile, e diventa necessario poter fare affidamento sul bilancio. È naturale, allora, che nasca una categoria di professionisti indipendenti che esaminano il bilancio e ne garantiscono la ragionevolezza.

Si tratta di un lavoro che gli *accountants* inglesi hanno fatto per tutto il diciottesimo e diciannovesimo secolo, ben prima che la revisione contabile diventasse obbligatoria.

Dal punto di vista del benessere collettivo una costruzione di questo genere si regge finché l'impresa vuole o deve avere rapporti con pochi enti o individui esterni, per i quali il costo relativo di raccogliere informazioni è limitato e la perdita derivante da un cattivo affare non è mai drammatica per il loro bilancio.

La legge, con norme sulla redazione del bilancio e sulla sua verifica indipendente, entra in gioco proprio quando ci si rende conto che è opportuno stabilire standard contabili al fine di tutelare e informare anche i molti creditori e azionisti per i quali, altrimenti, i costi d'informazione e il rischio sarebbero tali da scoraggiare l'accesso al mercato.

Imponendo la corretta registrazione dei fatti amministrativi, si cerca di garantire che il patrimonio dell'impresa possa essere conservato per pagare i creditori in caso di fallimento e che le effettive condizioni di redditività vengano presentate agli azionisti cioè alla molteplicità di proprietari attuali e futuri. Anche se è difficile fare generalizzazioni, si può dire che negli ultimi cinquant'anni, l'intervento pubblico nella regolamentazione dell'informativa societaria si sia ampliato, così come ne sono stati ampliati gli obiettivi.

Sempre più spesso la legislazione societaria collega le norme sulla redazione e diffusione del bilancio a norme organizzative dei mercati finanziari, basandosi su un ragionamento che si svolge sostanzialmente in tre parti.

La prima è che un maggiore accesso delle imprese ai mercati finanziari è sicuramente auspicabile.

La seconda è che un mercato finanziario (dove si incontrano coloro che hanno soldi e coloro che ne hanno bisogno) per funzionare bene deve essere, fra l'altro, ampio. E perché il mercato si allarghi, è necessario che anche il pubblico dei risparmiatori

tori, in prima persona o attraverso intermediari, si rivolga alla borsa per collocare i propri risparmi.

La terza è che questo allargamento si realizza se la legislazione, oltre a garantire l'ordinato andamento del mercato, impone la diffusione delle informazioni da parte delle società quotate, riducendo così i costi di ricerca che gli individui devono sostenere.

È un ragionamento corretto? In larga parte sì.

In realtà i legami fra lo sviluppo dell'informativa societaria e l'evoluzione dei mercati finanziari sono più complessi e, se vogliamo, più ricchi di quanto non sembri. Sono più complessi perché la regolamentazione per legge dell'informativa di bilancio (*disclosure*) non è, di per sé, una condizione né necessaria né sufficiente per l'esistenza di un mercato finanziario.

Quando è nata la *Securities and Exchange Commission* (il corrispondente americano della nostra Consob) negli Stati Uniti ed è stata imposta la revisione contabile dei bilanci e la produzione di una vastissima quantità di informazioni alle società quotate in borsa, sia i revisori sia la borsa esistevano già.

Questo perché, come si è visto, la diffusione delle informazioni è un comportamento che all'impresa viene chiesto, prima che dalla legge, dagli enti o dal pubblico ai quali l'impresa si rivolge per ottenere finanziamenti o capitale. Ma i collegamenti fra informativa societaria e mercati finanziari sono anche più ricchi di quanto non si creda perché, a lungo andare, è lo stesso mercato finanziario (grazie alla numerosità ed esperienza degli operatori che vi lavorano e ai maggiori incentivi alla *disclosure* che offre alle imprese) a produrre nuove, sintetiche informazioni che possono aiutare l'investitore nelle sue scelte. Vediamo qualche aspetto di questi legami.

La *disclosure*, innanzi tutto, prima che una forma di tutela è una cultura. Cultura amministrativa, nel senso che in un'impresa moderna è impensabile produrre cattiva informazione contabile, proprio perché sul sistema di controllo interno e sulla bontà delle informazioni si basa tutta la gestione. Ma anche cultura dei rapporti fra impresa e ambiente esterno, che nella loro ampiezza e complessità rendono difficile ma anche poco conveniente la pratica della segretezza.

In secondo luogo è uno strumento di lavoro destinato, appunto, agli addetti ai lavori. Ciò non significa che i bilanci non vengano redatti in un certo modo e revisionati per il bene del risparmiatore; significa piuttosto che nei mercati finanziari evoluti non è il risparmiatore che «digerisce» la massa di informazioni che le imprese trasmettono all'esterno. I veri utenti dei bilanci e dei prospetti che li compongono sono gli analisti finanziari, gli agenti di cambio, le società che operano in borsa come sottoscrittori e collocatori di titoli presso il pubblico (i cosiddetti *underwriters*), gli investitori istituzionali. Loro hanno le risorse, le capacità tecniche, il tempo di seguire le società e il settore in cui operano.

Questo spiega come mai l'aspetto utile del lavoro di revisione non stia solo e non tanto nel dire che «l'utile d'esercizio è proprio quello che sta scritto nell'ultima riga del conto economico» quanto piuttosto nel verificare che tutte le informazioni siano corrette, adeguate, complete. Ma, dicevamo, lo stesso mercato finanziario, se

funziona bene, produce le informazioni utili agli investitori. Innanzitutto, se il mercato è sufficientemente «ampio, profondo ed elastico» da non essere esposto alle pressioni speculative, l'andamento di borsa dei titoli quotati è realmente una grandezza sintetica e rappresentativa della redditività e del rischio connesso a ogni titolo. Ciò è di enorme importanza, perché significa che l'informazione più rilevante viene prodotta senza obblighi di legge e senza aggravio significativo di costi amministrativi.

In secondo luogo, gli stessi grandi operatori che agiscono sul mercato «trasformano» le informazioni che ricevono (dalle imprese, dalle società di previsione economica, dalle statistiche nazionali) in altre informazioni. È il caso, per esempio, delle società che danno un «voto» alle imprese che vogliono emettere titoli sulle principali borse, valutandone la capacità di onorare il loro debito. Oppure di quelle che, anche attraverso abbonamenti a riviste specializzate, orientano i piccoli risparmiatori nelle scelte di investimento. Sulla base del *rating* ottenuto dalla società, si determinano le condizioni del prestito e, in sostanza, il costo che questa dovrà sostenere per ottenere le risorse dal mercato. A *rating* migliore corrisponde un grado di affidabilità migliore e un tasso inferiore di interesse sul debito perché, come noto, le componenti del saggio di interesse sono essenzialmente due: il costo dell'intermediazione del denaro e un «premio» a copertura del rischio di insolvenza.

Infine, in un mercato finanziario evoluto il «rischio di sbagliare» è frazionato e sostenuto da operatori estremamente specializzati. La sottoscrizione e il successivo collocamento dei titoli presso il pubblico è una delle tipiche funzioni delle *merchant bank* che, nello svolgere questo compito, agiscono come tramite fra l'impresa, il pubblico e gli investitori istituzionali (fondi pensioni, società d'assicurazione e fondi d'investimento).

Queste osservazioni possono dare al lettore l'impressione che, di fatto, una legislazione che imponga una buona informazione societaria sia tutto sommato irrilevante. Al contrario, è essenziale, perché, come dimostra l'esempio dell'Italia, l'imposizione della legge consente di forzare i tempi di uno sviluppo che altrimenti richiederebbe molti più anni. Di contro, la legislazione persegue talora obiettivi diversi, privilegiando destinatari particolari quali, ad esempio, il fisco, e si sovrappone, prevaricandole, alle regole della corretta informativa. Questo argomento sarà ripreso nell'ultima parte del libro.

L'esperienza di altri paesi dimostra comunque che molto più della legislazione può fare l'evoluzione della cultura e dei mercati finanziari. Da questo punto di vista il lettore italiano ha qualche ragione per essere ottimista.

Da un lato, la cultura della *disclosure* è oggi molto più diffusa fra le imprese e i risparmiatori di quanto non fosse alcuni anni fa, quando la «miniriforma» delle società per azioni fu introdotta. Peraltro, la borsa italiana, grazie anche alla privatizzazione di importanti aziende pubbliche e all'accelerazione del processo di concentrazione di più imprese, ha conosciuto un incredibile sviluppo nell'intermediazione finanziaria che ha creato le premesse professionali e istituzionali per un'evoluzione dei mercati finanziari italiani verso i modelli anglosassoni.

3. Come nasce il bilancio: un esempio

Che cos'è il bilancio d'esercizio? Che cosa significano le voci e le cifre elencate nei prospetti di cui è composto? Come può essere ordinato in modo da averne un quadro sintetico? La lettura e l'analisi di un bilancio cominciano solo dopo aver risposto a queste domande.

Probabilmente molti dei lettori di questo scritto conoscono i principi e le tecniche della partita doppia e hanno familiarità con le voci del bilancio. Molti altri, invece, possono avere una certa conoscenza dei fatti economici ma non si sono mai avvicinati a un bilancio e ai problemi contabili. Poiché è impossibile accontentare tutti, si è ritenuto utile inserire questo capitolo dedicandolo al secondo gruppo di persone.

3.1 Lo stato patrimoniale

Si immagini di voler iniziare un'attività economica, per esempio costituendo una società con lo scopo di fabbricare e vendere un certo prodotto. Facendo i nostri conti saremo interessati a sapere, fra l'altro, tre cose:

- quali investimenti dovremo fare per iniziare la produzione;
- come finzieremo questi investimenti;
- quanto guadagneremo dalla nostra attività.

Cominciamo a rispondere ai primi due quesiti. Nella nostra ipotesi l'azienda dispone di un capannone industriale con annessa una palazzina per uffici del valore di 500 milioni di lire. Il ciclo di produzione richiede una serie di macchinari e attrezzature che acquisteremo con una spesa di 750 milioni di lire.

Per iniziare avremo bisogno anche di una prima scorta di materie prime che vorremmo mantenere a un livello sufficiente per garantire due mesi di produzione. Poiché nel primo anno pensiamo di avere un consumo di 1.200 tonnellate di materiale, che oggi costa un milione alla tonnellata, avremo scorte per un valore di 200 milioni di lire (cioè due mesi di produzione).

Dovremo, infine, disporre di denaro liquido per pagare i fornitori e i dipendenti in attesa di ricevere i primi pagamenti dei clienti.

Proviamo a raccogliere questi dati che chiameremo l'«attivo» della nostra società, in una colonna:

Attivo*

Cassa	50
Scorte di materie prime	200
Impianti e macchinari	750
Immobili	500
TOTALE ATTIVITÀ	1.500

* Valori espressi in milioni di lire

Come finanzieremo l'inizio della nostra attività? In tre modi. Al momento della costituzione la società verrà dotata di un capitale sociale di 750 milioni di lire. Questo capitale sarà sottoscritto e versato da noi e da altri due soci anche loro partecipi all'iniziativa. Per l'acquisto di parte degli impianti abbiamo ottenuto un mutuo di 700 milioni di lire da rimborsare in cinque anni in dieci rate costanti semestrali, con un interesse dell'8%. Per le disponibilità di cassa e il finanziamento delle scorte una banca ci ha concesso uno scoperto di conto corrente di 50 milioni di lire (*schema 3.1*).

Schema 3.1 - Stato patrimoniale al 1° gennaio 2000 (valori in milioni)**ATTIVO****Immobilizzazioni materiali**

Fabbricati	500
Impianti e macchinario	750
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	1.250

Attivo circolante

Rimanenze di materie prime	200
Disponibilità liquide	50
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	250

Totale attivo

1.500

PASSIVO**Patrimonio netto**

Capitale sociale	750
------------------	-----

Debiti

Debiti verso banche	750
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	700
TOTALE PASSIVO	1.500

Se raccogliamo queste fonti di finanziamento della nostra società, che chiameremo «passivo», in una colonna e la affianchiamo alla colonna dell'attivo otteniamo lo stato patrimoniale della nostra società all'inizio dell'attività (che ipotizziamo essere il 1° gennaio, quindi il nostro primo esercizio coinciderà con l'anno solare).

Questo prospetto può essere letto in due modi. Come riepilogo delle fonti di finanziamento e degli investimenti o impieghi della nostra attività produttiva a una certa data, oppure come riepilogo delle attività (cioè crediti e beni su cui l'impresa vanta diritti di proprietà), delle passività (debiti e impegni della società verso terzi, a breve o a lunga scadenza) e dei mezzi propri o patrimonio netto (ciò che resta dalla differenza delle prime due voci e, in teoria, potrebbe essere restituito ai soci, se non fosse, invece, indispensabile mantenerlo investito nell'azienda).

3.2 Il conto economico

Veniamo ora alla terza questione: il reddito che verrà prodotto dalla nostra attività. Se tutto andrà come speriamo, nel corso dell'anno succederanno una serie di fatti, tutti molto comuni nella vita di qualsiasi impresa, che daranno luogo a una successione di entrate e uscite di cassa e alla nascita di una serie di debiti e crediti.

Alla fine di ogni mese pagheremo salari e stipendi ai dipendenti e sosterremo altri oneri (contributi previdenziali) che, insieme ai salari e agli stipendi, formeranno le spese per il personale. A scadenze regolari (in funzione delle nostre intenzioni riguardo al volume di scorte da mantenere ma anche a seconda delle condizioni del mercato) acquisteremo materie prime. Per due volte, nel corso dell'anno pagheremo le rate semestrali del mutuo. Queste rate saranno formate da una quota interessi (il costo da sostenere per ottenere la disponibilità della somma ricevuta) e da una quota capitale, la somma che andrà a ridurre il nostro debito verso l'ente finanziatore.

Per il funzionamento dell'officina e degli uffici, infine, dovremo sostenere molte spese diverse, dalla manutenzione degli impianti alla corrente elettrica, dal telefono all'affitto della fotocopiatrice, fino all'assicurazione del fabbricato. A fronte di tutto questo noi contiamo di avere dei ricavi grazie alla vendita dei nostri prodotti. Alla fine dell'anno ci troviamo a fare un consuntivo ed ecco, per esempio, i risultati (*schema 3.2*).

3.3 Le rettifiche necessarie

3.3.1 Le rimanenze di magazzino

Ma è vero che abbiamo guadagnato 259 milioni di lire? No. Se noi vogliamo sapere quanto è il reddito prodotto realmente nel corso dell'anno dobbiamo accertarci che siano stati registrati tutti e soli i ricavi e i costi di competenza dell'esercizio appena chiuso.

Schema 3.2 - Conto economico per l'anno 2000 (valori in milioni)

Valore della produzione	
Ricavi delle vendite	2.300
Costi della produzione	
Acquisti di materie prime	1.200
Costi del personale	630
Oneri diversi di gestione	<u>150</u>
TOTALE	<u>1.980</u>
Differenza tra valore e costi della produzione	320
Oneri finanziari	<u>61</u>
Utile dell'esercizio	<u>259</u>

Il concetto di competenza nasce dalla necessità di misurare il più correttamente possibile il reddito prodotto dall'impresa negli intervalli di tempo (di solito l'anno) in cui convenzionalmente dividiamo la sua vita.

Questa necessità non è soddisfatta dalla semplice registrazione dei fatti contabili man mano che si verificano. Occorre una serie di rettifiche.

Nel nostro caso possiamo inizialmente ipotizzare che ne siano necessarie solo due.

La prima riguarda le materie prime. Per determinare la capacità della nostra attività a produrre reddito non ci interessa sapere quante merci abbiamo comprato nel corso dell'anno, ma quante materie prime abbiamo consumato per produrre un determinato flusso di ricavi.

Per semplicità ipotizziamo che l'azienda abbia solo un magazzino di materie prime e che i prodotti finiti vengano subito spediti al cliente non appena pronti. Altrimenti il ragionamento che facciamo sugli acquisti di materie prime andrebbe anche fatto per i costi (personale, costi industriali) sostenuti per trasformare queste in semilavorati o prodotti finiti.

Tornando al nostro caso, ci serve sapere quanta merce avevamo in magazzino all'inizio dell'attività (200 tonnellate di merce) e quanta ne è rimasta alla fine del periodo (dall'inventario risultano 300 tonnellate).

A questo punto potremo comportarci in due modi, a seconda del sistema contabile che usiamo.

Potremo calcolare il costo (i valori sono espressi in milioni) dei prodotti venduti, pari a:

Esistenze iniziali	200
Acquisti	1.200
Rimanenze finali	<u>(300)</u>
	1.100

e sottrarre ai ricavi solo quest'ultimo importo oppure sottrarre le esistenze iniziali dalle rimanenze finali in modo da evidenziare tale differenza nel conto economico. Se sceglieremo questa via, che è quella imposta dal codice civile per i bilanci italiani, dovremo considerare una variazione negativa delle rimanenze come un'integrazione dei costi di produzione ed una variazione positiva come una rettifica in diminuzione degli stessi. Avremo così (*schema 3.3*):

Schema 3.3 - Conto economico per l'anno 2000 (valori in milioni)

Valore della produzione	
Ricavi delle vendite	2.300
Costi della produzione	
Acquisti di materie prime	1.200
Costi del personale	630
Variazione nelle rimanenze di materie prime	(100)
Oneri diversi di gestione	150
TOTALE	<u>1.880</u>
Differenza tra valore e costi della produzione	420
Oneri finanziari	61
Utile dell'esercizio	<u>359</u>

oppure, seguendo la prima via (*schema 3.4*):

Schema 3.4 – Conto economico per l'anno 2000 a ricavi e costo del venduto (valori in milioni)

Ricavi delle vendite	2.300
Costo del venduto	(1.100)
Costi del personale	(630)
Spese generali	(150)
Oneri finanziari	(61)
Utile d'esercizio	<u>359</u>

A seguito di questa rettifica l'utile d'esercizio passa da 259 a 359 milioni di lire.

I lavori in corso su commesse a lungo termine

Se la nostra attività consistesse nella produzione di beni che richiedono un lungo tempo di realizzazione e sono prodotti su ordinazione in base alle specifiche esigenze di un cliente, alla fine di ogni esercizio avremo un certo numero di beni in corso di produzione che devono essere valutati per inserirli in bilancio e dare una rappresentazione corretta della situazione alla fine dell'esercizio e dell'attività svolta nell'esercizio trascorso.

I lavori in corso possono essere valutati con due metodi:

- metodo dello stato di avanzamento (valutazione a ricavo)
- metodo della commessa completata (valutazione al costo).

Il primo metodo, che è quello preferibile, prevede che il lavoro eseguito venga valutato in proporzione al ricavo che ci sarà riconosciuto al momento della definitiva consegna al cliente: se i lavori relativi ad un bene il cui prezzo è stato pattuito in 512 milioni sono stati eseguiti per il 38%, la valutazione sarà il 38% di 512 milioni, cioè 194,56 milioni.

Il secondo metodo prevede che i lavori in corso siano valutati in base ai costi sostenuti per eseguire i lavori fino alla data di riferimento della valutazione.

In entrambi i casi vi è un limite superiore alla valutazione che deve tener conto delle eventuali perdite a finire: se i costi da sostenere per ultimare l'opera, più la valutazione dei lavori già eseguiti sono superiori al ricavo previsto, la valutazione dei lavori in corso deve essere ridotta in modo che sommata ai costi ancora da sostenere dia un totale uguale al prezzo di vendita pattuito.

3.3.2 Gli ammortamenti

Un'altra rettifica fondamentale è quella che serve a tenere conto del costo connesso all'uso degli impianti, delle attrezzature, dell'officina e della palazzina con gli uffici. Ci sono due buone ragioni per tenere conto di questo costo.

Una è economico-contabile: un impianto ha un'utilità che si protrae anche per molti anni e perciò non sarebbe giusto imputare il costo del suo acquisto al bilancio di un unico esercizio; bisogna invece distribuire il costo lungo la sua vita utile ripartendolo fra più esercizi.

C'è poi una ragione fisico-finanziaria: una macchina col tempo tende a usurarsi e a richiedere sempre più frequenti revisioni, tanto che alla fine diventa conveniente sostituirla; d'altro canto, il progresso tecnico fa sì che la nostra macchina diventi vecchia, se non in assoluto, quantomeno relativamente a quelle più recenti.

Bisogna dunque ripartire sugli anni di «vita utile» della macchina l'onere per finanziare, per quanto possibile, il suo futuro rimpiazzo.

Per questo si calcolano gli ammortamenti, cioè accantonamenti di quote del costo dei vari cespiti che vengono registrati come costi di competenza dell'esercizio e come incrementi del fondo ammortamento, relativo a ogni cespite o gruppo di cespiti.

Come calcolare le quote? Il metodo più comune è quello lineare, a quote costanti. Si divide cioè il valore del cespite per il numero di anni di vita utile e si ottengono le percentuali da applicare ogni anno. Nel nostro caso abbiamo classificato i cespiti in due categorie.

Ipotizzando che la vita utile degli impianti e macchinari sia, in media, di otto anni dobbiamo ammortizzarne ogni anno il 12,5% del costo iniziale.

L'immobile avrà una vita più lunga, diciamo 33 anni, cioè a dire un coefficiente di ammortamento del 3%, che è poi il massimo consentito dalla normativa fiscale. I coefficienti massimi sono stabiliti per legge per evitare che le imprese imputino ammortamenti esagerati al fine di ridurre il reddito imponibile e di pagare meno

imposte; purtroppo il fine tributario non si concilia sempre con la necessità di avere un bilancio veritiero perché spesso l'aliquota fiscale non è uguale a quella che si otterrebbe sulla base della vita utile effettiva del cespite.

Avremo così (i valori sono espressi in milioni di lire):

Ammortamento impianti	94
Ammortamento immobili	15
	<hr/>
	109

E il nostro utile diverrà:

Utile prima degli ammortamenti	359
Ammortamenti	(109)
	<hr/>
	250

Nello stato patrimoniale verranno riportati i valori netti che seguono (*schema 3.5*).

Schema 3.5 – Stato patrimoniale: immobilizzazioni (valori in milioni)

Immobili	Costo originario*	Ammortamento*	Valore netto*
Fabbricati	500	15	485
Impianti e macchinario	750	94	656
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	1.250	109	1.141

Abbiamo finito? Non ancora. Ritornando allo stato patrimoniale, che cosa è successo nel corso dell'anno? Ogni volta che abbiamo fatto una registrazione relativa al conto economico ne è stata fatta una, di segno opposto, in qualche conto dello stato patrimoniale. Così, quando abbiamo comprato le materie prime, abbiamo segnato un costo per l'acquisto e un debito verso il fornitore. E quando abbiamo venduto i prodotti finiti abbiamo segnato un ricavo per la vendita nel conto economico e un credito verso il cliente nel lato «attivo» dello stato patrimoniale. Ovviamente non per lo stesso importo perché mentre i crediti e i debiti sono al lordo dell'Iva, cioè dell'imposta sul valore aggiunto, i ricavi e i costi sono al netto.

L'Iva, come noto, è una «partita di giro» cioè un'imposta che viene, di volta in volta, traslata dagli operatori nel corso dei vari stadi del processo produttivo o di intermediazione fino a colpire il solo consumatore finale.

3.3.3 Ricavi e crediti

La nostra ipotetica impresa deve quindi pagare allo Stato l'Iva che ha caricato sulle fatture di vendita deducendo al pagamento l'Iva corrisposta ai fornitori sulle fatture d'acquisto.

Al 31 dicembre la nostra impresa esporrà il suo debito verso l'amministrazione finanziaria pari, nel nostro caso, alla differenza fra l'Iva relativa ad un mese di fatturato e l'Iva su un mese di acquisti.

Per le vendite avremo, per esempio, 192 milioni di lire di fatturato mensile (2.300 : 12) e per gli acquisti 108 (1.300, cioè spese generali più acquisti di materie prime : 12). Ipotizzando la stessa aliquota del 20% avremo (i valori sono espressi in milioni di lire):

Iva su acquisti, a credito	22
Iva su vendite, a debito	(38)
Iva a debito	(16)

Quando le operazioni si sono risolte in entrate o uscite di cassa è stato questo conto a venir movimentato. Così è per gli altri costi e per le rettifiche finali. Quando si sono stornati i costi sostenuti per l'acquisto di quelle materie prime rimaste in magazzino alla fine dell'anno, abbiamo contemporaneamente segnato il loro valore fra le attività. Quando sono state imputate le quote di ammortamento si è registrato un costo nel conto economico ed è stato incrementato per lo stesso importo il fondo ammortamento che un tempo si usava collocare fra le passività dello stato patrimoniale e che ora il codice civile ci prescrive di portare in diminuzione del valore del bene cui si riferisce. Ciò in quanto, come abbiamo visto, il fondo ammortamento non rappresenta un debito bensì un meccanismo tecnico-contabile per ripartire costi fra più esercizi amministrativi. Vediamo dunque come si presenta il nostro bilancio dopo queste rettifiche ed ipotizzando normali termini di credito e debito verso clienti e fornitori (*schemi 3.6 e 3.7*).

Dicevamo che il nostro bilancio non è completo. Innanzi tutto, ricordando il principio della competenza, dobbiamo chiederci se, dopo aver fatto le rettifiche precedenti, abbiamo effettivamente registrato tutti e soli i costi e ricavi di competenza dell'esercizio.

Un'ispezione fra i conti ci farebbe dire di no e dovremmo calcolare qualche rateo o risconto.

3.3.4 Ratei e risconti, fatture da ricevere e fatture da emettere

I ratei e risconti servono a correggere lo sfasamento temporale (di solito breve) fra registrazione contabile di costi e ricavi e loro competenza.

Nella voce ratei e risconti devono essere quindi iscritti tutti quei proventi o costi la cui variazione finanziaria (cioè l'effettivo sorgere del credito o del debito ed i relativi pagamenti) ha luogo in esercizi antecedenti o successivi la loro maturazione.

Sono possibili tre casi.

Schema 3.6 - Stato patrimoniale al 31 dicembre 2000 (valori in milioni)

ATTIVO	
Immobilizzazioni materiali	
Fabbricati	485
Impianti e macchinario	656
Totale immobilizzazioni	1.141
Attivo circolante	
Rimanenze di materie prime	300
Crediti verso clienti	448
Disponibilità liquide	31
Totale attivo circolante	779
Totale attivo	1.920
PASSIVO	
Patrimonio netto	
Capitale sociale	750
Utile d'esercizio	250
Totale patrimonio netto	1.000
Debiti	
Debiti verso banche	650
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	630
Debiti verso fornitori	254
Debiti tributari (per Iva)	16
Totale debiti	920
Totale passivo e patrimonio netto	1.920

Schema 3.7 – Conto economico per l'anno 2000 (valori in milioni)

Valore della produzione	
Ricavi delle vendite	2.300
Costi della produzione	
Acquisti di materie prime	1.200
Costi del personale	630
Variazione nelle rimanenze di materie prime	(100)
Ammortamenti	109
Oneri diversi di gestione	150
Totale	1.989
Differenza tra valore e costi della produzione	311
Oneri finanziari	61
Utile d'esercizio	250

- 1) Tale «credito» verrà stornato nell'esercizio in cui verrà effettivamente incassato. Si pensi agli interessi attivi su titoli di Stato: essi maturano (cioè si accumulano periodicamente) a cavallo di due esercizi, il godimento avviene nell'esercizio $n+1$, ma alla fine dell'esercizio n devo correttamente imputare la quota parte di competenza al bilancio relativo al periodo amministrativo in corso.
- 2) Discorso simmetrico vale per i ratei passivi, cioè per quelle quote di costo che maturano a cavallo di due esercizi, ma che hanno manifestazione numerica nell'esercizio successivo. Si pensi alle provvigioni da liquidare agli agenti relative al periodo 1/10 - 31/3 dell'anno seguente. È vero che tali oneri saranno sostenuti nell'esercizio $n+1$, ma al 31/12 dovrò contabilizzare la quota parte di competenza del periodo amministrativo in corso.
- 3) È stato registrato un ricavo che è in parte di competenza di questo esercizio e in parte del prossimo. In questo caso si storna una parte del ricavo e si registra un risconto passivo.

Venendo al nostro caso, possiamo ipotizzare che alla fine dell'esercizio non sia ancora pervenuta la fattura relativa ai mesi di novembre e dicembre per le spese telefoniche (la bolletta arriverà in gennaio). È quindi necessario registrare il debito per fatture da ricevere e il costo sostenuto nei mesi di novembre e dicembre. Inoltre, supponiamo che gli interessi passivi sul mutuo siano da pagare ogni sei mesi, in via posticipata, in data 15/6 e 15/12 (al tasso del 8%): si deve rilevare un rateo passivo per gli interessi di competenza dal 15/12 al 31/12. Si supponga inoltre di rilevare un risconto attivo relativo all'assicurazione del fabbricato.

Per quanto riguarda la quantificazione delle spese telefoniche è necessario stimare a quanto equivale un mese di consumo: il metodo più semplice è prendere il dato relativo ai dieci mesi precedenti ed estrapolare i dati per novembre e dicembre. Nel nostro caso abbiamo speso fino ad ottobre 15 milioni di lire, cioè un milione e mezzo al mese. Dovremo perciò aggiungere 3 milioni alle spese generali e lo stesso importo ai debiti verso fornitori (per fatture da ricevere).

Gli interessi sul mutuo passivo (del valore residuo di 600 milioni di lire) relativi ai 15 giorni di dicembre, che non hanno ancora avuto la manifestazione finanziaria, ma che sono di competenza dell'esercizio, ammontano a 2 milioni di lire. Dovremo dunque aggiungere 2 milioni di lire agli interessi passivi e registrare un rateo passivo per lo stesso importo.

Per il risconto il discorso è inverso. Abbiamo pagato 6 milioni di lire di premio il 1° aprile dello scorso anno, per una nuova polizza. Di questi 6 milioni di lire solo 9/12 riguardano questo esercizio mentre gli altri copriranno i rischi dell'anno venturo. Dobbiamo dunque fare un risconto attivo per quella parte di premio non di competenza, 3/12 di 6 milioni di lire, cioè 1,5 milioni di lire. Sul conto economico, l'effetto di queste due rettifiche sarà di segno opposto. Per conseguenza del rateo passivo, le spese generali saliranno da 150 a 153 milioni di lire. Per effetto del risconto attivo scenderanno da 153 a 151,5 milioni di lire.

Di solito, nella realtà il numero di ratei e risconti che vengono calcolati in chiusura d'esercizio è superiore, anche se spesso gli importi sono modesti. Per que-

sto, anche la legge prevede un'unica voce nell'attivo e nel passivo che li raccoglie tutti («ratei e risconti attivi» e «ratei e risconti passivi»).

3.4 Le poste rettificative

Si tratta di accantonamenti che vengono fatti al fine di riconoscere nell'esercizio una perdita presunta e, al tempo stesso, di stanziare una somma per coprire la perdita al momento in cui si manifesterà. Ecco alcuni esempi.

3.4.1 La svalutazione dei crediti

Raramente l'azienda riesce ad incassare i crediti da tutti i suoi clienti. Questo lo si sa fin dal momento in cui si emettono le fatture e perciò, alla fine dell'anno, sulla base dell'esperienza passata e delle prospettive del mercato, si procede a valutare i crediti al loro presumibile valore di realizzo, cioè per quell'importo che si ritiene effettivamente di incassare.

Occorre praticare la riduzione dei crediti dal valore nominale (quanto si ha diritto di avere) al loro valore di realizzo (quanto effettivamente si potrà incassare dai clienti). Il meccanismo contabile attraverso cui si raggiunge questa riduzione consiste nella creazione di un fondo svalutazione crediti che sarà poi portato in bilancio a rettifica del valore nominale dei crediti. Proprio per questa natura di correzione di un valore lordo, questo fondo, così come tutti gli altri aventi funzione analoga (compreso il fondo ammortamento trattato in precedenza) viene indicato nella terminologia contabile come «fondo rettificativo dell'attivo».

L'azienda ha tre possibilità: può accantonare quanto basta a mantenere il fondo svalutazione crediti in una determinata proporzione dei crediti in essere a una certa data, senza andare nel dettaglio dei singoli clienti; può, al contrario, accantonare una riserva specifica a fronte dei crediti meno facilmente esigibili; può, come spesso accade, fare le due cose insieme.

La ragione dell'accantonamento resta comunque sempre la stessa: quando la perdita sul credito diverrà effettiva, l'azienda userà il fondo per coprirlo e così la perdita non influirà sul risultato di quel determinato esercizio. Cosa faremo nel nostro caso?

I nostri 448 milioni di lire di crediti non sono tutti ugualmente «buoni»: alcuni riguardano fatture emesse a febbraio, con pagamento a trenta giorni. Si tratta di una partita di 10 milioni di lire, scaduta, a questo punto, da nove mesi. Il resto dei crediti ha un comportamento più o meno normale. Potremo allora ragionare così:

- a) sul credito di 10 milioni di lire, scaduto da nove mesi, accantoniamo il 50%, cioè metà dell'importo, per un ammontare di 5 milioni di lire;
- b) sul resto dei crediti (438 milioni di lire) accantoniamo lo 0,5%, cioè l'aliquota massima consentita dalla legge fiscale, per un importo di 2,2 milioni di lire.

In totale avremo (i valori sono espressi in milioni di lire):

Fondo svalutazione crediti

Accantonamenti specifici	5,0
Accantonamento generico	2,2
	7,2

Conviene ricordare che in questo caso, come per gli ammortamenti, l'accantonamento massimo è fissato per legge e l'eccedenza viene tassata.

3.4.2 L'oscillazione cambi

Chi vende e acquista in valuta estera, è tenuto a registrare i suoi crediti o debiti convertendoli in lire al cambio in vigore nel giorno dell'operazione.

L'incasso o l'esborso di valuta, se avvengono ad un cambio diverso da quello della registrazione del credito o del debito, danno luogo ad una «differenza cambio attiva o passiva» che l'azienda registra come «provento o onere finanziario» in quanto assimilabile ad un interesse che matura col passare del tempo.

In sede di chiusura di bilancio l'impresa può trovarsi in questa situazione molto frequente in tempi di forte instabilità di certi cambi: rispetto alla data in cui è stato convertito in lire per la registrazione contabile, il credito o debito ha subito una variazione. In sostanza: se venisse pagata o pagasse al 31 dicembre, l'impresa realizzerebbe un guadagno o una perdita su cambi. Pertanto, le poste espresse in valuta estera dovrebbero essere iscritte in bilancio convertendole in lire ai tassi di cambio di fine esercizio.

Tuttavia, prudenza vuole, che si attenda a riconoscere un utile quando esso si è effettivamente realizzato, cioè tramutato in maggior somma di denaro, mentre le perdite dovrebbero essere registrate in bilancio quando probabili. Nel caso delle differenze su cambi è frequente la prassi di tener conto delle perdite nette riconoscendole in bilancio tramite un «fondo oscillazione cambi». Per semplificare il nostro esempio, abbiamo ipotizzato che l'impresa non abbia rapporti con l'estero e non abbia, dunque, problemi di rischio di cambio. Nel capitolo 8 sono inoltre descritti i contratti derivati che, tra l'altro possono essere utilizzati per eliminare i rischi di cambio.

3.5 Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo per il trattamento di fine rapporto (TFR) è un debito che l'impresa rileva di anno in anno a fronte del suo impegno a pagare la liquidazione a tutti quanti i suoi dipendenti.

Il fondo deve essere sufficiente a coprire la contemporanea, anche se improbabile, dimissione di tutti i dipendenti.

Per fare questo la quota annua maturata per ogni dipendente viene accantonata registrando allo stesso tempo un costo al conto economico (la quota di TFR è a tutti gli effetti una parte del «costo del lavoro») e una passività nello stato patrimoniale.

Senza entrare nei dettagli, ricordiamo che l'accantonamento equivale, grosso modo, alla retribuzione annuale divisa per 13,5.

Il nostro monte salari mensile è 45 milioni di lire, perciò avremo $45 \times 14 = 630$ milioni di lire di retribuzione annuale, cioè 47 milioni di lire ($630 : 13,5$) da accantonare al fondo.

Per semplicità ipotizziamo che nel corso dell'anno non se ne sia andato nessun dipendente e che il fondo non sia stato utilizzato.

3.6 Debiti tributari e fondo imposte

Le imposte sul reddito, secondo quanto previsto dalla normativa, devono essere versate all'Erario in parte durante l'esercizio, sotto forma di acconti, e in parte nell'esercizio successivo, come saldo di imposte sul reddito che è stato effettivamente dichiarato.

Alla fine dell'esercizio risulta dunque necessario calcolare il debito tributario per la parte ancora da versare: si calcolano le imposte sul reddito di impresa, come risulta dalla dichiarazione dei redditi (e queste rappresentano le imposte dell'esercizio da rilevare nel conto economico), si sottraggono gli acconti già versati e rimane il debito per imposte da rilevare nello stato patrimoniale.

Di solito il reddito imponibile non corrisponde all'utile di bilancio perché vi sono costi che il fisco non riconosce come tali (e dunque vanno sommati all'utile) e ricavi che lo stesso considera esenti (e dunque vanno sottratti all'utile).

Nel nostro caso si tratta dell'accantonamento eccessivo al fondo svalutazione crediti. La legge fiscale, infatti, prevede che si accantoni al massimo lo 0,5% del totale dei crediti al 31 dicembre, cioè 2,2 milioni di lire.

Noi, invece, abbiamo accantonato 7,2 milioni di lire cioè 5 milioni di lire in più.

Inoltre, le aziende sono soggette a due tipi di imposte: l'Irpeg che è pari al 37% sull'utile di bilancio, rettificato, come detto, di costi indeducibili e l'Irap, al 4,25%. Il calcolo di quest'ultima imposta è più complesso perché prevede l'esclusione di alcuni costi o ricavi. Le principali esclusioni riguardano i costi del personale e gli interessi passivi.

Avremo dunque il seguente calcolo per l'Irpeg (in milioni di lire):

Utile d'esercizio prima delle imposte	192,3
Accantonamento al fondo svalutazione eccedente il massimo consentito	5,0
Reddito imponibile per Irpeg	<u>197,3</u>

La relativa imposta è perciò pari a $197,3 \times 0,37 = 73$.

Il calcolo di quanto dovuto come Irap è invece il seguente (in milioni di lire):

Reddito imponibile come per Irpeg	197,3
Costi del personale	630,0
Interessi passivi (incluso il relativo rateo)	63,0
Reddito imponibile per Irap	<u>890,3</u>

La relativa imposta è perciò pari a $890,3 \times 0,0425 = 37,8$.

Conseguentemente il carico fiscale annuo per la nostra ipotetica impresa assomma a 111,6 milioni di lire che dovrà essere liquidato dall'Erario.

Nella realtà, invece, il fisco non attende il 31 dicembre ma ci impone di pagare una generosa porzione dell'onere annuale già in corso d'anno, a titolo di acconto.

Perciò la differenza tra le imposte annue calcolate sul reddito dell'esercizio e gli acconti già versati nel corso dell'anno dovrà essere rilevata nei *debiti tributari*; tali debiti saranno poi successivamente versati all'Erario secondo le modalità previste dalla normativa.

Il debito per imposte da pagarsi l'anno successivo, al netto degli acconti, non deve essere chiamato fondo imposte, in quanto nella terminologia ragionieristica (in accordo con il codice civile) nel fondo imposte devono essere accantonate le imposte differite (vedi anche capitolo 7) e le imposte non ancora certe nell'ammontare o nella data di pagamento, come per esempio le imposte relative ad accertamenti non ancora definitivi, o che potrebbero scaturire dal contenzioso tributario.

Nel nostro caso, essendo il primo esercizio di attività, e non avendo quindi parametri di riferimento (gli acconti sono basati sull'imposta pagata l'anno precedente) tutto il debito sarà liquidato poco dopo l'approvazione del bilancio. Eccoci, così, finalmente, al bilancio completo di ogni rettifica e accantonamento (*schemi 3.8 e 3.9*). Purtroppo l'utile si è più che dimezzato rispetto alla nostra prima ipotesi, che, conviene sottolinearlo, era di pura fantasia.

Il ragionamento che abbiamo fatto per giungere alla determinazione dell'utile finale di 81,5 milioni di lire, infatti, è in gran parte implicito nel sistema contabile di ogni azienda e viene ripetuto solo in parte minima, al momento della chiusura del bilancio. Pertanto in nessuna azienda, correttamente amministrata, qualcuno, alla fine dell'anno, avrebbe detto di aver chiuso con un utile di 259 o 359 milioni di lire, come sembrava all'inizio del nostro ragionamento.

È anche vero però (e con un po' di esperienza, chiunque cominci ad occuparsi di contabilità e bilanci se ne rende presto conto) che molte delle rettifiche e accantonamenti necessari a valutare correttamente l'utile d'esercizio, vengono compiuti sulla base di valutazioni in parte soggettive. Per questo, al bilancio si chiede di darci un quadro «fedele e realistico» o, per usare la terminologia del codice civile «una rappresentazione veritiera e corretta», anche se non «esatta», delle condizioni e della redditività dell'impresa.

Schema 3.8 - Stato patrimoniale al 31 dicembre 2000 (valori in milioni)**ATTIVO****Immobilizzazioni materiali**

Fabbricati	485,0
Impianti e macchinario	656,0
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	1.141,0

Attivo circolante

Rimanenze di materie prime	300,0
Crediti verso clienti	440,8
Disponibilità liquide	32,0
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	772,8

Risconti attivi

1,5

Totale attivo**1.915,3****PASSIVO****Patrimonio netto**

Capitale sociale	750,0
Utile d'esercizio	88,7
TOTALE PATRIMONIO NETTO	838,7

Debiti

Debiti verso banche	650,0
di cui esigibili oltre l'esercizio successivo	630,0
Debiti verso fornitori	258,0
Debiti tributari (per Iva)	16,0
Debiti tributari (per imposte)	103,6
TOTALE DEBITI	1.027,6

Fondo TFR

47,0

Ratei passivi

2,0

Totale passivo e patrimonio**1.915,3**

Schema 3.9 – Conto economico per l'esercizio 2000 (valori in milioni)

Valore della produzione	
Ricavi delle vendite	2.300,0
Costi della produzione	
Acquisti di materie prime	1.200,0
Costi del personale	630,0
TFR	47,0
Variazioni nelle rimanenze di materie prime	(100,0)
Ammortamenti	109,0
Accantonamento perdite su crediti	7,2
Oneri diversi di gestione	151,5
TOTALE	<u>2.044,7</u>
Differenza tra valore e costi della produzione	255,3
Oneri finanziari	63,0
Risultato prima delle imposte	<u>192,3</u>
Imposte sul reddito dell'esercizio	110,8
Utile d'esercizio	<u>81,5</u>

3.7 I conti d'ordine

I conti d'ordine sono poste che, non facendo parte dello stato patrimoniale, devono essere esposte in calce a esso e forniscono al lettore importanti informazioni sugli impegni e i rischi ai quali è esposta l'impresa.

Nei conti d'ordine devono essere esposte le garanzie concesse nell'interesse di terzi o di altre società del gruppo e che comportano il rischio che, in caso di inadempienza dell'obbligato principale, il beneficiario della garanzia la faccia valere rivalendosi su chi ha concesso la fideiussione o l'ipoteca.

Non devono essere indicate nei conti d'ordine le garanzie concesse a fronte di debiti propri, poiché questi devono già essere esposti tra le passività. Le eventuali ipoteche concesse a propri creditori devono essere indicate nei commenti alle voci interessate dello stato patrimoniale (l'attività ipotecata e, se rilevante, il debito garantito).

Oltre alle garanzie, nei conti d'ordine devono essere esposte le situazioni di rischio non direttamente rilevabili dal bilancio: tra queste ricordiamo gli impegni conseguenti a contratti non di routine, a esecuzione differita, stipulati nell'esercizio cui si riferisce il bilancio. Nei conti d'ordine deve essere indicato anche l'ammontare dei canoni ancora da pagare in seguito a contratti di leasing e l'ammontare del valore di riscatto del bene.

