

Capitolo 1

Il bilancio di esercizio come strumento di rappresentazione della dinamica aziendale¹

di Marco Allegrini

1. La funzione del bilancio di esercizio

Il bilancio di esercizio rappresenta un fondamentale strumento di comunicazione tra un'azienda e soggetti interni ed esterni alla stessa, interessati a conoscerne le dinamiche economiche e finanziarie.

Data la numerosità, varietà e complessità delle operazioni che un'azienda può compiere nel corso di un certo periodo (ad esempio, nel corso di un anno), i soggetti che devono prendere decisioni economiche all'interno o all'esterno della stessa hanno necessità di avere informazioni sull'andamento dell'organizzazione, sui risultati che questa ha conseguito e sulle sue prospettive future.

Il bilancio ha per oggetto prevalentemente dati e informazioni di tipo economico e finanziario, che nel complesso rivelano lo "stato di salute" dell'azienda stessa.

Come in ogni processo di comunicazione, occorre individuare il soggetto emittente, il destinatario e l'oggetto.

La comunicazione che si realizza tramite il bilancio ha come soggetto *emittente, in primis*, l'azienda medesima, che, di fatto, comunica sé stessa.

I soggetti *destinatari* della comunicazione possono essere interni (imprenditore, componenti del consiglio di amministrazione, top management) o esterni (banche, finanziatori, clienti, fornitori e così via).

L'*oggetto* della comunicazione economico-finanziaria di cui trattasi è costituito dalla situazione patrimoniale e dalle dinamiche economiche e finanziarie che caratterizzano l'azienda.

¹ Marco Allegrini è autore dei paragrafi 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 7.
Massimo Masoni è autore del paragrafo 8.

Il bilancio comprende:

- lo Stato Patrimoniale, che rappresenta le attività, le passività e il patrimonio netto;
- il Conto Economico, che rappresenta i ricavi, i costi e il reddito;
- il rendiconto finanziario, che rappresenta le entrate, le uscite e il flusso monetario netto.

Nel tempo, *l'oggetto dello strumento bilancio si è sempre più ampliato*, tant'è che nel bilancio destinato all'esterno e regolato da disposizioni normative riscontriamo al suo interno o in un suo allegato (relazione sulla gestione) anche informazioni non aventi un immediato riscontro economico-finanziario, come, a titolo di esempio, sulla composizione del consiglio di amministrazione e sulla *corporate governance*, sulle attività di ricerca e sviluppo, sui rischi e le incertezze, sull'evoluzione prevedibile della gestione, sui fatti più significativi accaduti nel periodo e così via. Di fatto, il pacchetto di bilancio, sovente denominato *annual report*, che comprende il bilancio e i suoi allegati, oggi ha un contenuto ampio e variegato in cui le grandezze economiche e finanziarie costituiscono il fulcro ma non l'aspetto esclusivo. In altri termini, l'*annual report* realizza una comunicazione non solo di tipo economico-finanziario, ma anche istituzionale tra l'azienda e i suoi portatori di interessi ("stakeholders").

2. Lo Stato Patrimoniale

Il bilancio rappresenta, innanzitutto, la struttura patrimoniale di un'azienda, vale a dire il patrimonio attivo e passivo di cui è dotata; più precisamente, il bilancio, nel suo documento "situazione patrimoniale" si distingue tra:

- attività;
- passività;
- patrimonio netto.

Le *attività* sono costituite dagli impieghi di denaro o altre risorse finanziarie in:

- diritti, beni immateriali e costi per servizi che daranno una utilità pluriennale ("*immobilizzazioni immateriali*"). Rientrano in questa categoria di attività, tra gli altri, i brevetti, i marchi, le licenze, le concessioni, i costi per ricerca e sviluppo a utilità pluriennale;
- beni materiali ad uso durevole (per convenzione, con durata ultrannuale), denominati anche "*immobilizzazioni materiali*". Ad esempio, terreni, fabbricati, impianti, macchinari, attrezzature, arredi, automezzi;