I beni di terzi presso l'impresa devono anch'essi essere indicati nei conti d'ordine perché comportano oneri per la custodia e rischi nell'ipotesi di perimento dei beni e responsabilità di custodia.

4. Il quadro normativo

Quando abbiamo parlato dei modi di lettura del bilancio si è visto che una forma di lettura, che abbiamo definito «contabile», consiste nel rendersi conto del come e del perché determinate voci compaiono nel bilancio di un'azienda.

Potremmo considerare l'analisi contabile come un'analisi degli effetti contabili della tecnologia e delle particolarità del mercato in cui opera l'impresa. Vedremo l'importanza di questo aspetto, considerando le differenze nei valori degli indici di bilancio, a seconda del settore di appartenenza di un'impresa.

In gran parte, però, l'analisi contabile consiste nell'orientarsi fra le righe del bilancio facendo riferimento alle norme di legge che hanno guidato gli amministratori. Per questo la lettura di un bilancio richiede la conoscenza delle fonti normative che gli amministratori hanno dovuto seguire per prepararlo.

In Italia, la griglia in cui si muove l'amministratore comprende diverse parti, che sono:

- a) le norme contenute nel codice civile, che nel libro quinto prevedono l'obbligo di redigere il bilancio (articolo 2423), determinano i principi generali da adottare nella redazione del bilancio (articolo 2423-*bis*) e la struttura di base dello stato patrimoniale e del conto economico (articolo 2423-*ter*), prescrivono il contenuto minimale dello stato patrimoniale (articolo 2424), del conto economico (articolo 2425), della nota integrativa (articolo 2427) e della relazione sulla gestione (articolo 2428) fissano i criteri generali di valutazione delle poste di bilancio (articolo 2426) e prevedono la relazione semestrale sull'andamento della gestione per le società quotate in borsa (articolo 2428) oltre che la relazione dei sindaci (articolo 2429);
- b) gli schemi di bilancio obbligatori previsti da leggi speciali per le aziende operanti in determinati settori;
- c) la legge fiscale che estende la sua influenza anche alla redazione dei bilanci aziendali;
- d) i principi contabili, stabiliti dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri, e indicati dalla Consob come punto di riferimento per la redazione dei bilanci delle società quotate alle borse valori;

- e) il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria del 24 febbraio 1998, noto anche come Decreto Draghi o Tuf, che tratta, tra l'altro, del controllo contabile dei bilanci delle società quotate in borsa;
- f) le direttive comunitarie: in particolare la IV e la VII, recepite in Italia con il decreto legislativo n. 127 del 9 aprile 1991, le cui disposizioni sono entrate in vigore nell'anno 1993 (bilancio di esercizio) e nel 1994 (bilancio consolidato).

4.1 Il codice civile

Il codice civile detta le norme relative alla redazione del bilancio dell'impresa. A partire dall'anno 1993, forma e contenuto dei bilanci italiani sono radicalmente diversi da quelli cui eravamo abituati in precedenza. Ciò in quanto la legislazione italiana si è, dopo molto ritardo, adeguata alle direttive della CE che prescrivono contenuti e forma omogenei dei bilanci europei.

Le principali prescrizioni sono le seguenti.

Il bilancio è composto da tre documenti che formano un insieme unico ed inscindibile detto, appunto, «bilancio d'esercizio». I tre documenti sono:

- lo stato patrimoniale;
- il conto economico;
- la nota integrativa.

I primi due sono prospetti di tipo quantitativo che, attraverso espressioni numeriche, esprimono in un caso l'inventario dei beni aziendali, dei diritti verso terzi e delle obbligazioni verso terzi, cioè in definitiva il patrimonio netto aziendale scisso nelle principali componenti attive e passive (e questo è lo stato patrimoniale) e nell'altro caso il risultato dell'attività aziendale cioè ricavi conseguiti, spese sostenute, accrescimenti o perdite di valore nei beni aziendali, cioè in definitiva l'utile o la perdita d'esercizio (e questo è il conto economico).

La nota integrativa è invece un insieme di commenti, descrizioni e dettagli che sono necessari per spiegare sia in che modo sono stati calcolati i dati contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico che per fornire ogni informazione utile al lettore per meglio comprendere ed apprezzare le formulazioni sintetiche fornite dai numeri.

Gli schemi di stato patrimoniale e conto economico nonché il contenuto della nota integrativa sono riprodotti nel seguito. Alcune considerazioni aiutano la loro comprensione ed utilizzo.

Rigidità degli schemi

Gli schemi sono fissati per legge. L'ordine ed il contenuto delle voci non possono essere alterati salvo in casi molto particolari: eliminazione di una voce in quanto non presente nel caso specifico, inserimento di altre voci quando necessario per meglio descrivere i fatti aziendali, raggruppamento di voci di importo singolarmente molto modesto.

L'inalterabilità degli schemi ha lo scopo di facilitare i confronti fra i bilanci delle varie imprese. Questa regola va tuttavia interpretata con buon senso in quanto il rispetto formale dello schema va anch'esso inquadrato nel concetto di strumentalità alla rappresentazione veritiera e corretta. Così, per esempio, il codice civile fa precedere, per comodità di riferimento, le voci dello schema da alcuni numeri che non serve siano riprodotti nel bilancio, come invece si può vedere in alcuni bilanci pubblici che finiscono così per assomigliare ad una schedina del totocalcio. Inoltre non serve riprodurre voci aventi valore zero come, anche in questo caso, si può osservare per aziende i cui amministratori ritengono che il bilancio debba essere una fotocopia della *Gazzetta Ufficiale*.

Comparabilità dei bilanci

Al fine di mettere in grado il lettore dei bilanci di valutare l'evoluzione aziendale, gli schemi devono riportare anche i dati dell'anno precedente, con lo stesso grado di analiticità.

Sempre per facilitare i confronti fra due esercizi, la legge prevede che nella nota integrativa siano fornite le variazioni intervenute da un anno all'altro nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo. In proposito, però, molti redattori di bilancio non spiccano per brillantezza, limitandosi a calcolare la variazione numerica (operazione alla portata di tutti), mentre lo spirito della norma è nel senso di chiedere di spiegare al lettore perché si sono verificati quei mutamenti, in conseguenza cioè di quali operazioni aziendali.

Logicità degli schemi

Il prospetto di stato patrimoniale è fissato in modo da ordinare i singoli elementi in funzione del loro diverso grado di smobilizzo. Per smobilizzo si intende l'attitudine a trasformarsi in denaro liquido. Così, la parte dell'attivo (lo stato patrimoniale è costruito su due sezioni contrapposte: attivo e passivo) inizia con i crediti verso i soci, prevede poi l'elencazione dei beni immateriali e materiali destinati alla produzione, le scorte, i crediti e così via in un ordine decrescente di liquidità. Analogamente, il versante del passivo inizia con il patrimonio investito nell'azienda e prosegue con l'elencazione dei debiti partendo da quelli che si suppone di estinguere in un futuro piuttosto lontano per terminare con quelli che comporteranno a breve esborsi di denaro.

Il conto economico è del tipo detto «scalare», cioè parte dai ricavi tipici dell'azienda e deduce i costi di produzione, determinando la differenza tra valore e costo della produzione; prosegue così per proventi e spese di altra natura (finanziaria, straordinaria) giungendo a calcolare l'utile lordo d'esercizio e quello netto, cioè dopo le imposte sul reddito. Si tratta di uno schema molto più informativo rispetto a quello tradizionale che raggruppava separatamente ogni elemento positivo ed ogni elemento negativo impedendo di calcolare con immediatezza i risultati intermedi come, per esempio, l'utile lordo di gestione, il contributo netto della gestione finanziaria ecc.

Criteria di redazione

La legge impone che il bilancio d'esercizio sia preparato secondo alcune regole di base attraverso le quali si pervenga ad un obiettivo fondamentale, costituito dalla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria della società e del risultato economico d'esercizio.

Si potrebbe obiettare che a questo risultato si perviene semplicemente adottando le regole tecniche della dottrina aziendalistica e contabile. Ciò è senz'altro vero ma il richiamo di alcuni (non tutti) principi contabili impone un obbligo legale ai redattori del bilancio così che ogni bilancio non conforme ai criteri stabiliti dalla norma è un bilancio illegale, con tutte le conseguenze del caso.

Rispetto al passato, le nuove norme del codice civile (mutuate dalla disciplina comunitaria) sono assai più precise anche se necessariamente sintetiche e la tecnica contabile continua a fornire un indispensabile contributo per interpretare, chiarire ed integrare la legge.

Vediamo quali sono i principali criteri legali di redazione del bilancio.

Innanzitutto le regole stesse fissate dalla legge sono derogabili, anzi devono essere disattese, qualora ciò sia indispensabile per fornire una rappresentazione veritiera e corretta dei fatti aziendali. Si è cioè stabilita la preminenza dell'obiettivo al posto del mero rispetto formale della legge.

Dal punto di vista espositivo, i fondi aventi lo scopo di rettificare i valori dell'attivo (quali il fondo ammortamento o il fondo svalutazione crediti di cui abbiamo trattato in precedenza) sono portati in diretta diminuzione dei corrispettivi importi. Ne consegue che i fondi, salvo per specifici debiti quali il trattamento di fine rapporto, non compaiono più fra le passività e che le attività aziendali figurano in bilancio al loro valore netto.

I criteri fondamentali che devono ispirare i redattori del bilancio nel valutare tutte le attività e le passività sono:

- la prudenza;
- la prospettiva di continuità dell'azienda;
- la competenza;
- la costanza dei metodi di valutazione;
- il costo storico quale parametro di misura.

Di questi, come di altri, tratteremo più diffusamente nel capitolo successivo. Vediamo ora il contenuto del bilancio secondo il codice civile, precisando che leggi speciali regolano diversamente il contenuto del bilancio di imprese appartenenti a particolari settori quali gli istituti di credito, le società finanziarie, le imprese assicuratrici, le aziende editoriali e quelle elettriche.

4.2 Contenuto dello stato patrimoniale

ATTIVO

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

(B) Immobilizzazioni:

I - *Immobilizzazioni immateriali:*

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

Totale.

II - *Immobilizzazioni materiali:*

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

Totale.

III - *Immobilizzazioni finanziarie*, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo:

- (1) partecipazioni in:
 - (a) imprese controllate;
 - (b) imprese collegate;
 - (c) imprese controllanti;
 - (d) altre imprese
- (2) crediti:
 - (a) verso imprese controllate;
 - (b) verso imprese collegate;
 - (c) verso controllanti;
 - (d) verso altri;
- (3) altri titoli;
- (4) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo.

Totale.

Totale immobilizzazioni (B).

(C) Attivo circolante:

I - *Rimanenze:*

- (1) materie prime, sussidiarie e di consumo;

30 COME INTERPRETARE IL BILANCIO

- (2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati;
- (3) lavori in corso su ordinazione;
- (4) prodotti finiti e merci;
- (5) acconti.

Totale.

II – *Crediti*, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:

- (1) verso clienti;
- (2) verso imprese controllate;
- (3) verso imprese collegate;
- (4) verso controllanti;
- (5) verso altri.

Totale.

III – *Attività finanziarie* che non costituiscono immobilizzazioni:

- (1) partecipazioni in imprese controllate;
- (2) partecipazioni in imprese collegate;
- (3) partecipazioni in imprese controllanti;
- (4) altre partecipazioni;
- (5) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo;
- (6) altri titoli.

Totale.

IV – *Disponibilità liquide*:

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

Totale.

Totale attivo circolante (C).

(D) Ratei e risconti, con separata indicazione del disaggio su prestiti

PASSIVO

(A) Patrimonio netto:

- I – Capitale;
- II – Riserva da soprapprezzo delle azioni;
- III – Riserve di rivalutazione;
- IV – Riserva legale;
- V – Riserva per azioni proprie in portafoglio;
- VI – Riserve statutarie;
- VII – Altre riserve, distintamente indicate;
- VIII – Utili (perdite) portati a nuovo;
- IX – Utile (perdita) dell'esercizio.

Totale.

(B) Fondi per rischi e oneri:

- (1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili;
- (2) per imposte;
- (3) altri.

Totale.

(C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.**(D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:**

- (1) obbligazioni;
- (2) obbligazioni convertibili;
- (3) debiti verso 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.

(E) Ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti.

In calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi tra fidejussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali, ed indicando separatamente, per ciascun tipo, le garanzie prestate a favore di imprese controllate e collegate, nonché di controllanti e di imprese sottoposte al controllo di queste ultime; devono inoltre risultare gli altri conti d'ordine.

4.3 Contenuto del 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, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio.

Totale.

(B) Costi della produzione:

- (6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;
- (7) per servizi;
- (8) per godimento di beni di terzi;
- (9) per il personale:
 - (a) salari e stipendi;
 - (b) oneri sociali;
 - (c) trattamento di fine rapporto;
 - (d) trattamento di quiescenza e simili;
 - (e) altri costi;
- (10) ammortamenti e svalutazioni:
 - (a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
 - (b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
 - (c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;
 - (d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide;
- (11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
- (12) accantonamenti per rischi;
- (13) altri accantonamenti;
- (14) oneri diversi di gestione.

Totale.

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B).

(C) Proventi e oneri finanziari:

- (15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate;
- (16) altri proventi finanziari:
 - (a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;
 - (b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni;
 - (c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
 - (d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;
- (17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti.

Totale (15 + 16 + 17)

(D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:

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

Totale delle rettifiche (18 - 19).

(E) Proventi e oneri straordinari:

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

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

Totale delle partite straordinarie (20 - 21).

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

(22) imposte sul reddito dell'esercizio;

(23), (24), (25) *sopprese*

(26) utile (perdita) dell'esercizio.

4.4 Contenuto della nota integrativa

La nota integrativa contiene tutte le informazioni utili per comprendere i dati numerici esposti nello stato patrimoniale e nel conto economico. Oltre alle informazioni richieste dal codice civile ed elencate più avanti in questo capitolo, nella nota integrativa devono essere inserite tutte le informazioni che, pur non essendo espressamente richieste dalla legge, sono ritenute utili per fornire una rappresentazione veritiera e corretta ed evitare che i dati numerici possano essere interpretati in modo errato. Le informazioni contenute nella nota integrativa possono essere classificate in tre gruppi principali:

- principi contabili e criteri di calcolo applicati;
- dettagli dei movimenti e del contenuto delle varie voci dello stato patrimoniale e del conto economico;
- altre informazioni utili: (vincoli sulle attività, spiegazione delle situazioni sinteticamente descritte nei conti d'ordine, situazione fiscale, eventi successivi alla data del bilancio ecc.).

Il codice civile prescrive il contenuto minimo della nota integrativa, elencando i seguenti punti:

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

- 4) le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, le utilizzazioni e gli accantonamenti;
- 5) l'elenco delle partecipazioni, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna la denominazione, la sede, il capitale, l'importo del patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta e il valore attribuito in bilancio o il corrispondente credito;
- 6) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie;
- 7) la composizione delle voci «ratei e risconti attivi» e «ratei e risconti passivi» e della voce «altri fondi» dello stato patrimoniale, quando il loro ammontare sia apprezzabile, nonché la composizione della voce «altre riserve»;
- 8) l'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ogni voce;
- 9) gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi a imprese controllate, collegate, controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
- 10) se significativa, la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;
- 11) l'ammontare dei proventi da partecipazioni, indicati nell'articolo 2425, n. 15, diversi dai dividendi;
- 12) la suddivisione degli interessi ed altri oneri finanziari, indicati nell'articolo 2425, n. 17, relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche, e altri;
- 13) la composizione delle voci «proventi straordinari» e «oneri straordinari» del conto economico, quando il loro ammontare sia apprezzabile;
- 14) i motivi delle rettifiche di valore e degli accantonamenti eseguiti in applicazione di norme tributarie ed i relativi importi, appositamente evidenziati rispetto all'ammontare complessivo delle rettifiche e degli accantonamenti risultanti dalle apposite voci del conto economico;
- 15) il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria;
- 16) l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria;
- 17) il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e il numero e il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio;
- 18) le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni e i titoli o valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono.

5. I principi contabili

5.1 Che cosa sono i principi contabili

Per principio contabile nella prassi internazionale si intende una regola relativa o al bilancio nel suo complesso (principio contabile generale) o al trattamento di una singola voce (principio contabile applicato). I principi contabili vengono stabiliti da organi professionali o dalla legislazione e costituiscono uno standard di riferimento per redigere, analizzare e sottoporre a revisione legale un bilancio garantendone il contenuto informativo.

In Italia, dal 1975, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti (al quale si è successivamente unito il Consiglio nazionale dei ragionieri) raccomanda i principi contabili che le società italiane dovrebbero seguire. Per le voci di bilancio e i problemi su cui la Commissione per la statuizione dei principi contabili non ha ancora espresso un parere, si fa riferimento ai principi contabili internazionali emessi dallo Iasc (*International Accounting Standard Committee* di cui l'Italia è membro attraverso il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti) e alla migliore prassi internazionale.

Nati come autonoma iniziativa degli organi professionali per fissare dei criteri «italiani» alla revisione e certificazione dei bilanci, dal 1982 i principi contabili hanno acquisito particolare valore perché la Consob li ha espressamente indicati quale punto di riferimento per la redazione e certificazione dei bilanci delle società per azioni quotate in borsa e sottoposte ai suoi controlli dalla legge 216.

La Consob ha ribadito tale sua decisione nel marzo 1994, dopo quindi che i suddetti principi contabili avevano passato l'esame dell'utilizzo concreto, in occasione delle modifiche legislative introdotte alle norme sul bilancio d'esercizio a seguito dell'adozione della IV direttiva comunitaria.

Qual è, più concretamente, la funzione dei principi contabili?

Innanzitutto essi interpretano in chiave tecnica le norme di legge in materia di bilancio. Infatti la legge, per ovvie ragioni di sinteticità e flessibilità, può fissare solo alcune regole di carattere generale, mentre i principi contabili entrano nel dettaglio della loro applicazione. Inoltre, laddove le norme di legge sono insufficienti, i

principi contabili svolgono un importante ruolo integrativo che comporta anche un continuo aggiornamento per tenere il passo con la rapida evoluzione del modo di condurre gli affari. Questo aggiornamento non può avvenire tramite il processo legislativo che ha tempi e procedure lunghi e complessi.

Fino a oggi la Commissione per la statuizione dei principi contabili ha emanato ventotto documenti ma di essi dodici sono un aggiornamento di dieci precedenti che non sono pertanto più in vigore:

- 1) Bilancio d'esercizio - Finalità e postulati (sostituito dal n. 11);
- 2) Composizione e schemi dei bilanci di esercizio di imprese mercantili e industriali (sostituito dal n. 12 e dal documento interpretativo n. 1);
- 3) Le giacenze di magazzino (sostituito dal n. 13);
- 4) I principi base delle immobilizzazioni tecniche (sostituito dal n. 16);
- 5) Fondi liquidi e scoperti bancari (sostituito dal n. 14);
- 6) I crediti (sostituito dal n. 15);
- 7) Debiti e altre passività (sostituito dal n. 19);
- 8) Titoli, partecipazioni e bilancio consolidato (sostituito dai nn. 17, 20 e 21);
- 9) Conversione in moneta nazionale delle operazioni e delle partite in moneta estera (sostituito dal n. 26);
- 10) Commesse a lungo termine (sostituito dal n. 23);
- 11) Bilancio d'esercizio - Finalità e postulati;
- 12) Composizione e schemi dei bilanci di esercizio di imprese mercantili e industriali;
- 13) Le giacenze di magazzino;
- 14) Disponibilità liquide;
- 15) I crediti;
- 16) Le immobilizzazioni materiali;
- 17) Il bilancio consolidato;
- 18) Ratei e risconti;
- 19) I fondi per rischi e oneri. Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato. I debiti;
- 20) Titoli e partecipazioni;
- 21) Il metodo del patrimonio netto;
- 22) Conti d'ordine;
- 23) Lavori in corso su ordinazione;
- 24) Le immobilizzazioni immateriali;
- 25) Il trattamento contabile delle imposte sul reddito;
- 26) Operazioni e partite in moneta estera;
- 27) Introduzione dell'euro quale moneta di conto.

Benché su alcuni altri argomenti debba ancora pronunciarsi la Commissione, l'insieme dei contenuti offre un numero più che sufficiente di regole tecniche per la predisposizione di bilanci rispondenti a requisiti di attendibilità e trasparenza.

È utile richiamare i contenuti di almeno i primi due (in realtà i numeri 11 e 12) che sono particolarmente importanti perché stabiliscono i postulati cui deve atte-

nersi il bilancio e lo schema tipo, ritenuto più idoneo, al di là della disposizione di legge, a rappresentare il bilancio di un'impresa.

5.1.1 Prevalenza degli aspetti sostanziali su quelli formali

«Per ciascuna operazione o fatto e comunque per ogni accadimento aziendale, è indispensabile conoscere la sostanza economica dello stesso qualunque sia la sua origine. La sostanza economica dell'operazione rappresenta l'elemento prevalente per la contabilizzazione, valutazione ed esposizione dell'evento nel bilancio, affinché quest'ultimo possa assicurare chiarezza di redazione ed una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio». Queste affermazioni, apparentemente banali, hanno una portata eccezionale nel contesto italiano in quanto il rispetto della forma è quasi un mito al quale acriticamente si adeguano i comportamenti di molti operatori economici e non solo nella predisposizione dei bilanci. Invece la Commissione asserisce con forza che non ci si deve nascondere dietro una forma, che può anche essere artificiosamente creata per motivi di comodo, per celare la verità sostanziale ed effettiva dei fatti dei quali bisogna «dar di conto» nei bilanci.

5.1.2 I postulati o requisiti del bilancio

Secondo la Commissione per la statuizione dei principi contabili, il bilancio di esercizio deve rispondere a una serie di requisiti fondamentali. Ecco alcuni fra i più importanti.

Utilità del bilancio d'esercizio per i destinatari e completezza dell'informazione. «Il bilancio d'esercizio deve essere predisposto in maniera da essere di concreta utilità per il maggior numero di destinatari, i quali nella attendibilità e imparzialità dei dati in esso esposti devono trovare la base comune per la composizione degli interessi contrapposti».

Comprensibilità (chiarezza). Il bilancio deve essere redatto in modo da facilitarne la comprensione e le informazioni di dettaglio devono essere complete ma non eccessive o superflue. In particolare è necessario:

- la distinta indicazione dei singoli componenti del reddito e del patrimonio, classificati in voci omogenee e senza effettuazioni di compensazioni;
- la netta individuazione dei componenti ordinari da quelli straordinari del reddito d'esercizio;
- la separata classificazione dei costi e dei ricavi della «gestione tipica» dagli altri costi e ricavi d'esercizio.

Neutralità (imparzialità). «Il bilancio deve essere preparato per una moltitudine di destinatari, deve fondarsi pertanto su principi contabili indipendenti e imparziali verso tutti i destinatari, senza servire o favorire gli interessi o le esigenze di particolari gruppi».

In particolare, non sono accettabili forzature nel processo di stima che determina alcune voci di bilancio (ammortamenti, magazzino, svalutazione crediti), al fine di realizzare le cosiddette «politiche di livellamento dei redditi», cioè «le politiche che realizzano il conguaglio dei risultati d'esercizio, mediante taciti accantonamenti nei periodi favorevoli e tacite utilizzazioni nei periodi sfavorevoli».

Se ciò che l'azienda persegue è un livellamento non degli utili ma dei dividendi, «questo può essere realizzato formando o sciogliendo riserve palesi di utili».

Un aspetto importante del principio della neutralità (nota il Cndc) è la necessità di distinguere la determinazione del reddito d'esercizio dalla determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali.

Principio della prudenza. È probabilmente uno dei più importanti. «Si estrinseca essenzialmente nella regola secondo la quale profitti non realizzati non devono essere contabilizzati, mentre tutte le perdite, anche se non definitivamente realizzate, devono essere riflesse in bilancio». Tuttavia, «i suoi eccessi devono essere evitati perché sono pregiudizievoli per gli interessi degli azionisti e rendono il bilancio inattendibile e non corretto» e il principio della prudenza non deve rappresentare un'arbitraria riduzione dei redditi e del patrimonio.

Comparabilità. «La comparabilità dipende generalmente dall'assistenza di fatti economici similari contabilizzati in bilancio con gli stessi criteri». Ne consegue, come peraltro previsto dalla legge, che la forma di presentazione deve essere costante, cioè il modo di esposizione (classificazione, separazione e identificazione per gruppi omogenei) delle voci, deve essere uguale o almeno comparabile; i criteri di valutazione adottati devono essere gli stessi o, se sono stati cambiati, l'effetto sui risultati di esercizio e sul patrimonio netto deve essere propriamente evidenziato; i mutamenti strutturali (acquisizioni, fusioni, scorpori eccetera) e gli eventi di natura straordinaria devono essere chiaramente evidenziati.

Oltre alla comparabilità, nel bilancio, deve essere garantita la costanza di applicazione dei principi contabili e in particolare dei criteri di valutazione.

Principio della competenza. «L'effetto delle operazioni e degli altri eventi deve essere rilevato contabilmente e attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti)». In particolare, per quanto concerne i ricavi, questi ultimi devono essere contabilizzati in bilancio soltanto se il processo produttivo dei beni è stato completato e se lo scambio è già avvenuto, se cioè si è verificato il passaggio sostanziale (ecco che ritorna il principio della prevalenza della sostanza sulla forma) del titolo di proprietà.

Il costo, come criterio base delle valutazioni di bilancio dell'impresa in funzionamento. Ci sono tre ragioni per preferire il criterio del costo, per le valutazioni di bilancio:

- il costo è espressione del valore di funzionamento dei beni;
- il criterio del costo è quello che lascia minor latitudine agli apprezzamenti soggettivi;

- il criterio del costo è di facile applicabilità e attuazione.

Detto questo, però, il Cndc aggiunge che il criterio del costo va seguito solo in quanto possa rappresentare meglio i valori di bilancio.

5.2 Gli schemi di bilancio

Il documento n. 12 della Commissione per la statuizione dei principi contabili, istituita presso i Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri, è dedicato a chiarire le modalità applicative ed i contenuti delle varie voci di bilancio tassativamente previste dal codice civile che, come già detto, fissa schemi rigidi di stato patrimoniale e di conto economico (riprodotti nel capitolo 4 di questo libro) e contenuti minimi della nota integrativa. Inoltre, il documento 12 raccomanda da parte delle imprese la compilazione di un prospetto aggiuntivo chiamato rendiconto finanziario avente la finalità di dimostrare i flussi di cassa generati dall'impresa in corso d'anno e le modifiche intervenute nella situazione finanziaria. A questo prospetto, che è anche lo strumento di un particolare tipo di analisi finanziaria, è dedicato il capitolo 15 di questo libro.

Occupiamoci qui, invece, delle indicazioni fornite dalla Commissione relativamente ai tre documenti «legali» che costituiscono il bilancio, cominciando dallo stato patrimoniale.

5.3 Lo stato patrimoniale

5.3.1 Classificazione delle poste attive e passive

Nell'ottica dei corretti principi contabili, la classificazione deve rispondere il più rigidamente possibile ai requisiti di liquidità delle poste attive e di esigibilità delle poste passive, espone in ordine inverso in base alla loro attitudine a trasformarsi rispettivamente in entrate o uscite di cassa. Ciò comporta la distinzione fra attività e passività «a breve» (dette anche correnti) e quelle invece «a medio o lungo termine» (dette immobilizzate o non correnti). Questa distinzione, come vedremo parlando dell'analisi finanziaria, è fondamentale per capire e trarre elementi di giudizio sugli equilibri finanziari di un'impresa.

In linea teorica, il parametro più corretto per effettuare la classificazione di cui sopra è il ciclo operativo aziendale, ovvero il tempo intercorrente tra l'approvvigionamento e la trasformazione dei beni che entrano a far parte del ciclo produttivo e l'incasso di denaro conseguente alla vendita.

Tuttavia, per convenzione, si assume invece quale regola generale la durata annua del periodo amministrativo. Perciò, un credito a breve termine significa un credito che sarà incassato entro un anno dalla data di bilancio. Infine, sempre convenzionalmente, le rimanenze di magazzino si assumono come attività a breve ter-

mine anche se talora, in fattispecie concrete, l'esigenza di mantenere un livello minimo di scorte fa sì che una parte del magazzino sia in realtà un'immobilizzazione.

La classificazione prescinde dalla natura del bene. Per esempio, un titolo azionario o del debito pubblico può essere considerato un'attività a breve o a lungo termine a seconda delle intenzioni degli amministratori di mantenere l'investimento per più anni o di venderlo non appena si presentano opportunità di mercato.

La differenza fra attività e passività correnti, chiamata Capitale circolante netto, viene identificata come misura dei «fondi» dell'impresa ed è un indice chiave della gestione finanziaria. Sebbene oggetto di trattazione specifica in un capitolo successivo, possiamo già anticipare che un'eccedenza delle passività correnti sulle attività correnti, cioè un deficit nel capitale circolante netto, è un segnale preoccupante per l'azienda.

Il codice civile non ha recepito appieno l'esigenza di distinguere in modo inequivocabile le poste a breve da quelle a lungo e per alcune voci, anziché richiederne la classificazione separata, ha richiesto solo l'indicazione del valore delle poste esigibili entro l'esercizio successivo incluse nelle immobilizzazioni finanziarie e delle poste esigibili oltre l'esercizio successivo incluse nei crediti classificati nell'attivo circolante e delle passività classificate nei debiti.

Il principio contabile n. 12 (composizione e schemi del bilancio di esercizio), a causa della struttura non finanziaria dello stato patrimoniale imposta dal codice civile, richiede che nella nota integrativa vengano indicati i totali delle attività e passività a breve termine e, per maggiore completezza, le loro componenti.

5.3.2 Conti e operazioni con controllate, collegate, controllanti e altre consociate

Il codice civile insiste molto sull'esigenza di mostrare in bilancio i rapporti con queste entità ed i principi contabili insistono ancora di più. Vediamo di chiarire perché. Innanzi tutto, a beneficio dei lettori meno versati nei termini contabili o legali, chiariamo che cosa si intende per controllate, collegate ecc.

Un'azienda è proprietà di qualcuno: può essere un imprenditore singolo oppure in associazione con altri soggetti. In qualità di proprietari, essi controllano l'azienda direttamente oppure delegando la gestione ad amministratori di loro gradimento, riservandosi le decisioni veramente fondamentali che potrebbero ridursi, in sede di assemblea annuale, alla sola approvazione del bilancio d'esercizio e al diritto a revocare e nominare gli amministratori.

Se l'impresa è di una certa dimensione, quasi certamente il suo capitale sarà espresso da quote o azioni ciascuna delle quali rappresenta una porzione del capitale sociale che può così essere liberamente trasferita da un soggetto all'altro. Chi possiede la maggioranza del capitale (per semplicità, d'ora in avanti, parleremo di capitale azionario) ha anche la maggioranza dei diritti di voto (in realtà vi possono anche essere azioni prive del diritto di voto ma ciò non cambia le considerazioni che qui stiamo svolgendo) e dunque «controlla» la società potendo, in sede assembleare, far

approvare a proprio piacimento le relative delibere (anche se, per alcune specifiche decisioni, il codice civile prevede maggioranze superiori al 50%).

Spesso il controllo (per il codice: «influenza dominante») è nelle mani non già di un individuo ma di un'altra impresa, che lo esercita attraverso i propri amministratori, ed è pertanto impresa controllante, mentre l'impresa soggetta alla altrui direzione è definita impresa controllata. Vi possono essere anche situazioni dette «catena» per cui la società X controlla la società Y che, a sua volta, controlla la società Z che dunque ha due controllanti: una diretta (la Y) ed una indiretta (la X). È questo il fenomeno dei gruppi aziendali al quale è dedicato un apposito capitolo di questo libro.

In pratica, tuttavia, non è sempre necessario possedere il 50,01% dei diritti di voto (cioè la maggioranza di diritto) per poter esercitare il potere di orientare le scelte decisionali di un'altra impresa. Infatti, talvolta è sufficiente la sola maggioranza dei voti in sede assembleare. Perciò, se dispone di un congruo numero di azioni e le rimanenti sono frazionate fra un numero elevato di altri proprietari (per esempio piccoli investitori), che si astengono dal partecipare ai lavori assembleari o che non si accordano fra loro, l'azionista di maggioranza relativa è comunque in grado di esercitare funzioni di controllo. In queste fattispecie si parla di controllo di fatto e non sono situazioni rare; per esempio società importanti come la Fiat o la Olivetti sono controllate attraverso possessi azionari ben inferiori alla metà del capitale. Quando nessun azionista possiede percentuali sufficienti a esercitare un'influenza dominante si è nella situazione del cosiddetto capitale diffuso o *public company*, di cui si discute sovente, talvolta anche con accenni polemici, nei recenti dibattiti sulle privatizzazioni: cioè la cessione di società da parte dello Stato, attuale proprietario unico, al pubblico attraverso la quotazione in borsa.

Esiste infine, ma è un caso assai raro, la possibilità di controllo attraverso accordi contrattuali fra uno o più azionisti ed i rimanenti soci.

Le società collegate sono invece quelle in cui un azionista non è nelle condizioni di esercitare un'influenza dominante ma, in virtù del possesso di un'importante quota di capitale (in genere compresa fra il 20% ed il 50%), può avere un'influenza significativa, può insomma «dire la sua» e partecipare in qualche misura alla gestione dell'azienda in cui ha investito.

Ritornando al concetto dei gruppi di imprese, si consideri che un unico soggetto può controllare due o più società, fra le quali non esiste alcun legame diretto di partecipazione, ma esse sono fra loro «collegate» in quanto sottoposte ad un'unica direzione unitaria.

Fatta questa lunga premessa, che però tornerà comoda quando affronteremo l'argomento dei gruppi di imprese e il bilancio consolidato, ci domandiamo perché la legge ed i principi contabili sono così esigenti nel prescrivere che il bilancio di un'impresa fornisca informazioni dettagliate sulle operazioni ed i rapporti intercorsi con le sue controllanti, controllate e collegate.

La ragione risiede nel fatto che le operazioni fra entità legate fra loro da vincoli di sudditanza non possono essere considerate come operazioni condotte in modo indipendente. Ciò non vuol dire che i termini contrattuali siano necessariamente

sempre influenzati da considerazioni extra mercato, ma ciò non può essere oggettivamente determinabile. È pertanto doveroso che il lettore di bilancio sia informato della possibilità che la redditività di una singola azienda o la sua situazione finanziaria siano diverse da quelle che si formerebbero se l'azienda potesse liberamente operare sul mercato. Vi sono addirittura casi in cui, da una semplice lettura del bilancio, appare evidente che l'attività di una società è funzionale al gruppo di appartenenza e «vive» solo in virtù di questa situazione (sono le cosiddette società «captive»). Non si può infine non accennare alla possibilità da parte dei gruppi di organizzare i termini economici delle operazioni intercorrenti fra società del gruppo in modo da pianificare opportunamente l'imposizione fiscale complessiva. Ciò avviene modificando i risultati di bilancio delle singole imprese in modo, per esempio, da trasferire parte dei profitti da una società in utile (e tassata) ad una in perdita (che invece non soffrirebbe le imposte).

5.3.3 Le poste rettificative

In precedenza si era parlato dei fondi ammortamento e dei fondi rischi su crediti e si era già anticipato che, in realtà, essi non compaiono in bilancio in quanto vanno a diminuire il valore delle immobilizzazioni tecniche e dei crediti. Si tratta, infatti, di elementi negativi del patrimonio aziendale che non rappresentano debiti bensì hanno la funzione di correggere, diminuendolo, il valore di un elemento dell'attivo. Come tali, essi non hanno alcun motivo di comparire al passivo dello stato patrimoniale (come era in precedenza, prima delle recenti modifiche legislative).

Attraverso la riduzione diretta dei fondi a fronte di presumibili perdite di valore, l'importo delle attività aziendali esposto in bilancio fornisce con immediatezza al lettore l'entità stimata di quanto potrà in futuro trasformarsi in denaro o, nel caso di immobilizzazioni tecniche, del valore d'uso dei cespiti produttivi.

5.3.4 I conti di patrimonio netto

Lo sbilancio fra attività e passività costituisce, come già visto, il patrimonio aziendale ed è formato dal capitale iniziale e suoi eventuali successivi incrementi e dagli utili prodotti dall'azienda nel corso dei vari anni e non distribuiti ai soci. Come facilmente intuibile, è un'informazione di particolare rilievo sia per gli azionisti sia per i creditori dell'azienda fornendo un'immagine immediata della maggiore o minore solidità di un'impresa. È pertanto opportuno che il lettore sia informato con la maggiore chiarezza possibile sia dell'entità del patrimonio sia della sua qualità.

Che cosa si intende per qualità? Gli utili portati a nuovo non sono sempre liberamente distribuibili: vengono contabilizzati in conti detti «riserve» sulle quali gravano vincoli più o meno rigidi a seconda della loro natura. Per esempio, la riserva legale, da costituirsi obbligatoriamente accantonando una percentuale fissa degli utili di ogni esercizio, può solo essere utilizzata a copertura di perdite e solo dopo l'utilizzo di ogni altro conto di patrimonio, escluso, ovviamente, il capitale. Riserve costituite a seguito di agevolazioni statali non possono essere distribuite se non in

circostanze particolari. Riserve formate da utili che non hanno scontato le imposte (la complessità della normativa fiscale ci impedisce di entrare qui in dettagli sul come e perché) sono tassabili in caso di distribuzione.

La Commissione richiede perciò che la informativa sul patrimonio netto sia fornita in bilancio tramite un apposito prospetto che evidenzi ogni componente, incluse, in diminuzione, le perdite d'esercizio ed i mutamenti intervenuti in corso d'anno. Tale prospetto è molto utile sia per capire l'origine della crescita o diminuzione da un anno all'altro dei mezzi propri di una società sia perché dà all'analista la possibilità di distinguere fra elementi del patrimonio netto che si possono assimilare all'investimento degli azionisti ed elementi del patrimonio netto che risultano, per esempio, da rivalutazioni monetarie, che non vanno considerati calcolando i rapporti di redditività.

5.3.5 I conti d'ordine

I conti d'ordine sono un sottosistema contabile di tradizione italiana. Si tratta di informazioni utilissime circa gli impegni ed i rischi aziendali che sono numericamente sintetizzate in calce al bilancio, senza sommarle al totale dell'attivo o del passivo in quanto non rappresentano né beni dell'impresa né debiti effettivi. L'indicazione numerica non è ovviamente sufficiente in quanto al lettore di bilancio poco importa sapere che, per esempio, la società ha fornito garanzie per un certo importo, ma è interessato a sapere a favore di chi sussiste l'impegno e per quale motivo. Perciò la Commissione richiede informazioni particolarmente dettagliate da esporsi nella nota integrativa a integrazione del semplice dato numerico.

5.4 Il conto economico

Passiamo ora al conto economico. Come già detto, lo schema di conto economico, ora previsto per legge è di tipo scalare e, sottraendo ai ricavi i costi raggruppati per tipologia di origine, perviene a interessanti risultati intermedi dai quali si desume il contributo alla formazione del risultato d'esercizio dovuto dalla gestione caratteristica o produttiva, dalla gestione finanziaria, dalla perdita o accrescimento di valore degli investimenti mobiliari, da accadimenti che rivestono carattere di eccezionalità. La Commissione si è perciò preoccupata di fissare sia i criteri generali sia i contenuti di dettaglio delle varie macroclassi di costi e ricavi con l'obiettivo di guidare i compilatori di bilancio nel determinare con la maggior precisione possibile i risultati delle gestioni in cui si articola l'attività globale dell'azienda.

La Commissione non si esime tuttavia dal criticare lo schema legale di conto economico anche se, essendo di tipo rigido, non può che essere modificato per legge. Una delle critiche è di particolare interesse e merita di essere qui ripresa. Il valore della produzione è una somma di elementi eterogenei, in quanto i ricavi riflettono prezzi di vendita, la variazione delle rimanenze è determinata sulla base dei costi e gli altri costi sono quelli complessivi dell'operatività aziendale e non solo i

costi necessari alla produzione. Sarebbe perciò errato, secondo la Commissione ma anche secondo la dottrina contabile, considerare la differenza fra ricavi e costi di produzione come espressiva del risultato operativo dell'impresa. In realtà, benché calcolata come primo risultato intermedio, tale differenza è di tipo residuale, comprendendo tutto ciò che non è strettamente riferibile alla gestione finanziaria o ad elementi straordinari. Ciò posto, il documento 12 analizza quello che dovrebbe essere il contenuto corretto delle singole voci del conto economico (e il documento interpretativo n. 1 scende in ulteriori dettagli), con particolare riguardo ad alcune di esse che potrebbero dar luogo a differenti interpretazioni. Vediamo le due voci che maggiormente sono soggette a difficoltà interpretative.

5.4.1 Altri ricavi e proventi

In questa voce, che fa impropriamente parte dei ricavi di produzione, trovano allocazione quei componenti positivi che non sono stati generati dalla gestione caratteristica dell'impresa, cioè dall'attività diretta alla produzione e scambio di beni. Si tratta di ricavi relativi alla gestione accessoria (per esempio fitti attivi di immobili non utilizzati nel processo produttivo) o plusvalenze da cessioni di immobilizzazioni tecniche non più in uso e, più in generale, tutti i ricavi che non hanno origine finanziaria o natura straordinaria. La dottrina non concorda circa l'inclusione o meno in questa voce delle plusvalenze per cessione di immobilizzazioni tecniche. Secondo alcuni è normale e ovvio che l'impresa proceda periodicamente a sostituire i propri cespiti produttivi, cedendo quelli ormai non più tecnicamente idonei alle mutate esigenze di mercato. Se dalla cessione si genera un utile, questo può ben essere considerato un ricavo accessorio. Chi è contrario a questa tesi afferma che la sostituzione delle immobilizzazioni tecniche non dovrebbe generare un utile o una perdita significativa qualora il processo di ammortamento sia stato stimato correttamente. Se così non è, si è in presenza di un fatto straordinario e pertanto i suoi riflessi andrebbero meglio contabilizzati fra i proventi o i costi straordinari evitando così di alterare il risultato della produzione in conseguenza di operazioni che poco o nulla hanno a che fare con la normale gestione aziendale.

La Commissione raccomanda un principio di classificazione che è anche una sorta di compromesso fra le due tesi: proventi derivanti da cessione di beni strumentali, che vengono alienati per effetto di deperimento economico tecnico, e aventi scarsa significatività sono da includersi fra gli altri ricavi; proventi derivanti da cessioni di beni strumentali di particolare rilevanza nell'importo o nel contesto della struttura produttiva sono invece da classificare fra i proventi straordinari. Stesse argomentazioni nel caso di perdite da alienazioni piuttosto che di utili.

5.4.2 Proventi e oneri straordinari

È la stessa relazione ministeriale al decreto legislativo che ha imposto lo schema di conto economico a chiarire il significato dell'aggettivo "straordinario": «l'aggettivo "straordinario", riferito a oneri e proventi, non allude all'eccezionalità

dell'evento, bensì all'estraneità, della fonte del provento o dell'onere, all'attività ordinaria.» Perciò per considerare un componente di reddito straordinario, l'eccezionalità (nel tempo) o l'anormalità (nell'importo) dell'evento non sono sufficienti a qualificare l'evento come fonte di proventi o oneri straordinari; ciò che importa è la sua estraneità alla gestione ordinaria (caratteristica o accessoria).

5.4.3 Un altro schema di conto economico

Il conto economico previsto dal codice civile è del tipo detto «per natura», cioè raggruppa ricavi e costi a seconda dell'origine degli stessi. Così, per esempio, il costo del lavoro è esposto in bilancio in quanto tale, indipendentemente dal fatto che stipendi e salari siano erogati, rispettivamente, a dipendenti occupati nel processo produttivo oppure nell'amministrazione o nelle forze di vendita.

Questo tipo di esposizione non consente di analizzare il contributo fornito al risultato netto dell'esercizio da parte delle aree gestionali in cui è normalmente organizzata un'azienda: produzione, vendita, servizi generali.

Uno schema di conto economico predisposto invece per esporre queste informazioni ed i relativi risultati intermedi è quello detto «per destinazione». Un conto economico così costruito, insomma, dice non solo quanto utile ha prodotto l'azienda, ma dove e come l'ha prodotto (*schema 5.1*).

Il valore informativo di questo tipo di conto economico è perciò assai più elevato, sia per gli analisti finanziari sia per chi ha responsabilità di gestione, in quanto consente di valutare l'andamento dei vari settori aziendali e di intervenire tempestivamente a risolvere diseconomie in questa o quella area gestionale.

Nel precedente documento 2 (ora superato dal documento 12) la Commissione aveva caldeggiato la esposizione in bilancio di un siffatto conto economico, a complemento dello schema allora vigente nel precedente codice civile e assai poco informativo. La Commissione ha abbandonato questa raccomandazione e pertanto la predisposizione di un conto economico per destinazione non è più vincolante, secondo corretti principi contabili, ma è comunque altamente consigliabile in virtù della sua qualità informativa.

5.5 La nota integrativa

Si è già detto che, oltre ai prospetti numerici (stato patrimoniale e conto economico), è parte integrante del bilancio anche la nota integrativa. Essa deve contenere tutte le analisi dei conti sinteticamente esposti nei prospetti numerici e tutte quelle informazioni di carattere descrittivo necessarie per «capire» il bilancio e senza le quali il bilancio non è in grado di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria ed economica dell'impresa.

Schema 5.1 - Conto economico per l'esercizio chiuso al 31.12.2000 e 1999 – Ricavi netti

Costo del venduto:	31 dicembre 2000	31 dicembre 1999
Giacenze di magazzino all'inizio dell'esercizio	_____	_____
Acquisti	_____	_____
Lavoro e oneri relativi	_____	_____
Ammortamenti industriali	_____	_____
Altre spese generali industriali	_____	_____
Meno - Giacenze di magazzino alla chiusura dell'esercizio	_____	_____
Utile lordo industriale	_____	_____
Spese di ricerca e sviluppo		
Lavoro e oneri relativi	_____	_____
Ammortamenti	_____	_____
Altre spese	_____	_____
Spese generali e amministrative		
Lavoro e oneri relativi	_____	_____
Ammortamenti	_____	_____
Altre spese	_____	_____
Spese di vendita		
Lavoro e oneri relativi	_____	_____
Ammortamenti	_____	_____
Altre spese	_____	_____
Utile operativo	_____	_____
Proventi e (oneri) diversi		
Proventi finanziari	_____	_____
Oneri finanziari	_____	_____
Proventi patrimoniali	_____	_____
Oneri patrimoniali	_____	_____
Utile prima dei componenti straordinari e delle imposte	_____	_____
Componenti straordinari (dettagliare)		
Utile prima delle imposte	_____	_____
Imposte afferenti l'esercizio	_____	_____
UTILE NETTO	_____	_____

Anche in merito alla nota integrativa la Commissione fornisce precisazioni e integrazioni ma, soprattutto, enuncia una questione di principio, ovvia, ma spesso disattesa.

Che cosa direste per esempio se, come lettori di un bilancio, vi trovaste davanti, a proposito delle immobilizzazioni tecniche, a una siffatta spiegazione: «Le im-

mobilitazioni tecniche sono state valutate come disposto dal punto 1 dell'art. 2426 del codice civile avvalendosi anche della facolt  ivi prevista per altri costi ed oneri e incrementate per effetto della legge 30 dicembre 1991, n. 413. Esse sono ammortizzate come disposto dal punto 2 dell'articolo del codice civile sopra citato e secondo le prescrizioni dell'art. 67 del TUIR con le aliquote di cui al D.M. 29 ottobre 1974 e al D.M. 31 dicembre 1988.»

Fate una telefonata al vostro commercialista di fiducia che vi potr  cos  tradurre: «Le immobilizzazioni tecniche sono state valutate al costo di acquisto che comprende anche i costi indiretti, per la quota ragionevolmente loro imputabile, e gli interessi passivi fino al completamento della fabbricazione. Il costo   incrementato a titolo di rivalutazione come previsto da una specifica legge. Le immobilizzazioni tecniche sono sistematicamente ammortizzate in funzione del previsto periodo di utilizzo in ragione delle aliquote ordinarie fiscali, ritenute rappresentative di tale utilizzo».

Non vi sembra ora pi  chiaro? E infatti, la Commissione precisa che, relativamente ai criteri di valutazione, la nota integrativa non deve limitarsi a riportare i criteri legislativi (n  tanto meno quelli fiscali). Le informazioni devono essere esaurienti seppure sintetiche e rispettare l'esigenza di chiarezza.

6. Le direttive comunitarie

La Commissione europea si è occupata più volte dei bilanci societari nell'ambito del suo programma in continua fase evolutiva di armonizzazione del diritto societario all'interno degli Stati membri dell'Unione.

L'armonizzazione del diritto societario trova giustificazione nel fatto che le divergenze di trattamento fra le persone giuridiche nei diversi Stati creano ostacoli alla loro libera circolazione e contrastano con le norme sulla concorrenza contenute nel Trattato di Roma.

Nei suoi diversi interventi sulla materia, la Commissione ha mostrato di andare, almeno nelle intenzioni, ben al di là della semplice armonizzazione. Infatti, la quantità e la qualità dell'informazione minima richiesta si sono attestate su livelli decisamente superiori a quelli riscontrabili nella maggioranza degli Stati membri e in taluni casi sono stati previsti miglioramenti, anche di sensibile portata, rispetto a quanto in vigore in tutti i paesi CE.

Per limitarci a considerare le direttive che trattano o fanno riferimento al bilancio d'esercizio, a tutt'oggi la Commissione ha emesso:

- la quarta direttiva, dedicata espressamente ai bilanci annuali delle imprese industriali, approvata nel 1978;
- la settima direttiva, sui bilanci di gruppo, approvata nel 1983;
- l'ottava direttiva sulla qualifica professionale dei revisori contabili, approvata nel 1984;
- la direttiva sui bilanci degli istituti di credito approvata nel 1989;
- la proposta di quinta direttiva sugli statuti d'impresa;
- la proposta di direttiva concernente le informazioni da fornire ai dipendenti.

La Commissione ha faticato a trovare un accordo per formulare le proposte e ancor più faticoso è stato il cammino delle bozze verso l'approvazione da parte del Consiglio dell'Unione. E anche quando le direttive vengono approvate, sono gli Stati membri che devono adeguare la loro legislazione ai nuovi principi.

Il caso italiano è, a questo proposito, uno dei più rappresentativi: infatti, soltanto con il decreto legislativo n. 127 del 9 aprile 1991 il nostro paese si è uniformato ai dettami della quarta e settima direttiva. Come in precedenza ricordato, le disposizioni si applicano al bilancio d'esercizio del secondo esercizio

disposizioni si applicano al bilancio d'esercizio del secondo esercizio successivo a quello in corso al 17 aprile 1991 mentre per il bilancio consolidato il termine è fissato per il terzo esercizio successivo a quello in corso al 17 aprile 1991.

Pertanto, i primi bilanci redatti in base alla nuova norma sono quindi stati quelli riferiti agli esercizi annuali con data di chiusura dopo il 16 aprile 1993 ed i nuovi bilanci consolidati sono stati quelli dopo il 16 aprile 1994. Nella maggior parte dei casi, le aziende tendono a far coincidere il loro esercizio sociale con l'anno solare, dunque bilanci al 31 dicembre 1993 e al 31 dicembre 1994 per quelli consolidati.

La quarta direttiva, come visto a proposito della sua adozione in Italia, enuncia i criteri guida di redazione del bilancio, dettando norme sugli schemi, le regole di valutazione, la certificazione. L'aspetto quasi rivoluzionario della quarta direttiva è la sua applicabilità a un numero vastissimo di imprese: praticamente tutte le società di capitali di medie dimensioni dovrebbero produrre i bilanci redatti secondo corretti principi contabili e certificati da revisori indipendenti.

Ma la quarta direttiva è anche importante perché conferma il principio che il bilancio deve essere redatto avendo d'occhio non solo la regolarità contabile ma anche la necessità di dare un «quadro fedele» (rappresentazione veritiera e corretta) delle condizioni dell'impresa.

La settima direttiva, invece, prevede che i gruppi pubblichino un bilancio nel quale le attività di tutte le imprese che li compongono vengano «consolidate» secondo principi che vedremo più avanti (*cf.* capitolo 17). In appendice al presente volume vi sono gli articoli del codice civile, come modificato dal D.Lgs. 127/1991 nonché la parte del citato decreto legislativo relativa ai bilanci consolidati.

La direttiva sui bilanci bancari è l'equivalente della quarta e della settima sui conti annuali e consolidati degli istituti di credito. Anch'essa è stata «trasferita» nella legislazione italiana con il D. Lgs. n. 87 del 27 gennaio 1992 ed è entrata in vigore per i bilanci 1993, sia societari sia consolidati, dopo che la Banca d'Italia ha fissato per regolamento gli schemi di bilancio ed alcune regole di dettaglio.

Non vi sono fondamentali differenze fra le regole che governano i bilanci degli istituti di credito e finanziari da quelle che sovrintendono ai bilanci della generalità delle aziende. I principi di base restano gli stessi, in particolare l'obbligo «sovran» di fornire una rappresentazione veritiera e corretta, anche derogando alle disposizioni di legge se ciò fosse necessario per raggiungere l'obiettivo.

Naturalmente, sia la legge sia i regolamenti della Banca d'Italia tengono conto della peculiarità delle banche e, per esempio, invitano ad una maggior prudenza nelle valutazioni di bilancio. In particolare, viene consentito alle banche di effettuare un accantonamento ad un fondo denominato «rischi bancari generali» che non rettifica alcun valore dell'attivo e che non è a fronte di alcuna passività o rischio specifico. Il fondo rischi bancari generale è a fronte del generico rischio d'impresa e, secondo i corretti principi contabili, non avrebbe diritto di cittadinanza in bilancio perché tale rischio è fronteggiato dal patrimonio aziendale e non deprimendo gli utili annuali. La giustificazione è però data dalla necessità di una maggiore cautela. Le banche, come si sa, vivono della fiducia dei depositanti e «mettere fieno in

cascina» negli anni buoni per utilizzarlo nei periodi di magra potrebbe essere una saggia politica. Inoltre, accantonamenti e prelievi devono essere esplicitati in bilancio con la massima trasparenza, così che il lettore possa comunque formarsi un giudizio autonomo della reale redditività degli istituti di credito.

L'ottava direttiva tratta della qualificazione professionale dei controllori legali dei conti, cioè, per l'Italia, dei sindaci (in tutte le aziende tranne quelle di modeste dimensioni) e dei revisori contabili (in alcune aziende ritenute di particolare interesse per il pubblico degli investitori). Dalla lettura dei requisiti richiesti per esercitare la professione di controllore dei conti si ricava con immediatezza l'importanza che l'Unione europea annette ad una efficace verifica della contabilità aziendale.

Infatti, per essere autorizzati a svolgere tale attività, cioè essere iscritti al Registro dei revisori legali dei conti (tenuto per l'Italia dal Ministero di grazia e giustizia) bisogna, oltre ai consueti requisiti di onorabilità:

- essere in possesso di una laurea in materie economiche o giuridiche;
- svolgere un tirocinio triennale presso un professionista già abilitato;
- passare un esame di abilitazione che verte su ben undici materie che spaziano dai diritti alla contabilità, dalla matematica all'informatica.

In Italia l'ottava direttiva è stata introdotta nell'ordinamento giuridico con il decreto legislativo n. 88 del 27 gennaio 1992 che prevedeva la prima formazione del Registro entro un anno. Il D.M. 12 aprile 1995, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* del 21 aprile 1995 ha approvato l'elenco dei revisori iscritti nel Registro in sede di prima formazione.

7. La legge fiscale e il «doppio binario»

7.1 Le interferenze fiscali

«Le spese e gli altri componenti negativi non sono ammessi in deduzione se e nella misura in cui non risultano imputati al conto dei profitti e delle perdite relativo all'esercizio di competenza». Queste poche parole, che costituiscono il primo periodo del 4° comma dell'art. 75 del D.P.R. 917 del 1986 (testo unico delle imposte sui redditi) sono probabilmente fra le più famigerate agli occhi di amministratori, revisori, analisti e quanti altri hanno interesse a bilanci attendibili.

Il loro significato è chiaro: se l'impresa vuole approfittare delle agevolazioni fiscali o, più semplicemente, vuole rispettare le norme fiscali, deve compilare il suo conto economico o trattare contabilmente determinate operazioni secondo i criteri stabiliti dalla legislazione tributaria. Per fare l'esempio più comune la legge consente alle imprese di fare i cosiddetti «ammortamenti anticipati», cioè di imputare come costo riconosciuto, in deduzione del reddito imponibile, una quota di ammortamenti più elevata di quella stabilita nel decreto ministeriale che ha fissato i coefficienti per tutti i diversi tipi di cespiti.

La rilevazione degli ammortamenti anticipati

I decreti ministeriali del 15 febbraio 1995 e 1996 che hanno approvato le istruzioni per la compilazione della dichiarazione dei redditi hanno stabilito anche che gli ammortamenti anticipati possono non essere rilevati contabilmente e iscritti solo come "variazione in diminuzione" nella dichiarazione dei redditi.

A causa della situazione di incertezza provocata dalla collocazione delle nuove norme nelle istruzioni per la preparazione della dichiarazione dei redditi, e dell'utilizzo delle disposizioni del decreto ministeriale per modificare il contenuto di norme aventi forza di legge, nella prassi tale facoltà è stata scarsamente utilizzata e pertanto nella trattazione che segue non si tiene conto di tali decreti.

Lo scopo di questa norma è creare un incentivo fiscale all'investimento che agisce in modo automatico. Scopo nobile, se non venisse realizzato ponendo gli ammini-

stratori di fronte a un dilemma: rispettare il principio della competenza, ripartendo le quote di ammortamento sulla vita utile del cespite, e perdere così l'agevolazione fiscale, o andare contro il principio della competenza presentando un bilancio con un utile più basso (o magari una perdita) e pagare così meno imposte?

Il dilemma viene sempre sciolto, comprensibilmente, approfittando della agevolazione fiscale e andando contro i principi contabili. La soluzione di compromesso (soprattutto quando il bilancio è certificato da revisori indipendenti) fra legge fiscale e principi contabili viene raggiunta informando il lettore del bilancio del diverso risultato che si sarebbe ottenuto compiendo ammortamenti normali, ed evidenziando gli effetti sull'utile, sui fondi ammortamenti e sul patrimonio netto.

La modifica del codice civile, attuata con il più volte citato decreto legislativo n. 127 del 1991, per armonizzare la nostra legislazione in materia di bilancio a quella degli altri paesi europei, aveva fatto compiere un grande passo verso la strada della trasparenza. Il legislatore italiano aveva infatti previsto che accantonamenti e rettifiche di valore effettuati solo ai fini fiscali, dunque in violazione dei corretti principi contabili, dovevano essere chiaramente evidenziati nel conto economico, in due apposite voci, poco prima del risultato netto di bilancio. In tal modo si consentiva al lettore di conoscere il «vero» utile dell'impresa e di apprezzare la «performance» degli amministratori. Il problema dell'interferenza fiscale non tocca solo il nostro paese, anche se da noi il fenomeno ha più ampie dimensioni, ma, all'interno dell'Unione Europea, l'Italia era l'unico paese che aveva previsto un modo chiaro e immediato per evidenziarne gli effetti. Eravamo all'avanguardia.

Perché uso un verbo al passato? Perché è successo che, nel preparare i primi bilanci secondo i nuovi schemi (nell'anno 1993) si sono avute difficoltà di applicazione circa quella che, con una certa fantasia, venne definita «appendice fiscale». Non era chiaro se per accantonamenti e rettifiche solo fiscali si dovessero intendere solo quelli effettuati nell'anno ovvero anche gli effetti nel 1993 di analoghe appostazioni effettuate in anni precedenti. Né vi era uniformità di vedute circa la evidenziazione in bilancio delle relative contropartite patrimoniali: che cos'è un accantonamento solo fiscale? È una riserva di utili, dunque patrimonio, oppure un minor valore di un bene all'attivo?

Relativamente al trattamento contabile delle interferenze fiscali e all'esposizione dell'appendice fiscale i bilanci 1993 non sono stati uniformi. Allora, nell'agosto 1994 (in piena epoca festiva), il legislatore ha indossato i panni del chirurgo e ha operato eliminando l'appendice fiscale. Presi dall'entusiasmo, i nostri legiferatori hanno pensato bene di intervenire anche sui bilanci consolidati. Questi, come si sa, sono fiscalmente neutri. Non servono cioè come punto di partenza per determinare il reddito imponibile che è autonomamente commisurato ai risultati dei singoli bilanci delle imprese che compongono un gruppo. Perciò le interferenze fiscali sono sempre state eliminate nei bilanci consolidati che fornivano una rappresentazione veritiera, corretta e neutrale della situazione patrimoniale ed economica dei gruppi. Invece, dopo l'intervento legislativo dell'agosto 1994, la legge non prevede più l'obbligo di eliminare in consolidato le interferenze fiscali, come invece era in precedenza.

Insomma, dall'avanguardia contabile l'Italia è passata in retroguardia nel volgere di pochissimo tempo.

Dunque, salvo ulteriori ripensamenti (sempre possibili visto che le nostre leggi non spiccano per coerenza), gli effetti distorsivi di contabilizzazioni scorrette imposte da norme fiscali si potranno leggere solo nella nota integrativa ed il lettore di bilancio che volesse ricostruire il «vero» risultato d'esercizio dovrà fare non pochi sforzi e parecchi calcoli.

Ma quali sono le interferenze fiscali e perché esistono? Si è detto in precedenza che una delle ragioni è l'impossibilità, per gli amministratori, di avvalersi di un incentivo fiscale se non si segue una certa impostazione di bilancio prevista dalle norme tributarie. Ma non solo.

Frequentemente, poi, gli amministratori si trovano di fronte a un problema inverso. La legge fiscale (per esempio nel caso di tutti gli accantonamenti a fronte di rischi), pur non impedendo il riconoscimento di determinati costi e passività, ne limita rigidamente l'ammontare fiscalmente deducibile (per esempio nel caso degli accantonamenti per svalutazione crediti) o non li riconosce del tutto (nel caso degli accantonamenti per rischi non del tutto certi anche se facilmente stimabili).

Qui il problema è diverso: sulla base di considerazioni del mercato, del portafoglio clienti, dell'andamento di certe valute, gli amministratori possono ritenere che l'utile di esercizio vada rettificato tenendo conto di perdite che si realizzeranno effettivamente magari fra alcuni mesi o anni ma che competono all'esercizio appena chiuso.

Se gli amministratori ne tengono conto e fanno accantonamenti in misura superiore a quella riconosciuta dal fisco, si trovano a pagare imposte su una parte di utile che, probabilmente, utile non è.

In conclusione, è probabile che molte voci del bilancio vengano compilate tenendo conto più delle norme fiscali che di quelle contabili. Ecco, qui di seguito, un elenco delle più importanti.

Ammortamenti

Le quote di ammortamenti andrebbero calcolate sulla base della vita utile del cespite e il calcolo andrebbe rivisto ogni anno.

La norma fiscale prevede che gli ammortamenti vengano sì imputati con questo criterio, ma la durata dei cespiti e, di conseguenza, i coefficienti di ammortamento sono stabiliti per tipo di immobilizzazioni da un decreto ministeriale.

Ammortamenti anticipati

Per i primi tre esercizi di vita del cespite le imprese possono raddoppiare la quota di ammortamento stabilita per legge. Ciò va contro il principio della competenza, che vuole che l'ammortamento di un cespite venga calcolato tenendo solamente conto della sua vita utile.

Fondo svalutazione per merce obsoleta e a lento movimento

Le rimanenze finali di magazzino andrebbero valutate al minore fra il costo sostenuto per produrle e il prezzo di mercato. Ciò significa che nel caso di merce per qualche motivo obsoleta o da lungo tempo giacente invenduta, si deve procedere, nell'esercizio in cui l'obsolescenza viene riconosciuta, a una svalutazione che il fisco non ammette come costo detraibile. Perché il costo venga riconosciuto bisogna aspettare che la perdita sia realizzata o che la merce venga distrutta, seguendo determinate formalità.

Spese di manutenzione

La manutenzione cosiddetta «ordinaria», quella che serve a mantenere il cespite in funzione e a farlo giungere al termine della sua vita utile, andrebbe spesa cioè imputata come costo al conto economico relativo all'esercizio in cui viene compiuta.

La norma fiscale prevede invece che la manutenzione possa venire spesa solo per un importo pari al 5% del valore contabile dei cespiti all'inizio dell'esercizio e che la parte eccedente debba venire ammortizzata in cinque anni.

Accantonamento a fronte di crediti dubbi

In accordo coi principi della competenza e della prudenza la perdita su crediti inesigibili andrebbe imputata al conto economico non appena viene considerata probabile.

La legge fiscale ammette gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti in misura limitata (0,5% fino a una consistenza del fondo pari, al massimo, al 5% dei crediti). L'azienda può accantonare di più, ma l'eccedenza verrà, come si suol dire, «ripresa a tassazione».

Lavori in corso su ordinazione

Le grandi opere su commessa, di durata pluriennale, sono valutate annualmente in bilancio a prezzo di ricavo, in funzione dello stato di avanzamento dei lavori. In sede di valutazione, tuttavia, l'azienda terrà conto dei rischi di inesigibilità e di mancato buon fine dell'opera. La stima è effettuata al meglio delle conoscenze e con prudenza per evitare di contabilizzare utili che poi non si concretizzeranno in entrate di cassa.

La norma tributaria ammette svalutazioni dei lavori in corso ma solo in misura forfettaria non superiore al 2% se il committente è italiano e non superiore al 4% se il committente è estero.

Titoli a reddito fisso

La valutazione dei titoli a reddito fisso deve avvenire al minore fra il costo di acquisizione ed il mercato. Tuttavia la legge fiscale definisce il mercato solo come media delle quotazioni dell'ultimo mese. In presenza, per esempio, di quotazioni a

fine anno inferiori alla media mensile, l'imprenditore potrebbe prudenzialmente svalutare ulteriormente i titoli in bilancio, ma questa ulteriore svalutazione non beneficerebbe della deducibilità fiscale.

7.2 Le imposte differite

Le imposte che vengono pagate alla fine di ogni esercizio sono quelle risultanti dalla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione dei redditi si parte dall'utile di bilancio e lo si rettifica aggiungendo ed eliminando componenti positivi e negativi di reddito che secondo le norme fiscali devono essere considerati nel calcolo del reddito imponibile. L'introduzione di queste rettifiche fa sì che alcuni elementi entrino nel calcolo del risultato economico in un esercizio diverso da quello nel quale influenzano l'imponibile fiscale.

Le rettifiche apportate al risultato di bilancio possono essere determinate da voci che non entrano mai nel calcolo dell'imponibile, come i costi non inerenti, e da voci che secondo il fisco devono essere considerate di competenza di un esercizio diverso da quello in cui sono state contabilizzate ai fini del bilancio di esercizio. Le rettifiche del primo tipo sono dette "*differenze permanenti*"; le altre "*differenze temporanee*" perché dopo un certo numero di anni i costi e i ricavi che erano stati considerati in uno solo dei due calcoli del risultato economico, vengono inseriti anche nel calcolo dal quale erano stati esclusi e pertanto le differenze si annullano.

L'introduzione delle rettifiche tra risultato d'esercizio e risultato fiscale fa sì che l'ammontare delle imposte sul reddito realmente pagato non sia direttamente e facilmente correlato all'utile d'esercizio, come avverrebbe applicando l'aliquota d'imposta al risultato prima delle imposte. Ogni rettifica introdotta modifica le imposte da pagare e di ciò si deve tenere conto nel calcolo del costo per imposte che deve essere inserito nel conto economico. Le differenze di tassazione dovute alle differenze permanenti non comportano alcun problema contabile, ma impongono solo la contabilizzazione di imposte sul reddito maggiori o minori di quelle che si avrebbero in loro assenza. Quando le differenze di tassazione sono dovute a differenze temporanee vi sono due possibilità:

- viene anticipata la tassazione di ricavi o posticipata la deducibilità di costi: in questo caso le imposte vengono pagate in anticipo rispetto al momento in cui i componenti di reddito vengono rilevati per competenza.
- viene anticipata la deducibilità dei costi o posticipata la tassazione di componenti positivi di reddito: in questo caso si pagano meno imposte, ma il risparmio immediato sarà compensato in futuro da un maggiore esborso provocato dalla tassazione dei componenti positivi del reddito e dalla indeducibilità dei costi già dedotti. Si tratta delle imposte differite, che vengono pagate in un esercizio successivo a quello della loro competenza economica.

Oltre alle imposte differite o anticipate sopra descritte, vi è un altro elemento di cui si deve tener conto nel calcolo delle imposte per gli esercizi successivi. Si tratta dei

futuri risparmi di imposte provocati dalla deducibilità delle perdite dichiarate in esercizi precedenti. La legge italiana attualmente consente il riporto delle perdite per cinque esercizi solo ai fini dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche.

Le imposte differite passive devono essere contabilizzate sempre, mentre le attività per imposte anticipate o per futuri benefici derivanti dal riporto delle perdite, possono essere contabilizzati solo a determinate condizioni dettate dai principi contabili applicati nel caso specifico e più in generale dal postulato della prudenza.

È stato di recente emanato, dalla Commissione Principi Contabili dei dottori commercialisti e ragionieri, il Principio contabile 25 che impone la contabilizzazione delle imposte differite. I bilanci italiani, pertanto, si conformeranno a una prassi già da molti anni in uso in ambito internazionale.

In base a tale principio le imposte differite o anticipate e le attività connesse all'utilizzo di perdite fiscali devono essere calcolate utilizzando l'aliquota attesa al momento in cui le attività o passività avranno la loro manifestazione finanziaria (o si compenseranno con le imposte correnti). L'aliquota attesa deve essere quella determinata in base a leggi già approvate o comunque di fatto in vigore al momento della redazione del bilancio.

Uno degli aspetti più complessi della contabilizzazione delle imposte differite è costituito dal modo in cui si deve tener conto delle attività fiscali e da come esse devono essere contabilizzate. La compensazione tra attività e passività per imposte differite è ammissibile solo se si tratta di crediti e debiti di un unico soggetto verso il medesimo ente impositore oppure, se si tratta di soggetti diversi, esiste legalmente la possibilità di compensare i relativi debiti e crediti fiscali. Se una società ha solo attività per imposte anticipate o derivanti dal futuro utilizzo di perdite, la loro contabilizzazione è ammissibile solo se è probabile che in futuro vi saranno utili abbastanza elevati da permettere di compensare tali attività o se esiste il diritto al rimborso. Un caso di imposte differite molto frequente in Italia è quello delle imposte sulle plusvalenze che vengono assoggettate a tassazione in un periodo massimo di 5 anni. Poiché la plusvalenza è di competenza ed entra nel conto economico nell'esercizio in cui viene realizzata, anche le relative imposte devono entrare nel conto economico dello stesso esercizio. La parte di imposte da pagare negli esercizi successivi al primo, non sarà contabilizzata come debito tributario, ma andrà a far parte del fondo imposte differite.

Imposte differite e consolidato

Nei bilanci consolidati le imposte differite costituiscono una voce generalmente più rilevante di quanto non sia nei bilanci d'esercizio. Ciò è dovuto al fatto che in molti paesi, come in Italia e Germania, i bilanci d'esercizio sono inquinati da poste di natura fiscale che vengono eliminate in sede di consolidamento; un'altra fonte di differenze è la necessità di uniformare i principi contabili delle diverse imprese che fanno parte dell'area di consolidamento. Ogni rettifica introdotta comporta generalmente l'insorgere di differenze temporanee che danno luogo a imposte differite.

Una posta fiscale tipica dei bilanci consolidati è costituita dalle imposte che saranno dovute in futuro in occasione delle distribuzioni di dividendi da parte delle

controllate. Queste imposte generalmente non vengono evidenziate come tali, ma rientrano tra quelle che compongono indistintamente il fondo imposte differite.

Nota integrativa

Strumento essenziale per comprendere le voci di bilancio con un contenuto fiscale, da essa si possono conoscere i criteri e le motivazioni delle scelte fatte soprattutto per la contabilizzazione delle attività e/o la loro compensazione con le passività.

8. I contratti derivati

Da alcuni anni si è diffuso tra le imprese l'uso dei contratti derivati, che permettono, se utilizzati in modo oculato, di eliminare molti rischi connessi all'attività d'impresa o di renderne più economica la gestione.

I contratti derivati sono contratti legati ad attività e passività finanziarie o a tassi di mercato o a loro indici che ne determinano il valore.

Tra i contratti derivati, quelli più comuni sono *futures*, *options* e *swaps*.

Esemplifichiamo uno dei tipi più diffusi: il *future* su valute. Con questo contratto le due parti si impegnano a scambiarsi, a una certa data futura una determinata quantità di moneta straniera a un prezzo già prefissato. Con questo contratto gli operatori possono rendere certo il cambio di operazioni future di cui conoscono già scadenza e ammontare.

Le opzioni sono operazioni più complesse mediante le quali si acquisisce il diritto (ma non l'obbligo) di acquistare o vendere una determinata attività finanziaria ad un certo prezzo a una certa data futura. Con le opzioni è possibile tutelarsi contro il rischio di perdite derivanti da movimenti avversi dei prezzi di mercato, senza precludersi la possibilità di beneficiare dei movimenti favorevoli. Ciò avviene perché con l'opzione si può scegliere tra l'esecuzione del contratto e il suo abbandono, se il prezzo corrente di mercato permette di eseguire la stessa operazione a condizioni più favorevoli.

Lo *swap* è un contratto derivato con il quale le parti si scambiano le posizioni di rischio, ottenendo lo stesso risultato ottenibile con una operazione *future*, senza arrivare all'esecuzione materiale del contratto, ma limitandosi al pagamento dei differenziali tra il prezzo corrente di mercato e il prezzo contrattuale prefissato.

Anche i *futures* e le opzioni, specialmente se si tratta di contratti standardizzati quotati in un mercato organizzato, non vengono eseguiti materialmente, ma si chiudono semplicemente effettuando un'operazione opposta che comporta la liquidazione del differenziale maturato.

La fantasia degli operatori finanziari ha portato alla nascita di molti tipi di contratti derivati che, combinati fra loro o associati a strumenti finanziari più tradizionali, possono soddisfare le esigenze di qualsiasi tipo, nel campo delle coperture dei rischi derivanti da tassi d'interesse, tassi di cambio, valore e rendimento dei titoli, andamento di azioni o di indici di borsa ecc.

8.1 I derivati e il bilancio

Il lettore del bilancio può incontrare i derivati soprattutto in due punti specifici del bilancio: i conti d'ordine e la nota integrativa.

Nei conti d'ordine e nel relativo commento esplicativo devono essere spiegati la natura dei contratti in essere, l'obiettivo che ha portato a sottoscriverli e gli eventuali rischi correlati. Il lettore del bilancio deve preoccuparsi soprattutto di capire se i contratti derivati sono stati utilizzati per coprire rischi derivanti dalla esecuzione di normali operazioni di gestione (per esempio rischi di cambio derivanti da esportazioni e importazioni), oppure sono state effettuate in assenza di rischi da coprire ed hanno comportato l'assunzione di rischi, assumendo così i connotati di operazioni speculative.

Le operazioni speculative sui contratti derivati consentono guadagni elevati con investimenti limitati ma allo stesso modo comportano il rischio di perdite illimitate.

I derivati utilizzati per eliminare le posizioni di rischio devono essere tenuti presenti nelle valutazioni di bilancio delle voci a essi correlate.

Un credito o debito in valuta coperto da un contratto *future* deve essere valutato al cambio della copertura poiché l'impegno contrattuale ha fatto sì che il cambio assuma caratteri di certezza. Se la copertura è stata effettuata con un contratto di opzione, si dovrà usare il cambio più conveniente tra quello corrente e quello garantito dal contratto di opzione.

9. La revisione contabile

9.1 Società di revisione

Al lettore potrà capitare di trovarsi ad analizzare un bilancio «revisionato». In fondo al volume, pubblicato dalla società, troverà la relazione della società di revisione. Che valore potrà attribuire al «sigillo» apposto dai revisori? Cerchiamo di rispondere brevemente a questa domanda.

Innanzitutto, leggendo la loro relazione, si accorgerà che i revisori non dicono il bilancio è «vero» o «falso», ma fanno un discorso più articolato. In sostanza dicono:

- abbiamo assoggettato a revisione contabile, cioè analizzato criticamente il bilancio preparato dagli amministratori;
- le verifiche sono state eseguite applicando standard di controllo codificati e da noi selezionati;
- abbiamo verificato che la società abbia seguito, nella redazione e classificazione del bilancio, le disposizioni di legge e i corretti principi contabili;
- di conseguenza ci sentiamo di dire che il bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione aziendale.

Ripercorrendo questi punti della relazione capiremo che cosa possiamo e che cosa non possiamo aspettarci dalla revisione (*schema 9.1*).

«*Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio*». I revisori non redigono il bilancio, ma valutano quello preparato dalla società. Inoltre i revisori basano il loro lavoro sul bilancio, cioè valutano i documenti contabili e si preoccupano di evidenziare quei problemi aziendali che hanno una diretta implicazione contabile.

I revisori non si occupano dell'aspetto tecnologico o delle prospettive di mercato dell'azienda e non valutano la bontà della gestione anche se questi elementi possono essere essenziali nella realizzazione del loro lavoro.

Due esempi: la tecnologia e la struttura dei costi di produzione sono importanti per giudicare l'attendibilità della valorizzazione del magazzino, le condizioni di

mercato dell'azienda sono importanti per prevedere dove e come il management può avere interesse a ritoccare certi valori di bilancio.

«Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob». Esiste un insieme codificato di regole di comportamento e di procedure di revisione che forniscono le linee guida per il controllo dei conti. Tra le norme di comportamento sono fondamentali l'indipendenza (che deve essere assoluta: di fatto ma anche mentale), la diligenza e la competenza professionale.

Tra le procedure di revisione di carattere generale va segnalata l'analisi e la valutazione del sistema di controllo interno. I controlli interni aziendali sono l'insieme di quelle regole di buon funzionamento attraverso le quali un'azienda raggiunge gli obiettivi: che ogni operazione sia contabilizzata, ogni errore possa essere facilmente evidenziato in seguito e ogni bene aziendale sia adeguatamente protetto contro la possibilità di perdite accidentali o fraudolente.

La valutazione, da parte del revisore, del sistema di controllo interno aziendale è essenziale perché, a seconda di un giudizio di maggiore o minore affidabilità del sistema, il revisore deciderà l'ampiezza dei suoi sondaggi campionari. Il revisore non rifà i conti della società per essere sicuro che siano giusti. I suoi controlli sono statistici e valutano sia l'affidabilità dei saldi sia la bontà del sistema amministrativo (il sistema di controllo interno) che produce questi saldi.

Prendiamo il ciclo aziendale delle vendite e dei ricavi. Il revisore non potrebbe mettersi a correre dietro a migliaia o decine di migliaia di fatture emesse nel corso dell'esercizio. Da un lato, dunque, cercherà conferma che i crediti vantati dalla società verso i clienti esistano e per fare questo chiederà ad alcuni clienti la conferma del loro saldo. Dall'altro lato, si assicurerà del buon funzionamento della procedura che parte dal ricevimento dell'ordine dal cliente e finisce con l'incasso della somma pagata da questo. Se i compiti sono divisi ed esistono controlli incrociati, si realizzano le due condizioni base perché alla fine dell'anno il saldo del conto sia corretto:

- tutte e solo le operazioni adeguatamente documentate vengono registrate dalla contabilità;
- le operazioni sono autorizzate.

Questo approccio serve ad assicurare il revisore della sostanziale ragionevolezza delle cifre, non della loro esattezza alla lira.

L'esame effettuato consente di stabilire che, nel complesso, le procedure non danno luogo ad errori, non che è impossibile o inesistente una frode. Anzi, se quest'ultima è perpetrata dai vertici aziendali, questi faranno in modo di creare apparenze di veridicità, anche documentali, proprio al solo scopo di sviare il revisore.

«A nostro giudizio, il bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della società». A questa frase, che ha alle spalle voluminosa ricerca, devono essere dati più significati di quanto appaia.

Schema 9.1 – Modello di relazione per la revisione del bilancio di una società quotata in borsa**Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156, D.Lgs. 24.2.1998 n. 58**

Agli azionisti della ABC

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio (o consolidato) della società ABC chiuso al La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società ABC. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio (o consolidato) sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi (o da altro revisore) emessa in data

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio (o consolidato) della ABC al è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Luogo e data di emissione

Denominazione sociale della società di revisione

Nome cognome e qualifica della persona che sottoscrive

Firma

Al revisore non interessano solo i saldi di bilancio, ma il modo come questi sono esposti, i criteri seguiti nelle valutazioni, la continuità delle politiche contabili seguite nei vari anni e così via (obiettivo della chiarezza).

Il rispetto delle norme di legge, interpretato e integrato da corretti principi contabili non è solo formale ma deve consentire la rappresentazione veritiera e corretta. Il bilancio non nasconde cose importanti e le espone in modo tale da non tradire o confondere una persona preparata alla lettura. Ciò non implica che le cifre siano

esatte alla lira e che alcune delle poste di bilancio non siano il risultato di stime soggettive e spesso delicate, ma implica che, nei limiti informativi del bilancio, quello certificato non riserverà sorprese al lettore. Oppure, nel caso di disaccordo su alcune specifiche parti, il lettore troverà nella relazione di certificazione, una succinta ma esauriente spiegazione dei motivi del dissenso e gli effetti sul patrimonio netto e sul conto economico del diverso trattamento contabile raccomandato dal revisore.

«*Pertanto rilasciamo certificazione al bilancio della società*». Questa infelice frase è obbligatoria nelle revisioni contabili richieste da una qualche legge (società quotate, di intermediazione mobiliare, che sollecitano il pubblico risparmio, assicurative e così via). Non la si trova, invece, nelle revisioni di tipo «volontario», cioè richieste spontaneamente dagli amministratori a tutela dei propri azionisti e dei terzi. La relazione del revisore (detta «di certificazione» solo nei casi di legge) è infatti l'espressione di un giudizio. Il revisore è come un perito: esamina l'oggetto (il bilancio), lo sottopone a test (verifiche secondo procedure di revisione), lo confronta con altri (rispondenza a principi contabili di generale accettazione) ed infine dirà se va tutto bene, oppure se ha qualche difetto o se, addirittura, è di pessima ed inaccettabile fattura.

Tuttavia, la legge che obbligatoriamente prevede la certificazione per alcuni tipi di società, annette anche particolari conseguenze al fatto che il bilancio sia «certificato». Per esempio, solo aziende con un bilancio certificato possono distribuire dividendi in acconto prima di fine anno. Oppure, un bilancio certificato può essere «impugnato» (cioè si può avanzare all'autorità giudiziaria richiesta di annullamento) solo da soci che possiedono almeno il 5% del capitale sociale.

È necessario quindi che vi sia certezza circa la certificazione o meno di un bilancio, allo scopo di evitare confusioni in sede di applicazione di altre norme di legge collegate. Perciò, nei casi previsti, il revisore dovrebbe dire che rilascia certificazione che il bilancio rappresenta in maniera veritiera e corretta ecc. Non è così. La formula imposta dalla Consob è, ripetiamola: «*Pertanto, rilasciamo certificazione al bilancio della società*».

A parte l'errore di sintassi (semmai, si rilascia certificazione del – non al – bilancio), la frase induce nel lettore molte più sicurezze di quanto il revisore voglia e possa dargli. Un bilancio certificato è un bilancio su cui il revisore ha espresso un'opinione positiva ma che può contenere anche qualche riserva; tale opinione è riferibile però solo all'attitudine del bilancio a essere trasparente e a rappresentare fedelmente i fatti aziendali.

La certificazione non è assolutamente un giudizio di buona salute dell'azienda, né attuale né per il futuro, come, purtroppo, farebbe ritenere la lapidarietà della frase «*pertanto si rilascia certificazione al bilancio*».

9.2 Il collegio sindacale

Le società per azioni, in accomandita per azioni e le società cooperative sono obbligate dal codice civile a nominare il collegio sindacale. Per le società a responsabilità limitata, l'obbligo sussiste solo se previsto dallo statuto o se si verifica almeno uno dei seguenti presupposti:

- 1) il capitale sociale è uguale o superiore a 200 milioni di lire;
- 2) la società supera per due esercizi consecutivi due dei seguenti limiti:
 - a) totale attivo di stato patrimoniale per 4.700 milioni di lire;
 - b) ricavi delle vendite e delle prestazioni per 9.500 milioni di lire;
 - c) 50 dipendenti occupati in media durante l'esercizio.

L'obbligo cessa qualora per due esercizi consecutivi due dei predetti limiti non vengano superati.

Il collegio sindacale si compone di tre o cinque membri effettivi, soci o non soci, e due supplenti (art. 2397 cod. civ.); i sindaci devono risultare iscritti al Registro Revisori Contabili (pubblicato nella prima versione sulla G. U. del 21 aprile 1995), e devono osservare le norme di comportamento stabilite dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti, dei Ragionieri e Periti Commerciali (anche se per le società cooperative e per le mutue assicuratrici non è richiesto ai membri del collegio il requisito soggettivo dell'iscrizione al Registro).

La funzione principale del collegio sindacale è quella di controllare l'attività svolta dall'organo amministrativo, vigilare sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, e accertare la regolare tenuta della contabilità, la corrispondenza del bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e l'osservanza dei criteri di valutazione delle poste di bilancio stabiliti nell'art. 2426 del codice civile.

Il compito che il legislatore ha affidato all'organo sindacale è molto ampio: comprende non solo un mero controllo contabile e di legalità limitato ad una semplice verifica formale degli atti amministrativi, ma una osservazione accurata dei fatti rilevanti per la salvaguardia del patrimonio sociale, nell'interesse della minoranza e dei terzi.

Il potere di controllo del collegio sindacale non ha limiti, esso ha infatti accesso non soltanto ai libri e alle scritture contabili, ma a qualsiasi documento in possesso della società: dalle fatture commerciali alla corrispondenza, dagli estratti conto ai contratti in essere. La legge però non attribuisce potere di intervento al collegio sindacale, nel senso che in casi di irregolarità o inadempienze, il suo unico dovere è quello di informare gli amministratori e l'assemblea dei soci, verbalizzando il proprio dissenso nel libro del collegio sindacale, nelle riunioni del consiglio di amministrazione e nelle assemblee, oppure convocando l'assemblea dei soci al fine di comunicare il proprio parere su eventuali "fatti censurabili" posti in essere dagli amministratori (art. 2408 cod. civ.). Il collegio sindacale non è autorizzato ai sensi di legge a presentare denuncia al tribunale di irregolarità commesse dagli amministratori: la legge prevede che siano i soci ad effettuare tale denuncia. Certo che,

sebbene non rivestano la qualifica di pubblico ufficiale e non abbiano obbligo di legge, i sindaci potranno effettuare la denuncia all'autorità giudiziaria, qualora le irregolarità siano tali da far sussistere un reato; non si tratta pertanto di un dovere inerente alla funzione bensì una facoltà concessa a qualunque cittadino che assista a un reato.

Inoltre l'art. 2406 del codice civile dispone che il collegio sindacale deve convocare l'assemblea ed eseguire le pubblicazioni prescritte dalla legge in caso di omissione da parte degli amministratori.