- attività finanziarie destinate a essere utilizzate per un periodo ultrannuale (*immobilizzazioni finanziarie*). Rientrano in questa categoria, tra gli altri, le azioni, i titoli obbligazionari, i crediti finanziari, purché caratterizzati da una durata stimata ultrannuale;
- le “*rimanenze*” in magazzino di materie prime (fattori produttivi a fecondità semplice destinati a essere impiegati nella produzione di prodotti finiti), merci (beni destinati alla rivendita), prodotti finiti (output del processo produttivo), prodotti in corso di lavorazione;
- i *crediti* verso clienti e altri soggetti;
- le *attività finanziarie non immobilizzate*, destinate a essere utilizzate per un periodo inferiore ai dodici mesi;
- *i ratei attivi*: quote di ricavo già maturate economicamente che non hanno ancora avuto manifestazione finanziaria, in relazione a tipologie di ricavo che maturano in funzione del decorso del tempo. Esempio: un’azienda iscrive al 31/12/201(x) i ratei attivi per ricavi da locazione maturati nel periodo 1° ottobre 201x-31 dicembre 201x per un importo di 500, in relazione ad un canone di locazione di 1.000 che sarà incassato al 1° aprile 201(x + 1) inerente al periodo 1° ottobre 201x-1° aprile 201(x + 1);
- *i risconti attivi* (quote di costi che hanno già avuto manifestazione finanziaria e che non sono ancora maturati economicamente, per tipologie di costo che maturano in funzione del decorso del tempo). Esempio: un’azienda iscrive al 31/12/201x i risconti attivi per i costi di locazione maturati nel periodo 1° gennaio 201x-1° aprile 201(x + 1) per un importo di 500, in relazione ad un canone di locazione di 1.000 corrisposto in data 1° ottobre 201(x), inerente al periodo 1° ottobre 201x-1° aprile 201(x + 1);
- le *disponibilità liquide* (cassa, disponibilità bancarie o su postali).

Le passività sono costituite da:

- *debiti di funzionamento*, originati da operazioni compiute dall’azienda che rientrano nel ciclo operativo, tra i quali i debiti verso i fornitori (di beni e servizi);
- *debiti di finanziamento*, originati da operazioni finanziarie volte a procurare ad un’azienda la provvista di disponibilità liquide, come i debiti verso banche per mutui passivi, per anticipazioni bancarie e così via;
- *fondi per rischi ed oneri*, legati ad eventi futuri per i quali è incerta l’effettiva esistenza (fondi rischi) o i tempi o l’entità relativa (fondi oneri). Tra i fondi rischi possiamo menzionare le passività legate a un contenzioso in essere in cui l’azienda risulta soggetto convenuto e per il quale risulta probabile la sua soccombenza in giudizio. Tra i fondi oneri, si può menzionare un fondo per spese di manutenzione ciclica per un impianto industriale;
- *ratei passivi*: quote di costo già maturate economicamente che non hanno

ancora avuto manifestazione finanziaria, per tipologie di costo che maturano in funzione del decorso del tempo. Esempio: un'azienda iscrive al 31/12/201x i ratei passivi per costi da locazione maturati nel periodo 1° ottobre 201x-31 dicembre 201x per un importo di 500, in relazione ad un canone di locazione di 1.000 che viene corrisposto al 1° aprile 201(x+1) inerente al periodo 1° ottobre 201x-1° aprile 201(x + 1);

- *risconti passivi* (quote di ricavi che hanno già avuto manifestazione finanziaria e che non sono ancora maturati economicamente, in relazione a tipologie di ricavo che maturano in funzione del decorso del tempo). Esempio: un'azienda iscrive al 31/12/201x i risconti passivi per i ricavi di locazione che maturano nel periodo 1° gennaio 201(x + 1)-1° aprile 201(x + 1) per un importo di 500, in relazione ad un canone di locazione di 1.000 incassato in data 1° ottobre 201(x), inerente al periodo 1° ottobre 201x-1° aprile 201(x + 1).

Il *patrimonio netto* è costituito dalla differenza tra le attività e passività e rappresenta un valore astratto di pertinenza dei soci dell'azienda. È un valore astratto perché non trova necessariamente corrispondenza in una o più specifiche voci dell'attivo, bensì risulta dalla mera differenza tra il valore complessivo dell'attivo e di quello del passivo. Conseguentemente, il suo valore risulta strettamente dipendente dai criteri di valutazione utilizzati nella stima dei valori dell'attivo e del passivo.

Tabella 1 – Esempio su determinazione patrimonio netto

Le attività sono così composte:

– immobilizzazioni immateriali	50.000
– immobilizzazioni materiali	100.000
– immobilizzazioni finanziarie	20.000
– rimanenze	15.000
– crediti	10.000
– disponibilità liquide	2.000
<i>Totale attivo</i>	<i>197.000</i>

Il passivo è così composto:

Fondi per rischi e oneri	
Debiti verso fornitori	20.000
Debiti verso banche	30.000
Ratei e risconti passivi	5.000
<i>Totale passivo</i>	<i>55.000</i>

$$\text{Patrimonio netto (attivo - passivo)} = 142.000$$

Il patrimonio netto deriva dagli apporti di risorse da parte dei soci, al netto delle distribuzioni effettuate nei confronti degli stessi, incrementato o decremento dei redditi di periodo realizzati.