Tra i doveri del collegio sindacale, l'art. 2404 del codice civile prevede che i sindaci debbano riunirsi almeno ogni trimestre: la legge non prevede alcun obbligo circa l'oggetto della riunione, anche se in tali momenti i singoli componenti possono riferire sull'attività di vigilanza svolta. Al termine di queste riunioni, il collegio sindacale redige un verbale che viene trascritto nel Libro delle adunanze del collegio sindacale.

Per quanto riguarda i controlli sul bilancio di esercizio, il collegio sindacale dovrà deciderne l'intensità in relazione alle dimensioni e alla affidabilità dei sistemi di controllo interno all'azienda. Il controllo sul bilancio si conclude con la redazione della relazione del collegio sindacale prevista dall'art. 2429 cod. civ. La relazione, che è un atto collegiale, serve a riferire all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sulla tenuta della contabilità. Sono notizie che il collegio rileva dallo svolgimento della sua attività di controllo durante l'esercizio.

Il collegio nella relazione si limiterà a esporre la regolarità del bilancio e a invitare l'assemblea alla sua approvazione.

La legge dispone inoltre che il bilancio consolidato deve essere assoggettato a un controllo da parte degli stessi organi che verificano il bilancio di esercizio della capogruppo. Essi dovranno accertare la regolarità e la corrispondenza del bilancio alle scritture contabili dell'impresa controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento. In pratica saranno il collegio sindacale o i revisori della società capogruppo a controllare il bilancio consolidato qualora si tratti di società soggetta a certificazione per obbligo di legge.

In merito ai rapporti che intercorrono tra i sindaci e la società di revisione esistono documenti emessi dalla Consob e dalla Assirevi che stabiliscono le modalità di collaborazione e di scambi di informazioni tra i due organi di controllo.

9.3 Il collegio sindacale nelle società quotate

Il testo unico sulla finanza (cosiddetto decreto Draghi dal nome del Direttore del Tesoro che ha presieduto i lavori dell'apposita commissione) è entrato in vigore dal 1° luglio 1998.

Il Tu ha disciplinato in modo organico il funzionamento dei mercati di capitali in Italia, le regole cui sono soggetti gli intermediari operanti in tali mercati, ha fissato una serie di obblighi in capo alle società quotate, le modalità per richiedere

una prima ammissione alla quotazione e per acquisire il controllo di una società quotata attraverso un'offerta pubblica di acquisto (Opa).

Inoltre, il citato decreto ha anche meglio definiti i compiti della società di revisione e ha profondamente inciso sul ruolo del collegio sindacale nelle società quotate.

Infatti, con la precedente disciplina, il collegio sindacale conservava sostanzialmente tutti i compiti descritti nel precedente capitolo e ciò comportava, in relazione alle funzioni di controllo contabile, una sovrapposizione con la società di revisione.

Il Tu ha stabilito che i controlli contabili, in corso d'anno e sul bilancio, sono di esclusiva competenza della società di revisione, sia per le società quotate che per le loro controllate.

Il collegio sindacale, in quelle società, oltre a mantenere i compiti di controllo sulla correttezza dell'amministrazione, assume anche l'importante funzione di vigilare sull'adeguatezza della struttura societaria e del sistema amministrativo contabile.

In altri termini, i sindaci devono accertarsi che la società (quotata in borsa) sia dotata di un'organizzazione interna efficace, che consenta cioè un ordinato e corretto svolgimento degli affari. Per assolvere tali compiti, i sindaci possono avvalersi dei dipendenti societari o di propri collaboratori e hanno il diritto-dovere di scambiarsi informazioni con la società di revisione.

Il numero dei sindaci non è più fissato per legge, ma saranno le società stesse che potranno decidere la composizione quantitativa del collegio sindacale, fermo restando il minimo di tre membri.

È però fatto obbligo di riservare almeno un posto (o più a seconda della numerosità) nel Collegio a un sindaco nominato dai soci di minoranza.

Ai sindaci delle società quotate, non più necessariamente iscritti al registro dei revisori contabili, sono attribuiti incisivi poteri di intervento. Per esempio, possono in qualunque momento, anche individualmente, chiedere agli amministratori notizie sull'andamento aziendale, presentare denunce al tribunale nel caso di fondati sospetti di gravi irregolarità, convocare di propria iniziativa l'assemblea dei soci.

Parte seconda
L'ANALISI FINANZIARIA

10. Riclassificazione di stato patrimoniale e conto economico

L'analisi di un bilancio implica la possibilità di esplorare, partendo da informazioni fornite con livelli di analiticità più o meno efficaci, gli elementi necessari per valutare le prestazioni dell'azienda nel corso della sua storia, identificare i fattori di rischio e i punti di forza e debolezza nella struttura operativa e finanziaria e prevedere l'evoluzione dei risultati economici e finanziari futuri.

L'analisi dei dati di bilancio rappresenta uno dei principali strumenti di cui si avvale l'economia aziendale per studiare la gestione delle imprese; tramite tale tecnica infatti è possibile comprendere l'andamento dell'azienda e le sue prospettive economiche e gestionali.

Le analisi di bilancio si basano su due tecniche:

- la prima consiste nell'utilizzo di indici, che consentono di confrontare i dati economici, finanziari e patrimoniali che l'impresa ha manifestato in periodi diversi;
- la seconda consiste nell'interpretazione dei flussi finanziari che l'azienda ha prodotto.

Preliminare alla applicazione di queste tecniche è la riclassificazione dei dati contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico dell'impresa, in modo da rendere i dati confrontabili, riaggregandoli in classi di valori omogenei.

I dati rintracciati dal bilancio di esercizio infatti non sono sempre sufficienti per poter effettuare delle analisi di bilancio attendibili ed utili, le aggregazioni di dati che sono fornite dal bilancio di esercizio non permettono di identificare in modo corretto le voci necessarie per applicare gli indici. Ai fini dunque di una corretta analisi di bilancio è necessario procedere preliminarmente all'analisi dei metodi di classificazione adottati nella redazione del bilancio di esercizio, e successivamente ad una riaggregazione dei dati necessari agli indici. Ciò significa riposizionare i dati contenuti nello stato patrimoniale e nel conto economico nelle giuste aggregazioni utili per applicare la tecnica degli indici.

10.1 Stato patrimoniale

L'art. 2424 del codice civile prevede uno schema minimo obbligatorio dello stato patrimoniale. Il metodo previsto dalla legge per la classificazione delle voci nello schema di stato patrimoniale non è però univoco: infatti per le attività a volte le voci sono classificate per destinazione, talvolta secondo il criterio finanziario; per le passività, le voci sono invece classificate per natura.

10.1.1 La riclassificazione dell'attivo

Dallo schema dell'attivo di stato patrimoniale previsto dalla legge dunque, si identificano immediatamente quattro macro-classi:

- crediti verso soci per versamenti ancora dovuti;
- immobilizzazioni;
- attivo circolante;
- ratei e risconti attivi.

Con l'analisi di tali dati aggregati però non è possibile analizzare a fondo la struttura finanziaria dell'impresa né comprendere la composizione del capitale investito. Con tali dati a disposizione, la semplice lettura del bilancio non è sufficiente per soddisfare le esigenze conoscitive dei destinatari l'informazione societaria.

Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti

I crediti verso soci per versamenti ancora dovuti sono da classificare come crediti a breve termine, in quanto generalmente esigibili a vista. In questa macro-classe potrebbe essere necessario effettuare delle disaggregazioni di dati, nel caso in cui l'assemblea abbia prefissato delle date per l'incasso di tali crediti.

Immobilizzazioni

Le voci che si possono leggere dal bilancio sono espresse al netto dei fondi ammortamento. Per l'analista di bilancio è necessario rintracciare i dati relativi al costo storico, agli ammortamenti dell'anno, ai fondi ammortamenti accumulati e le vendite dell'esercizio, con l'indicazione della eventuale plusvalenza o minusvalenza realizzata. Tali dati possono essere rintracciati nella nota integrativa.

Per quanto riguarda i *crediti immobilizzati*, al fine delle analisi di bilancio bisogna osservare che la scadenza di un credito o di un debito oltre il breve termine non implica la sua automatica trasformazione in un credito o un debito finanziario, tanto da giustificare il suo collocamento tra le immobilizzazioni finanziarie.

Nelle immobilizzazioni finanziarie inoltre possono essere inclusi sia crediti commerciali che crediti finanziari a medio-lungo termine. Per l'analista può essere necessario scorporre i crediti commerciali per includerli nel circolante, (dal punto di vista finanziario tutti i crediti commerciali, anche se con scadenza superiore all'esercizio sono da classificare nel "capitale circolante"); l'unica eccezione può

essere data da poste che pur essendo di natura commerciale in realtà riguardano operazioni/finanziamenti al di fuori della prassi operativa dell'azienda: in questi casi si deve valutare di volta in volta l'opportunità o meno di inclusione di tali crediti finanziari nel circolante. Tutte queste informazioni andrebbero rintracciate nella nota integrativa: spesso invece sono necessarie specifiche informazioni dall'azienda, non potendo essere agevolmente effettuate le opportune riclassificazioni dei dati relativi ai crediti commerciali inclusi nelle immobilizzazioni dalla semplice lettura del bilancio.

Attivo circolante

I crediti, ripartiti per destinazione, sono espressi in bilancio al netto delle svalutazioni. Generalmente dalla nota integrativa è possibile rintracciare il fondo svalutazione crediti, anche se non sempre risulta agevole recuperare i dati relativi a tutti i fondi rischi accantonati e, soprattutto, se esistono accantonamenti relativi ad "altri crediti". Inoltre la voce "crediti verso altri" è residuale, e comprende crediti a breve non inclusi nelle altre voci (come per esempio i depositi cauzionali). In questo caso, qualora le cauzioni pagate si riferiscano alle prestazioni di servizi (affitti, telefono, luce ecc.) esse devono essere riclassificate nelle immobilizzazioni, perché non sono atte a tradursi in liquidità nel breve periodo.

Ratei e risconti

Secondo il criterio finanziario i ratei e risconti dovrebbero essere distinti a seconda che si riferiscano a operazioni a breve termine o a lungo termine e quindi riclassificati nell'aggregato di pertinenza.

10.1.2 La riclassificazione del passivo

Le voci del passivo sono classificate, ai sensi di legge, in base alla natura e alle diverse fonti di finanziamento. Per l'analista finanziario sarebbe invece utile riclassificare le passività come passività correnti e passività consolidate. La legge però non adotta il criterio finanziario della classificazione secondo le scadenze, e quindi dal passivo dello stato patrimoniale si possono distinguere cinque macro-classi:

- patrimonio netto;
- fondi rischi e oneri;
- fondo TFR;
- debiti;
- ratei risconti.

Fondi per rischi ed oneri

In questa voce generalmente si includono anche i *fondi quiescenza* ed obblighi simili, quali i fondi per trattamento pensionistici integrativi ecc.

Per effettuare le analisi finanziarie risulta necessario riclassificare tali fondi nella macro-classe del fondo TFR. Il *fondo TFR* (comprensivo dei fondi quiescenza e simili) è considerato dagli analisti finanziari una passività relativa alla attività tipica dell'azienda. A livello finanziario comunque esso costituisce una passività consolidata, da classificare nella passività a medio-lungo termine.

Un'altra voce inclusa tra i fondi rischi e oneri è il *fondo imposte*: esso però non riguarda le imposte sul reddito dell'esercizio, bensì le passività per imposte probabili o di importo indeterminato. Sotto l'aspetto finanziario tale fondo è da classificare generalmente tra le passività a medio - lungo termine. Tra gli "altri fondi" potrebbe essere compreso il *fondo rischi su cambi*. In questo caso esso deve essere portato in variazione delle attività o in aumento delle passività a cui si riferisce.

Debiti

Nella macro-classe dei debiti sono incluse tutte le passività certe e determinate nell'importo e nella data di sopravvenienza, indipendentemente dalla loro scadenza. Infatti lo schema di stato patrimoniale previsto dall'art. 2424 cod. civ. non distingue i debiti correnti dai debiti consolidati: è richiesto soltanto di fornire «... separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo...». Risulta dunque necessario effettuare una riclassificazione dei debiti in base alla loro scadenza; tra i *debiti correnti* dovranno essere inclusi i debiti con scadenza entro l'esercizio successivo, mentre tra i *debiti a medio-lungo termine* dovranno essere inclusi quelli scadenti oltre l'esercizio successivo. I dati sono rintracciabili direttamente nello stato patrimoniale o nella nota integrativa.

Lo schema di bilancio non rivela al lettore se i debiti sono finanziari oppure commerciali: spetterà all'analista effettuare tale riclassificazione. Nel passivo circolante (ovvero tra i debiti commerciali correnti) dovranno essere inclusi gli acconti, i debiti verso fornitori, i debiti rappresentati da titoli di credito, i debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, la parte commerciale dei debiti verso controllate, collegate e controllanti e gli altri debiti (a meno che si tratti di debiti finanziari). Tra i debiti finanziari dovranno essere riclassificati le obbligazioni, le obbligazioni convertibili, i debiti verso banche, i debiti verso altri finanziatori.

10.2 Conto economico

Il conto economico previsto dall'art. 2425 del codice civile è a "costi e valori della produzione realizzata nel periodo"; si tratta di uno schema scalare che classifica i costi e ricavi in base alla loro natura (*schema 10.1*). La forma scalare permette di individuare valori parziali che separano le diverse aree di gestione dell'impresa; purtroppo lo schema di conto economico previsto dal legislatore non è particolarmente utile per effettuare l'analisi di bilancio in base agli indici, in quanto:

- 1) tra il valore ed i costi della produzione non sono raggruppati solamente i componenti della gestione caratteristica, bensì tutti i componenti che si manifestano regolarmente nell'attività dell'impresa. Infatti tutto ciò che non è "straordina-

- rio”, o di natura finanziaria viene raggruppato tra i costi e il valore della produzione;
- 2) non è possibile separare l’attività caratteristica dall’ attività accessoria, se non effettuando riclassifiche;
 - 3) non si individua agevolmente il costo del venduto;
 - 4) non si evidenzia alcun risultato espressivo di un margine operativo al lordo degli ammortamenti (espressione più veritiera della redditività aziendale) né del cosiddetto “valore aggiunto” espressivo della redditività caratteristica dell’impresa;
 - 5) non sempre è agevole separare i costi relativi alla produzione in senso stretto, da quelli relativi ai servizi generali.

Risulta quindi necessario effettuare delle riaggregazioni di dati, che non sempre è agevole ottenere dalla semplice interpretazione del bilancio.

Schema 10.1 – Classificazione in base alla natura

Valore della produzione
 Costi della produzione
 Differenza tra valore e costi della produzione
 Proventi e oneri finanziari
 Rettifiche di valore delle attività finanziarie
 Proventi e oneri straordinari
 Risultato prima delle imposte
 Imposte sul reddito dell’esercizio

Il costo del venduto

Il costo del venduto è dato dalla seguente sommatoria.

I costi relativi ai fattori produttivi ed i servizi acquisiti all’esterno dell’azienda (quali, per esempio materie prime, altri materiali di consumo, trasporti, pubblicità) si sommano alle variazioni delle rimanenze di materie prime, materiali di consumo, i componenti del prodotto finito acquistati all’esterno nonché le rimanenze di prodotti finiti.

Schema 10.2 - Costo del venduto per acquisti di merci

	Rimanenze iniziali di merci
+	Acquisti di merci
-	Rimanenze finali di merci
=	Costo del venduto

Partendo dal conto economico previsto dalla legge, per ottenere il costo del venduto è necessario sottrarre dai costi della produzione tutti i costi estranei alla gestione

caratteristica (che sono rintracciabili nella nota integrativa), i costi di gestione, vendita e amministrazione e sommare la variazione delle rimanenze di prodotti finiti.

Schema 10.3 - Conto economico a costo del venduto sintetico

1	Ricavi delle vendite (al netto di sconti e resi)
2	<i>Costo del venduto</i>
	Costi della produzione "caratteristica" (escluso costi di vendita, di gestione e di amministrazione)
	+ variazione delle rimanenze complessiva delle rimanenze (materie, materiali, prodotti finiti, semilavorati)
3	Utile operativo della gestione caratteristica (1 - 2)
4	Altri ricavi - (meno) altri costi
5	Reddito operativo
6	Oneri finanziari
7	Utile ante imposte e componenti straordinari (5 - 6)
8	Componenti straordinari
9	Imposte
10	Utile/perdita netto (7 - 8 - 9)

Schema 10.4 - Conto economico scalare a costo del venduto e risultato lordo industriale

1	Ricavi (al netto di sconti e resi)
2	<i>Consumi dell'esercizio</i>
	Acquisti
	+ variazione rimanenze materie prime e di consumo
3	Costi di trasformazione
4	Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, lavori in corso e semilavorati
5	Risultato lordo industriale (1 - 2 - 3 + 4)
6	Spese commerciali
7	Spese generali amministrative
8	Reddito operativo (5 - 6 - 7)
9	Oneri finanziari
10	Risultato ante imposte e componenti straordinari (8 - 9)
11	Componenti straordinari
12	Imposte
13	Utile/perdita netto (10+11-12)

Valore aggiunto

Per calcolare il valore aggiunto, il valore della produzione rintracciabile dallo schema di bilancio previsto dal legislatore deve essere depurato della voce “altri ricavi e proventi”.

Per quanto riguarda i costi della produzione è necessario aggiungere a quelli relativi alla produzione per “materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci”, “per servizi”, “per godimento di beni di terzi”, la voce relativa alla “variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci”.

La voce “oneri diversi di gestione” sarà suddivisa, e nel calcolo del valore aggiunto dovranno essere compresi soltanto i costi di gestione caratteristica residuali.

Schema 10.5 - Conto economico scalare a valore aggiunto

1	Ricavi (al netto di sconti e resi)
2	<i>Consumi dell'esercizio</i>
	Acquisti di materie prime e materiali di consumo
	+ variazione rimanenze materie prime e di consumo
3	Altri costi per servizi acquistati all'esterno
4	Variazione delle rimanenze di prod. finiti, lavori in corso e semilavorati
5	Valore aggiunto (1 - 2 - 3 + 4)
6	Costi del personale
7	Accantonamenti
8	Margine operativo lordo (5 - 6 - 7)
9	Ammortamenti
10	Utile operativo

11. Gli indici di bilancio

Le quantità esposte nel bilancio sono assolute. Il conto economico ci dice che l'azienda ha realizzato tanti miliardi di ricavi sostenendo tanti costi e facendo tanti accantonamenti.

Lo stato patrimoniale ci dice che alla data di chiusura dell'esercizio l'azienda aveva tanti debiti o aveva immobilizzazioni per un dato valore contabile.

Ma è proprio questo che ci interessa sapere?

È facile rendersi conto che le cifre assolute nella realtà aziendale interessano poco. Si può dire che il fatturato di un'azienda è «grande» o «piccolo» solo confrontandolo con il fatturato delle altre aziende concorrenti, sul mercato interno o sui mercati esteri. Ciò vale anche per gli incrementi nelle quantità, che vanno sempre rapportati alla consistenza iniziale. D'altronde è anche vero che spesso la dimensione in termini assoluti conta.

Imprese con un elevato numero di dipendenti o con alto contenuto patrimoniale ricevono spesso un trattamento differente da imprese più piccole. Ma al di là di casi particolari o macroscopici, normalmente ciò che interessa sono le grandezze relative. Relative non solo rispetto a ciò che accade all'esterno dell'impresa, ma soprattutto ad altre grandezze dell'impresa stessa.

Così, l'indebitamento è eccessivo o contenuto rispetto alla consistenza dei mezzi propri. I crediti in essere ad una certa data sono ragionevoli o meno rispetto alle vendite realizzate nell'esercizio. Gli ammortamenti adeguati o no rispetto al totale delle immobilizzazioni.

L'utile realizzato in un esercizio è soddisfacente o meno a seconda dell'investimento effettuato dagli azionisti.

Gli indici o quozienti consentono all'analista di condurre in modo sistematico l'esame delle grandezze di bilancio mettendogli a disposizione una serie di confronti «chiave» fra alcune grandezze significative.

Prima di esaminare i più comuni e utili, vediamo alcuni elementi da tenere sempre presenti nel calcolo, nell'interpretazione e nell'uso degli indici. L'utilità, innanzi tutto.

Il discorso appena fatto sulla scarsa utilità del lavoro su grandezze assolute si applica anche agli indici.

Questi infatti servono in quanto consentono di effettuare confronti che sono almeno di tre tipi:

- *fra diverse epoche o periodi*. Anche senza voler stabilire un valore ottimale, l'esame del valore assunto da uno stesso indice in epoche diverse ci dice, con un colpo d'occhio, se le cose vanno meglio o peggio;
- *fra risultati conseguiti e obiettivi posti in via preventiva*. Gli indici in questo caso consentono alla direzione di stabilire con facilità l'importanza relativa degli scostamenti;
- *fra imprese di uno stesso settore o con altri settori*. È uno degli utilizzi più frequenti ma anche più delicati. Spesso, infatti, si finisce per confrontare una data realtà aziendale con la «media del settore», dimenticando le difficoltà di definizione (economica e tecnologica) normalmente incontrate trattando di settori industriali.

Per questo, se si constata che in un'impresa un indice di bilancio presenta un valore anomalo rispetto alla media del settore, non si deve sempre trarre la conclusione che quella impresa abbia necessariamente dei problemi.

Soprattutto se il valore anomalo si presenta per più esercizi e nel frattempo l'impresa va bene, dovremmo concludere che è sbagliata la definizione di settore o che l'impresa ha caratteristiche particolari che impediscono un confronto con altre. L'interpretazione dei risultati richiede grande cautela e va condotta tenendo presente la realtà dell'azienda in esame.

Gli indici sono utili se servono a rispondere a domande sensate perché spesso aiutano a porre domande strettamente ragionevoli. Così, la lettura della relazione degli amministratori può aiutare a capire cambiamenti «strani» nel valore di qualche indice; allo stesso modo un sostanziale cambiamento può sollevare questioni non toccate nella relazione.

Gli indici diventano inutili se invece di far risparmiare tempo ne fanno perdere. Questo significa che bisognerebbe calcolarne pochi e poi chiedersi se sono sufficienti, tenendo presente che anche il miglior bilancio richiede qualche lavoro di riclassificazione e aggregazione di cifre che comporta tempo e scelte di metodo.

Gli indici andrebbero valutati considerando l'ambiente in cui l'impresa opera e il suo settore di attività. Come vedremo descrivendone alcuni può accadere che certi «valori ottimali», spesso derivati dalla letteratura nordamericana, risultino sistematicamente diversi nelle imprese italiane. Spesso ciò non significa che le imprese italiane vanno male ma che semplicemente sono diverse o sono diversi i loro bilanci (a questo proposito si veda più avanti il caso degli indici di «disponibilità» o «liquidità»).

Inoltre, il calcolo degli indici va compiuto ricordando che il valore risultante può significare cose diverse. Un indice può essere semplicemente un modo per rendere più evidente o semplice l'esame di una data voce di bilancio o del suo andamento. In questi casi (si parla di «rapporti che si semplificano») l'indice dà luogo a un'incidenza o a un tasso d'aumento espressi in termini percentuali.

Ma un indice può anche essere un «numero puro» che mette in luce una caratteristica del bilancio. Così è per i «rapporti di copertura» (per esempio del capitale d'esercizio sulle passività correnti) che «si risolvono» per ottenere un numero a cui diamo un determinato significato (nel caso preso a esempio, la maggiore o minore solvibilità a breve dell'azienda). Lo stesso discorso vale per i rapporti di «durata» o «ripetizione», in cui trasformiamo i saldi di bilancio in «giorni» (di durata media dei crediti o del magazzino) o in tassi di rotazione.

Ci si può chiedere, infine, se sia possibile distinguere fra indici finanziari ed economici. A dire il vero la tendenza è verso l'abbandono di questa distinzione, considerando che molto spesso l'aspetto economico e l'aspetto finanziario della gestione si sovrappongono.

Comunque, anche se la distinzione è abbastanza sottile, quando si parla di indici di bilancio ci si riferisce di solito a quelli descritti nelle pagine che seguono, e li si considera uno strumento per l'analisi finanziaria. L'analisi economica della gestione, invece, pur continuando a basarsi su rapporti, fa uso di strumenti e metodi di classificazione diversi. Ne vedremo qualcuno parlando del valore aggiunto e degli indicatori di efficienza della gestione.

12. Indici di redditività e tassi di rotazione

12.1 Indice di redditività del capitale proprio Roe (Return on equity)

Il Roe è uno dei classici indici di redditività e rapporta l'utile netto d'esercizio ai mezzi propri.

$$\frac{\text{UTILE NETTO}}{\text{MEZZI PROPRI}}$$

Poiché i mezzi propri di un'azienda *si accrescono* durante l'esercizio (con l'accumulo dell'utile di gestione e movimenti di capitale) bisogna rapportare l'*utile* a un valore medio che frequentemente si calcola come semisomma dei valori di inizio e fine periodo.

Dando come risultato la redditività di un impiego di capitale (il capitale sociale, inizialmente sottoscritto, più gli utili non distribuiti) il Roe andrebbe confrontato con il rendimento degli impieghi alternativi di cui dispone l'investitore. Con un'avvertenza però: i rendimenti vanno paragonati tenendo presenti i diversi gradi di rischio a cui sono connessi gli impieghi che li determinano.

Per valutare il Roe a ragion veduta bisogna ricordare due cose. La prima è che l'utile netto comprende il reddito derivante dalla gestione caratteristica e quello derivante dai proventi o perdite straordinarie. È evidente che questi ultimi andrebbero esclusi quando si vogliono fare confronti con altre aziende o sulle prestazioni della stessa azienda in diversi periodi di tempo.

In genere però sono più le difficoltà in cui si incorre che i vantaggi che si ricavano. Tra l'altro, a voler essere pignoli, bisognerebbe anche depurare i mezzi propri da quella parte che eventualmente abbia dato luogo a proventi o perdite straordinarie. Il che sembra praticamente impossibile.

Il secondo fatto da tenere presente è che il valore assunto dal Roe è strettamente connesso alla struttura finanziaria dell'impresa e al trattamento fiscale che ricevono gli interessi passivi pagati sui debiti. Infatti, per il cosiddetto «effetto di leva» finanziaria, l'indebitamento consente di espandere l'attività, aumentando così gli utili e, a parità di capitale, di aumentare il valore del Roe. È evidente che questo effetto di «leva positiva» è valido solo se il rendimento del capitale investito è superiore al tasso d'interesse che si paga sul debito. In caso contrario si parla di «leva negativa».

12.2 Indice di redditività del capitale investito Roi (Return on investment)

Questo indice (uno dei più noti e utilizzati nella pratica dell'analisi finanziaria) si calcola rapportando il reddito operativo (cioè prima delle imposte, degli oneri finanziari e degli oneri e proventi estranei alla gestione caratteristica) al capitale investito medio (cioè il totale delle attività di bilancio al netto dei fondi rettificativi e degli investimenti estranei alla gestione caratteristica).

L'indice rapporta una misura del reddito derivante dall'attività caratteristica dell'impresa, indipendente dalla struttura finanziaria e dalle condizioni fiscali, ai capitali impiegati dall'azienda nel corso dell'esercizio:

UTILE OPERATIVO

CAPITALE INVESTITO

Anche se di regola i proventi e oneri straordinari andrebbero esclusi dal reddito (e normalmente ciò è possibile se il bilancio è presentato correttamente), può essere difficile se non impossibile determinare quali siano gli investimenti che hanno dato luogo a questi proventi od oneri.

A questa si aggiungano altre due difficoltà: perché siano effettivamente separabili, gli investimenti estranei alla gestione caratteristica non devono in alcun modo essere utili alla gestione ordinaria.

In secondo luogo se vi sono costi di amministrazione di questi investimenti, essi andrebbero esclusi dal calcolo del reddito operativo.

A questa serie di difficoltà si può opporre il buon senso con due ordini di considerazioni. Da un lato le accortezze della metodologia servono ad avere risultati migliori, non a impedire di ottenere risultati. Così un Roi depurato almeno di una parte dei proventi e oneri straordinari è sempre meglio che niente. Dall'altro lato, se proprio si incontrano tante difficoltà nella separazione, può darsi che ciò sia dovuto a una effettiva particolare complementarità degli investimenti nell'impresa che la rende unica nel suo genere, e dunque non confrontabile con altre. Anche questo, dopotutto, può essere un risultato interessante per l'analisi.

Un discorso a parte meritano gli oneri finanziari. A voler essere pignoli bisognerebbe considerare non solo gli oneri finanziari effettivamente pagati dall'impresa, ma anche quelli implicitamente compresi nel maggior prezzo pagato ai fornitori, per pagamenti a determinate scadenze.

Lo stesso discorso potrebbe valere per i proventi implicitamente perduti, praticando sconti, per pagamento immediato ai clienti. Non tenere conto di questo porta a sottovalutare il Roi. Si tratta di valutare sia l'importanza del fenomeno sia le informazioni disponibili.

Con le stesse cautele va considerato il denominatore del rapporto, il capitale investito medio. Innanzi tutto perché è una grandezza che dipende fortemente, almeno in certe aziende, dalla congiuntura e dall'andamento della gestione. Inoltre il valore delle rimanenze finali di magazzino e dei crediti verso clienti può variare sia per scelte della direzione sia a causa di vicende riguardanti il mercato o le condizioni dell'economia.

Del capitale investito, poi, fanno parte le immobilizzazioni tecniche, che sono però considerate al loro valore netto contabile. Ciò significa che una particolare politica di ammortamenti può provocare forti distorsioni nel valore del Roi.

Infine, e ciò vale anche per altri indici, il capitale investito è la somma di valori originati in epoche diverse, cioè a prezzi diversi. In periodi di inflazione il valore del Roi può risultare fortemente distorto dalla compresenza (al denominatore) delle immobilizzazioni (registrate magari ai valori di alcuni anni prima della data di bilancio), dei crediti (di solito e per la maggior parte espressi in moneta più recente) e delle rimanenze finali, per le quali la «moneta di valutazione» dipende dal metodo di valorizzazione del magazzino (Lifo, Fifo, costo medio) seguito dall'impresa.

La legge fiscale ha consentito (nel 1977 e nel 1983) alle imprese una rivalutazione dei cespiti non assoggettata a imposte (le cosiddette leggi «Visentini») che, da un esercizio all'altro, modifica spesso di molto il loro valore di bilancio. La legge 413 del 30 dicembre 1991 ha introdotto invece l'obbligo della rivalutazione dei fabbricati e dei terreni edificabili. Poiché ciò provoca improvvise variazioni nel valore del Roi e degli altri indici, i confronti da un anno all'altro andrebbero fatti depurando il valore dei cespiti e del patrimonio netto dalla rivalutazione.

Un'utile elaborazione del Roi consiste nello sviluppare la formula che lo definisce in due componenti, la redditività delle vendite e il tasso di rotazione del capitale investito. Abbiamo infatti che:

$$\frac{\text{REDDITO OPERATIVO}}{\text{CAPITALE INVESTITO}} = \frac{\text{REDDITO OPERATIVO}}{\text{VENDITE}} \times \frac{\text{VENDITE}}{\text{CAPITALE INVESTITO}}$$

L'espressione non è solo una banale riscrittura della precedente, in forma diversa. Ci dice, infatti, una cosa importante: la redditività del capitale investito dipende sia dalla redditività delle vendite, cioè dall'utile ottenibile da ogni unità venduta, sia dalla capacità del capitale investito di produrre vendite.

In parte, l'importanza relativa dei due indici nel formare il Roi è data dalla tecnologia e dalle condizioni del mercato. A parità di utile, per esempio, una catena di supermercati accetta bassi livelli di redditività delle vendite ma riesce a ottenere elevati tassi di rotazione del capitale investito. Al contrario l'industria chimica di base o la siderurgia devono compensare i bassi tassi di rotazione del capitale investito con un'elevata redditività delle vendite. Ma in parte il contributo dei due indici alla redditività del capitale investito è una variabile che la direzione può controllare. Nell'esperienza di molte aziende italiane nel corso degli anni '70, anzi, la capacità di «tagliare», ovunque fosse possibile, il capitale investito (vendendo gli immobili, riducendo il livello minimo delle scorte con una migliore organizzazione della produzione, raffinando la gestione della tesoreria) è stata la via d'uscita dalla crisi. Per questo si tende spesso a interpretare il valore del tasso di rotazione del capitale investito come un indicatore della capacità della direzione di ottenere un certo risultato col minimo impegno di risorse.

L'analisi del Roi può venire approfondita esaminandone le due componenti.

La redditività delle vendite viene analizzata esaminando il peso percentuale delle varie voci di costo nel conto economico e valutando i fattori di mercato o aziendali che la determinano (si veda più oltre l'analisi economica della gestione).

Il tasso di rotazione del capitale investito può essere esaminato in due modi. Innanzi tutto, lavorando su stati patrimoniali espressi in valori percentuali si possono vedere facilmente le variazioni di importanza delle varie voci che compongono il capitale investito. Possono essere poi calcolati i tassi di rotazione di alcune di queste voci (capitale circolante, magazzino, crediti verso clienti).

12.3 Tasso di rotazione del capitale circolante

Come già detto per gli altri indici, il capitale circolante può risentire delle fluttuazioni stagionali della produzione e dunque il saldo a fine anno può non essere significativo. Per questo conviene calcolarne il valore medio, facendo riferimento ai bilanci mensili, quando disponibili.

VENDITE

LIQUIDITÀ IMMEDIATE + CREDITI + RIMANENZE FINALI DI MAGAZZINO

L'indice di rotazione del capitale circolante mette a confronto le vendite con quelle attività che ne costituiscono la premessa (magazzino) o la conseguenza necessaria (crediti verso clienti). Più queste sono ridotte, più velocemente avviene la trasformazione e l'azienda è in grado di autofinanziarsi.

Volendo si può scendere in dettaglio, calcolando la velocità di rotazione di due componenti del capitale circolante: le scorte di magazzino e i crediti.

12.4 Tasso di rotazione delle scorte di magazzino

Si calcola rapportando il consumo di materie prime, semilavorati o prodotti finiti espresso dal costo del venduto alla consistenza media delle scorte.

$$\frac{\text{COSTO DEL VENDUTO}}{\text{SCORTA MEDIA}} = \text{TASSO DI ROTAZIONE DELLE SCORTE}$$

Il reciproco del tasso di rotazione, moltiplicato per 365, esprime un indice di durata, cioè la scorta media in giorni che l'azienda ha avuto nel corso dell'esercizio:

$$\frac{365}{\text{TASSO DI ROTAZIONE DELLE SCORTE}} = \text{DURATA IN GIORNI DELLE SCORTE}$$

L'indice può essere calcolato riferendosi alle quantità fisiche ma per avere un senso deve essere riferito a gruppi omogenei di merci, semilavorati o prodotti finiti.

Per ottenere un risultato globale bisogna operare sui valori, non dimenticando però che alcuni metodi di valutazione del magazzino (Fifo e Lifo), in condizioni di forte variabilità dei prezzi, distorcono fortemente il risultato.

In questo caso l'unico metodo di valutazione che consente di ottenere risultati affidabili è quello a costi medi.

12.5 Tasso di rotazione dei crediti verso clienti

Dividendo il flusso dei ricavi per la consistenza media dei crediti verso clienti misuriamo quante volte in un anno i crediti si smobilizzano.

Il reciproco moltiplicato per 365 esprime invece i giorni medi di dilazione concessi ai clienti. Abbiamo così:

$$\frac{\text{VENDITE}}{\text{CREDITI VERSO CLIENTI}} = \text{TASSO DI ROTAZIONE DEI CREDITI}$$

Più elevato è il tasso di rotazione dei crediti, più questi velocemente diventano liquidi.

L'indice ha per così dire due facce. È un indice *finanziario* perché il suo valore denota una maggiore capacità (o possibilità) dell'azienda a produrre liquidità. È un indice *della gestione delle vendite* perché misura una dilazione di pagamento concessa ai clienti che può risultare da una scelta della direzione.

Qualche precisazione su numeratore e denominatore del rapporto. I crediti si intendono al lordo del fondo svalutazione crediti (che non dà luogo a movimenti finanziari) e degli anticipi da clienti (altrimenti si misura la rotazione della somma

di due quantità diverse) e, soprattutto, comprensivi delle cambiali e ricevute bancarie in circolazione.

Fra i ricavi, secondo alcuni, andrebbero considerate le sole vendite a credito (cioè quelle non pagate alla consegna).

A parte la difficoltà per l'analista esterno di distinguere questa componente dal totale dei ricavi, c'è il rischio di complicare le cose senza guadagnare in precisione. Se infatti lo scopo dell'indice è verificare le reali condizioni in cui si è trovata l'azienda, la distinzione interessa poco, in quanto molte «vendite con pagamento a vista» si trasformano spesso in «vendite a credito».

Infine, le vendite non comprendono l'Iva mentre i crediti verso i clienti la comprendono. Si tratta di un fatto ovvio, da non dimenticare però quando si fanno confronti fra diverse imprese o fra esercizi diversi della stessa impresa, perché la diversità delle aliquote e le loro variazioni nel tempo possono modificare il valore dell'indice senza che in realtà nell'impresa sia cambiato nulla. Lo stesso problema, ovviamente, si pone confrontando gli acquisti coi debiti verso fornitori.

12.6 Tasso di rotazione dei debiti

Per analogia l'analista può calcolare gli stessi indici riferiti ai debiti:

$$\frac{\text{ACQUISTI}}{\text{DEBITI VERSO FORNITORI}}$$

Fra i debiti non vanno considerati quelli contratti coi fornitori per l'acquisto di attrezzature, macchinari, impianti sia perché non fanno parte della gestione corrente sia perché non trovano corrispettivo negli acquisti.

Confrontandolo con il valore dello stesso indice riferito ai crediti, il tasso di rotazione dei debiti dà una misura della capacità dell'azienda di «farsi finanziare dai fornitori» o di essere «la banca dei suoi clienti». Se infatti il tasso di rotazione dei debiti è minore del tasso di rotazione dei crediti, la dilazione ottenuta dai fornitori è mediamente più lunga di quella accordata ai clienti, e l'azienda si trova a disporre di risorse finanziarie.

Non è detto, ovviamente, che queste risorse siano gratuite perché, come abbiamo visto, sulle dilazioni di pagamento si possono pagare prezzi supplementari (o mancati sconti) così come si rinuncia a un maggior prezzo per ottenere un pronto pagamento dal cliente.

13. Indici della situazione patrimoniale

Calcolando questi indici si cerca di rispondere a domande del tipo:

- L'azienda è in grado di far fronte ai suoi impegni a breve? Se sì, con che mezzi?
- C'è equilibrio fra liquidità degli impieghi e scadenza delle fonti di finanziamento?
- Qual è l'esposizione debitoria dell'azienda relativamente ai mezzi propri?

13.1 Indice di disponibilità (current ratio) e indice di liquidità (acid test)

L'indice di disponibilità si calcola rapportando le attività circolanti (cioè il capitale circolante) alle passività a breve, l'indice di liquidità rapportando le sole attività liquide alle passività a breve.

$$\frac{\text{ATTIVITÀ LIQUIDE + CREDITI + RIM.FIN. DI MAGAZZINO}}{\text{PASSIVITÀ A BREVE}} = \text{INDICE DI DISPONIBILITÀ}$$

$$\frac{\text{ATTIVITÀ LIQUIDE + CREDITI}}{\text{PASSIVITÀ A BREVE}} = \text{INDICE DI LIQUIDITÀ}$$

È opinione comune che, per non destare preoccupazione, il *current ratio* dovrebbe avere un valore prossimo a due. Perché due? Perché il capitale circolante è sì esigibile a breve termine, ma non è interamente liquido e dunque non è tutto immediatamente disponibile (pensiamo al magazzino, per esempio).

Abbiamo già detto di non dare troppo peso ai valori standard. L'interpretazione dell'indice, però, pone alcuni problemi.

Consideriamo il numeratore, cioè il capitale circolante. Questo è dato dalla somma delle voci «cassa e banche, titoli a breve, crediti, rimanenze di magazzino e altre attività esigibili entro un anno» che presentano diversi gradi di liquidità.

È chiaro che a parità di valore dell'indice, se il nostro obiettivo è verificare la liquidità, è importante sapere se prevalgono i crediti verso le banche o le rimanenze di magazzino e, fra le rimanenze, se sono prodotti finiti o semilavorati.

Bisogna poi essere sicuri che nei «crediti» siano compresi tutti i rischi in essere. Lo sconto di effetti, infatti, riduce dello stesso importo i crediti e consente all'impresa di utilizzare la somma scontata per ridurre i debiti verso banche o fornitori. Ma a meno che la cessione del credito non sia *pro soluto* il rischio che il cliente non paghi alla scadenza resta in capo all'azienda.

Un giorno, magari vicino alla data di bilancio, attivo e passivo potrebbero «rigonfiarsi» dei crediti verso il cliente e dei debiti verso le banche a causa del ritorno degli effetti, riducendo così il valore del *current ratio*.

Nel denominatore troviamo «passività a breve», cioè debiti verso fornitori, verso banche, ratei passivi, rate in scadenza dei mutui a medio-lungo termine, e quanto altro l'azienda dovrà pagare entro l'anno. Soprattutto a causa delle dimensioni di una di queste voci, i «debiti verso banche», le aziende italiane risultano, se confrontate a quelle di altri paesi, particolarmente povere in termini di liquidità. Qualche volta questa povertà è più apparente che reale. Infatti, fino a epoca molto recente, le banche di credito ordinario non potevano concedere crediti a medio-lungo termine e dunque adottavano lo strumento dello «scoperto di conto corrente» che, per tradizione, resta ancora il più diffuso metodo di finanziamento delle imprese italiane. Spesso, però, le banche rinnovano per periodi più o meno lunghi le linee di credito a breve termine trasformandole, di fatto, in credito a medio-lungo termine.

Tenendo conto di questo fatto si è visto che il valore del *current ratio* di molte aziende assume valori più vicini agli standard nordamericani.

È anche vero, però, che questa rettifica ha senso se ragioniamo in termini di liquidità. Se ci preoccupiamo dell'esposizione dell'azienda, cioè della sua maggiore o minore vulnerabilità a variazioni dei tassi il discorso cambia: lo sanno bene tutte quelle aziende (e i loro banchieri) che avevano costruito impianti con crediti di gestione e negli anni '70 si sono trovate in mezzo a una costosissima trappola.

Considerazioni analoghe valgono per l'*acid test* (detto anche *liquidity ratio* o *quick ratio*), che si calcola sottraendo al capitale circolante il valore delle rimanenze finali. Non considerare il magazzino semplifica il giudizio sulla liquidità e riduce a 1 il valore standard oltre il quale si può dare un giudizio positivo.

Consideriamo, infine, l'indice nel suo complesso. Esprime la «situazione finanziaria dell'azienda»? Sì, ma in modo limitato, e per due ragioni. La prima è che un anno è lungo e il concetto di breve periodo ha diversi significati a seconda che si parli di settimane o qualche mese. Invece l'indice non distingue fra le diverse scadenze all'interno dell'anno.

La seconda ragione è che l'indice confronta entrate e uscite monetarie potenziali collegate alle operazioni in essere alla data di bilancio e registrate come attività e passività a breve. Ma nulla ci dice sulla dinamica delle operazioni che si realizzeranno nel prossimo futuro. Questa osservazione vale in realtà per qualsiasi indice

che contenga importi riferiti a una certa data. Nel caso della liquidità, però, la debolezza è più importante.