Esempio 1.1

I soci al momento della costituzione di un'azienda ("t₀") versano 100.000 euro e nei primi due esercizi sociali realizzano un reddito positivo di 10.000 ("t₁") e di 20.000 ("t₂"), distribuendo ai soci stessi nell'esercizio "t₂" dividendi (quota parte dei redditi realizzati) per 5.000. Il patrimonio netto dell'azienda al termine del periodo "t₂" risulta così composto:

– patrimonio netto iniziale ("t ₀ ")	+ 100.000
– reddito "t ₁ "	+ 10.000
– reddito "t ₂ "	+ 20.000
– dividendi	– 5.000
– patrimonio netto finale ("t ₂ ")	125.000

Il patrimonio netto risulta una grandezza di particolare interesse per:

- i soci, visto che esso rappresenta un valore di pertinenza dei soci, che deriva dai loro apporti, è aumentato degli utili realizzati nel tempo dall'azienda non distribuiti, è diminuito dei rimborsi effettuati nei confronti dei soci e delle perdite subite;
- i creditori sociali, per i quali esso risulta un valore di garanzia astratto per il soddisfacimento dei loro diritti. Questo è particolarmente rilevante nelle società di capitali, in cui la responsabilità dei soci è limitata al capitale conferito. In tali società, i creditori, non potendo generalmente contare sul patrimonio personale dei soci (salvo che questi ultimi abbiano prestato garanzie personali, come la fideiussione, o garanzie reali, come l'ipoteca), devono osservare attentamente la dinamica del patrimonio netto, perché se questo diventasse particolarmente esiguo o addirittura nullo, vedrebbero ridotte le possibilità di rimborso integrale del loro credito. Proprio per tutelare i creditori sociali, il legislatore civile prevede nei casi in cui le perdite subite riducono il patrimonio netto al di sotto del minimo legale previsto per il capitale sociale, l'obbligo di convocare l'assemblea dei soci per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al detto minimo o la trasformazione della società, ovvero lo scioglimento (si veda in merito l'art. 2447 c.c. per le società per azioni e l'art. 2482-ter c.c. per le società a responsabilità limitata).

Il patrimonio netto rappresenta un indicatore rilevante per valutare la dotazione di un'azienda, ma non esprime il corrispettivo che i soci potrebbero ottenere dalla cessione dell'azienda. Questo perché tale valore è influenzato oltre che dalla forza contrattuale del compratore e venditore, da altre circostanze, anch'esse generalmente non rappresentate nel capitale netto di un bilancio di esercizio, in particolare il valore di avviamento autogenerato per effetto della capacità di generare redditi futuri.

Il bilancio di esercizio, per scelta consapevole e praticamente universale, non esprime il valore di avviamento autogenerato, perché questo prescinde dalle transazioni effettuate e dipende unicamente dalle prospettive future dell'azienda. La stima del valore di avviamento risulta quindi largamente dipendente da stime e congetture, che sono considerate incompatibili con il *bilancio di funzionamento*, vale a dire con un bilancio redatto da un'impresa che opera in continuità aziendale allo scopo di determinare il capitale e il reddito. Tale bilancio mira a esprimere i risultati raggiunti, per effetto delle operazioni compiute, più che le potenzialità future che potranno essere colte con operazioni ancora da effettuare. Per determinare il valore economico di un'azienda (detto anche "capitale economico") si rende invece necessario effettuare un processo valutativo completamente diverso, proiettato sulle aspettative di risultati futuri, che può eventualmente trovare estrinsecazione in quello che viene talora denominato "bilancio straordinario" (bilancio di cessione, bilancio di fusione, ecc.).

3. Il Conto Economico

Il bilancio rappresenta anche la situazione economica di un'azienda, tramite uno specifico prospetto denominato "Conto Economico".

Questo documento rappresenta:

- i ricavi;
- i costi;
- il reddito di esercizio, come differenza tra i ricavi e i costi.

I *ricavi e proventi* derivano dall'afflusso di risorse finanziarie (passato o futuro) da terze economie per effetto di operazioni svolte da un'azienda. Si possono distinguere, al riguardo:

- proventi operativi, come ricavi da vendita di merci (per le aziende commerciali), prodotti finiti (per le aziende industriali) e servizi (per le aziende di servizi);

- proventi atipici, derivanti da attività estranee alla gestione caratteristica dell'azienda (ad esempio, il fitto attivo su un immobile ad uso ufficio locato a terzi, per un'azienda industriale);
- proventi finanziari derivanti da attività finanziarie (ad esempio, interessi attivi su conti correnti bancari);
- proventi straordinari, derivanti da eventi imprevisti (sopravvenienze attive) o da plusvalenze derivanti dalla cessione di immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie).