13.2 Indici che esprimono il grado di indebitamento

Indici di questo tipo servono ad avere un'idea immediata del grado di dipendenza dell'azienda dal finanziamento esterno. Ovviamente il primo e più semplice calcolo che si può fare è il rapporto percentuale dei debiti sul totale delle passività:

$$\frac{\text{DEBITI}}{\text{PASSIVITÀ}}$$

In genere però si tende a confrontare i debiti coi mezzi propri, calcolando:

$$\frac{\text{DEBITI}}{\text{MEZZI PROPRI}} \quad \frac{\text{MEZZI PROPRI}}{\text{DEBITI}}$$

Il primo rapporto esprime la «leva finanziaria» o *leverage* che l'impresa realizza. Com'è noto la leva non è necessariamente positiva e di conseguenza un elevato valore del rapporto può anche solo significare che l'impresa ha poche risorse interne su cui contare. Un significato analogo ha il reciproco di questo rapporto, detto anche *worth-debt ratio*.

Un'altra misura del grado di indebitamento è il rapporto fra debiti e capitale investito che viene anche considerato un indice di solvibilità, cioè della capacità delle attività di ripagare i debiti:

$$\frac{\text{DEBITI}}{\text{CAPITALE INVESTITO}}$$

Ovviamente, più basso è il rapporto, maggiori sono le garanzie per i creditori. Con questo significato l'indice va interpretato con cautela perché il valore di bilancio di molte attività non è affatto il valore di liquidazione.

Sempre riferendosi al capitale investito si può calcolare il *proprietary ratio*, cioè il rapporto fra mezzi propri e capitale investito che non dovrebbe mai scendere al di sotto di un terzo:

$$\frac{\text{MEZZI PROPRI}}{\text{CAPITALE INVESTITO}}$$

L'indice viene considerato una misura delle possibilità di espansione dell'impresa, considerando i mezzi propri come base fondamentale per una crescita equilibrata.

In una regione di valori che vanno da un terzo a due terzi l'indice viene considerato più o meno normale, mentre oltre i due terzi si può ritenere che l'impresa disponga di risorse sufficienti a un'ulteriore espansione delle attività. Come abbiamo già visto, comunque, oltre al grado di indebitamento, all'analista deve interessare la struttura dell'indebitamento, tenendo presente che la buona regola è abbastanza semplice: risorse finanziarie a breve termine dovrebbero finanziare impieghi rapidamente liquidabili, mentre per gli impieghi immobilizzati in impianti o immobili si dovrebbe ricorrere al credito a medio-lungo termine e ai mezzi propri.

13.3 Indice di copertura delle immobilizzazioni

Se l'azienda ha finanziato in modo equilibrato la sua attività, i mezzi propri e i debiti a medio-lungo termine dovrebbero essere sufficienti a coprire tutti gli investimenti fissi più una parte del capitale circolante. Ciò deve essere:

$$\frac{\text{MEZZI PROPRI + DEBITI A M/L TERMINE}}{\text{IMMOBILIZZAZIONI NETTE}} > 1$$

Un'azienda nella quale il rapporto sia uguale o inferiore a 1 non è necessariamente un'azienda in cattive condizioni finanziarie, come abbiamo visto considerando gli indici di liquidità. I debiti a breve possono essere in verità a medio termine e l'azienda può riuscire a «farsi finanziare» dai fornitori. È certo però che un'azienda in queste condizioni è un'azienda più esposta: il suo margine si ridurrebbe facilmente non appena cambiassero le condizioni del credito o la sua forza contrattuale verso clienti e fornitori.

Il confronto fra immobilizzazioni e debiti a medio-lungo termine si presta infine a un'altra considerazione: nella pratica dei finanziamenti a lunga scadenza, le garanzie reali offerte dagli impianti e macchinari o dagli immobili hanno un ruolo fondamentale. Perciò il rapporto:

$$\frac{\text{IMMOBILIZZAZIONI NETTE}}{\text{DEBITI A M/L TERMINE}}$$

può essere considerato un indicatore della capacità dell'azienda di reperire ulteriore credito sul mercato del credito a medio-lungo termine.

13.4 Il problema dei crediti e dei debiti in valuta

Da alcuni anni le imprese italiane (soprattutto le più aperte verso l'estero e alcune grandi società pubbliche) tendono a finanziare la propria attività in valuta. Calcolando gli indici relativi all'indebitamento, l'analista deve sempre chiedersi in quale

valuta sono denominati i finanziamenti e i crediti e a quale tasso di cambio sono stati convertiti in lire e iscritti in bilancio. Conoscere la valuta consente di verificare la maggiore o minore esposizione dell'azienda ai rischi di fluttuazione nel cambio. Conoscere il tasso di cambio di conversione consente di verificare se il bilancio non nasconde passività potenziali, che in certi casi possono essere considerevoli (si pensi ai problemi incontrati in un passato anche recente da molte aziende indebitate in dollari). Il problema, per quanto riguarda le operazioni con paesi aderenti all'Uem, verrà superato con l'adozione dell'euro (vedi capitolo 18).

Bisogna ricordare, infine, che dal punto di vista del calcolo dei rapporti di bilancio, non è corretto considerare solo l'esposizione netta e tralasciare così il problema del cambio quando crediti e debiti sono denominati nella stessa valuta e hanno scadenze simili. Questo per un motivo banale, già ricordato in riferimento agli «effetti scontati» nel calcolo degli indici di liquidità: aggiungendo o sottraendo a numeratore e denominatore di un rapporto la stessa quantità (nel nostro caso la differenza fra cambio storico e cambio effettivo), il valore del rapporto cambia.

14. Indici per l'analisi economica

Nell'analisi finanziaria l'attenzione viene concentrata sul capitale investito nell'impresa, sulla sua redditività, sul flusso di liquidità che la gestione è in grado di creare e sulla struttura dei finanziamenti ricevuti dall'impresa.

Ciò che interessa, in questo tipo di analisi, sono le relazioni fra l'utile e la situazione finanziaria dell'impresa, e non le cause che hanno determinato un certo risultato di bilancio. L'analisi economica cerca invece di spiegare l'utile e di considerare tutti i fattori produttivi, inserendo l'azienda nel contesto del sistema economico. L'analisi economica procede in due modi: elaborando grandezze particolarmente indicative delle caratteristiche della produzione o della struttura nei costi aziendali; calcolando una serie di rapporti che mettono in evidenza la composizione degli aggregati e il contributo dei diversi fattori alla formazione dell'utile (o della perdita). Il punto di partenza di queste elaborazioni è il conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi. Da questo poi, sulla base di eventuali informazioni aggiuntive, si procede alla costruzione delle grandezze e al calcolo dei rapporti che interessano.

14.1 Il valore aggiunto

La somma dei prezzi pagati dall'impresa ai diversi fattori produttivi (lavoro, capitale e «rischio imprenditoriale») può essere considerata la misura del valore che l'impresa ha aggiunto alle merci e ai servizi acquistati e trasformati nel corso della produzione. Pensando alla struttura di un conto economico il valore aggiunto può essere considerato da due punti di vista.

Come somma delle remunerazioni ricevute dai fattori produttivi, ovvero:

+ COSTO DEL LAVORO
+ INTERESSI PASSIVI
+ UTILE NETTO
+ IMPOSTE E TASSE
<hr/>
= VALORE AGGIUNTO

Ma può essere considerato anche in quest'altro modo:

+ RICAVI DA VENDITE
+ MAGAZZINO FINALE PRODOTTI FINITI E SEMILAVORATI
- MAGAZZINO INIZIALE PRODOTTI FINITI E SEMILAVORATI
- ACQUISTI DI BENI E SERVIZI
+ RIMANENZE FINALI DI MATERIE PRIME
- RIMANENZE INIZIALI DI MATERIE PRIME
- AMMORTAMENTI
<hr/>
= VALORE AGGIUNTO

Perché costruire il valore aggiunto? Innanzi tutto perché consente di collegare la contabilità aziendale con la contabilità nazionale. Il prodotto nazionale netto, infatti, è proprio la somma dei valori aggiunti di tutte le imprese, misurati sia come somma delle remunerazioni pagate sia come valore netto della produzione. Grazie a questa corrispondenza l'analista è in grado di compiere una serie di confronti fra l'azienda e il settore di appartenenza, basandosi sui dati disaggregati della contabilità nazionale.

Visto che parliamo di contabilità nazionale, cioè di rilevazioni statistiche a livello aggregato, conviene ricordare un fatto importante. Contrariamente alla logica aziendale che impone di escludere gli ammortamenti dal valore aggiunto, in quanto rappresentativi del consumo dei beni capitali acquistati dall'impresa, il conto del valore aggiunto predisposto dall'Istat per le sue rilevazioni annuali è costruito in modo da includervi la quota di ammortamento. Solo successivamente vengono operate rettifiche per dedurre gli ammortamenti. L'Istat giustifica questa scelta sulla base di una considerazione: spessissimo la quota di ammortamenti non rispecchia l'utilizzo effettivo degli impianti, ma contiene quote di profitto o di imposte rinviate agli esercizi successivi, quote cioè di valore aggiunto. È meglio dunque compiere coscientemente l'errore di includere gli ammortamenti nel valore aggiunto piuttosto che compierne un altro, probabilmente di dimensioni superiori. All'analista basta sapere questo e ricordarsi, nel caso di confronti coi dati della contabilità nazionale, di tenere conto degli ammortamenti.

In secondo luogo il valore aggiunto è un importante indicatore di dimensione, intendendo come dimensione la quantità di fattori produttivi direttamente impiegati nella produzione. È noto che un'impresa può realizzare la produzione in vari modi. Considerando le due possibilità estreme, potrebbe partire dalle materie prime e compiere al suo interno tutte le fasi della lavorazione e commercializzazione del prodotto oppure potrebbe limitarsi a comprare il prodotto finito e a commercializzarlo.

Meno l'impresa ricorre a produttori esterni più si dice integrata verticalmente. La misura dell'integrazione verticale di un'impresa è utile per compiere confronti con altre imprese dello stesso mercato e per valutare così la flessibilità dell'impresa di fronte alle fluttuazioni della domanda o la sua maggiore o minore dipendenza dal comportamento di certi mercati.

Come già visto con gli indici finanziari, per compiere questi confronti è necessario passare da grandezze assolute a grandezze relative mediante il calcolo di rapporti. La misura di integrazione verticale più comunemente usata è il rapporto:

$$\frac{\text{VALORE AGGIUNTO}}{\text{VENDITE}}$$

Infine, il calcolo del valore aggiunto permette di rappresentare in modo evidente la remunerazione dell'impresa ai fattori produttivi. Un primo esame può essere fatto riducendo a percentuali le diverse componenti del Va. Volendo valutare il peso del fattore lavoro nella formazione del valore aggiunto si può calcolare:

$$\frac{\text{VALORE AGGIUNTO}}{\text{NUMERO DIPENDENTI}}$$

ovvero il valore aggiunto per addetto. Questo offre utili elementi per rispondere alla domanda: il peso delle retribuzioni sul Va è elevato (basso) perché ci sono tanti (pochi) dipendenti o perché i dipendenti costano tanto (poco)?

14.2 Margine di contribuzione

Se siamo in grado di distinguere, nell'insieme dei costi, fra costi fissi e costi variabili possiamo sottrarre questi ultimi ai ricavi ottenendo così il margine di contribuzione (Mc). Si tratta di una grandezza che viene confrontata coi costi fissi per conoscere il cosiddetto punto di pareggio (o *break-even point*) dell'impresa, cioè quella quantità di produzione che consente di rientrare con tutti i costi fissi e oltre la quale l'azienda ottiene un utile.

Il margine di contribuzione è anche interessante quando viene considerato indipendentemente dal risultato finale di esercizio. Se infatti l'azienda ha un Mc positivo, possiamo chiederci se una eventuale perdita sia dovuta a particolari problemi nei costi fissi o negli oneri finanziari (per quella parte che consideriamo indipendente dal volume di produzione). Ma se un'azienda ha un Mc negativo possiamo essere certi che i suoi problemi sono nella struttura produttiva e lì vanno risolti. Infine, può essere interessante vedere come varia il margine di contribuzione al variare della produzione. Nella realtà, infatti, i costi non variano linearmente con la produzione, ma possono crescere più o meno proporzionalmente.

Calcolando il rapporto fra Mc e produzione:

$$\frac{\text{MARGINE DI CONTRIBUZIONE}}{\text{VALORE DELLA PRODUZIONE}}$$

in epoche diverse a diversi volumi di produzione possiamo verificare il comportamento dei costi. Difficilmente, però, l'analista esterno potrà disporre dei dati analitici necessari per compiere questo tipo di elaborazioni.

14.3 Produttività e costo del lavoro

Abbiamo già visto (per esempio con il Roi) che per conoscere le cause delle variazioni di una grandezza, conviene scomporla nelle sue componenti. Nell'analisi economica possiamo chiederci quale sia il contributo dei fattori lavoro e capitale.

Mentre sul capitale abbiamo già visto vari indici, resta da considerare il lavoro. Oltre al valore aggiunto per addetto è possibile calcolare il fatturato o l'utile per addetto:

$$\frac{\text{VENDITE}}{\text{NUMERO DIPENDENTI}} \qquad \frac{\text{UTILE}}{\text{NUMERO DIPENDENTI}}$$

Questi indici vanno confrontati con il costo del lavoro per addetto per avere una misura delle redditività del fattore lavoro e dei suoi miglioramenti (o peggioramenti):

$$\frac{\text{SPESE PER IL PERSONALE}}{\text{NUMERO DIPENDENTI}}$$

Il calcolo di questi indici può essere interessante al momento in cui, nel corso dell'analisi, ci si renda conto che il lavoro è un fattore critico nella formazione di un utile o di una perdita d'esercizio.

Diventa allora importante capire in che senso, per fare un esempio comune nel dibattito economico di questi anni, il «costo del lavoro è eccessivo» a livello di impresa. Questi indici consentono di determinare se è eccessivo il numero dei dipendenti o il loro costo unitario oppure se il loro «peso» sale perché sono le vendite a calare. Si può verificare, poi, se numero di occupati e costo unitario sono in linea con quelli della concorrenza.

15. Fonti e impieghi dei fondi

15.1 I flussi di cassa

È facile rendersi conto che l'analisi del bilancio condotta con gli indici, per quanto accurata, lascia in ombra molti aspetti della situazione e della gestione aziendale.

Da un lato, l'esame dello stato patrimoniale costringe a confrontare situazioni a date diverse, ma non mette in luce ciò che è successo nel corso dell'esercizio.

Dall'altro, il conto economico, costruito com'è sulla base di un principio di competenza dei costi e dei ricavi, non mette in evidenza una serie di fatti e scelte aziendali che pesano invece sulla gestione dando luogo a movimenti finanziari. Restano fuori dell'analisi, insomma, fenomeni importanti per capire dove va un'azienda, la capacità della gestione corrente a generare risorse finanziarie, la dimensione dei fabbisogni finanziari dell'impresa e il modo in cui il management ha ripartito le risorse nei vari impieghi possibili.

Consideriamo, per esempio, l'acquisto di un impianto. Il prezzo pagato ai fornitori non figura fra i «costi» del conto economico perché la spesa è stata «patrimonializzata» e verrà ripartita su più esercizi in funzione della durata prevista dell'impianto.

Nel nostro conto economico, dunque, non vedremo altro che un costo per ammortamenti che conterrà, fra le altre, anche la quota relativa al nuovo impianto. Ma l'acquisto dell'impianto ha dato luogo a una serie di decisioni e flussi finanziari che hanno inciso sulla gestione sia dell'esercizio che stiamo esaminando sia di quelli futuri. Innanzi tutto, anche se il costo non è di «competenza», il fornitore ha voluto essere pagato o dovrà essere pagato entro breve per l'intero prezzo. Ci si può chiedere, a questo punto, dove l'impresa ha reperito o reperirà la somma necessaria. Può averla tratta dalle risorse finanziarie rese disponibili dalla gestione corrente, riuscendo così ad «autofinanziare» l'investimento. Ma può anche aver acceso un mutuo a medio o lungo termine o ricevuto le risorse necessarie dalla proprietà. Ma può anche aver finanziato l'investimento con credito bancario a breve termine che può essere imprudente immobilizzare in impianti.

È evidente l'importanza di sapere quale delle diverse soluzioni ha adottato l'impresa: l'aspetto finanziario delle decisioni avrà sicuramente un effetto economico sui prossimi esercizi.

D'altro canto, per fare un altro esempio, ci sono fatti che vanno ad accrescere o diminuire l'utile di un esercizio senza aver alcun effetto sulla gestione finanziaria. Pensiamo all'utile che si realizza rivalutando le partecipazioni o gli impianti. O alla perdita che viene registrata quando si svalutano alcuni prodotti in magazzino o si contabilizzano accantonamenti a fronte di perdite su crediti che si prevede si realizzeranno in futuro. Gli stessi ammortamenti degli impianti, che deduciamo dall'utile lordo, non danno luogo ad alcun movimento finanziario.

Un utile strumento per organizzare in modo sistematico l'analisi di questi aspetti è la cosiddetta analisi delle fonti e impieghi dei fondi. Per comprendere di che si tratta conviene tornare a considerare un'impresa tipo.

L'attività aziendale può essere pensata come un ciclo in cui fonti di finanziamento, apportate da azionisti e da terzi, vengono impiegate nelle attività necessarie alla produzione per tradursi in disponibilità liquide, da utilizzare per remunerare i fattori produttivi e gli azionisti, con un flusso di pagamenti.

Per valutare l'andamento di un'impresa la centralità delle disponibilità liquide o, più in generale, dei fondi disponibili (vedremo che se ne possono dare definizioni più o meno ampie) è evidente.

Basta ricordare che al di là di ogni ingegneria finanziaria prima o poi chi ha investito, fatto credito o fornito beni e servizi, si aspetta in contropartita un flusso di pagamenti.

È anche evidente che di per sé l'utile netto di esercizio non è una grandezza rappresentativa della maggiore o minore capacità dell'azienda a produrre questo flusso di pagamenti. L'utile netto, infatti, è una grandezza che risulta da una serie di rettifiche e stime che non sempre hanno una immediata contropartita di cassa (si pensi agli ammortamenti o all'accantonamento per perdite su crediti). Al contrario vi sono movimenti di cassa che non incidono sull'utile dell'esercizio in cui si verificano (si pensi all'acquisto di un impianto o al pagamento delle imposte relative al reddito prodotto nell'esercizio precedente se la passività era stata correttamente iscritta a bilancio nell'esercizio di competenza).

Ma quale criterio usare, allora, per valutare la capacità dell'azienda a generare questi fondi?

E, prima di tutto, cosa intendere per «fondi»?

I fondi possono essere definiti in modi diversi, a seconda dello scopo dell'analisi dell'attività finanziaria dell'impresa. Nel senso più ampio i fondi possono essere definiti come tutte le risorse finanziarie ovvero come tutti gli investimenti in attività e i diritti a esse associati. In tal modo il flusso dei fondi commenterà il mutamento di tutti i conti di bilancio quali che siano la loro natura e la loro liquidità. In questo senso, l'analisi del flusso dei fondi dà una prima idea globale dei movimenti avvenuti durante l'anno.

Materialmente l'analisi viene condotta costruendo un prospetto nel quale si accostano le stesse voci di stato patrimoniale all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Le differenze vanno interpretate come:

- *fonti di fondi* quando si tratta di aumento di passività (l'impresa ha ricevuto nuove risorse finanziarie dall'esterno) o riduzione di attività (l'impresa ha smobilizzato determinati investimenti e si è trovata a disporre di risorse impiegate in altro modo);
- *impieghi di fondi* quando si tratta di diminuzione di passività (l'impresa ha reso ai finanziatori esterni le risorse precedentemente ricevute) o di aumento di attività (l'impresa ha utilizzato le risorse in determinati investimenti). Fonti e impieghi così calcolati devono essere uguali. Va notato che in un prospetto di questo tipo una semplice modificazione della struttura del passivo o dell'attivo, a parità di totale di bilancio, dà luogo all'evidenziazione di «fonti» e «impieghi». Così è, per esempio, quando una riduzione di magazzino (fonte) si traduce in un aumento dei crediti verso i clienti (impiego) o un aumento dell'indebitamento a lungo viene usato per rimborsare i debiti a breve.

Per questo, più che il totale delle «fonti» e «impieghi» l'analista deve guardare la composizione delle due voci.

Lo schema riassuntivo delle fonti e impieghi globali di fondi è utile, ma può essere fuorviante, perché non rappresenta completamente la dinamica finanziaria. Da un lato, non sempre variazioni nei saldi dei conti di bilancio rappresentano fonti o impieghi finanziari. Per esempio, la svalutazione di una partecipazione o di un portafoglio titoli costituisce riduzione di attività ma non per questo dà luogo a una fonte di finanziamento. Dall'altro lato, non sempre le variazioni finanziarie effettive corrispondono alle variazioni contabili.

Due casi comuni sono le immobilizzazioni e il fondo per il trattamento di fine rapporto (TFR).

La variazione contabile nelle immobilizzazioni non corrisponde a quella finanziaria (impieghi) quando nel periodo considerato alcuni cespiti sono stati, per esempio, venduti o sono stati rivalutati in termini monetari.

Poiché l'incremento contabile del fondo per il TFR è la somma algebrica fra le quote accantonate nell'esercizio e l'utilizzo del fondo per le indennità pagate nel corso di quell'esercizio, nell'analisi dei flussi finanziari bisogna distinguere la fonte (quota accantonata) dall'impiego (pagamento).

Proprio a causa di questa possibilità di errore, quando si procede a un'analisi dei flussi dei fondi, bisogna sempre disporre dei movimenti dei conti che possono dare luogo a queste compensazioni.

All'estremo opposto, potrebbe interessare considerare come fondi solo i fondi di cassa, cioè il denaro contante e i crediti verso banche.

Un prospetto del flusso dei fondi così denotato, quindi, dovrebbe fornire le spiegazioni delle differenze fra i saldi di cassa di due periodi diversi.

Conseguentemente, le operazioni che non influenzano il saldo di cassa ma che per loro natura si esprimono in termini monetari certi, verrebbero escluse

dall'analisi. Per esempio, gli scambi di proprietà e l'acquisto di merci a credito non dovrebbero in alcun modo apparire nel flusso dei fondi.

È importante notare che, anche se concentrata sulla accezione più limitata di liquidità, questa analisi dei flussi di fondi è la più importante per la gestione della tesoreria d'impresa a breve termine.

È facile rendersi conto dei limiti di queste due definizioni di «fondi». La prima è troppo ampia ed è utile solo in quanto consente di riclassificare secondo un ordine logico le differenze nei valori di bilancio a due date diverse. La seconda è troppo ristretta e spiega le variazioni di una quantità (le disponibilità liquide di cassa e in conto corrente) che, tutto sommato, ha di per sé un'importanza limitata. Abbiamo visto, infatti, che nella valutazione della dinamica finanziaria dell'impresa quando si parla di «disponibilità» o «liquidità» ci si riferisce, proprio per il carattere dinamico dell'analisi, a un insieme di grandezze che sono o che saranno presumibilmente liquide in un certo periodo di tempo (di solito un anno). Per questo nella pratica dell'analisi di bilancio quando si parla di «fondi» ci si riferisce spesso a una grandezza intermedia, il capitale circolante netto (Ccn) calcolato come eccedenza delle attività correnti sulle passività correnti.

Le variazioni del Ccn sono un fattore centrale nella valutazione finanziaria dell'impresa perché misurano la capacità della gestione di generare liquidità o attività liquidabili a breve scadenza. Il flusso di Ccn, soprattutto, costituisce l'anello di congiunzione fra l'aspetto economico e l'aspetto finanziario della gestione, anello essenziale per comprendere come l'andamento economico della gestione si ripercuota sulla dinamica finanziaria dell'impresa.

È evidente che conoscere la dinamica dei flussi dei fondi è di grande importanza nell'analisi della situazione finanziaria dell'impresa. Purtroppo però la legge italiana non impone alle società la diffusione delle informazioni sulle fonti e sugli impieghi dei fondi, se non in modo molto limitato. Infatti, l'art. 2427 del codice civile stabilisce che la nota integrativa deve indicare, tra l'altro, «...le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, le utilizzazioni e gli accantonamenti...». Tale risultato, normalmente, viene raggiunto attraverso una serie di note e commenti alle singole poste del bilancio.

Il CNDC, nel suo documento, n. 12 ha ritenuto che ciò fosse insufficiente e ha suggerito di sostituire le note con un prospetto unico. Tale rendiconto, chiamato prospetto finanziario (detto anche talora prospetto delle variazioni avvenute nell'esercizio nella situazione patrimoniale-finanziaria, o prospetto delle fonti e degli impieghi delle risorse finanziarie), avrebbe lo scopo di riassumere:

- attività finanziaria (autofinanziamento e finanziamento esterno) dell'impresa durante l'esercizio, espressa in termini di variazioni delle risorse finanziarie (sotto forma di liquidità o di capitale circolante netto);
- l'attività d'investimento dell'impresa durante l'esercizio;
- le variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria dell'impresa avvenute nell'esercizio;

- le correlazioni tra le fonti di finanziamento e gli investimenti effettuati.

In base alle indicazioni del documento n. 12 dei Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, il prospetto normalmente va suddiviso in due sezioni distinte. Nella prima si riepilogano e commentano le fonti e gli impieghi di fondi intervenuti nell'esercizio. Nella seconda parte si commentano le variazioni intervenute in componenti del capitale circolante o in componenti la liquidità.

15.2 Come compilare il prospetto

Il rendiconto finanziario può essere predisposto in due forme diverse, in funzione del concetto di risorse finanziarie che si vuole privilegiare:

- rendiconto finanziario in termini di capitale circolante netto (*schema 15.1*);
- rendiconto finanziario in termini di liquidità (*schemi 15.2 e 15.3*).

Il rendiconto finanziario in termini di capitale circolante si compone di tre parti: la prima che mostra le variazioni intervenute durante l'anno nel capitale circolante (cioè fonti e impieghi dello stesso); la seconda che analizza le variazioni all'interno delle singole componenti del capitale circolante e la terza che invece esprime le variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria che non sono conseguenti a modifiche nel capitale circolante netto.

Il rendiconto finanziario in termini di liquidità può essere di due tipi: il primo espone le variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria in termini di liquidità; il secondo si concentra invece sui flussi di liquidità originati da tali variazioni. A quest'ultimo tipo di rendiconto viene oggi riconosciuto dagli analisti finanziari un maggior grado di utilità in quanto più efficacemente segnala e spiega fenomeni di deterioramento nella situazione finanziaria delle aziende.

Nelle pagine seguenti (*schemi 15.1, 15.2 e 15.3*) forniamo esempi di tutti e tre i tipi di rendiconto finanziario (gli esempi sono ricavati dal documento n.12 della Commissione nazionale principi contabili).

La logica di costruzione del prospetto riportato nello *schema 15.1* risulterà più chiara esaminando il significato delle singole voci:

- 1) Come abbiamo visto l'utile netto che risulta dal bilancio non è una misura completa del contributo dato dalla gestione alla formazione del Ccn (capitale circolante netto), perché è stato ottenuto imputando come costi di competenza dell'esercizio importi che non danno luogo ad alcun movimento monetario, come la quota di trattamento di fine rapporto maturata nell'esercizio e l'ammortamento delle immobilizzazioni tecniche. Poiché la fonte di Ccn è l'utile prima che vengano detratte queste somme, esse vanno risommate nel prospetto.

**Schema 15.1 - Rendiconto finanziario in termini di variazioni di capitale circolante netto
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000**

 FONTI DI FINANZIAMENTO (ovvero capitale circolante netto)

Generato da:

Utile netto _____

(1) Rettifiche in più (meno) relative alle voci che non hanno
determinato movimento di capitale circolante netto:

Quote di ammortamento _____

Quota indennità TFR maturata _____

Capitale circolante netto generato dalla gestione reddituale _____

(2) Assunzione nuovi mutui _____

(3) Aumento capitale _____

(4) Valore netto contabile dei cespiti ceduti _____

IMPIEGHI:

(5) Acquisto di immobilizzazioni tecniche _____

(6) Trasferimento quote correnti dei mutui ai debiti a breve
termine _____

(7) Pagamento indennità TFR _____

(8) Pagamento dividendi _____

 AUMENTO (DIMINUZIONE) CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Determinato da:

Aumenti e diminuzioni in:

Attività a breve

Cassa e banche _____

Crediti verso clienti _____

Rimanenze _____

Ratei e risconti attivi _____

Passività a breve

Conti bancari passivi _____

Fornitori _____

Ratei e risconti passivi _____

Fondo imposte _____

Quota corrente mutui passivi _____

- 2) Abbiamo visto che un aumento delle passività a medio-lungo termine è una fonte di fondi. In questa voce vanno considerati sia i debiti a medio-lungo termine veri e propri sia l'eventuale parte di debiti verso i fornitori che abbia una scadenza superiore all'anno.
- 3) L'aumento di capitale sociale dà luogo a un aumento delle disponibilità liquide solo se è versato (in contanti o attività liquide). Ciò non accade quando l'aumento di capitale avviene mediante il conferimento di impianti o partecipazioni, o viene realizzato a titolo gratuito.
- 4) Se nel corso dell'esercizio è stato venduto un cespite l'impresa ha realizzato un determinato ricavo e ha registrato un utile o una perdita pari alla differenza fra il prezzo ricevuto e il «valore netto contabile» (costo storico meno ammortamenti). Il Ccn, però, si è accresciuto per l'intero importo del ricavo, dunque all'utile realizzato nella vendita (già compreso nell'utile netto) dobbiamo aggiungere il valore netto contabile del o dei cespiti alienati.
- 5) L'acquisizione di capitale fisso è, ovviamente, impiego di circolante in attività che, invece, sono destinate ad essere mantenute nell'impresa nel lungo periodo.
- 6) Man mano che si avvicinano le scadenze, le passività a breve termine si trasformano in debiti a breve (scadenti entro l'anno).
- 7) Il TFR è, essenzialmente, un debito a lungo termine perché liquidabile ai dipendenti solo quando si dimettono; la parte pagata costituisce impiego di liquidità per ridurre passività a lungo.
- 8) I dividendi, cioè l'utile distribuito ai soci, costituiscono una diminuzione dell'utile che potrebbe essere mantenuto investito nell'azienda e quindi una riduzione nel capitale circolante.

Tenendo presenti le considerazioni di cui sopra, vediamo ora la costruzione di rendiconti finanziari in termini di liquidità o di flussi di disponibilità liquide (*schema 15.2 e 15.3 a pagina seguente*).

15.3 Alcuni aspetti particolari

Come abbiamo già visto nel caso del prospetto delle variazioni dei fondi intesi in senso globale, non sempre le variazioni nei saldi dei conti danno luogo a movimenti finanziari. Anche nel caso del Ccn, bisogna tenere presenti alcune operazioni che, pur non incidendo sulla sua consistenza e sulle sue variazioni, generano mutamenti nella situazione patrimoniale-finanziaria dell'impresa di cui l'analista deve tenere conto. Illustriamo di seguito quattro esempi.

Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto

Il problema che si pone è come trattare l'utile della società partecipata, se cioè considerare come risorse finanziarie a disposizione della partecipante tutto l'utile della

**Schema 15.2 - Rendiconto finanziario delle variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria
in termini di liquidità per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000**

FONTI DI FINANZIAMENTO	
Utile netto	_____
Rettifiche in più (meno) relative alle voci che non hanno effetti sulla liquidità:	
Quote di ammortamento	_____
Aumento (diminuzione) crediti verso clienti	_____
Aumento (diminuzione) rimanenze	_____
Aumento (diminuzione) ratei e risconti	_____
Aumento (diminuzione) fornitori	_____
Aumento (diminuzione) fondo imposte	_____
Quota indennità TFR maturata	_____
Pagamento indennità TFR	_____
Aumento (diminuzione) conti bancari	_____
Liquidità generata dalla gestione reddituale	_____
Assunzione nuovi mutui	_____
Aumento capitale	_____
Valore netto contabile dei cespiti ceduti	_____
IMPIEGHI IN LIQUIDITÀ	
Acquisto di immobilizzazioni tecniche	_____
Pagamento mutui	_____
Pagamento dividendi	_____
AUMENTO (DIMINUZIONE) LIQUIDITÀ	
LIQUIDITÀ ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	
LIQUIDITÀ ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	

partecipata o solo i dividendi riscossi o riscuotibili. Nel primo caso, cioè quando si contabilizzano anno per anno gli utili di bilancio prodotti da un'impresa posseduta dall'azienda in questione, si dice che la partecipazione (l'impresa posseduta) è «valutata» con il metodo del patrimonio netto. Nel secondo caso, invece, si mantiene la partecipazione al prezzo pagato per l'acquisizione della stessa e si contabilizzano gli utili solo quando percepiti sotto forma di distribuzione, cioè dividendi.

Partecipazioni acquisite mediante l'aumento di capitale sociale

L'operazione può essere trattata in due modi diversi: può essere indicata fra le fonti o gli impieghi o può essere ignorata del tutto. Se da un lato infatti l'operazione non ha generato una effettiva iniezione di fondi e corrispondentemente non ha richiesto

**Schema 15.3 -Rendiconto finanziario dei flussi di disponibilità liquide per l'esercizio
chiuso al 31 dicembre 2000**

OPERAZIONI DI GESTIONE REDDITUALE	
Utile d'esercizio	_____
Ammortamenti	_____
Accantonamento al TFR	_____
Plusvalenze	_____
Indennità TFR pagate	_____
Aumento (diminuzione) crediti verso clienti	_____
Aumento (diminuzione) rimanenze	_____
Aumento (diminuzione) ratei e risconti	_____
Aumento (diminuzione) fornitori	_____
Aumento (diminuzione) fondo imposte	_____
ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO	
Acquisto di cespiti	_____
Vendite di cespiti (a prezzo realizzo)	_____
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	
Incremento debiti verso banche	_____
Accensione mutui	_____
Rimborso mutui	_____
Dividendi pagati	_____
Aumento di capitale	_____
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO	
Cassa e banche iniziali	_____
Cassa e banche finali	_____

alcuno specifico impiego, dall'altro la variazione qualitativa si è verificata e produrrà benefici futuri anche per quanto attiene alla gestione reddituale.

Impianti conferiti a fronte di aumento di capitale sociale

Come rilevato per il conferimento di partecipazione, anche in questo caso si può ignorare del tutto l'operazione oppure indicarla fra le fonti e gli impieghi di fondi.

Conversione in capitale sociale di obbligazioni convertibili

In questo caso il dubbio è di minore rilevanza in quanto un incremento del capitale di rischio sottoscritto, tramite rinuncia a un credito, non può essere compensato. È tuttavia evidente che c'è un'immissione di fondi (flusso) che non varia la composizione del capitale circolante netto. Una forma alternativa di presentazione di tali flussi potrebbe consistere in un dettaglio da aggiungere al termine della analisi dei conti che compongono il capitale circolante.

Parte terza
IL BILANCIO CONSOLIDATO
IL BILANCIO IN EURO
I BILANCI STRAORDINARI

16. Tre problemi

Gli indici e gli schemi di analisi finanziaria sono strumenti insostituibili per valutare i bilanci di un'impresa e dunque la sua storia e le sue prospettive.

Senza bilanci attendibili, tuttavia, il lavoro dell'analista può essere estremamente difficile o, addirittura, inutile. Per questo in quasi tutti i paesi la redazione dei bilanci e il loro contenuto informativo sono regolati da norme di legge e da codici di condotta professionali.

In Italia, come abbiamo visto, la forma dei bilanci e i principi contabili da seguire nella loro preparazione sono regolati da un sistema di norme ormai abbastanza ampio e coerente con la pratica internazionale. Ma in Italia, così come in molti altri paesi, il cammino da percorrere per avere bilanci effettivamente rappresentativi del risultato economico e della situazione finanziaria di un'azienda non è ancora terminato. Il contenuto informativo dei bilanci, infatti, è limitato da vari fattori. In questo capitolo esamineremo i tre più importanti e cioè:

- la sempre maggiore importanza dei gruppi industriali e la difficoltà di valutarne la situazione economica e finanziaria sulla base dei bilanci delle imprese che ne fanno parte, considerate singolarmente;
- la scarsa significatività, in periodi di elevato e persistente aumento dei prezzi, di bilanci costruiti a costi storici;
- la frequente divergenza fra principi contabili e legislazione civilistica, da un lato, e legislazione fiscale dall'altro.

Per quanto riguarda il primo problema la soluzione è nota: si tratta di richiedere ai gruppi di imprese la pubblicazione di bilanci consolidati secondo determinati criteri. In molti paesi il bilancio consolidato costituisce da tempo un obbligo di legge o una informazione normalmente richiesta da quanti hanno rapporti coi gruppi industriali. Nella Comunità Europea è stata adottata dal consiglio dei ministri della CE una direttiva in campo societario (la settima), dedicata espressamente alla armonizzazione nell'ambito della Comunità delle disposizioni riguardanti il consolidamento dei bilanci per i gruppi di imprese (vedi D.Lgs. n. 127 del 9 aprile 1991, in appendice al presente volume). Il problema del bilancio consolidato è stato affrontato dai Consigli nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri che hanno ema-

nato i principi contabili di consolidamento nel loro documento n. 8, pubblicato alla fine del 1983 e 17 del marzo 1996 che ha sostituito il precedente. Insomma, chi legge e analizza bilanci deve sempre più spesso leggere e analizzare bilanci consolidati. Come vedremo, le voci presenti in un bilancio consolidato sono le stesse di qualsiasi bilancio, salvo alcune poste originate dall'operazione di consolidamento. Al bilancio consolidato si applicano dunque le stesse metodologie viste per il bilancio di una singola impresa, anche se per capire il significato di alcune voci bisogna conoscere la problematica e i meccanismi di consolidamento.

Il secondo problema non ha avuto finora soluzioni sistematiche. La strada seguita in alcuni paesi, come la Gran Bretagna, è stata di suggerire la predisposizione di bilanci «corretti» tenendo conto dell'inflazione da pubblicare insieme ai bilanci a costi storici. In Italia si è scelta una strada tipicamente «fiscale»: dal dopoguerra a oggi per quattro volte (l'ultima nel 1990) si è consentito alle imprese di effettuare rivalutazioni monetarie di alcuni beni in esenzione d'imposta o, nel 1990, con tassazione ridotta. Ciò consente, se si rivalutano le immobilizzazioni, di effettuare ammortamenti più elevati e di ridurre l'utile netto, evitando così che le imprese paghino imposte o distribuiscano dividendi su utili puramente inflazionistici. La legge n. 413 del 30 dicembre 1991 di accompagnamento alla legge finanziaria per il 1992 ha introdotto l'obbligo della rivalutazione dei fabbricati e delle aree fabbricabili posseduti da società e da imprenditori persone fisiche. Abbiamo già visto che le rivalutazioni producono improvvisi salti nei valori di alcuni indici di bilancio di cui l'analista deve tenere conto. Al di là di questo, ci si può chiedere a che cosa serva conoscere le metodologie della «contabilità per l'inflazione» in un paese dove questa non è praticata. In realtà, lavorando su un bilancio costruito a costi storici, tenere conto dell'effetto dell'aumento dei prezzi sull'utile d'esercizio può essere più significativo, per capire l'impresa, del calcolo di tanti indici.

Il terzo problema è noto e di particolare rilievo in Italia. La norma fiscale prescrive che il reddito imponibile dell'impresa venga determinato facendo riferimento ai costi e ai ricavi evidenziati nel conto economico. Ciò fa sì che l'impresa rediga il bilancio con un occhio ai principi contabili e uno alla dichiarazione dei redditi. L'unica soluzione sarebbe il cosiddetto doppio binario, cioè la possibilità di costruire un apposito bilancio fiscale indipendente (anche se, è ovvio, coerente) con il bilancio civile.

17. Il bilancio consolidato

Oltre agli obblighi di legge, quali sono i motivi che dovrebbero far decidere un gruppo di società a predisporre il bilancio consolidato? I più importanti sono tre:

- il bilancio consolidato è l'unico documento in grado di fornire il quadro fedele delle attività dell'unità economica definita gruppo;
- serve a tutelare gli interessi legati alle società di capitali che fanno parte di un gruppo;
- consente di ottenere la trasparenza della struttura dei gruppi, che è essenziale per tutti coloro i cui interessi sono legati a un'impresa di un gruppo.

Il bilancio consolidato, quindi, oltre ad assicurare una visione d'insieme delle operazioni del gruppo, fornisce le risposte ai quesiti che sorgono spesso davanti ai bilanci delle holding. Qual è l'importanza economica e finanziaria del gruppo? Quali sono in realtà i suoi utili e le sue perdite? Quali sono le plusvalenze e le minusvalenze che risultano da passaggi (magari solo contabili) dei beni all'interno del gruppo? Qual è l'indebitamento del gruppo? E la totale esposizione finanziaria? Quali sono gli avalli, le fideiussioni, le garanzie prestate? Ancora: a quanto ammontano gli investimenti? In quali settori di attività si collocano? E così via.

17.1 A che cosa serve il bilancio consolidato

Lo scopo dei bilanci consolidati è la presentazione di un unico rendiconto di tutta l'attività di un'entità economica complessa, definita gruppo. Il bilancio della capogruppo viene corredato di conti consolidati (o da essi sostituito) dove invece della voce partecipazioni appaiono (aggregate) le singole poste che compongono i bilanci delle società comprese nel consolidamento.

Come in un'azienda divisa con contabilità decentrate vengono aggregati (eliminando i cosiddetti rapporti reciproci) i rendiconti dei singoli enti contabili interni per ottenere il bilancio societario, così in un gruppo vengono sommate algebricamente le poste dei bilanci delle singole società e vengono neutralizzati i rapporti di debito e credito inerenti le unità interne al gruppo, per presentare nel bilancio con-

solidato il rendiconto dell'azienda gruppo, evidenziando in esso solamente i risultati dei rapporti con le entità esterne al gruppo stesso.

Ai fini della predisposizione del bilancio consolidato la definizione del gruppo ha una fondamentale importanza. La elaborazione della settima direttiva comunitaria è partita indicando quale concetto decisivo per la definizione di gruppo quello relativo alla unicità di gestione delle imprese che compongono l'entità economica. Nel corso delle discussioni ha avuto peso maggiore la prassi inglese, per cui l'orientamento attuale è quello che la decisione di appartenenza di un'impresa al gruppo dipenda dal rapporto giuridico di proprietà/controllo. La teoria dell'entità economica, proposta dalla prassi dei bilanci tedeschi, ha un fondamento logico e corretto. Tuttavia nella prassi dei gruppi, e dei rapporti intersocietari, tale definizione può lasciare ampio spazio a interpretazioni soggettive, se non all'abuso, in quanto è molto difficile dimostrare l'effettivo esercizio della gestione unitaria.

Le tecniche principali di consolidamento sono due: l'integrazione lineare e il metodo del patrimonio netto.

Di norma, una controllata è inclusa nel bilancio consolidato attraverso il metodo dell'integrazione globale, detto anche metodo lineare, mentre una collegata è riflessa nel bilancio consolidato attraverso il metodo del patrimonio netto.

Nella prassi le percentuali di partecipazione in una società sono indicative: condizione determinante è che il gruppo controlli, o eserciti un'influenza dominante oppure significativa sulla politica aziendale di un'altra società sia attraverso l'esercizio di diritti di proprietà, sia mediante accordi sociali e parasociali con o senza il controllo di più del 50% delle quote di capitale nel primo caso o di più del 20% nel secondo caso.

Una volta decisa la configurazione del gruppo, devono essere definite analiticamente le società i cui bilanci saranno consolidati per integrazione globale, quelli che saranno consolidati con il metodo del patrimonio netto, quelli che saranno consolidati con il metodo proporzionale (una variante dell'integrazione globale) e le società che saranno escluse dal bilancio consolidato.

17.2 Quando escludere un'impresa

Un'impresa controllata, nella prassi internazionale, viene esclusa dal bilancio consolidato quando il controllo è temporaneo oppure quando esistono condizioni tali da limitare la possibilità di trasferire fondi (si tratta in pratica di una riduzione del potere di controllo). In passato era possibile escludere le imprese con attività dissimile da quella del gruppo; a partire dal 1990 il principio contabile internazionale n. 27 ha eliminato tale possibilità di esclusione che è tuttavia ammessa dai principi contabili approvati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e prevista dalla nostra normativa legale.

La settima direttiva invece contiene una serie assai limitata di condizioni che permettono l'esclusione di una consociata dal bilancio consolidato.

Dal punto di vista informativo sarebbe soddisfacente consolidare attraverso il metodo del patrimonio netto le partecipate con attività dissimile e indicare nelle note i dati essenziali del loro bilancio ai fini di permettere un'informazione completa. Infine, è ammissibile escludere dal consolidamento le società di gruppo i cui bilanci sono insignificanti ai fini della presentazione del quadro fedele delle attività del gruppo; tuttavia nell'applicazione di questo criterio bisogna tenere conto dei dati aggregati dei bilanci delle società che vengono escluse con questa giustificazione, in quanto il criterio della significatività riguarda l'insieme dei dati aggregati in relazione al bilancio consolidato.

17.3 Come eliminare le partecipazioni

L'eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate consiste nell'annullamento (azzeramento) di questa posta per evitare di considerare due volte, nel bilancio consolidato, i valori relativi alle partecipazioni: la prima nella capogruppo (o altra società proprietaria) e la seconda nell'aggregazione dei valori di bilancio della partecipata, che rappresentano il patrimonio netto di quest'ultima.

I risultati (utili o perdite) della consociata conseguiti dopo la data di entrata nel gruppo (cioè successivamente all'acquisto della partecipata) entrano a far parte del patrimonio netto consolidato (capitale sociale, riserve e utili/perdite) solamente per la quota parte del gruppo. Le quote di interessi esterni (relativi a terzi azionisti) vengono iscritte in una apposita posta del bilancio consolidato e la quota del gruppo nel patrimonio netto della partecipata alla data di acquisto viene eliminata (azzerata) mediante compensazione con il valore di carico della partecipazione, dando luogo, se necessario, a una differenza di consolidamento detta anche *goodwill* (avviamento) di consolidamento.

Il costo della partecipazione rappresenta la somma pagata per l'acquisizione (o costituzione) di una società e misura il valore per l'acquirente di quell'entità economica. Ovviamente il prezzo di un'azienda in funzionamento è il punto di incontro delle volontà del venditore e del compratore per cui tale valore, in qualsiasi modo determinato, idealmente rappresenta una valutazione dei beni materiali e immateriali e delle passività a valori correnti; valutazione che aumenta o diminuisce tenendo conto delle capacità di reddito futuro o della potenzialità di ulteriori perdite.

Questa impostazione teorico-pratica viene seguita, nella prassi dei bilanci consolidati, per la determinazione della serie di valori da introdurre nella scrittura di eliminazione del valore di carico della partecipazione in una impresa in attività acquistata dal gruppo.

In pratica viene messo a confronto il prezzo pagato (costo) con la quota parte nel patrimonio netto della partecipazione, al momento dell'acquisto: i beni patrimoniali quindi sono valutati a valori correnti (attuali), tenuto conto della futura utilità degli stessi per l'azienda acquirente (*fair value*). A tal fine vengono normalmente usati i costi di sostituzione allo stato d'uso per le immobilizzazioni ammortizzabili, i valori di mercato per i terreni, il costo di sostituzione per le materie pri-

me, il valore netto di realizzo (diminuito di una quota a titolo di remunerazione e delle spese di vendita) per i prodotti finiti ecc. L'eventuale differenza che sorge da questo confronto rappresenta il valore dei beni immateriali non specificamente valutati e in particolare del cosiddetto avviamento. Nella pratica dei bilanci consolidati tale differenza viene definita *goodwill* di consolidamento (secondo la legge italiana, essa è definita «differenza da consolidamento»), viene iscritta in una specifica posta dell'attivo consolidato e successivamente ammortizzata nel periodo di presunta utilità di questo bene immateriale.

In termini semplici, dopo la determinazione dei valori attuali (o correnti) alla data di acquisto, il valore di acquisizione viene ripartito (con una scrittura di consolidamento) fra le diverse attività e passività materiali e immateriali, compreso il valore residuale che viene definito avviamento (*goodwill* di consolidamento), con lo scopo di meglio raffigurare contabilmente l'operazione di acquisizione e predisporre i dati per un appropriato ammortamento delle diverse categorie dei beni.

Sia il principio contabile n. 27 dello Iasc sia la settima direttiva comunitaria che la nostra legislazione in materia (D.Lgs. 127/1991) prevedono la determinazione dell'avviamento alla data di acquisizione e con riferimento a valori correnti (attuali); anche se, per motivi pratici, una norma transitoria della settima direttiva, a chi predispose il bilancio consolidato per la prima volta, permette che l'avviamento venga calcolato alla data del primo bilancio consolidato. Nello *schema 17.1* è rappresentato il procedimento che viene comunemente seguito per la determinazione dell'avviamento di consolidamento alla data di acquisizione della partecipazione.

17.4 Le quattro teorie di consolidamento

Ecco le quattro teorie (o concezioni) fondamentali che si incontrano nella prassi internazionale dei bilanci consolidati:

- 1) Teoria della capogruppo (*parent company concept*): il bilancio consolidato evidenzia gli interessi della capogruppo quale proprietaria.
- 2) Teoria dell'entità economica (*entity concept*): il gruppo viene considerato come entità unica per cui tutti gli interessi vengono considerati quale parte del gruppo.
- 3) Teoria della proprietà (*proprietary concept*): il gruppo viene considerato solamente dal punto di vista della capogruppo quale unica proprietaria.
- 4) Estensione della teoria della capogruppo (*parent company extension concept*): è una combinazione delle teorie *entity* e *parent company*.

Queste teorie si differenziano per le diverse configurazioni del patrimonio netto consolidato, del *goodwill* di consolidamento e della posta relativa agli interessi esterni. Esaminiamole singolarmente.

Teoria della capogruppo

È quella più seguita nella prassi. Essa presenta il bilancio consolidato dal punto di vista degli interessi diretti e indiretti della capogruppo (*parent company*), isolando

Schema 17.1 - Esempio di determinazione dell'avviamento di consolidamento alla data di acquisizione della partecipazione (valori in migliaia)

Dati di base		
Costo pagato	(A)	14.500
Quota acquistata 78%		
Data di acquisizione 15-9-1992		
Patrimonio netto contabile al 31-12-1991		4.300
Determinazione del patrimonio netto alla data di acquisto		
Patrimonio netto contabile al 31-12-1991		4.300
Stima di utile netto 1-1-1992/15-9-1992		650
Patrimonio netto contabile al 15-9-1992		4.950
Rivalutazione dei terreni		3.000
Rivalutazione delle immobilizzazioni ammortizzabili		5.500
Rivalutazione delle giacenze		1.750
Altre rettifiche		1.200
Fiscalità latente		(1.350)
Rivalutazioni nette		10.100
Patrimonio netto rivalutato		15.050
78% acquistato	(B)	11.739
Avviamento di consolidamento	(A)-(B)	2.761

in una posta separata (che non fa parte del patrimonio netto consolidato) gli interessi esterni (azionisti esterni) nei patrimoni netti delle partecipate. Ecco, nella pratica, l'applicazione di questa concezione:

- il *goodwill* di consolidamento viene determinato dalla differenza fra il costo della partecipazione e la quota parte del gruppo nel patrimonio netto di valutazione alla data dell'acquisto;
- le attività e le passività sono iscritte a valori di libro, aumentate o diminuite della quota della capogruppo (*parent company*), nelle rettifiche di valutazione al momento dell'acquisto;
- le quote degli interessi esterni sono calcolate e iscritte con riferimento al patrimonio netto espresso a valori di libro.

Teoria dell'entità economica

Tutti gli interessi, sia interni sia esterni (o di minoranza), vengono considerati come parte del gruppo, per cui un acquisto da parte di interessi interni al gruppo viene raffigurato come se fosse stato effettuato da tutti i proprietari della partecipata. La posta relativa agli interessi esterni (o di minoranza) viene iscritta fra i conti del patrimonio netto consolidato e questa esposizione è quella prevista dalla legislazione italiana. Ecco come si applica questa teoria:

- il *goodwill* di consolidamento rappresenta la differenza fra la valutazione di tutte le quote dell'impresa acquistata al prezzo unitario pagato per le quote acquistate dal gruppo e il valore del patrimonio netto della partecipata alla data di acquisto valutato a valori attuali (o correnti);
- le attività e le passività della partecipata sono valutate a valori attuali;
- le quote degli interessi esterni sono calcolate e iscritte con riferimenti alla valutazione dell'impresa a prezzo di acquisto.

Teoria della proprietà

Il bilancio consolidato viene costruito dal punto di vista della capogruppo quale unica proprietaria; non appare quindi una posta intestata agli interessi esterni. Ecco l'applicazione di questa teoria:

- il *goodwill* di consolidamento viene determinato come nella teoria della capogruppo (*parent company concept*), per differenza tra il costo della partecipazione e la quota parte del gruppo nel patrimonio netto di valutazione alla data di acquisto;
- le attività e le passività sono iscritte per la quota parte del gruppo nei valori di valutazione;
- non appare una posta di interessi esterni.

L'estensione della teoria della capogruppo

L'estensione della teoria della capogruppo è la combinazione dei concetti delle teorie dell'*entity* e della *parent company*. In pratica:

- il *goodwill* di consolidamento viene determinato come nella teoria della capogruppo per differenza tra il costo della partecipazione e la quota parte nel patrimonio netto di valutazione alla data di acquisto;
- le attività e le passività alla data di acquisto sono iscritte a valori correnti;
- la quota parte degli interessi esterni viene calcolata con riferimento al patrimonio netto valutato a valori correnti e viene iscritta in una posta intermedia fra il patrimonio netto consolidato e le poste alle passività.

17.5 Le tecniche di consolidamento

Le tecniche di consolidamento che si riscontrano nella pratica internazionale dei bilanci consolidati sono tre e si differenziano per il diverso grado di analisi fornito: integrazione lineare (linea per linea), metodo del patrimonio netto (nella prassi anglosassone chiamato *equity method*, e talvolta tradotto come, il metodo dell'equivalenza), integrazione proporzionale.

Nell'applicazione dei tre metodi, rimanendo costanti le teorie e gli altri principi di consolidamento seguiti, il patrimonio netto consolidato e il risultato di eserci-

zio consolidato sono identici; le differenze sono quindi più di forma che di sostanza anche se spesso in tanti aspetti del bilancio di esercizio, consolidato o no, la forma, ovvero l'informazione fornita, costituisce l'essenza informativa del documento contabile.

La settima direttiva comunitaria prescrive il metodo del patrimonio netto per le imprese collegate, cioè quelle imprese su cui il gruppo esercita direttamente o indirettamente una influenza notevole e detiene il 20% o più dei voti, ma che non soddisfano le altre condizioni per poter essere definite controllate.

Infine, la settima direttiva comunitaria lascia agli Stati membri la scelta di permettere l'applicazione del metodo dell'integrazione proporzionale, quando (articolo 32) «un'impresa di gruppo, insieme a una o più imprese non appartenenti al gruppo, dirige un'altra impresa». In pratica, questa disposizione si applicherebbe soprattutto alle *joint ventures* non costituite in forma societaria.

Integrazione integrale o lineare

Con questo metodo vengono sommate le poste che compongono il bilancio di esercizio delle singole controllanti e controllate del gruppo. Le poste del bilancio consolidato risultano quindi dalla sommatoria dei valori iscritti per le voci dei bilanci delle imprese che formano parte del gruppo da cui ovviamente vengono eliminate tutte le poste infragruppo.

17.6 Metodo del patrimonio netto

In questo procedimento il valore di carico della partecipazione viene adeguato alla quota parte nel patrimonio netto della partecipata.

In pratica, dopo aver calcolato il *goodwill* di consolidamento alla data di acquisto, il conto partecipazioni in imprese collegate del bilancio consolidato viene movimentato per la quota parte dei risultati degli esercizi successivi al netto delle eliminazioni dell'*intercompany profit* (non realizzato) e per i dividendi.

Vediamo un esempio di applicazione del metodo del patrimonio netto.

Alla data di acquisto

Costo di acquisizione	2.500
40% del patrimonio netto (rivalutato)	1.950
Goodwill	550

Scrittura extra-contabile di consolidamento

Partecipazioni in imprese collegate	1.950	
Goodwill	550	-
Partecipazioni	-	2.500

Questa scrittura è utile per calcolare il valore della partecipazione da esporre in bilancio.

Il valore del *goodwill* non viene indicato in una voce a sé stante, ma sommato al valore della partecipazione.

Schema 17.3 – Calcolo del valore della partecipazione da esporre in bilancio (valori in milioni)

Movimenti successivi	Partecipazioni*	Goodwill*
<i>All'acquisto</i>	1.950	550
Primo esercizio utile: 40% di 100	40	-
Dividendo 40% di 50	(20)	-
Ammortamento (10%)		(55)
<i>Fine primo esercizio</i>	1.970	495
Secondo esercizio utile 40% di 120	48	-
Dividendi 40% di 90	(36)	-
Ammortamento (10%)		(55)
<i>Fine secondo esercizio</i>	1.982	440
Terzo esercizio utile 40% di 160	64	-
Dividendi 40% di 100	(40)	-
Ammortamento	-	(55)
<i>Fine terzo esercizio</i>	2.006	385

Metodo dell'integrazione proporzionale

Ogni posta del bilancio viene iscritta nel bilancio consolidato al suo importo competente con la percentuale di appartenenza al gruppo. Ovviamente per quanto riguarda la determinazione dell'avviamento di consolidamento, dell'eliminazione dei rapporti reciproci e dell'*intercompany profit* non realizzato, il procedimento è quello seguito per il metodo del patrimonio netto.

È evidente come l'introduzione nei bilanci consolidati di partecipate consolidate con il metodo proporzionale dia risultati ibridi e non confrontabili fra loro; questo metodo ha un suo fondamento logico per le *joint venture* non costituite in forma societaria dove, salvo diversa indicazione, si può presumere che ogni partecipante effettivamente partecipi in ogni attività e passività dell'impresa in proporzione alla propria quota.

17.7 Il problema dei cambi

Per poter essere inclusi nel bilancio consolidato, i conti di un'impresa estera devono essere convertiti nella moneta della capogruppo: così ai valori espressi in moneta locale vengono sostituiti i corrispondenti valori in moneta di conto del gruppo.

I movimenti inflazionistici di ciascun paese, i rapporti commerciali con l'estero e la relativa bilancia dei pagamenti sono all'origine delle variazioni nei cambi delle diverse monete. Ecco le ragioni che rendono quello dei cambi uno dei problemi più ardui per la formazione dei bilanci di gruppo. Gli aspetti principali sono: scelta dei tassi di cambio; metodi di conversione; trattamento delle differenze di conversione.

Il principio contabile n. 21 dello Iasc, intitolato *The effects of changes in foreign exchange rates* (Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere), ha adottato il metodo dei tassi di cambio di fine esercizio, scartando l'altro metodo noto, detto «metodo temporale», ormai caduto in disuso. Tale metodo è stato recepito dal principio contabile italiano n. 17 dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. In particolare, secondo tali principi, si distingue fra «entità estere», cioè normali partecipazioni oggetto del consolidamento, e le «gestioni estere che sono integrative di quella della controllante».

Per le entità estere si deve:

- convertire tutte le poste attive e passive, monetarie e non, al cambio di chiusura;
- convertire al cambio in essere alla data delle operazioni (o a un cambio medio di opportuni periodi), i componenti del conto economico. Le differenze di cambio risultanti dalla conversione dei componenti il conto economico a cambi diversi da quelli di chiusura sono contabilizzate nel patrimonio netto;
- tenere conto dell'effetto distorsivo di una elevata inflazione rettificando, se è il caso, il bilancio prima che sia intrapreso il procedimento di conversione.

Per le «gestioni estere integrative» la procedura è più complessa e distingue fra componenti monetarie e non monetarie dello stato patrimoniale. In generale, tutti gli elementi monetari (ad eccezione di quelli coperti con operazioni a termine) sono convertiti al cambio di chiusura.

Gli elementi non monetari vanno convertiti al cambio in vigore quando sono avvenute le operazioni rilevanti (in questo caso si segue il «metodo temporale»). Gli elementi del conto economico sono convertiti ai cambi che corrispondono alle date delle operazioni sottostanti (o a un cambio medio). Le differenze di cambio vanno portate al conto economico.

La settima direttiva comunitaria invece non si è pronunciata sui problemi dei cambi ma si limita a prescrivere (articolo 34.1) che le note esplicative devono indicare i tassi di cambio utilizzati.

Nel rispetto dell'obbligo del quadro fedele sarà però necessario e obbligatorio menzionare il metodo di conversione seguito (temporale, tassi di fine esercizio eccetera), evidenziare le differenze di conversione imputate al conto economico dell'esercizio e quelle iscritte nello stato patrimoniale, e descrivere il metodo applicato per stornare differenze di conversione iscritte all'attivo o al passivo dello stato patrimoniale in esercizi precedenti.

17.8 Annullare i saldi interni

Lo scopo del bilancio consolidato è, come già detto, di presentare in un unico documento contabile tutta l'attività economico-finanziaria di un gruppo di imprese. A tale fine vengono neutralizzate (ed elise) le operazioni effettuate all'interno del gruppo, per presentare nel bilancio consolidato il rendiconto dell'azienda-gruppo evidenziando in esso solamente i risultati dei rapporti con le entità esterne al gruppo stesso.

Le elisioni dei rapporti infragruppo si concretizzano in una serie di rettifiche apportate alla sommatoria delle singole poste di bilancio (sommatoria detta bilancio aggregato o combinato) per compensare i saldi reciproci fra le imprese del gruppo, e cioè quelli di debito/credito della situazione patrimoniale e quelli di costo/ricavo del conto economico.

Le operazioni reciproche nella realtà dei gruppi possono avere una natura assai diversificata; da elementari forme di finanziamento (fruttifero o meno), dove i saldi riguardano principalmente la situazione patrimoniale (capitali) e marginalmente il conto economico (interessi), a complessi rapporti economico-finanziari, quali triangolazioni commerciali e finanziarie, effettuate anche per attuare una pianificazione fiscale delle diverse attività del gruppo.

In pratica le operazioni di eliminazione (neutralizzazione) dei saldi e delle operazioni infragruppo non dovrebbero presentare grandi difficoltà, a condizione che esista una rigida disciplina per la comunicazione dei saldi fra le imprese del gruppo e per una tempestiva identificazione delle eventuali discordanze. Questa disciplina nella pratica fa parte del manuale contabile del gruppo.

Le discordanze fra i saldi delle imprese di gruppo possono avere origini disparate. Per esempio, nei seguenti casi:

- operazioni in transito;
- effetti scontati o presentati all'incasso stornati dal conto clienti;
- errori di registrazione, inesattezze nei calcoli ecc.;
- addebiti/accrediti in contestazione;
- differenze su eventuali trattenute fiscali;
- differenze di cambio ecc.

17.9 Eliminazione degli utili e delle perdite interni

Uno degli aspetti più delicati dell'eliminazione dei saldi e rapporti infragruppo è la cosiddetta eliminazione degli utili (e perdite) infragruppo non realizzati. Questi utili (e perdite) sorgono su operazioni fra imprese incluse nel consolidamento e riguardano attività quali giacenze, immobilizzazioni tecniche, titoli ecc. che alla fine dell'esercizio si trovano in possesso delle imprese di gruppo.

Nella terminologia anglosassone, tale utile viene definito *unrealized intercompany profit*, per indicare che esso non viene considerato realizzato finché le attività (beni) che ne sono state la fonte non siano cedute fuori del gruppo.

La ragione sostanziale per elidere gli utili (e perdite) infragruppo non realizzati è, quindi, che dal punto di vista del gruppo, come in un'azienda divisa, tali utili sono considerati conseguiti (o realizzati) a partire da quando i beni cui ineriscono sono ceduti a terzi. La settima direttiva Cee ed anche la legislazione italiana stabiliscono che tali utili debbono essere eliminati, all'infuori del caso in cui l'operazione sia stata conclusa alle normali condizioni di mercato e l'eliminazione comporti costi eccessivi.

L'ammontare dell'utile (o perdita) non realizzato da eliminare è di norma costituito dal margine lordo (positivo o negativo) ovvero dalla differenza fra il prezzo di cessione e il costo di produzione (costo diretto e indiretto e comprese le spese generali di fabbricazione).

È importante a tal fine controllare che:

- il metodo di determinazione del costo, Fifo, Lifo, medio ecc., venga seguito anche per la determinazione dell'*intercompany profit* da eliminare e che esso rimanga inalterato dopo le scritture di eliminazione;
- la configurazione di costo rimanga quella prestabilita, anche dopo la scrittura di eliminazione; per esempio, che eventuali costi di trasferimento (trasporti, assicurazioni ecc.) fra le imprese siano correttamente inclusi nelle giacenze consolidate;
- il costo così ottenuto non ecceda il prezzo netto di realizzo.

Un problema particolare delle eliminazioni o delle operazioni infragruppo riguarda l'eliminazione delle perdite. Questa operazione deve essere interpretata con prudenza. Le perdite su cessioni fra imprese del gruppo devono essere eliminate solo quando sono intermedie cioè quando attraverso la cessione all'esterno viene recuperato il costo di fabbricazione; in altri casi, la perdita non deve essere eliminata in quanto le giacenze consolidate devono comunque essere valutate al minore fra il costo (di fabbricazione) e il valore di mercato (prezzo netto di realizzo). A tale riguardo, nei conteggi relativi all'eliminazione dell'*intercompany profit*, bisogna dedicare particolare attenzione anche al problema della conversione dei saldi in valuta estera, al fine di non eliminare perdite che il gruppo ha effettivamente subito per il fatto di vendere a un paese con moneta debole e continuamente svalutata.

18. L'introduzione dell'euro

A partire dal primo gennaio 1999 i paesi partecipanti all'Uem (Unione economica e monetaria) hanno gradualmente sostituito le proprie valute con l'euro.

Le monete sostituite dall'euro sono: marco tedesco, franco belga - lussemburghese, peseta spagnola, franco francese, sterlina irlandese, lira italiana, fiorino olandese, scellino austriaco, escudo portoghese e marco finlandese.

Le monete nazionali continuano sopravvivere (fino ai primi mesi del 2002, nei quali avverrà la sostituzione delle vecchie monete e banconote nazionali), ma gli operatori possono svolgere la loro attività indifferentemente in valuta locale o in euro: infatti i tassi fissi di conversione fissati il primo gennaio 1999 permettono di utilizzare indifferentemente tutte le monete aderenti senza rischi di cambio.

I tassi fissi di conversione tra monete nazionali ed euro sono i seguenti:

Lira italiana	1936,27
Marco tedesco	1,95583
Franco francese	6,55957
Franco belga/lux	40,3399
Marco finlandese	5,94573
Fiorino olandese	2,20371
Peseta spagnola	166,386
Escudo portoghese	200,482
Sterlina irlandese	0,78756
Scellino austriaco	13,7603

A partire dal primo gennaio 1999, inoltre, alcune operazioni sono svolte direttamente in euro: per esempio, l'emissione di titoli di Stato è effettuata in tutti paesi partecipanti all'Uem, in euro anziché in moneta nazionale.

Il 31 dicembre 2001 sarà l'ultimo giorno nel quale potranno essere chiusi i bilanci e tenuta la contabilità in moneta nazionale: a partire dal primo gennaio 2002 i bilanci e la contabilità dovranno essere pubblicati e tenuti soltanto in euro.

Il decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 stabilisce le norme da seguire per l'adozione dell'euro in Italia. Il decreto tiene conto del documento approvato nel

luglio 1997 dalla commissione dell'Ue per dare agli stati nazionali le linee guida da seguire nel predisporre le norme di attuazione.

Il principio di base è quello della non costrizione e non proibizione. In pratica ogni impresa è libera di scegliere la moneta da usare nei suoi rapporti con gli altri operatori economici e con la pubblica amministrazione.

Nel 1999 è stato emesso il principio contabile CNDCeR n. 27 sull'introduzione dell'euro.

Per quanto riguarda gli aspetti contabili dell'introduzione dell'euro, il problema della conversione dei dati dalle altre monete aderenti all'euro si è posto soprattutto per i saldi esistenti il primo gennaio 1999 quando è stato stabilito il rapporto di cambio fisso tra monete nazionali ed euro. Da tale momento tutte le differenze cambio fra le monete sono diventate definitive e si sono considerate realizzate.

Dall'esercizio 1999, le imprese stabilite negli stati membri partecipanti possono pubblicare i bilanci, a loro scelta, nella moneta nazionale o in euro: a tal proposito alcune società europee, tra le più prestigiose, hanno già dichiarato che a partire dal 1999 i rispettivi bilanci consolidati saranno redatti soltanto in euro.

Poiché le borse europee dal 1999 hanno iniziato a operare in euro, la Consob ha chiesto alle società italiane quotate di pubblicare anche in euro lo stato patrimoniale e il conto economico eventualmente pubblicati in lire.

L'introduzione dell'euro comporta due tipi di problemi per le imprese:

- la conversione della contabilità da lire a euro;
- il trattamento contabile delle poste originariamente espresse nelle monete estere destinate a scomparire.

Nei tre anni di convivenza di euro e precedenti monete nazionali si può scegliere la moneta in cui tenere la contabilità, ma non è possibile tornare indietro dopo aver scelto l'euro. Le registrazioni contabili sono comunque composte, anche per chi non ha operazioni con l'estero, da operazioni che hanno avuto origine in entrambe le monete e pertanto una parte di queste dovranno essere convertite nella moneta di conto usata in contabilità. In questo periodo tutte le operazioni per contanti devono essere effettuate in lire, mentre tutte le operazioni che non comportano l'uso del contante possono essere denominate in euro. Dal 1999 sono denominate in euro le nuove emissioni di titoli di Stato e le operazioni di borsa.

Le operazioni denominate in monete straniere di paesi facenti parti dell'Uem a partire dall'inizio del 1999 non comportano più l'insorgere di differenze cambio perché i cambi fra le monete dell'Unione sono stati fissati nel maggio del 1998 e all'inizio del 1999 è stato fissato il valore dell'euro. Indipendentemente dalla scadenza delle operazioni, le differenze cambio maturate su operazioni in monete per le quali il cambio è diventato fisso devono essere state considerate realizzate e contabilizzate nei bilanci al 31 dicembre 1998; non vi sono motivi di differire tali utili o perdite di conversione poiché in un regime di cambi fissi non vi sono incertezze e il differimento degli utili costituirebbe un eccesso di prudenza.

L'introduzione della moneta unica renderà più facile la preparazione dei bilanci consolidati comprendenti società operanti nei paesi che hanno adottato l'euro,

che non dovranno più essere convertiti nella moneta nazionale usata per il consolidato, ma comporterà, inizialmente, un problema di transizione riguardante la destinazione da dare alle riserve di traduzione costituite in passato ed esistenti nei patrimoni netti consolidati, che in futuro non saranno più movimentate per l'assenza di differenze cambio.

Quasi tutte le imprese dovranno sostenere costi notevoli per adeguare i sistemi informativi alle esigenze connesse all'introduzione dell'euro. Tali costi dovranno essere considerati di competenza dell'esercizio in cui saranno sostenuti, a meno che non sia dimostrabile una loro effettiva utilità futura in termini di miglioramento dei sistemi esistenti o di incremento della loro sicurezza.

19. Bilanci straordinari e valutazioni d'azienda

19.1 I bilanci straordinari

I bilanci straordinari vengono predisposti in momenti particolari della vita aziendale. Tra di essi ricordiamo i bilanci di liquidazione, di fusione, di scissione, di trasformazione e le situazioni patrimoniali prodotte in occasione di assemblee che devono deliberare operazioni straordinarie, la copertura di perdite infrannuali superiori al terzo del capitale o la distribuzione di anticipi sui dividendi.

Sia i bilanci sia le situazioni patrimoniali devono generalmente essere predisposti utilizzando gli stessi principi e criteri utilizzati per il bilancio di esercizio ed essere accompagnati da una nota integrativa.

Unica eccezione sono i bilanci riferiti a operazioni che hanno comportato valutazioni di aziende ad opera di esperti nominati dal presidente del tribunale. In questi casi i valori emergenti dalla perizia valutativa potrebbero dover essere inseriti nel bilancio straordinario e poi in contabilità.

Non sono ammissibili deroghe al principio della continuità di applicazione dei principi contabili nel caso della situazione patrimoniale presentata all'assemblea convocata per deliberare in merito alle perdite superiori al terzo del capitale sociale o se il capitale è sceso al di sotto del minimo legale. In particolare non è ammissibile derogare dal principio del costo storico, rivalutando le attività per ottenere plusvalenze da utilizzare per neutralizzare le perdite (per il principio della prudenza gli utili non realizzati non devono essere contabilizzati).

19.1.1 Fusione

Il codice civile richiede che insieme al progetto di fusione venga depositata una situazione patrimoniale a una data non anteriore ai quattro mesi dalla data del deposito, se il deposito avviene entro sei mesi dalla data dell'ultimo bilancio di esercizio, questo può sostituire la situazione patrimoniale. La situazione patrimoniale deve essere predisposta utilizzando gli stessi criteri usati per il

ve essere predisposta utilizzando gli stessi criteri usati per il bilancio di esercizio. Non è richiesta la presenza di un conto economico, mentre è utile (anche se non tassativamente richiesta) la nota integrativa che spieghi come si è giunti ai valori esposti.

La sostituzione della situazione patrimoniale con un bilancio di esercizio è consentita dalla legge purché tale bilancio non sia anteriore di oltre sei mesi.

19.1.2 Scissione

Il codice civile, anche nel caso della proposta di scissione richiede il deposito di una situazione patrimoniale riferita a una data non anteriore ai quattro mesi dal deposito del progetto di scissione. La sostituzione della situazione patrimoniale con un bilancio di esercizio è irrilevante quando si tratta di scissione proporzionale e fra i beneficiari non vi sono società preesistenti. Quando la scissione non è proporzionale o fra i beneficiari vi sono società preesistenti si devono calcolare i rapporti di cambio tra le azioni della società scissa e quelle emesse dalle società beneficiarie.

19.1.3 Relazione semestrale

Le società emittenti di azioni quotate devono redigere anche una relazione sull'andamento della gestione del primo semestre e, a partire dall'anno 2000, anche relazioni trimestrali. Il regolamento emesso dalla Consob sui criteri per la redazione della relazione semestrale prevede che i dati contabili siano inseriti in prospetti molto simili a quelli utilizzati per il bilancio di esercizio. I prospetti devono essere accompagnati da commenti che includono informazioni sugli aspetti gestionali, sui criteri di valutazione, sul contenuto e movimenti delle voci dello stato patrimoniale, sul contenuto delle voci del conto economico e delle poste di natura fiscale.

La relazione semestrale delle società che hanno l'obbligo di predisporre il bilancio consolidato deve contenere sia i prospetti e commenti relativi alla capogruppo sia quelli consolidati.

Il conto economico può limitarsi a presentare il risultato prima delle imposte. Le società che non sono quotate in altri Stati dell'Unione europea possono essere autorizzate dalla Consob, in casi eccezionali, a presentare alcuni dati sotto forma di quantità stimate.

A partire dal 1997 la Consob ha richiesto alle società quotate di sottoporre a limitate procedure di revisione le loro relazioni semestrali.

19.1.4 Bilanci di liquidazione

Quando una società viene posta in liquidazione, i liquidatori, insieme agli amministratori uscenti, devono redigere un inventario delle attività e passività della società. Questo inventario non è destinato a essere reso pubblico ma costituisce la situazione di partenza dell'attività liquidatoria. Se la liquidazione dura oltre la fine

dell'esercizio in corso, i liquidatori devono predisporre, al termine di ogni esercizio, un bilancio intermedio di liquidazione da sottoporre all'approvazione dell'assemblea. Questo bilancio non deve essere predisposto applicando i principi contabili propri delle imprese in funzionamento, ma deve valutare le attività al valore di realizzo, se inferiore al valore contabile (storico), e le passività al valore presumibilmente necessario per liberare l'impresa dall'obbligazione.

I bilanci *intermedi* di liquidazione non sono richiesti espressamente dal codice civile, ma la dottrina li ritiene necessari e comunque i liquidatori devono presentare la dichiarazione dei redditi che deve basarsi sul rendiconto dell'attività svolta nell'esercizio. Il bilancio *finale* di liquidazione riassume l'attività svolta dai liquidatori per giungere all'estinzione del patrimonio sociale.

19.2 Le valutazioni d'azienda

Le valutazioni d'azienda non vengono utilizzate nella normale gestione d'impresa né nella preparazione dei bilanci. Le valutazioni assumono un'importanza fondamentale in occasione di alcune operazioni straordinarie come le cessioni di ramo d'azienda, il conferimento d'azienda, la fusione e la scissione. In tutti questi casi si deve considerare il valore dell'impresa perché essa viene venduta o ceduta in cambio di azioni o scambiata con azioni di una società che può comprendere o no l'azienda oggetto di valutazione (come nel caso della scissione non proporzionale). In tutti questi casi le valutazioni a costi storici proprie dei bilanci d'esercizio sono inadeguate al raggiungimento degli scopi propri della valutazione. Le valutazioni a costi storici pur avendo molti pregi, fra i quali ricordiamo soprattutto l'assenza di elementi soggettivi, è inadeguata a una valutazione che essendo destinata a uno scambio non può prescindere dai valori correnti che a causa dell'andamento dei mercati e dell'inflazione, possono essere molto diversi dai valori storici.

19.2.1 Metodi di valutazione

La dottrina ha sviluppato vari metodi che, partendo dai dati di bilancio, introducono le rettifiche necessarie per ottenere una valutazione attendibile e utilizzabile per gli scopi per i quali era stata destinata.

Metodo analitico patrimoniale

È il metodo più semplice e consiste nell'attribuire a tutte le attività e passività dell'impresa il loro valore corrente che sostituisce così il valore contabile. In questo modo si tiene conto delle plusvalenze latenti che, soprattutto per le immobilizzazioni, possono essere maturate per reali incrementi di valore o per la perdita di potere d'acquisto della moneta.

Le passività sono meno soggette a variazioni dovute al processo di valutazione perché i principi contabili prevedono già la valutazione dei debiti al valore nominale, che è l'ammontare necessario per estinguere l'obbligazione nei confronti del

creditore. I fondi per rischi ed oneri sono l'unica posta passiva soggetta a valutazione a causa del diverso grado di certezza concernente sia l'esistenza della passività sia il suo ammontare.

Le eventuali imposte dovute in caso di manifestazione delle plusvalenze latenti devono essere tenute in considerazione quando si valuta una società, cioè un'entità giuridica soggetta a imposte; non si deve tenere conto delle imposte quando si deve valutare un ramo d'azienda destinato a essere ceduto poiché in questo caso le imposte sono a carico di chi cede l'azienda e realizza la plusvalenza.

Metodo sintetico-reddituale

Questo metodo si limita ad assegnare un valore alla potenzialità di reddito dell'azienda. Chi effettua la valutazione deve determinare il reddito medio atteso che sarà prodotto dall'azienda, considerare la sua possibilità di continuare a essere prodotto nel corso degli anni a venire e calcolarne il valore attuale introducendo gli idonei parametri di tempo, tasso di attualizzazione e rischio.

Metodo misto

Il metodo misto è costituito da una combinazione dei due precedenti.

La valutazione del patrimonio a valori correnti viene integrata di un valore (avviamento) determinato valutando la capacità di reddito dell'azienda.

L'avviamento ha ragione di esistere solo se il reddito atteso è superiore a quello che è possibile ottenere da un investimento alternativo, tenendo conto delle correzioni necessarie per i diversi profili di rischio e la durata nel tempo dei redditi prevedibili. In pratica l'avviamento è uguale al valore attuale di un certo numero di annualità (da 5 a 10) della parte di reddito eccedente quello ottenibile da un investimento alternativo.

Se l'utile è inferiore a quello ottenibile da un investimento alternativo l'avviamento assume un valore negativo che deve essere sottratto dalle attività nette dell'azienda.

I metodi di valutazione variano anche in funzione dei settori economici in cui opera l'azienda oggetto di valutazione e ciò porta a dare peso diverso ad aspetti particolari; in alcuni settori l'acquisto di un'impresa non è dettato dalla sua capacità di reddito ma dall'acquisizione di quote di mercato; ciò vale soprattutto nei settori molto concorrenziali e con bassi tassi di sviluppo.

La valutazione di un'impresa è prevista dal codice civile che impone di chiedere al presidente del tribunale la nomina di un esperto per la valutazione dei conferimenti in natura e per la redazione di un parere sul rapporto di cambio delle azioni in occasione di una fusione o di una scissione non proporzionale.

APPENDICE NORMATIVA

Codice civile*

Art. 2359

(Società controllate e società collegate)

Sono considerate società controllate:

1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;

2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;

3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa.

Art. 2423

(Redazione del bilancio)

Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa.

Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata. La nota integrativa deve motivare la deroga e deve indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico. Gli eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato.

Il bilancio deve essere redatto in lire.

* Articoli rilevanti in materia di bilancio d'esercizio

Art. 2423-bis

(Principi di redazione del bilancio)

Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:

- 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività;
- 2) si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
- 3) si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- 4) si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- 5) gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;
- 6) i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro.

Deroghe al principio enunciato nel numero 6) del comma precedente sono consentite in casi eccezionali. La nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico.

Art. 2423-ter

(Struttura dello stato patrimoniale e del conto economico)

Salve le disposizioni di leggi speciali per le società che esercitano particolari attività, nello stato patrimoniale e nel conto economico devono essere iscritte separatamente, e nell'ordine indicato, le voci previste negli articoli 2424 e 2425.

Le voci precedute da numeri arabi possono essere ulteriormente suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente; esse possono essere raggruppate soltanto quando il raggruppamento, a causa del loro importo, è irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 2423 o quando esso favorisce la chiarezza del bilancio. In questo secondo caso la nota integrativa deve contenere distintamente le voci oggetto di raggruppamento.

Devono essere aggiunte altre voci qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle previste dagli articoli 2424 e 2425.

Le voci precedute da numeri arabi devono essere adattate quando lo esige la natura dell'attività esercitata.

Per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente. Se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa.

Sono vietati i compensi di partite.

Art. 2424

(Contenuto dello stato patrimoniale)

Lo stato patrimoniale deve essere redatto in conformità al seguente schema:

ATTIVO

(A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DELLA PARTE GIÀ RICHIAMATA

(B) IMMOBILIZZAZIONI:

I – *Immobilizzazioni immateriali*:

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

Totale.

II – *Immobilizzazioni materiali*:

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

Totale.

III – *Immobilizzazioni finanziarie*, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo:

- (1) partecipazioni in:
 - (a) imprese controllate;
 - (b) imprese collegate;
 - (c) imprese controllanti
 - (d) altre imprese;
- (2) crediti:
 - (a) verso imprese controllate;
 - (b) verso imprese collegate;
 - (c) verso controllanti;
 - (d) verso altri;
- (3) altri titoli;
- (4) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo.

Totale.

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.

Totale.

II – *Crediti*, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:

- (1) verso clienti;
- (2) verso imprese controllate;
- (3) verso imprese collegate;
- (4) verso controllanti;
- (5) verso altri.

Totale.

III – *Attività finanziarie* che non costituiscono immobilizzazioni:

140 COME INTERPRETARE IL BILANCIO

- (1) partecipazioni in imprese controllate;
- (2) partecipazioni in imprese collegate;
- (3) partecipazioni in imprese controllanti;
- (4) altre partecipazioni;
- (5) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo;
- (6) altri titoli.

Totale.

IV – *Disponibilità liquide:*

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

Totale.

Totale attivo circolante (C).

(D) RATEI E RISCONTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DEL DISAGGIO SU PRESTITI.

PASSIVO

(A) PATRIMONIO NETTO:

I – Capitale;

II – Riserva da soprapprezzo delle azioni;

III – Riserva di rivalutazione;

IV – Riserva legale;

V – Riserva per azioni proprie in portafoglio;

VI – Riserve statutarie;

VII – Altre riserve, distintamente indicate;

VIII – Utili (perdite) portati a nuovo;

IX – Utile (perdita) dell'esercizio.

Totale.

(B) FONDI PER RISCHI E ONERI:

(1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili;

(2) per imposte,

(3) altri.

Totale.

(C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO.

(D) DEBITI, CON SEPARATA INDICAZIONE, PER CIASCUNA VOCE, DEGLI IMPORTI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO SUCCESSIVO:

(1) obbligazioni;

(2) obbligazioni convertibili;

(3) debiti verso 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.

(E) RATEI E RISCONTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DELL'AGGIO SU PRESTITI.

Se un elemento dell'attivo o del passivo ricade sotto più voci dello schema, nella nota integrativa deve annotarsi, qualora ciò sia necessario ai fini della comprensione del bilancio, la sua appartenenza anche a voci diverse da quella nella quale è iscritto.

In calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi tra fidejussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali, ed indicando separatamente, per ciascun tipo, le garanzie prestate a favore di imprese controllate e collegate, nonché di controllanti e di imprese sottoposte al controllo di queste ultime, devono inoltre risultare gli altri conti d'ordine.

Art. 2424-bis

(Disposizioni relative a singole voci dello stato patrimoniale)

Gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni.

Le partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore a quelle stabilite dal terzo comma dell'art. 2359 si presumono immobilizzazioni.

Gli accantonamenti per rischi ed oneri sono destinati soltanto a coprire perdite e debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Nella voce «trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato» deve essere indicato l'importo calcolato a norma dell'art. 2120.

Nella voce ratei e risconti attivi devono essere iscritti i proventi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi, e i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di esercizi successivi. Nella voce ratei e risconti passivi devono essere iscritti i costi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi e i proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di esercizi successivi. Possono essere iscritte in tali voci soltanto quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in ragione del tempo.

Art. 2425

(Contenuto del conto economico)

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

(A) VALORE DELLA PRODUZIONE:

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

(B) COSTI DELLA PRODUZIONE:

- (6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;
- (7) per servizi;
- (8) per godimento di beni di terzi;
- (9) per il personale:
 - (a) salari e stipendi;
 - (b) oneri sociali;

- (c) trattamento di fine rapporto;
- (d) trattamento di quiescenza e simili;
- (e) altri costi;
- (10) ammortamenti e svalutazioni:
 - (a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
 - (b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
 - (c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;
 - (d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide;
- (11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
- (12) accantonamenti per rischi;
- (13) altri accantonamenti;
- (14) oneri diversi di gestione.

Totale.

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B).

(C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI:

- (15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate;
- (16) altri proventi finanziari:
 - (a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;
 - (b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni;
 - (c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
 - (d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;
- (17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti.

Totale (15 + 16 + 17)

(D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE:

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

Totale delle rettifiche (18 - 19).

(E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI:

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

Totale delle partite straordinarie (20 - 21).

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

- (22) imposte sul reddito dell'esercizio;
- (23) *abrogato*;
- (24) *abrogato*;
- (25) *abrogato*;
- (26) utile (perdita) dell'esercizio.

Art. 2425-bis

(Iscrizione dei ricavi, proventi, costi ed oneri)

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri devono essere indicati al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

Art. 2426

(Criteri di valutazione)

Nelle valutazioni devono essere osservati i seguenti criteri:

1) le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi:

2) il costo delle immobilizzazioni, materiali e immateriali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione. Eventuali modifiche dei criteri di ammortamento e dei coefficienti applicati devono essere motivate nella nota integrativa;

3) l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i numeri 1) e 2) deve essere iscritta a tale minor valore; questo non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata.

Per le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione del criterio di valutazione previsto dal successivo n. 4) o, se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata, la differenza dovrà essere motivata nella nota integrativa;

4) le immobilizzazioni consistenti in partecipazioni in imprese controllate o collegate possono essere valutate, con riferimento ad una o più tra dette imprese, anziché secondo il criterio indicato al n. 1), per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle successive per il rispetto dei principi indicati negli articoli 2423 e 2423-bis.

Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base al metodo del patrimonio netto, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo, purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa. La differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata.

Negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo di patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente sono iscritte in una riserva non distribuibile;

5) I costi di impianto e di ampliamento, i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale possono essere iscritti nell'attivo con il consenso del collegio sindacale e devono essere ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. Fino a che l'ammortamento non è completato

possono essere distribuiti dividendi solo se residuano riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammortamento dei costi non ammortizzati;

6) l'avviamento può essere iscritto nell'attivo con il consenso del collegio sindacale, se acquisito a titolo oneroso, nei limiti del costo per esso sostenuto e deve essere ammortizzato entro un periodo di cinque anni. È tuttavia consentito ammortizzare sistematicamente l'avviamento in un periodo limitato di durata superiore, purché esso non superi la durata per l'utilizzazione di questo attivo e ne sia data adeguata motivazione nella nota integrativa;

7) il disagio su prestiti deve essere iscritto nell'attivo e ammortizzato in ogni esercizio per il periodo di durata del prestito;

8) i crediti devono essere iscritti secondo il valore presumibile di realizzazione;

9) le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, calcolato secondo il n. 1), ovvero il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore; tale minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi. I costi di distribuzione non possono essere computati nel costo di produzione;

10) il costo dei beni fungibili può essere calcolato col metodo della media ponderata o con quelli «primo entrato, primo uscito» o «ultimo entrato, primo uscito»; se il valore così ottenuto differisce in misura apprezzabile dai costi correnti alla chiusura dell'esercizio, la differenza deve essere indicata, per categoria di beni, nella nota integrativa;

11) i lavori in corso su ordinazione possono essere iscritti sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza;

12) le attrezzature industriali e commerciali, le materie prime, sussidiarie e di consumo, possono essere iscritte nell'attivo ad un valore costante qualora siano costantemente rinnovate, e complessivamente di scarsa importanza in rapporto all'attivo di bilancio, sempreché non si abbiano variazioni sensibili nella loro entità, valore e composizione.

È consentito effettuare rettifiche di valore e accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

Art. 2427

(Contenuto della nota integrativa)

La nota integrativa deve indicare, oltre a quanto stabilito da altre disposizioni:

1) i criteri applicati nella valutazione delle voci del bilancio, nelle rettifiche di valore e nella conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato;

2) i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenute nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio;

3) la composizione delle voci «costi di impianto e di ampliamento» e «costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità», nonché le ragioni della iscrizione ed i rispettivi criteri di ammortamento;

4) le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, le utilizzazioni e gli accantonamenti;

5) l'elenco delle partecipazioni, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna la denominazione, la sede, il capitale, l'importo del patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta e il valore attribuito in bilancio o il corrispondente credito;

6) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali sui beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie;

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

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

9) gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi a imprese controllate, collegate, controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;

10) se significativa, la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;

11) l'ammontare dei proventi da partecipazioni, indicati nell'art. 2425, n. 15), diversi dai dividendi;

12) la suddivisione degli interessi ed altri oneri finanziari, indicati nell'art. 2425, n. 17), relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche, e altro;

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

14) i motivi delle rettifiche di valore e degli accantonamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie ed i relativi importi, appositamente evidenziati rispetto all'ammontare complessivo delle rettifiche e degli accantonamenti risultanti dalle apposite voci del conto economico;

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

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

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

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

Art. 2428

(Relazione sulla gestione)

Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1) le attività di ricerca e di sviluppo;

2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;

3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;

4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;

5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

6) l'evoluzione prevedibile della gestione.

Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono trasmettere al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, redatta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione nazionale per le società e la borsa con regolamento pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana. La relazione deve essere pubblicata nei modi e nei termini stabiliti dalla Commissione stessa con il regolamento anzidetto.

Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società.

Art. 2429

(Relazione dei sindaci e deposito del bilancio)

Il bilancio deve essere comunicato dagli amministratori al collegio sindacale, con la relazione, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterlo.

Il collegio sindacale deve riferire all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sulla tenuta della contabilità, e fare le osservazioni e le proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione, con particolare riferimento all'esercizio della deroga di cui all'art. 2423, comma 4.

Il bilancio, con le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate, deve restare depositato in copia nella sede della società, insieme con le relazioni degli amministratori e dei sindaci, durante i quindici giorni che precedono l'assemblea, e finché sia approvato. I soci possono prenderne visione.

Il deposito delle copie dell'ultimo bilancio delle società controllate prescritto dal comma precedente può essere sostituito, per quelle incluse nel consolidamento, dal deposito di un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo comma delle medesime.

Art. 2430

(Riserva legale)

Dagli ultimi netti annuali deve essere dedotta una somma corrispondente almeno alla ventesima parte di essi per costituire una riserva, fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

La riserva deve essere reintegrata a norma del comma precedente se viene diminuita per qualsiasi ragione.

Sono salve le disposizioni delle leggi speciali.

Art. 2431

(Sovrapprezzo delle azioni)

Le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale non possono essere distribuite fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito dall'art. 2430.

Art. 2432

(Partecipazione agli utili)

Le partecipazioni agli utili eventualmente spettanti ai promotori, ai soci fondatori e agli amministratori sono computate sugli utili netti risultanti dal bilancio, fatta deduzione della quota di riserva legale.

Art. 2435

(Pubblicazione del bilancio e dell'elenco dei soci e dei titolari dei diritti su azioni)

Entro trenta giorni dall'approvazione una copia del bilancio, corredata dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del collegio sindacale e dal verbale di approvazione dell'assemblea, deve essere, a cura degli amministratori, depositata presso l'ufficio del registro delle imprese o spedita al medesimo ufficio a mezzo di lettera raccomandata. Dell'avvenuto deposito deve essere fatta menzione nel Bollettino delle società per azioni e a responsabilità limitata.

Il bilancio può essere pubblicato, oltre che in lire, anche in ECU, al tasso di conversione della data di chiusura dell'esercizio; tale tasso deve essere indicato nella nota integrativa.

Entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio le società non quotate in mercato regolamentato sono tenute altresì a depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese l'elenco dei soci riferito alla data di approvazione del bilancio, con l'indicazione del numero delle azioni possedute, nonché dei soggetti diversi dai soci che sono titolari di diritti o beneficiari di vincoli sulle azioni medesime. L'elenco deve essere corredato dall'indicazione analitica delle annotazioni effettuate nel libro dei soci a partire dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio precedente.

Art. 2435-bis

(Bilancio in forma abbreviata)

Le società possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- a) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.700 milioni di lire;
- b) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 9.500 milioni di lire;
- c) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

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

148 COME INTERPRETARE IL BILANCIO

Nella nota integrativa sono omesse le indicazioni richieste dal n. 10 dell'art. 2426 e dai numeri 2, 3, 7, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 16 e 17 dell'art. 2427; le indicazioni richieste dal n. 6 dell'art. 2427 sono riferite all'importo globale dei debiti iscritti in bilancio.

Qualora le società indicate nel primo comma forniscano nella nota integrativa le informazioni richieste dai numeri 3 e 4 dell'art. 2428, esse sono esonerate dalla redazione della relazione sulla gestione.

Le società che a norma del presente articolo redigono il bilancio in forma abbreviata devono redigerlo in forma ordinaria quando per il secondo esercizio consecutivo abbiano superato due dei limiti indicati nel primo comma.

Art. 2488

(Collegio sindacale)

La nomina del collegio sindacale è obbligatoria se il capitale sociale non è inferiore a duecento milioni di lire o se è stabilita nell'atto costitutivo.

È altresì obbligatoria se per due esercizi consecutivi siano stati superati due dei limiti indicati nel primo comma dell'art. 2435-*bis*. L'obbligo cessa se, per due esercizi consecutivi, due dei predetti limiti non vengono superati.

Al collegio sindacale si applicano le disposizioni degli articoli 2397 e seguenti.

Anche quando manca il collegio sindacale, si applica l'art. 2409.

Art. 2491

(Bilancio)

Il bilancio deve essere redatto con l'osservanza degli articoli da 2423 a 2431, salvo quanto disposto dall'art. 2435-*bis*.

Gli amministratori devono depositare nella sede sociale copia del bilancio, con la relazione sulla gestione, almeno quindici giorni prima dell'assemblea.

Se esiste il collegio sindacale, si applica l'art. 2429.

D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127 *

Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69 (stralcio)*

Capo III

Bilancio consolidato

Art. 25

(Imprese obbligate a redigere il bilancio consolidato)

1. Le società per azioni, in accomandita per azioni, e a responsabilità limitata che controllano un'impresa debbono redigere il bilancio consolidato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni degli articoli seguenti.

2. Lo stesso obbligo hanno gli enti di cui all'art. 2201 del codice civile, le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società per azioni, in accomandita per azioni o a responsabilità limitata.

Art. 26

(Imprese controllate)

1. Agli effetti dell'art. 25 sono considerate imprese controllate quelle indicate nei numeri 1) e 2) del primo comma dell'art. 2359 del codice civile.

2. Agli stessi effetti sono in ogni caso considerate controllate:

a) le imprese su cui un'altra ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole;

b) le imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.

3. Ai fini dell'applicazione del comma precedente si considerano anche i diritti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persone interposte; non si considerano quelli spettanti per conto di terzi.

Art. 27

(Casi di esonero dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato)

* Gli articoli da 1 a 20 hanno modificato gli articoli del codice civile riportati nelle pagine precedenti. Qui riportiamo il testo degli articoli relativi al bilancio consolidato.

1. Non sono soggette all'obbligo indicato nell'art. 25 le imprese controllanti che, unitamente alle imprese controllate, non abbiano superato, per due esercizi consecutivi, due dei seguenti limiti:

- a)* dieci milioni di lire nel totale degli attivi degli stati patrimoniali;
- b)* venti miliardi di lire nel totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- c)* 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio.

2. L'esonero previsto dal comma precedente non si applica se l'impresa controllante o una delle imprese controllate abbia emesso titoli quotati in borsa.

3. Non sono inoltre soggette all'obbligo indicato nell'art. 25 le imprese a loro volta controllate quando la controllante sia titolare di oltre il 95% delle azioni o quote dell'impresa controllata ovvero, in difetto di tale condizione, quando la redazione del bilancio consolidato non sia richiesta almeno sei mesi prima della fine dell'esercizio da tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale.

4. L'esonero previsto dal comma precedente è subordinato alle seguenti condizioni:

a) che l'impresa controllante, soggetta al diritto di uno Stato membro delle Comunità europee, rediga e sottoponga a controllo il bilancio consolidato secondo il presente decreto ovvero secondo il diritto di altro Stato membro delle Comunità europee;

b) che l'impresa controllata non abbia emesso titoli quotati in borsa.

5. Le ragioni dell'esonero devono essere indicate nella nota integrativa al bilancio di esercizio. Nel caso previsto dal terzo comma, la nota integrativa deve altresì indicare la denominazione e la sede della società controllante che redige il bilancio consolidato; copia dello stesso, della relazione sulla gestione e di quella dell'organo di controllo, redatti in lingua italiana, devono essere depositati presso l'ufficio del registro delle imprese del luogo ove è la sede dell'impresa controllata; dell'avvenuto deposito deve farsi menzione nel Bollettino ufficiale delle società per azioni e a responsabilità limitata.

Art. 28

(Casi di esclusione dal consolidamento)

1. Devono essere escluse dal consolidamento le imprese controllate la cui attività abbia caratteri tali che la loro inclusione renderebbe il bilancio consolidato inidoneo a realizzare i fini indicati nel secondo comma dell'art. 29.

2. Possono essere inoltre escluse dal consolidamento le imprese controllate quando:

a) la loro inclusione sarebbe irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29, sempre che il complesso di tali esclusioni non contrasti con i fini suddetti;

b) l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni;

c) non è possibile ottenere tempestivamente, o senza spese sproporzionate, le necessarie informazioni;

d) le loro azioni o quote sono possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione.

Art. 29

(Redazione del bilancio consolidato)

1. Il bilancio consolidato è redatto dagli amministratori dell'impresa controllante. Esso è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa.

2. Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate.

3. Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni del presente decreto non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, il bilancio deve fornire le informazioni supplementari necessarie allo scopo.

4. Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata. La nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico.

5. Le modalità di relazione dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati, la struttura e il contenuto degli stessi, nonché i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro, se non in casi eccezionali. La nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico consolidati.

Art. 30

(Data di riferimento del bilancio consolidato)

1. La data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del bilancio dell'esercizio dell'impresa controllante.

2. La data di riferimento del bilancio consolidato può tuttavia coincidere con la data di chiusura dell'esercizio della maggior parte delle imprese incluse nel consolidamento o delle più importanti di esse. L'uso di questa facoltà deve essere indicato e motivato nella nota integrativa.

3. Se la data di chiusura dell'esercizio di un'impresa inclusa nel consolidamento è diversa dalla data di riferimento del bilancio consolidato, questa impresa è inclusa in base a un bilancio annuale intermedio, riferito alla data del bilancio annuale consolidato.

Art. 31

(Principi di consolidamento)

1. Nella redazione del bilancio consolidato gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento sono ripresi integralmente.

2. Sono invece eliminati:

a) le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni del patrimonio netto di queste;

b) i crediti e i debiti tra le imprese incluse nel consolidamento;

c) i proventi e gli oneri relativi ad operazioni effettuate fra le imprese medesime;

d) gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate tra tali imprese e relative a valori compresi nel patrimonio, diversi da lavori in corso su ordinazione di terzi.

3. Possono non essere eliminati, indicandone il motivo nella nota integrativa: gli importi di cui alle lettere *b)*, *c)* e *d)* se irrilevanti; quelli di cui alla lettera *d)* relativi ad operazioni correnti dell'impresa, concluse a normali condizioni di mercato, se la loro eliminazione comporta costi sproporzionati.

4. Ai fini della eliminazione prevista nel secondo comma, lettera *a*), dal patrimonio netto delle imprese incluse nel consolidamento deve previamente essere detratto il valore contabile delle azioni o quote della società che redige il bilancio consolidato appartenenti a quelle. Tale importo è iscritto nello stato patrimoniale consolidato alle voci «azioni o quote proprie» e «riserva per azioni o quote proprie».

5. (*abrogato*).

Art. 32

(Struttura e contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati)

1. Salvi gli adeguamenti necessari, la struttura e il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati sono quelli prescritti per i bilanci di esercizio delle imprese incluse nel consolidamento. Se questi sono soggetti a discipline diverse, deve essere adottata quella più idonea a realizzare i fini indicati nel comma 2 dell'art. 29, dandone motivazione nella nota integrativa.

2. Le voci relative alle rimanenze possono essere raggruppate quando la loro distinta indicazione comporti costi sproporzionati.

3. L'importo del capitale e delle riserve delle imprese controllate corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata «capitale e riserve di terzi».

4. La parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta in una voce denominata «utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi».

Art. 33

(Consolidamento delle partecipazioni)

1. L'eliminazione prescritta dell'art. 31, comma 2, lettera *a*), è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento.

2. Se l'eliminazione determina una differenza, questa è imputata nel bilancio consolidato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle imprese incluse nel consolidamento.

3. L'eventuale residuo, se negativo, è iscritto in una voce del patrimonio netto denominata «riserva di consolidamento», ovvero, quando sia dovuto a previsione di risultati economici sfavorevoli, in una voce denominata «fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri»; se positivo, è iscritto in una voce dell'attivo denominata «differenza da consolidamento» o è portato esplicitamente in detrazione della riserva da consolidamento fino a concorrenza della medesima. L'importo iscritto nell'attivo è ammortizzato nel periodo previsto dall'art. 2426, n. 6, del codice civile.

4. Le voci indicate nel precedente comma, i criteri utilizzati per la loro determinazione e le variazioni significative rispetto al bilancio consolidato dell'esercizio precedente devono essere adeguatamente illustrati nella nota integrativa.

Art. 34

(L'uniformità dei criteri di valutazione)

1. Gli elementi dell'attivo e del passivo devono essere valutati con criteri uniformi.

2. A tale scopo devono essere rettificati i valori di elementi valutati con criteri difformi, a meno che, ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29, la difformità consenta una migliore rappresentazione o sia irrilevante.

Art. 35

(Scelta dei criteri di valutazione)

1. I criteri di valutazione devono esser quelli utilizzati nel bilancio di esercizio dell'impresa che redige il bilancio consolidato.

2. Possono tuttavia essere utilizzati, dandone motivazione nella nota integrativa, altri criteri, purché ammessi dagli articoli 2423 e seguenti del codice civile.

Art. 36

(Partecipazioni non consolidate)

1. Le partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese escluse dal consolidamento a norma del primo comma dell'art. 28 sono valutate con il criterio indicato nell'art. 2426, n. 4, del codice civile; tuttavia la differenza positiva tra il valore calcolato con tale criterio e il valore iscritto nel bilancio precedente, per la parte derivante da utili, è iscritta in apposita voce del conto economico.

2. Quando l'entità della partecipazione è irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29, può non essere applicato il criterio di valutazione richiamato dal comma precedente.

3. Le stesse regole si applicano alle partecipazioni costituenti immobilizzazioni in imprese collegate.

Art. 37

(Consolidamento proporzionale alla partecipazione)

1. Possono essere incluse nel bilancio consolidato anche le imprese sulle quali un'impresa inclusa nel consolidamento abbia il controllo congiuntamente con altri soci ed in base ad accordi con essi, purché la partecipazione posseduta non sia inferiore alle percentuali indicate nell'art. 2359, terzo comma, del codice civile.

2. In tal caso l'inclusione nel consolidamento avviene secondo il criterio della proporzione con la partecipazione posseduta.

Art. 38

(Contenuto della nota integrativa)

1. La nota integrativa deve indicare, oltre a quanto stabilito da altre disposizioni del presente decreto:

- a)* i criteri di valutazione applicati;
 - b)* i criteri e i tassi applicati nella conversione dei bilanci espressi in moneta non avente corso legale nello Stato;
 - c)* le ragioni delle più significative variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo;
 - d)* la composizione delle voci «costi di impianto e ampliamento» e «costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità»;
 - e)* distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali su beni di imprese incluse nel consolidamento, con specifica indicazione della natura delle garanzie;
 - f)* la composizione delle voci «ratei e risconti» e della voce «altri accantonamenti» dello stato patrimoniale, quando il loro ammontare è significativo;
 - g)* l'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ciascuna voce;
 - h)* se l'indicazione è utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria del complesso delle imprese incluse nel bilancio consolidato, l'importo complessivo degli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale, specificando quelli relativi a imprese controllate escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28;
 - i)* se significativa, la suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;
 - l)* la suddivisione degli interessi e degli altri oneri finanziari tra prestiti obbligazionari, debiti verso banche ed altri;
 - m)* la composizione delle voci «proventi straordinari» e «oneri straordinari», quando il loro ammontare è significativo;
 - n)* il numero medio, suddiviso per categorie, dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento, con separata indicazione di quello relativo alle imprese incluse ai sensi dell'art. 37;
 - o)* cumulativamente per ciascuna categoria, l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori e ai sindaci dell'impresa controllante per lo svolgimento di tali funzioni anche in imprese incluse nel consolidamento.
- o-bis)* i motivi delle rettifiche di valore e degli accantonamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie ed i relativi importi, appositamente evidenziati rispetto all'ammontare complessivo delle rettifiche e degli accantonamenti risultanti dalle apposite voci del conto economico.
2. La nota integrativa deve inoltre contenere:
- a)* l'elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale ai sensi dell'art. 26;
 - b)* l'elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo proporzionale ai sensi dell'art. 37;
 - c)* l'elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio ai sensi dei commi 1 e 3 dell'art. 36;
 - d)* l'elenco delle altre partecipazioni in imprese controllate e collegate.

Art. 39

(Elenchi delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni)

1. Gli elenchi previsti nell'art. 38, comma 2, devono indicare per ciascuna impresa:

- a)* la denominazione, la sede e il capitale;

b) le quote possedute, direttamente o per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, dalla controllante e da ciascuna delle controllate;

c) se diversa, la percentuale dei voti complessivamente spettanti nell'assemblea ordinaria.

2. La ragione della inclusione di una impresa in uno degli elenchi deve essere specificata, se già non risulta dalle indicazioni richieste dalle lettere *b)* e *c)* del comma 1.

3. Qualora si sia verificata una variazione notevole nella composizione del complesso delle imprese incluse nel consolidamento, devono essere fornite le informazioni che rendano significativo il confronto fra lo stato patrimoniale e il conto economico dell'esercizio e quelli dell'esercizio precedente. Le suddette informazioni possono essere fornite anche mediante adattamento dello stato patrimoniale e del conto economico dell'esercizio precedente.

4. È consentito omettere l'indicazione delle imprese la cui inclusione negli elenchi possa arrecare grave pregiudizio ad imprese incluse nel consolidamento o ad imprese da queste controllate o con queste collegate.

Art. 40

(Relazione sulla gestione)

1. Il bilancio consolidato deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione complessiva delle imprese in esso incluse e sull'andamento della gestione nel suo insieme e nei vari settori, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti.

2. Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

a) le attività di ricerca e di sviluppo;

b) i fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato;

c) l'evoluzione prevedibile della gestione;

d) il numero e il valore nominale delle azioni o quote dell'impresa controllante possedute da essa o da imprese controllate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, con l'indicazione della quota di capitale corrispondente.

Art. 41

(Controllo del bilancio consolidato)

1. Il bilancio consolidato deve essere assoggettato ad un controllo, che ne accerti la regolarità e la corrispondenza alle scritture contabili dell'impresa controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento.

2. La relazione sulla gestione deve essere assoggettata ad un controllo che ne accerti la congruenza con il bilancio consolidato.

3. Il controllo è demandato agli organi o soggetti, cui è attribuito per legge quello sul bilancio di esercizio dell'impresa controllante.

4. Gli accertamenti fatti e l'esito degli stessi devono risultare da una relazione.

5. Il bilancio consolidato e la relativa relazione devono essere comunicati per il controllo con il bilancio d'esercizio.

156 COME INTERPRETARE IL BILANCIO

6. Una copia del bilancio consolidato con le relazioni indicate nei commi 2 e 4 deve restare depositata durante i quindici giorni che precedono l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio e finché questo sia approvato. I soci possono prenderne visione.

Art. 42

(Pubblicazione del bilancio consolidato)

1. Una copia del bilancio consolidato e delle relazioni indicate all'art. 41, commi 2 e 4, deve essere depositata, a cura degli amministratori, presso l'ufficio del registro delle imprese, con il bilancio d'esercizio.

2. Dell'avvenuto deposito deve farsi menzione nel Bollettino ufficiale delle società per azioni e a responsabilità limitata.

3. Si applica il secondo comma dell'art. 2435 del codice civile.

Art. 43

(Obblighi delle imprese controllate)

1. Le imprese controllate sono obbligate a trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Capo IV

Disposizioni transitorie e finali

Art. 44

(Enti creditizi e finanziari)

1. Le disposizioni del presente decreto non si applicano agli enti creditizi e alle imprese che svolgono in via esclusiva o prevalente, anche indirettamente, attività di raccolta e collocamento di pubblico risparmio o attività finanziaria, consistente nella concessione di finanziamenti, sotto ogni forma, nella assunzione di partecipazioni, nella compravendita, possesso, gestione e collocamento di valori mobiliari.

2. Sono comunque soggette alle disposizioni del presente decreto le società finanziarie la cui attività consista, in via esclusiva o prevalente, nella assunzione di partecipazioni in società esercenti attività diversa da quella creditizia o finanziaria.

Art. 46

(Bilancio consolidato)

1. Le disposizioni del presente decreto si applicano al bilancio consolidato del terzo esercizio successivo a quello in corso alla data di pubblicazione del decreto nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

2. Per i primi tre esercizi successivi alla prima applicazione delle disposizioni del presente decreto relative al bilancio consolidato, i limiti quantitativi indicati nel comma 1 dell'art. 27 sono raddoppiati.

3. Per i primi tre esercizi successivi alla prima applicazione delle disposizioni del presente decreto relative al bilancio consolidato, le società non quotate in borsa che non tendano avvalersi della facoltà accordata dall'art. 2429, comma 4, del codice civile come sostituito dall'art. 12 del presente decreto, sono esonerate dall'osservare le disposizioni dettate dall'art. 41, commi 5 e 6.

4. Nello stesso periodo, il bilancio consolidato con la relazione sulla gestione dovrà essere comunicato per il controllo entro cinque mesi dalla data di riferimento del bilancio consolidato e entro sei mesi da tale data ne andrà eseguito il deposito presso l'ufficio del registro delle imprese nei modi previsti dall'art. 42, commi 1 e 2.

Aspetti contabili dell'introduzione dell'euro*

1. Sintesi

A. Principi fondamentali

1. L'introduzione dell'euro cambierà la moneta in cui sono preparati molti bilanci ed eserciterà inoltre conseguenze pratiche per molte imprese. I servizi della Commissione ricevono sempre più spesso richieste di chiarimento sul modo corretto di tener conto di tali cambiamenti nei bilanci.

2. In consultazione con il Comitato di contatto delle direttive contabili, i servizi della Commissione hanno studiato il modo di utilizzare l'attuale quadro normativo europeo in materia contabile per tener conto dell'introduzione dell'euro. Essi pubblicano ora i risultati di tale studio al fine di agevolare la transizione ordinata e senza scosse verso l'euro e di offrire un aiuto alle autorità contabili nazionali, alle imprese e ai consulenti attivi in tutta Europa. Il presente documento costituisce il risultato di tutta una serie di consultazioni che la Commissione ha svolto con il Comitato di contatto delle direttive contabili e con la Federazione degli esperti contabili europei, organismi i quali a loro volta hanno consultato coloro che rappresentano. Esso rispecchia l'accordo di massima del Comitato di contatto delle direttive contabili in merito alle questioni contabili derivanti dall'introduzione della moneta unica.

3. Sono state raggiunte le tre conclusioni principali seguenti:

a. l'introduzione dell'euro può essere trattata nell'ambito del quadro normativo europeo in vigore in materia di contabilità;

b. l'introduzione dell'euro non richiede l'emanazione di alcuna ulteriore normativa comunitaria né la modifica delle direttive in vigore o l'ulteriore armonizzazione delle norme contabili;

c. per tener conto della transizione verso l'euro, gli Stati membri possono seguire le prassi contabili attualmente consentite a norma delle direttive contabili in vigore.

4. Il Comitato di contatto delle direttive contabili è un organismo costituito sotto l'egida della Commissione a norma della quarta e della settima direttiva in materia di diritto delle società (78/660/CEE e 83/349/CEE) al fine di agevolare l'applicazione armonizzata delle direttive contabili mediante regolari riunioni concernenti in particolare i problemi pratici derivanti dall'applicazione di dette direttive. Inoltre, esso offre consulenza alla Commissione in merito a eventuali aggiunte o modifiche delle direttive contabili. È composto di rappresentanti degli Stati membri e della Commissione.

B. Struttura del documento

5. Una sezione introduttiva chiarisce il contesto del presente documento, delineando le varie fasi dell'introduzione dell'euro (paragrafi 13 e 14) e descrivendo poi il quadro giuridico previsto per tale introduzione, sottolineando gli elementi delle normative comunitarie proposte che riguardano più da vicino la contabilità (paragrafi da 15 a 23).

6. Gran parte degli aspetti contabili dell'introduzione dell'euro riguarda la conversione monetaria. I paragrafi da 24 a 28 descrivono il contesto delle norme comunitarie in vigore in tale materia. Si tratta di una questione complessa, poiché esistono vari metodi di conversione monetaria, la cui applicazione differisce a seconda degli Stati membri. Questa sezione indica gli articoli rilevanti della normativa comunitaria e descrive il modo in cui i principi contabili vengono attualmente applicati in pratica alla conversione in parola (paragrafi da 31 a 43).

* Documento elaborato nel luglio 1997 dalla Commissione europea DG XV per lo studio degli effetti dell'introduzione dell'euro sui bilanci e sulle attività d'impresa

7. Vengono poi proposte le modalità di applicazione di tali principi atte a tener conto dell'introduzione dell'euro (sezione III). Occorre notare due punti fondamentali:

a. in primo luogo, per i conti annuali relativi agli esercizi aventi termine il 31 dicembre 1998, come cambio di chiusura deve essere utilizzato il tasso fisso di conversione, per i motivi indicati ai paragrafi 48, 49 e 50;

b. in secondo luogo, in molti casi l'introduzione dell'euro eserciterà un effetto sul conto profitti e perdite. Si tratta chiaramente di una questione importante per le imprese e per i loro consulenti, nonché per le autorità nazionali. Nel decidere il trattamento esatto del conto profitti e perdite, riveste un'importanza predominante la natura dell'evento economico (paragrafo 68).

8. Vengono poi esaminati taluni casi particolari, ad esempio l'interpretazione rigorosa della convenzione dei costi storici (paragrafi 70 e 71), i contratti di cambio (paragrafi 72 e 73) e i diversi metodi di consolidamento (paragrafi da 74 a 81).

9. Quanto ai costi connessi alla transizione verso l'euro, si presuppone che la maggior parte di essi siano paragonabili ai costi ordinari delle imprese (paragrafi da 82 a 87). Ciò significa che la maggior parte dei costi in questione non possono essere classificati come proventi od oneri straordinari. Tuttavia, alcuni di essi possono essere capitalizzati. Viene esaminata in particolare la possibilità di effettuare accantonamenti per coprire tali costi, indicando gli articoli interessati delle direttive contabili e altri documenti.

10. I paragrafi da 88 a 91 esaminano il modo di presentare in euro i dati comparativi concernenti gli esercizi precedenti e propongono di usare i tassi di conversione fissati irrevocabilmente. Nel confrontare bilanci espressi originariamente in valute diverse, coloro che utilizzano e interpretano la contabilità dovranno tener conto delle eventuali oscillazioni storiche dei cambi.

11. Viene poi esaminato il modo in cui devono presentare i propri conti le imprese il cui esercizio non coincide con l'anno di calendario (paragrafo 92). In taluni casi, l'introduzione dell'euro dev'essere considerata un importante evento che si verifica dopo la chiusura dell'esercizio e che deve pertanto essere opportunamente segnalato (paragrafo 93).

12. La sezione IV del presente documento chiarisce che le autorità di regolamentazione nazionali le quali vorranno fornire ulteriori orientamenti e modificare le norme in vigore dovranno rispettare il quadro attuale delle direttive contabili (paragrafi 95 e 96). Si propongono taluni principi atti ad agevolare la transizione (paragrafi da 97 a 100), e si individua infine un campo particolare nel quale sarà necessario adeguare le direttive contabili, quello dei limiti numerici relativi alle piccole e medie imprese.

2. Introduzione

A. Fasi

13. La transizione verso la moneta unica avverrà attraverso le tre fasi seguenti, per le quali sono state fissate date precise:

a. **Fase A** – Varo dell'Unione economica e monetaria. Nel 1998, non appena sarà noto quali Paesi parteciperanno all'Uem, sarà isti-tuita la Banca centrale europea. Saranno quindi decise le condizioni connesse alla conduzione della politica monetaria e di cambio unica e potrà iniziare la stampa delle banconote in euro. Durante questa fase verranno intensificati i preparativi nei Paesi partecipanti, soprattutto da parte delle pubbliche amministrazioni, delle banche e degli enti finanziari. L'economia nel suo complesso continuerà a funzionare come prima, cioè in base alle monete nazionali.

b. **Fase B** – Inizio effettivo dell'Unione economica e monetaria. Questa fase, destinata a terminare il 31 dicembre 2001, inizierà il 1° gennaio 1999, quando saranno irrevocabilmente fissati i tassi di conversione tra l'euro e le monete nazionali partecipanti e quando l'euro diverrà una moneta a pieno diritto. Le valute degli Stati membri partecipanti saranno sostituite dall'euro, che sarà espresso sia

in proprie unità (1 euro), sia in unità divisionali (100 cent), sia infine in unità monetarie nazionali, cioè nelle ex monete nazionali degli Stati membri partecipanti.

Gli operatori economici potranno iniziare a svolgere la propria attività in unità euro. Le imprese più attive negli scambi a livello internazionale ed europeo saranno probabilmente le prime a scegliere di convertire nella nuova moneta tutta la propria attività o una parte di essa. Ove non fossero ancora passate all'euro, anche le pubbliche amministrazioni continueranno a preparare attivamente la propria transizione, fornendo inoltre agli operatori economici e ai consumatori le informazioni necessarie sull'introduzione della moneta unica.

c. Fase C – Passaggio definitivo all'euro.

i) Dopo il 31 dicembre 2001, gli importi che in tale data erano ancora espressi nelle unità monetarie nazionali degli Stati membri partecipanti saranno considerate espresse in unità euro, mediante conversione ai tassi ufficiali.

ii) Entro il 1° gennaio 2002 e nell'arco di un breve periodo (determinato da ciascuno Stato membro ma comunque non superiore a 6 mesi), saranno immesse in circolazione le nuove banconote e monete metalliche in euro, in sostituzione di quelle nelle unità monetarie nazionali. Tale fase dovrà durare il tempo più breve possibile al fine di ridurre al minimo le difficoltà che gli utenti potrebbero incontrare se le unità monetarie nazionali rimanessero in circolazione a lungo parallelamente alla moneta unica. L'operazione in causa terminerà il 1° luglio 2002 al più tardi, quando le banconote e le monete metalliche in euro saranno le sole ad avere corso legale negli Stati membri partecipanti.

14. I tempi relativi a ciascuna delle fase suddette e le decisioni che saranno adottate in ognuna di esse sono importanti per la contabilità delle imprese.

B. Quadro giuridico per l'impiego dell'euro

15. Il 16 ottobre 1996, la Commissione europea ha presentato al Consiglio le due proposte seguenti concernenti il quadro giuridico per l'impiego dell'euro. Dopo essere state esaminate da un gruppo di lavoro del Consiglio, tali proposte sono state approvate sul piano politico dal Consiglio europeo di Dublino il 12 dicembre 1996.

a. Proposta di regolamento a norma dell'articolo 235 del Trattato CE, recante disposizioni che debbono entrare in vigore il più presto possibile per garantire la certezza necessaria affinché i mercati si preparino per tempo alla transizione. Tali disposizioni riguardano l'equivalenza uno a uno tra l'Ecu paniere e l'euro, la continuità dei contratti, le regole di conversione e quelle di arrotondamento.

b. Proposta di regolamento del Consiglio a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4 del Trattato CE, intesa a consentire al Consiglio stesso di adottare i provvedimenti necessari per la rapida introduzione della moneta unica, fissando inoltre le norme di diritto monetario concernenti gli Stati membri partecipanti. Il regolamento in questione non potrà tuttavia essere adottato finché non sarà stato deciso l'elenco dei Paesi partecipanti all'inizio del 1998.

Tale quadro giuridico conferma che l'euro sarà la moneta unica degli Stati membri partecipanti a partire dal 1° gennaio 1999 e assicura la certezza giuridica necessaria per tutti gli operatori economici.

Principi

16. Le due proposte presentate dalla Commissione contengono i seguenti principi fondamentali che interessano i bilanci delle imprese.

a. L'euro sostituisce, ai tassi di conversione applicabili a partire dal 1° gennaio 1999, le monete degli Stati membri partecipanti (articoli 2 e 3 del regolamento a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4).

b. A partire dal 1° gennaio 1999 qualunque riferimento all'Ecu contenuto in uno strumento giuridico è sostituito da un riferimento all'euro ad un tasso di 1 euro per 1 Ecu (articolo 2 del regolamento a norma dell'articolo 235).

c. Ove uno strumento giuridico faccia riferimento a unità monetarie nazionali, tale riferimento ha il medesimo valore di un riferimento all'unità euro (articolo 6 del regolamento a norma dell'art. 109 L, paragrafo 4).

d. L'introduzione dell'euro non avrà l'effetto di modificare alcuno dei termini di uno strumento giuridico, né di sollevare o dispensare dall'adempimento di qualunque strumento giuridico, né di dare ad una parte il diritto di modificare o porre fine unilateralmente ad uno strumento giuridico. Al fine di rispettare la libertà contrattuale, tuttavia, tale disposizione non pregiudica eventuali accordi assunti dalle parti (articolo 3 del regolamento a norma dell'articolo 235).

e. Qualsiasi importo denominato in unità euro o nell'unità monetaria nazionale di uno Stato membro partecipante e pagabile mediante accredito sul conto del creditore può essere versato dal debitore indifferentemente in unità euro o nell'unità monetaria nazionale in questione. Ancora un volta, tale disposizione non pregiudica eventuali accordi assunti tra le parti (articolo 8, paragrafo 3 del regolamento a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4).

17. Nella relazione allegata dalla Commissione alle proposte in questione, si sottolinea che dette proposte fissano un equilibrio tra i principi "nessun obbligo" e "nessun divieto" relativi all'impiego dell'euro come stabilito dallo scenario di riferimento deciso dal Consiglio europeo di Madrid. Tale relazione conferma inoltre che l'UEM non può essere considerata né un evento imprevedibile né un grave turbamento della situazione esistente. Poiché quindi l'introduzione dell'euro non giustifica l'annullamento dei contratti, il quadro giuridico così tracciato conferma la continuità degli stessi.

Libertà di scelta

18. Ai fini contabili, è importante sapere quali competenze saranno attribuite agli Stati membri e quale libertà di scelta sarà lasciata alle imprese nella fase B (dal 1° gennaio 1999 al 31 dicembre 2001) in merito all'impiego delle unità monetarie nazionali o dell'unità euro nei conti annuali e consolidati.

19. Nell'ambito del quadro giuridico accennato, il principio fondamentale applicabile durante il periodo transitorio è che gli atti da compiersi in forza di strumenti giuridici che prevedano l'impiego dell'unità monetaria nazionale o dell'unità euro vengano compiuti in tale unità salvo accordo diverso tra le parti (articolo 8, paragrafo 1 del regolamento a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4). Tale disposizione assicura che gli operatori economici utilizzino esclusivamente l'unità concordata, ma sono previste eccezioni. Infatti, l'articolo 8, paragrafo 3 del regolamento a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4 consente ai debitori di regolare i propri debiti in moneta scritturale indifferentemente in unità euro o in unità monetarie nazionali. Le banche sono obbligate a convertire tali pagamenti nell'unità di conto del creditore. L'articolo 8, paragrafo 4 del regolamento predetto consente agli Stati membri partecipanti di adottare i provvedimenti necessari al fine di ridenominare il debito in essere e di permettere ai mercati organizzati di cambiare l'unità di conto utilizzata per le loro procedure operative. A parte tali deroghe espressamente menzionate dall'articolo 8, paragrafi 3 e 4, gli Stati membri possono consentire l'impiego dell'unità euro ma non lo possono imporre se non in base ad ulteriori normative comunitarie (art. 8, paragrafo 5 del regolamento a norma dell'articolo 109 L, paragrafo 4).

20. I conti annuali e consolidati delle imprese devono essere pubblicati in conformità delle normative nazionali dei rispettivi Stati membri (articolo 47 della quarta direttiva). Talune delle normative in questione potrebbero non consentire la libera scelta dell'unità di conto. Inoltre, le camere di commercio di taluni Stati membri potrebbero non essere in grado di accettare conti annuali e consolidati che non siano espressi in unità monetarie nazionali all'inizio della fase B. Pertanto, le imprese degli Stati membri interessati potranno pubblicare i propri bilanci in unità euro solo laddove ciò sia consentito dalle normative nazionali in vigore; altrimenti, esse dovranno continuare a pubblicare tali bilanci in unità monetarie nazionali.

21. Benché gli Stati membri possano consentire alle imprese di pubblicare i propri conti in unità euro durante la fase B, essi non possono imporlo. L'impiego dell'unità euro può essere imposto solo in forza di un'ulteriore normativa comunitaria.

22. I principi “nessun obbligo” e “nessun divieto” in materia di impiego dell’euro, stabiliti dal Consiglio europeo di Madrid, devono essere rispettati sia dagli operatori economici, sia dagli Stati membri stessi. Di conseguenza, la libertà degli operatori economici limita inevitabilmente quella degli Stati membri e viceversa.

23. A norma della direttiva 90/604/CEE, le imprese, stabilite in qualsiasi Stato membro, che pubblicano i propri conti annuali e consolidati in unità monetarie nazionali hanno il diritto di farlo anche in Ecu. Pertanto, a partire dal 1° gennaio 1999 tali imprese avranno il diritto di pubblicare i propri conti anche in unità euro.

3. Conversione monetaria

A. Normativa dell’unione europea

24. La presente sezione offre una panoramica delle norme in vigore in materia di conversione monetaria. Essa presenta una sintesi delle direttive contabili europee ed espone poi i diversi metodi per effettuare tale conversione, sotto i titoli seguenti: conti annuali, conti consolidati e conversione per motivi di comodità.

25. Nell’ambito del programma di armonizzazione del diritto societario sono state adottate varie direttive contabili le quali, pur essendo vincolanti per gli Stati membri cui sono indirizzate quanto ai risultati da realizzare, lasciano alle autorità nazionali la scelta della forma e dei metodi più opportuni.

26. Le norme relative ai conti annuali e ai conti consolidati sono fissate rispettivamente dalla quarta e dalla settima direttiva (78/660/ CEE e 83/349/CEE). Tali direttive forniscono un orientamento generale e specifico sulle questioni contabili e sulla forma dei bilanci, ma non trattano specificamente la conversione monetaria. Tuttavia, l’articolo 43, paragrafo 1, punto 1 della quarta direttiva e l’articolo 34, paragrafo 1 della settima direttiva richiedono la menzione del metodo utilizzato per la conversione degli importi espressi in moneta estera. Inoltre, la quarta direttiva stabilisce i principi della prudenza e della competenza, i quali hanno importanza anche per la conversione monetaria (si veda «Contact Committee on the Accounting Directives – An examination of the Conformity between the international accounting standards and the European accounting directives», Commissione europea, Bruxelles/Lussemburgo 1996, paragrafo 37).

27. L’articolo 39 della direttiva del Consiglio relativa ai conti annuali e ai conti consolidati dalle banche e degli altri istituti finanziari («direttiva sui conti delle banche» 86/635/CEE) fissa le norme concernenti la conversione monetaria da parte delle banche e degli altri enti finanziari, disponendo che le attività e le passività denominate in valuta estera siano convertite al tasso di cambio a vista vigente alla data di stesura del bilancio.

Ciononostante, gli Stati membri possono imporre o consentire che le attività detenute come immobilizzazioni finanziarie e come beni materiali ed immateriali, non coperte specificamente da mercati a vista o a termine, siano convertite al tasso di cambio della data della loro acquisizione. Gli interessi attivi e i proventi assimilati, gli interessi passivi e gli oneri assimilati comprendono i proventi e gli oneri derivanti da operazioni a termine coperte, calcolati per competenza, e assimilabili a interessi (art. 29, paragrafo 3 della direttiva sui conti delle banche). Senza pregiudizio di tale disposizione, le differenze risultanti tra il valore contabile delle attività, delle passività e delle operazioni a termine da una parte e gli importi determinati dalla conversione monetaria dall’altra sono indicate nel conto profitti e perdite. Gli Stati membri possono disporre che talune differenze di cambio positive non vengano indicate nel conto profitti e perdite. Essi possono inoltre imporre o consentire che le differenze di conversione determinate dall’operazione di consolidamento siano incluse, totalmente o parzialmente, nelle riserve consolidate.

28. Nel 1995 il Comitato consultivo in materia di contabilità ha preparato un documento sulla conversione monetaria al quale si rinvia per una trattazione più dettagliata («Paper of the Accounting

Advisory Forum – Foreign Currency Translation», Commissione Europea, Bruxelles/Lussemburgo 1995).

B. Obiettivo della conversione

29. L'obiettivo della conversione monetaria è quello di poter iscrivere le operazioni in valuta estera e i conti delle gestioni estere rispettivamente nei conti annuali e nei conti consolidati di un'impresa. Le attività, le passività, i proventi, gli oneri, i profitti e le perdite misurati o denominati in una valuta estera devono infatti essere convertiti nella moneta di conto, poiché non è possibile sommare o sottrarre importi espressi in monete diverse.

C. Definizioni

30. Ai fini del presente documento valgono le seguenti definizioni, che coincidono ove possibile con quelle formulate dal comitato consultivo in materia di contabilità:

- la moneta di conto è la moneta utilizzata per presentare i bilanci annuali e consolidati;
- il tasso di cambio è il tasso di cambio tra due monete;
- il cambio di chiusura è il tasso di cambio a vista vigente alla data del bilancio;
- il tasso fisso di conversione è il tasso di cambio irreversibilmente fissato tra l'unità euro e l'unità monetaria nazionale di uno Stato membro partecipante;
- un contratto di cambio è un accordo che conferisce il diritto o l'obbligo di cambiare monete diverse ad un tasso specificato in una determinata data o in un determinato periodo futuro;
- elementi monetari sono il danaro posseduto e le attività o passività (anche fuori bilancio) che devono essere ricevute o pagate in importi di danaro fissi o determinabili. Tutte le altre attività e passività costituiscono elementi non monetari;
- una gestione estera è una controllata o collegata, joint venture o succursale le cui attività sono basate o condotte in misura sostanziale in una valuta diversa da quella dell'impresa del cui bilancio si tratta;
- l'investimento netto di un'impresa in una gestione estera è la sua partecipazione effettiva e corrisponde alla parte delle attività nette di tale gestione estera detenuta dall'impresa in questione. In determinate circostanze, possono essere considerati parte della partecipazione effettiva i prestiti all'interno dello stesso gruppo e gli altri importi differiti;
- conversione è l'espressione nella moneta di conto dell'impresa interessata degli importi denominati o misurati in moneta estera. Tale conversione può riguardare sia singole operazioni, sia i conti annuali nel loro complesso;
- i conti annuali sono definiti all'articolo 2 della quarta direttiva;
- i conti consolidati sono definiti all'articolo 16 della settima direttiva;
- gli Stati membri partecipanti sono i Paesi che, a norma del quadro giuridico per l'impiego dell'euro, adottano la moneta unica in conformità del trattato CE;
- le unità monetarie nazionali sono le unità monetarie dei paesi partecipanti, definite il giorno precedente l'inizio della terza fase dell'Unione economica e monetaria;
- le unità euro sono unità di moneta unica, definite dal regolamento relativo all'introduzione dell'euro, che entreranno in vigore alla data d'inizio della terza fase dell'Unione economica e monetaria.

D. Processo di conversione

31. Il processo di conversione monetaria comprende due procedure: la prima è la conversione delle operazioni, delle attività e delle passività denominate in moneta estera nella moneta di conto dell'impresa interessata; la seconda è la conversione dei bilanci delle gestioni estere nella moneta di conto della società controllante.

Conti annuali

32. Salvo talune eccezioni, in generale le operazioni effettuate da un'impresa in valuta estera sono convertite nella moneta nazionale al tasso di cambio vigente alla data in cui si è verificata l'operazione in causa. A volte è accettabile utilizzare un tasso medio per un determinato periodo se in tale periodo il tasso di cambio non subisce variazioni significative.

33. Alla data di redazione del bilancio, gli elementi monetari e le passività denominati in moneta estera devono essere convertiti nella moneta di conto. A tal fine, nell'Unione europea vengono comunemente utilizzati i tre metodi seguenti:

a. gli elementi monetari sono convertiti al cambio di chiusura e le differenze di cambio positive e negative sono riconosciute nel conto profitti e perdite;

b. gli elementi monetari sono convertiti al cambio di chiusura. Le differenze negative sono riconosciute nel conto profitti e perdite; quelle positive sono invece differite sotto una voce separata dello stato patrimoniale;

c. in caso di differenze di cambio negative, gli elementi monetari sono convertiti al cambio di chiusura e le differenze in questione sono riconosciute nel conto profitti e perdite; in caso di differenze di cambio positive, gli elementi monetari sono convertiti al tasso di cambio storico, col risultato che le differenze di cambio positive non sono riconosciute.

In tutti i casi, gli elementi non monetari rimangono convertiti al tasso vigente quando sono stati originariamente acquisiti o quando sono stati rivalutati per l'ultima volta.

34. Si noti che esistono varie forme di applicazione dei metodi descritti nel paragrafo precedente, in particolare per quanto riguarda la compensazione delle differenze positive e negative sulle attività e sulle passività denominate nella stessa moneta, la natura e la scadenza di dette attività e passività, ed infine le operazioni oggetto di copertura (*hedging*). Costituiscono eccezioni degne di nota le regole di conversione fissate dalla direttiva sui conti delle banche, la quale traccia una distinzione tra le "attività fisse" (immobilizzazioni finanziarie e beni materiali e immateriali) e le "attività correnti" ai fini della conversione monetaria.

35. Subordinatamente a talune condizioni è talvolta consentito un trattamento particolare per le differenze di cambio relative ai prestiti in valuta estera che servono a copertura di un investimento in una gestione estera. A seconda della regolamentazione nazionale applicabile, sono possibili i due trattamenti seguenti: differenze di cambio sul prestito e sull'investimento si compensano tra loro, oppure le differenze di cambio sul prestito sono riconosciute in una voce separata dello stato patrimoniale e successivamente ammortizzate al conto profitti e perdite.

36. Le differenze di cambio sui contratti di cambio sono di norma riconosciute nel conto profitti e perdite nel periodo in cui si verificano. In taluni casi, nei quali i contratti di cambio servono come copertura di attività o passività o come copertura di operazioni future, tali differenze di cambio possono essere differite. In tali casi, le differenze di cambio sono riconosciute nel conto profitti e perdite in un momento successivo.

37. Per effetto di tali regole di conversione monetaria, non tutti gli elementi monetari sono convertiti al cambio di chiusura. In pratica, ciò significa che ad esempio nei conti annuali di un'impresa al 31 dicembre 1995 può succedere che non tutti gli elementi monetari siano convertiti ai tassi di cambio del 31 dicembre 1995. Ad esempio, un prestito in valuta estera riportato in tali conti annuali potrebbe essere convertito al tasso di cambio storico del 17 ottobre 1987, il giorno in cui l'impresa ha ricevuto il prestito. Se quest'ultimo fosse convertito al tasso di cambio del 31 dicembre 1995, si registrerebbe una differenza di cambio.

Conti consolidati

38. I bilanci delle gestioni estere devono essere convertiti nella moneta di conto della società controllante per poter essere inclusi nei conti consolidati. Per il consolidamento delle gestioni estere

vengono generalmente utilizzati due metodi: quello del cambio di chiusura/investimento netto e quello temporale.

39. Il metodo del cambio di chiusura/investimento netto considera gli elementi dello stato patrimoniale della gestione estera come un tutt'uno e li converte al cambio di chiusura. Il conto profitti e perdite è convertito al tasso di cambio medio dell'anno o al cambio di chiusura. La gestione estera è considerata come un'entità separata indipendente che non è integrata con la società controllante. Le differenze di cambio risultanti dall'applicazione di questo metodo sono chiamate differenze di conversione. Dette differenze sono registrate direttamente nel capitale del gruppo consolidato, poiché si verificano solamente a seguito della conversione e non delle attività svolte. L'importo cumulativo delle differenze di conversione deve essere riconosciuto come profitto o come perdita nello stesso periodo della vendita o della liquidazione della gestione estera.

40. Il metodo temporale, viceversa, tratta la gestione estera come parte integrante della società controllante. Pertanto, tutte le singole voci di bilancio della gestione estera sono convertite come se fossero il risultato di operazioni svolte dalla società controllante medesima. Le attività e le passività della gestione estera sono convertite al tasso di cambio storico vigente alla data della loro acquisizione o della loro ultima rivalutazione. Le voci del conto profitti e perdite sono convertite al tasso di cambio a vista, medio o storico a seconda della loro natura. Ogni elemento monetario è convertito al tasso di cambio storico o a quello di chiusura a seconda della politica contabile della società controllante in relazione a tale elemento.

41. Il metodo temporale è applicato quando gli scambi della gestione estera dipendono maggiormente dal quadro economico della moneta della società controllante che da quello della propria moneta di conto. Ai fini del consolidamento, la società controllante utilizza i costi storici, nella propria moneta di conto, per le attività e le passività della gestione estera che non sono convertite al cambio di chiusura.

Conversione per motivi di comodità

42. La conversione effettuata per motivi di comodità non serve a misurare i risultati finanziari né a valutare attività e passività, bensì ad esprimere i bilanci in una moneta che sia familiare a chi li consulta. Ad esempio, gli azionisti tedeschi di un'impresa messicana potrebbero trovare utile la conversione in Dem dei bilanci espressi in pesos. In questo tipo di conversione, tutti gli importi riportati nei bilanci vengono convertiti allo stesso tasso di cambio, che di norma è quello a fine anno. Per poter trarre delle conclusioni da tali bilanci, occorre tener conto delle particolari caratteristiche delle principali monete in cui l'impresa ha svolto la sua attività e della moneta in cui i bilanci sono stati inizialmente espressi.

43. La stesura dei bilanci in Ecu consentita dalla direttiva 90/604/ CEE costituisce un esempio di conversione per motivi di comodità. Come dispone la direttiva 90/604/ CEE, nei bilanci occorre precisare il tasso di cambio utilizzato per la conversione.

4. Effetti dell'introduzione dell'euro

44. Gli effetti dell'introduzione dell'euro dipendono dalla particolare situazione delle imprese e dal loro contesto di attività. Gli effetti per le imprese aventi come moneta di conto la moneta di uno Stato membro non partecipante all'Uem sono trattati nel paragrafo concernente gli Stati membri non partecipanti. Gli effetti per i bilanci espressi nella moneta di uno Stato membro partecipante sono descritti qui di seguito. Tali effetti sono diversi per le imprese che non usano mai valuta estera e per quelle che la usano.

A. Imprese che non svolgono operazioni in valuta estera

45. Talune imprese non impiegano mai valuta estera nella propria attività e non hanno pertanto mai avuto la necessità di effettuare una conversione monetaria. Tuttavia, con l'introduzione dell'euro esse dovranno convertire la propria contabilità in unità euro. Tale conversione non consisterà in una nuova misurazione delle attività e delle passività, bensì semplicemente nell'espressione di queste ul-

time in una nuova moneta, come avviene in una conversione per motivi di comodità, salvo che in questo caso si tratta di un'operazione unica ed irreversibile.

46. La procedura di conversione da seguire è relativamente facile, poiché richiede solamente l'applicazione dei tassi di conversione fissi in unità euro a tutte le attività, a tutte le passività e a tutto il capitale. Per definizione, tale operazione non dà luogo ad alcuna differenza di cambio.

B. Imprese che svolgono operazioni in valuta estera

47. Le imprese che svolgono operazioni in valuta estera sono società che conducono parte della propria attività in tale valuta estera o che detengono un interesse in una gestione estera (succursale o controllata). Tali imprese devono effettuare una conversione monetaria al fine di preparare i propri conti annuali e/o consolidati.

Realizzazione – Data di introduzione dell'euro

48. La data ufficiale di introduzione dell'euro è il 1° gennaio 1999. I tassi fissi di conversione tra l'unità euro e le unità monetarie nazionali saranno annunciati entro tale data. Indipendentemente dalla data esatta il tale annuncio, per i conti annuali e consolidati relativi agli esercizi che terminano il 31 dicembre 1998 dovranno essere utilizzati i tassi fissi di conversione per i motivi seguenti:

a. la decisione relativa ai tassi fissi di conversione verrà adottata nel 1998. Il successivo annuncio di tale decisione contribuirà a determinare le condizioni esistenti a fine anno e dovrà essere tenuto in considerazione. Poiché l'evento economico consistente nella decisione dei tassi di conversione fissi sarà avvenuto nel 1998, occorrerà tenerne conto sotto il profilo contabile nell'esercizio corrispondente;

b. tutte le attività e le passività che, denominate in un'altra moneta partecipante, non sono state cedute o regolate prima del 31 dicembre 1998, possono essere successivamente cedute o regolate solo ai tassi fissi di conversione. Pertanto, tali tassi rispecchiano la realtà economica al 31 dicembre 1998;

c. probabilmente, i tassi di cambio di mercato avranno segnato una convergenza completa verso i tassi di conversione fissi, poiché l'articolo 109L, paragrafo 4 del Trattato CE dispone che l'adozione di detti tassi di per sé non modifica il valore esterno dell'Ecu.

49. Non utilizzare i tassi fissi di conversione come tassi di chiusura al 31 dicembre 1998 comporterebbe diversi svantaggi:

a. i bilanci non rispecchierebbero correttamente la realtà economica, se i tassi fissi di conversione saranno stati effettivamente introdotti il 31 dicembre 1998;

b. non utilizzare i tassi fissi di conversione come tassi di chiusura al 31 dicembre 1998 significherebbe riconoscere le differenze di cambio tra le monete degli Stati membri partecipanti nel 1999 o ancora più tardi. Tale riconoscimento differito delle differenze di cambio, durante il periodo di detenzione rimanente o dopo il regolamento o la vendita degli elementi sottostanti, potrebbe determinare variazioni imprevedibili nel conto profitti e perdite che ridurrebbero l'utilità dei bilanci, tantopiù che le differenze di cambio sarebbero il risultato di oscillazioni passate ma verrebbero riconosciute in un anno nel quale, per definizione, i tassi di cambio non potranno variare;

c. il riconoscimento di differenze di cambio negative tra le monete degli Stati membri partecipanti sarà rinviato almeno fino al 1999, cosa che mal si concilia con il principio della prudenza;

d. sovente i bilanci delle imprese sono pubblicati da 6 a 12 mesi dopo il termine dell'esercizio. I bilanci rispecchianti gli effetti dell'applicazione dei tassi fissi di conversione potrebbero quindi essere pubblicati addirittura nella seconda metà dell'anno 2000.

50. Non vi è alcun vantaggio nel supporre che le differenze di cambio siano realizzate in una data successiva (a esempio nel 1999) poiché ciò non modifica né sminuisce in alcun modo significativo gli effetti dell'introduzione dell'euro. Laddove l'importo cumulativo delle differenze di cambio sia significativo, si possono utilizzare metodi più adatti per ridurne gli effetti (*cf.* il paragrafo 70).

Realizzazione di differenze di cambio

51. I tassi di cambio tra le monete nazionali degli Stati membri partecipanti e l'euro saranno fissati irrevocabilmente. Di fatto, dopo l'introduzione dell'euro, tra le varie unità monetarie nazionali partecipanti esisteranno solo tassi di conversione, senza alcun rischio di cambio. Ogni differenza di cambio eventualmente registrata tra le monete partecipanti diventerà permanente, poiché sarà escluso qualsiasi aumento o diminuzione di tali differenze. Alla luce dei principi generali enunciati dalla quarta direttiva, segnatamente di quelli della prudenza e della competenza, le differenze in questione potranno considerarsi realizzate.

52. In particolare, il principio della prudenza prevede che le perdite di cambio sulle attività e sulle passività monetarie siano di norma contabilizzate immediatamente. Devono essere altresì tenuti in conto i profitti di cambio sulle passività monetarie, in quanto tali profitti riducono gli importi da versare. Non vi può essere alcun dubbio sulla realizzazione di tali profitti, poiché i bilanci sono stesi nell'ipotesi che le passività siano regolate alla scadenza al valore nominale.

53. Nel caso delle attività monetarie, è possibile che sussista un certo rischio di credito e si potrebbe dunque argomentare che i profitti di cambio non possono essere ancora contabilizzati. Nondimeno, la questione del rischio di credito non ha niente a che vedere con quella del riconoscimento dei profitti di cambio. Pertanto, occorre contabilizzare i profitti di cambio sulle attività monetarie, effettuando separatamente accantonamenti per il rischio di credito.

54. Il presente documento opera una distinzione tra il concetto di realizzazione e quello di riconoscimento. La realizzazione è infatti l'evento economico che rende irreversibili le differenze di cambio, mentre il riconoscimento si riferisce al trattamento contabile di tali differenze.

55. La realizzazione di differenze di cambio tra le monete partecipanti è determinata dall'evento economico consistente nella fissazione irrevocabile dei tassi di conversione tra dette monete. La scelta dell'unità di conto (unità euro o unità monetaria nazionale) non cambia il fatto che in assenza di rischi di cambio, le differenze di cambio tra le monete degli Stati membri partecipanti sono realizzate. Questo vale anche per le imprese che continuano a esprimere i propri bilanci in unità monetaria nazionale.

56. Analogamente, le differenze di cambio saranno realizzate indipendentemente dal fatto che si riferiscano ad elementi monetari a breve o a lungo termine. I tassi di cambio saranno infatti fissati sia per gli elementi monetari a lungo termine sia per quelli a breve; pertanto, le differenze di cambio saranno realizzate per entrambi.

57. Dopo l'introduzione dell'euro, è irrilevante ai fini contabili il fatto che un'impresa tenga la contabilità in unità euro o in unità monetaria nazionale. In entrambi i casi, infatti, i risultati saranno identici, poiché il tasso di conversione tra l'unità euro e le unità monetarie nazionali non conoscerà mai variazioni.

58. L'Ecu occupa una posizione speciale, poiché rappresenta un paniere di monete degli Stati membri. Dato che l'euro sostituirà l'Ecu al tasso di uno a uno, risulterà automaticamente fissato anche il tasso di cambio tra l'Ecu e le monete degli Stati membri partecipanti. Pertanto, sarà altresì realizzata ogni differenza di cambio tra l'Ecu e le monete predette.

59. L'introduzione dell'euro non modifica le relazioni tra l'unità monetaria d'uno Stato membro partecipante e quelle dei Paesi non partecipanti. In tali casi, le divise in questione continuano a fluttuare tra loro e le differenze di cambio relative possono essere trattate come prima.

Riconoscimento nel conto profitti e perdite Elementi monetari

60. Le attività e le passività nello stato patrimoniale di un'impresa possono essere suddivise in elementi monetari e non monetari. Gli elementi monetari sono il danaro posseduto e le attività e le passività (anche fuori bilancio) che devono essere ricevute o pagate in importi fissi o determinabili. Tutte le altre attività e passività costituiscono elementi non monetari.

61. Per le imprese interessate dalla direttiva sui conti delle banche (86/635/CEE), le norme di cui all'articolo 39 concernenti le immobilizzazioni finanziarie, i beni materiali e immateriali e il trattamento delle differenze di conversione hanno la precedenza sulla regola generale.

62. Gli elementi monetari sono talvolta denominati in valuta estera e devono quindi essere convertiti nella moneta di conto. Le oscillazioni dei cambi possono pertanto determinare differenze di cambio in relazione a tali elementi. D'altra parte, gli elementi non monetari, eventualmente ad eccezione degli investimenti in gestioni estere, sono denominati nella moneta di conto e non genereranno dunque differenze di cambio.

Riconoscimento

63. Secondo la prassi contabile attuale, la realizzazione di differenze di cambio comporta generalmente il riconoscimento dei risultati di cambio nel conto profitti e perdite. Può però essere necessario esaminare se tali risultati si riferiscono all'esercizio in corso o più correttamente ad un periodo futuro.

64. In tale contesto, occorre tenere a mente le disposizioni delle direttive contabili. L'articolo 31, paragrafo 1, lettera *d*) della quarta direttiva dispone che si deve tener conto degli oneri o dei proventi relativi all'esercizio al quale i conti si riferiscono, senza considerare la data del pagamento o dell'incasso di detti oneri o proventi. Inoltre, l'articolo 2, paragrafo 3 della medesima direttiva dispone che i conti annuali devono dare un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del risultato economico della società.

65. Il riconoscimento differito dei risultati di cambio nel conto profitti e perdite può essere opportuno laddove consenta un maggiore equilibrio tra i proventi e le spese. In altri termini, le differenze di cambio potrebbero essere differite ove fossero direttamente connesse alla compensazione di proventi o spese future. In assenza di una tale relazione di compensazione, invece, non sarebbe opportuno differire i risultati di cambio relativi ad attività e passività in valuta estera fino alla data dell'incasso o del pagamento delle stesse.

66. Di norma, tutte le differenze di cambio realizzate sugli elementi monetari sono riconosciuti nel conto profitti e perdite. Solo quando le differenze di cambio compensative sono portate direttamente al patrimonio netto, le differenze di cambio derivanti da tali elementi possono venire anch'esse contabilizzate nel patrimonio netto.

67. Alcuni potrebbero ritenere che le differenze di cambio realizzate al momento dell'introduzione dell'euro debbano essere contabilizzate modificando il saldo iniziale del primo anno. Tuttavia, questo metodo avrebbe lo stesso effetto del riconoscimento diretto al patrimonio netto.

68. L'ordine di grandezza delle differenze di cambio realizzate dipenderà dalla particolare situazione dell'impresa. Tuttavia, nel decidere il trattamento contabile degli eventi economici, riveste un'importanza predominante la natura dell'evento in questione.

69. Le differenze di cambio sono provocate dalle oscillazioni di cambio cui sono esposte le imprese. Poiché l'esposizione ai rischi di cambio fa parte della normale attività delle imprese che operano in valuta estera, dette differenze sono riportate nel conto profitti e perdite dell'esercizio, come voce ordinaria. A tutti gli effetti pratici, le differenze di cambio realizzate a seguito dell'introduzione dell'euro sono uguali alle altre. Pertanto, in linea di principio le differenze di cambio realizzate a seguito dell'introduzione dell'euro devono essere trattate allo stesso modo delle altre differenze di cambio realizzate.

70. Le imprese che seguono un'interpretazione rigorosa della convenzione dei costi storici in relazione agli elementi monetari a lungo termine (ad esempio, un prestito a lungo termine in valuta estera) generalmente non riconoscono le differenze di cambio positive. Tali imprese possono avere difficoltà a riconoscere notevoli differenze di cambio realizzate a seguito dell'introduzione dell'euro. Infatti, l'improvviso riconoscimento di differenze di cambio positive che si sono accumulate sull'arco di un lungo periodo di tempo può incidere sul conto profitti e perdite in modo tale da provocare problemi sotto il profilo della tassazione e della distribuzione degli utili. Non c'è motivo per cui la transizione verso l'euro debba modificare le prassi contabili seguite negli Stati membri e consentite dalle direttive in materia: pertanto, quegli Stati membri che attribuiscono il primato al principio della prudenza possono imporre o consentire il differimento delle differenze di cambio positive realizzate dopo l'introduzione dell'euro, nel rispetto delle direttive contabili; tuttavia, se dovessero essere realizzate

differenze di cambio negative, dette differenze dovrebbero essere riconosciute immediatamente nel conto profitti e perdite.

Con il varo sparirà il rischio di cambio

71. L'articolo 31, paragrafo 2 della quarta direttiva (*cf.* il paragrafo 96) consente alle imprese di derogare ai principi generali enunciati dalla medesima direttiva in casi eccezionali. Le imprese che rientrano in tali casi potrebbero ad esempio imputare le differenze di cambio ad una voce apposita dello stato patrimoniale ed applicare un metodo che consenta di trasferire sistematicamente il saldo di tale voce al conto profitti e perdite. L'articolo suddetto dispone di indicare in tal caso l'influenza che le deroghe in questione hanno sulla situazione patrimoniale, su quella finanziaria e sul risultato economico.

Contratti di cambio

72. A copertura dei rischi valutari vengono spesso utilizzati contratti di cambio. In molti casi, le imprese dell'UE utilizzano contratti di cambio per ridurre la propria esposizione alle oscillazioni delle monete nazionali degli altri Stati membri.

Tuttavia, dopo l'introduzione dell'euro il rischio di cambio sui contratti che interessano le unità monetarie di due Stati membri partecipanti scomparirà. In assenza di tale rischio, il risultato di un contratto di cambio potrà essere calcolato con certezza e la differenza di cambio relativa potrà essere realizzata.

73. Se da una parte il quadro giuridico per l'impiego dell'euro prevede la continuità dei contratti, dall'altra i contratti di cambio che saranno serviti al loro scopo originario di ridurre i rischi fino alla data della fissazione dei tassi di cambio non eserciteranno più alcun effetto di riduzione dei rischi. Pertanto, sorge la questione se occorra riconoscere o meno nel conto profitti e perdite le differenze di cambio derivanti dai contratti predetti. La risposta dipende dallo scopo di ogni particolare contratto di cambio.

a. *Contratti speculativi.* Le differenze di cambio realizzate sui contratti di cambio speculativi vanno riconosciute immediatamente nel conto profitti e perdite, poiché tali differenze non sono in alcun modo connesse alla compensazione di proventi o spese future.

b. *Copertura di elementi dello stato patrimoniale.* Se un contratto di cambio è utilizzato a copertura di un elemento dello stato patrimoniale, la somma delle differenze di cambio derivanti da tale contratto e da tale elemento deve essere immediatamente riconosciuta nel conto profitti e perdite.

c. *Copertura anticipata.* Una copertura anticipata è un contratto di cambio utilizzato per ridurre il rischio di cambio sulle operazioni o gli impegni futuri. Ad esempio, un'impresa che preveda di ricevere un flusso di cassa in valuta estera l'anno prossimo può concludere questo anno un contratto di cambio al fine di ridurre l'esposizione al rischio valutario.

Una volta scomparso il rischio di cambio tra le monete degli Stati membri partecipanti, il valore di un contratto di cambio utilizzato come copertura anticipata sarà un importo determinabile semplicemente in funzione della data di valuta. Data la grande liquidità dei mercati dei cambi, la maggior parte di questi contratti avrà tutte o quasi tutte le caratteristiche del denaro contante. Nella maggior parte dei casi, al fine di fornire un quadro fedele della situazione dell'impresa occorrerà riconoscere nello stato patrimoniale i profitti e le perdite relativi.

Il riconoscimento delle differenze di cambio derivanti da tali coperture anticipate deve invece essere differito quando ciò consente la migliore compensazione di proventi e spese. Il riconoscimento delle perdite di cambio derivanti da coperture anticipate non può essere differito quando tale differimento violerebbe il principio della prudenza, cioè quando comporterebbe perdite durante periodi successivi. Per converso, è opportuno non riconoscere nel conto profitti e perdite i profitti di cambio derivanti da coperture anticipate quando tale riconoscimento comporterebbe perdite durante periodi successivi.

d. *Conti consolidati.* 74. La presente sezione affronta le conseguenze dell'introduzione dell'euro per il consolidamento delle gestioni estere secondo i vari metodi applicati. Il metodo più usato

nell'Unione europea per il consolidamento delle gestioni estere è quello del cambio di chiusura/investimento netto; in misura minore, è impiegato anche il metodo temporale.

Metodo del cambio di chiusura/investimento netto

75. Benché i bilanci delle operazioni estere siano denominati in valuta straniera, gli investimenti in tali gestioni non sono generalmente considerati attività monetarie. Secondo il metodo del cambio di chiusura/investimento netto, le differenze di conversione derivanti dal consolidamento delle gestioni estere sono riconosciute nel patrimonio netto. Le differenze di conversione calcolate secondo questo metodo sono connesse sia alle attività e alle passività monetarie delle gestioni estere, sia a quelle non monetarie.

76. Una volta entrati in vigore i tassi fissi di conversione tra le unità monetarie nazionali degli Stati membri partecipanti, le differenze di conversione delle attività e delle passività denominate in un'altra moneta partecipante detenuta da una gestione estera diverranno importi fissi. Questo non significa tuttavia che tali differenze fisse di conversione debbano essere immediatamente contabilizzate al conto profitti e perdite. Infatti:

a. di norma le differenze di conversione non sono riconosciute nel conto profitti e perdite dell'esercizio in cui si realizzano poiché sono reversibili e poiché le variazioni di cambio esercitano effetti scarsi o nulli sui flussi di cassa presenti e futuri della gestione estera interessata. Poiché in linea di massima tali differenze si verificano indipendentemente dai risultati commerciali riportati o dalle attività di finanziamento svolte dalla gestione estera, esse non devono essere imputate al conto profitti e perdite;

b. le differenze fisse di conversione si riferiscono in parte ad attività e passività non monetarie. Riconoscere le differenze di conversione relative ad elementi non monetari nel conto profitti e perdite non è un metodo contabile accettabile;

c. il riconoscimento immediato delle differenze cumulative di conversione nel conto profitti e perdite non consente di fornire un quadro fedele della situazione dell'impresa.

77. Pertanto, costituisce un metodo contabile accettabile riconoscere l'importo cumulativo delle differenze in questione come un profitto o una perdita nell'esercizio in cui avviene la cessione o la liquidazione della gestione estera interessata.

Metodo temporale

78. Il metodo temporale prevede la conversione delle attività e delle passività di una gestione estera al tasso di cambio storico della data d'acquisto o della data dell'ultima rivalutazione. La gestione estera in questione è trattata come parte integrante della società controllante; le sue attività e passività sono valutate di conseguenza. Per la società controllante, la conversione monetaria ai tassi di cambio storici fa parte della valutazione delle attività e delle passività.

79. La tabella seguente offre un esempio succinto di applicazione del metodo temporale, prima e dopo introduzione dell'euro.

	Società controllata	Tasso storico	Società controllante
a Attività in moneta nazionale	FRF 1.200	3.00	DEM 400
b Tassi fissi di conversione	5.00	—	2.00
c Attività in euro	euro 240	—	euro 200

80. Nei bilanci preparati dalla società controllata ai fini nazionali, l'attività in questione è valutata a 240 euro. Poiché detta società deve conformarsi a talune norme contabili nazionali, essa non può modificare la valutazione di tale attività. Tuttavia, per la preparazione dei conti consolidati della so-

cietà controllante, la medesima attività deve essere valutata a 200 euro. L'introduzione dell'euro di per sé non è un motivo per cui la società controllante debba modificare la valutazione degli elementi non monetari detenuti dalle proprie gestioni estere. La differenza di 40 euro rispecchia le oscillazioni valutarie verificatesi nel periodo intercorrente tra l'acquisto dell'attività in causa e l'introduzione dell'euro.

81. La società controllata prepara due tipi di bilanci: uno ai fini della regolamentazione nazionale, l'altro ai fini del consolidamento. Il bilancio tenuto ai fini della regolamentazione nazionale è basato sulle norme nazionali concernenti la valutazione delle voci di bilancio e l'informazione finanziaria, mentre l'altro è basato sulla politica contabile della società controllata e sulle norme cui essa è soggetta in materia di informazione finanziaria. La differenza di 40 euro scompare nel corso del tempo, con l'ammortamento progressivo o la vendita dell'attività sottostante.

Costi connessi alla transizione

82. A seguito dell'introduzione dell'euro le imprese dovranno sostenere vari costi, concernenti ad esempio la pianificazione amministrativa, la modifica del software, la formazione del personale, l'informazione della clientela e l'adattamento dei distributori automatici. Può essere difficile distinguere i costi connessi specificamente alla transizione dai costi ordinari, poiché spesso la differenza tra essi è minima.

83. Dato che i costi della transizione sono paragonabili ai costi ordinari, si applicano le disposizioni normali delle direttive contabili. Ciò significa che i costi della transizione sono di norma imputati alle spese dell'esercizio in cui vengono sostenuti. Naturalmente, le imprese si adattano continuamente all'evoluzione del quadro economico e del progresso tecnologico: pertanto, la maggior parte dei costi in questione non può essere classificata come oneri straordinari. Se i costi della transizione sono notevoli, occorre segnalarlo affinché se ne possa individuare l'impatto sul conto profitti e perdite dell'impresa.

84. Quando i costi della transizione si traducono in benefici futuri individuabili, ad esempio in benefici per tutto il periodo transitorio (fase B), è consentito capitalizzare i costi in parola o includerli nel valore contabile di un'attività fissa. Nel settore bancario, è un fatto generalmente riconosciuto che i costi della transizione possono essere assai notevoli. Se determinano benefici economici futuri, tali costi possono essere capitalizzati. Tuttavia, i costi sostenuti al fine di svolgere un'attività presente non possono essere capitalizzati. I costi capitalizzati devono essere ammortizzati, in conformità delle regole normalmente applicate, nell'arco del periodo in cui sono economicamente utili.

85. Può sorgere la questione se sia consentito o meno alle imprese effettuare accantonamenti per i costi della transizione verso l'euro. L'articolo 20 della quarta direttiva consente di effettuare due diversi tipi di accantonamenti, i quali devono soddisfare alle condizioni seguenti:

a. devono essere nettamente individuati nella loro natura;

b. devono coprire perdite o debiti probabili o certi ma indeterminati quanto al loro importo o alla data della loro sopravvenienza. L'articolo 20, paragrafo 1 si riferisce agli accantonamenti a fronte di perdite probabili (derivanti da operazioni in corso di regolamento) e di debiti probabili. La condizione fondamentale per l'effettuazione di tali accantonamenti è la presenza di una relazione con un terzo (ad esempio nel caso di un contratto di fornitura o di servizio o nel caso di un procedimento legale). L'articolo 20, paragrafo 2 concede agli Stati membri la facoltà di autorizzare la costituzione di accantonamenti aventi per oggetto la copertura di oneri determinatisi nell'esercizio o in un esercizio anteriore, in assenza di obblighi nei confronti di terzi. In questo tipo di accantonamenti rientrano ad esempio i costi di manutenzione notevoli e ricorrenti e le spese per grandi riparazioni («The accounting harmonisation in the European Communities – Problems of applying the fourth directive on the annual accounts of limited companies», Commissione europea, Bruxelles/Lussemburgo, 1990).

86. È possibile effettuare accantonamenti a fronte dei costi di transizione a norma dell'articolo 20, paragrafo 1 solo in presenza di una relazione con un terzo. Tuttavia, non è necessario che esista un impegno effettivo già alla data di chiusura dell'esercizio. A norma dell'articolo 20, paragrafo 2 è consentito effettuare accantonamenti per i costi della transizione solo quando detti costi insorgono nell'esercizio in corso o in un esercizio anteriore. Di per sé stessi, il fatto che il Consiglio dei Ministri

decida di introdurre l'euro o il fatto che un'impresa possa individuare motivi di spesa futura non costituiscono ragioni sufficienti per costituire accantonamenti.

87. In taluni casi, la durata economicamente utile di un'attività risulta ridotta a causa dell'introduzione dell'euro: è il caso ad esempio dei distributori automatici. Può quindi rivelarsi necessario ammortizzare tali attività in un periodo più breve o procedere a una nuova valutazione.

Dati comparativi

88. L'articolo 4, paragrafo 4 della quarta direttiva impone l'obbligo di presentare dati comparativi relativi all'esercizio precedente ed espressi nella stessa moneta dei dati relativi all'esercizio in corso. Le imprese che passeranno a utilizzare l'unità euro nel proprio bilancio dovranno quindi convertire in tale unità i dati relativi all'esercizio precedente i quali erano stati espressi in un'unità monetaria diversa.

89. L'unico modo logico di convertire i dati in questione è mediante l'utilizzo dei tassi fissi di conversione. Tale metodo risolve infatti in maniera efficace i problemi che le imprese possono incontrare se iniziano a stendere la propria contabilità in unità euro nel 1999.

90. Convertire i dati comparativi utilizzando tassi di cambio storici non è possibile in quanto l'euro non esiste anteriormente al 1° gennaio 1999. Non è corretto utilizzare l'Ecu come surrogato dell'euro, poiché il tasso di cambio dell'Ecu avrà subito oscillazioni nei confronti delle monete degli Stati membri partecipanti. Inoltre, l'impiego di tassi di cambio storici presenta lo svantaggio aggiuntivo di determinare differenze di cambio per le imprese attive in un ambito strettamente nazionale, le quali non utilizzano valuta estera.

91. Convertendo i dati comparativi ai tassi di conversione fissi si preserva la comparabilità storica dei bilanci che sono stati originariamente espressi nella stessa moneta. Tuttavia, nel comparare i bilanci espressi originariamente in monete diverse occorre tenere a mente le oscillazioni dei tassi di cambio storici tra tali monete.

Esercizi non coincidenti con l'anno di calendario

92. Per le imprese il cui esercizio non coincide con l'anno di calendario, l'introduzione dell'euro avverrà nel pieno corso dell'esercizio. Tali imprese dovrebbero tener conto dell'introduzione dell'euro nell'esercizio comprendente il 31 dicembre 1998. Tuttavia, non sarà possibile pubblicare bilanci in unità euro per gli esercizi aventi termine anteriormente al 1° gennaio 1999, poiché l'euro diverrà la moneta unica degli Stati membri solo in tale data.

Eventi che si verificano dopo la chiusura dell'esercizio

93. Per le imprese il cui esercizio termina qualche mese prima del 31 dicembre, l'introduzione dell'euro si verificherà dopo la data di chiusura dell'esercizio ma potrà ugualmente esercitare un impatto sui conti annuali e consolidati dell'esercizio medesimo. A norma dell'articolo 46, paragrafo 2, lettera a) della quarta direttiva, le imprese sono tenute a indicare i fatti di rilievo sopravvenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Ad esempio, un'impresa il cui anno di esercizio termini il 30 settembre 1998 dovrà menzionare gli effetti della transizione verso l'euro nel suo bilancio relativo a tale periodo se detto bilancio sarà steso dopo l'annuncio dei tassi fissi di conversione.

C. Stati membri non partecipanti

94. Per le imprese stabilite negli Stati membri non partecipanti, gli effetti dell'introduzione dell'euro saranno limitati. A partire dal 1° gennaio 1999 (inizio della fase B) le imprese attive su base transfrontaliera all'interno dell'UE dovranno prepararsi a trattare operazioni espresse in unità euro; inoltre, esse potranno avvertire indirettamente gli effetti dell'introduzione dell'euro attraverso le loro controllate negli Stati membri partecipanti.

5. Norme europee

A. Regolamentazione a livello nazionale

95. Gli Stati membri vorranno forse fornire ulteriori orientamenti o modificare le normative in vigore al fine di tener conto del fatto unico rappresentato dall'introduzione dell'euro. A tal fine, le autorità di regolamentazione nazionali dovranno agire nell'ambito del quadro giuridico fissato dalle direttive contabili in vigore.

96. L'articolo 31, paragrafo 2 della quarta direttiva (*cf.* il paragrafo 71) ammette deroghe ai principi generali in casi eccezionali, ma non consente alle autorità di regolamentazione nazionali di emanare norme particolari. Infatti, detto articolo si rivolge alle imprese che preparano i bilanci e non può essere utilizzato dalle autorità in questione come base giuridica per l'emanazione di norme in contrasto con le direttive contabili.

B. Periodo transitorio

97. Al fine di agevolare il passaggio all'euro durante il periodo transitorio (Fase B), gli Stati membri potranno ritenere opportuno applicare i seguenti principi relativi alla preparazione e alla pubblicazione dei conti annuali e consolidati, principi già ammessi secondo la normativa in vigore:

a. gli Stati membri dovrebbero adottare un atteggiamento abbastanza flessibile da consentire alle imprese di pubblicare i bilanci in euro durante la fase B anche ai fini amministrativi, ad esempio a quelli tributari. Ciò ridurrebbe gli oneri amministrativi per le imprese, specialmente per le PMI che potrebbero trovarsi ad affrontare esigenze contrastanti di redazione della contabilità in euro e nella moneta nazionale, e sarebbero pertanto costrette a compilare due bilanci;

b. le imprese non dovrebbero essere soggette ad alcun obbligo né ad alcun divieto relativamente all'utilizzo dell'unità monetaria nazionale o dell'unità euro;

c. l'ideale sarebbe che già all'inizio della fase B fosse in vigore un quadro giuridico tale da consentire alle imprese di preparare e pubblicare i propri conti esclusivamente in unità euro;

d. le imprese non dovrebbero ricevere un trattamento più o meno favorevole a seconda della data in cui passano a utilizzare l'unità euro nella propria contabilità. Tutte le regole in materia dovrebbero essere fissate in maniera neutrale, con chiarezza e con sufficiente anticipo.

98. Non è necessario modificare l'articolo 50-*bis* della quarta direttiva e l'articolo 38-*bis* della settima direttiva, i quali consentono di pubblicare conti aggiuntivi in Ecu. A partire dall'inizio della fase B, le imprese stabilite negli Stati membri partecipanti possono utilizzare l'unità euro invece dell'Ecu per pubblicare i propri conti, oltre a pubblicarli nell'unità monetaria nazionale. Le imprese stabilite negli Stati membri non partecipanti potranno pubblicare i bilanci in unità euro oltre che nell'unità monetaria nazionale.

99. Le imprese vanno incoraggiate ad adottare ben presto l'unità euro per l'informazione contabile. Tuttavia, salva la facoltà di pubblicare conti aggiuntivi di cui al paragrafo precedente, esse non potranno farlo per gli esercizi aventi termine anteriormente al 1/1/1999, poiché l'euro verrà introdotto come moneta unica solo in tale data. I tempi esatti della transizione verso l'unità euro varieranno da un'impresa all'altra; si ritiene generalmente che le grandi imprese saranno le prime a impiegare l'unità euro, ma a seconda delle circostanze anche le piccole e medie imprese potrebbero voler passare a tale unità il più presto possibile. Gli ultimi bilanci che potranno essere stesi in unità monetaria nazionale saranno quelli relativi agli esercizi avente termine il 31/12/2001, data ultima per l'effettuazione della transizione nei Paesi membri partecipanti.

100. Durante il periodo transitorio, potrebbe essere consentito alle imprese di scegliere tra l'unità monetaria nazionale e unità euro per la preparazione dei propri conti. Teoricamente, sarebbe possibile che le imprese pubblicassero i conti annuali in unità monetarie nazionali e quelli consolidati in unità euro o viceversa. Dato però che a norma delle direttive contabili i conti devono essere redatti chiaramente e contenere informazioni comparabili ed equivalenti, non pare opportuno che i conti annuali e quelli consolidati siano pubblicati assieme ma in unità monetarie diverse.

C. Limiti numerici

101. Gli articoli 11 e 27 della quarta direttiva fissano i limiti numerici che definiscono le piccole e medie imprese. Gli importi in questione sono determinati in Ecu. Nel convertire detti importi in moneta nazionale, gli Stati membri possono aumentarli di non più del 10% al fine di ottenere cifre tonde. Ogni 5 anni, gli importi in Ecu sono riesaminati e se necessario modificati.

102. Dopo l'introduzione dell'euro, potrebbe succedere che gli importi in euro dei limiti numerici fissati dalla quarta direttiva differiscano dagli importi in euro previsti dalla legislazione nazionale. Durante la fase B, resta inteso che le imprese potranno continuare a basarsi sui limiti numerici espressi in unità monetaria nazionale nella propria legislazione nazionale.

103. Dopo il termine della fase B, le unità monetarie nazionali degli Stati membri partecipanti non potranno più essere utilizzate e non sarà più necessario convertire in tali unità gli importi in euro previsti dalla quarta direttiva. Pertanto, quando i limiti numerici verranno adeguati dopo il termine della fase B gli Stati membri partecipanti non potranno più applicare la regola dell'arrotondamento del 10%, mentre gli Stati membri non partecipanti potranno continuare a farlo. Al fine di assicurare la parità di trattamento tra gli Stati membri, in occasione della prossima revisione quinquennale dei limiti numerici, nel 1999, dovrà essere introdotto nella direttiva un sistema che garantisca la parità di trattamento delle PMI negli Stati membri partecipanti e in quelli non partecipanti.

Finito di stampare nel mese di marzo 2000
presso
Legoprint S.p.A.
via G. Galilei, 11 - 38015 Lavis (TN)