I *costi e oneri* derivano dal deflusso di risorse finanziarie (passato o futuro) verso terze economie per effetto di operazioni svolte da un'azienda. Si possono distinguere, al riguardo:

- costi operativi, come costi per acquisto di merci (per le aziende commerciali), prodotti finiti (per le aziende industriali), costi per servizi, costi del personale, ammortamenti;
- costi atipici, derivanti da attività estranee alla gestione caratteristica dell'azienda (ad esempio, gli oneri di funzionamento di un immobile ad uso ufficio locato a terzi, per un'azienda industriale);
- oneri finanziari derivanti dai debiti di finanziamento (ad esempio, interessi passivi su debiti verso banche e altri finanziatori);
- oneri straordinari, derivanti da eventi imprevisti (sopravvenienze passive) o da minusvalenze derivanti dalla cessione di immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie);
- imposte sui redditi.

I ricavi e i costi di esercizio sono iscritti nel Conto Economico in applicazione del principio di *competenza economica*. Questo significa che si prescinde dal momento in cui si verificano gli incassi e i pagamenti, mentre l'aspetto rilevante per il loro riconoscimento è costituito dallo svolgimento delle operazioni che determinano l'insorgenza degli stessi.

Ad esempio, un'azienda industriale che vende i propri prodotti finiti ad un cliente in data 20 dicembre 201(x) per euro 100.000 + IVA e incassa il corrispettivo in data 28 febbraio 201(x + 1) dovrà rilevare nel Conto Economico, in ottemperanza al principio di competenza economica, un ricavo per 100.000 nell'esercizio 201(x), mentre nell'esercizio 201(x + 1) nessun ricavo potrà essere rilevato per tale specifica operazione (nonostante l'incasso si verifichi proprio in tale periodo).

Il reddito rappresenta la differenza tra i ricavi di esercizio e costi di esercizio ed esprime un fondamentale indicatore sulla capacità dell'azienda di durare nel tempo e di raggiungere posizioni di equilibrio economico.

Esempio 1.2

Ricavi per vendita di prodotti finiti	100.000
Costi per acquisto di materie prime	30.000
Costi per acquisto di servizi	20.000
Costi del personale	10.000
Costi per ammortamenti	10.000
Oneri finanziari	5.000
Imposte sui redditi	8.000
Reddito (ricavi – costi) =	17.000

Considerando che per la redazione del Conto Economico si applica il principio di competenza economica, il reddito non corrisponde alla differenza tra le entrate e le uscite (flusso di cassa) ed è da considerarsi una grandezza astratta, in quanto non trova corrispondenza specifica con uno specifico elemento dell'attivo o del passivo.

Come già evidenziato, il reddito rappresenta anche la variazione del patrimonio netto dovuta al compimento di operazioni di gestione: pertanto, il patrimonio netto aumenta per effetto di redditi positivi (utili) e diminuisce in conseguenza di redditi negativi (perdite). Si è già rilevato, peraltro, che il patrimonio netto può variare anche per effetto di operazioni compiute direttamente con i soci, che non sono qualificate come operazioni di gestione: gli apporti e le distribuzioni di risorse finanziarie rispettivamente da e verso i soci.

La conoscenza del valore del reddito è fondamentale per differenti scopi:

- *misurazione della performance aziendale*. Il reddito esprime il principale indicatore di performance aziendale, visto che in modo sintetico esprime la differenza tra il valore degli output ceduti a terzi (ricavi) e il costo dei fattori produttivi utilizzati (costi). Rappresenta quindi un indicatore sintetico dell'efficienza, efficacia ed economicità delle operazioni compiute durante l'esercizio;
- *misurazione dell'autofinanziamento (in senso proprio)*. Il reddito di esercizio, come già rilevato, rappresenta la variazione patrimoniale dovuta a operazioni di gestione. Il reddito positivo (utile), per la parte che non viene successivamente distribuita ai soci come dividendo, determina quindi un incremento del patrimonio netto e, in definitiva, un rafforzamento della dotazione patrimoniale dell'azienda. Così facendo, l'azienda usufruisce di una fonte di finanziamento interna per la crescita dimensionale e/o per la riduzione del grado di indebitamento verso terzi. Poiché il reddito è una grandezza astratta, non necessariamente corrispondente con alcun elemento spe-

- cifico dell'attivo o del passivo, l'autofinanziamento di cui trattasi è da intendersi in senso patrimoniale e non monetario: non corrisponde dunque alla variazione delle disponibilità liquide, ma soltanto all'incremento del patrimonio netto (escluse le operazioni con i soci e le c.d. rivalutazioni di beni);
- *base per la determinazione del reddito imponibile fiscale*. Il reddito di bilancio costituisce la base per la determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali, da rappresentare in uno specifico documento, denominato dichiarazione dei redditi, da presentare all'Amministrazione finanziaria dello Stato. È da sottolineare che il reddito di bilancio non corrisponde al reddito imponibile fiscale, visto che gli scopi sono differenti e, conseguentemente, diversi sono i principi di determinazione e i criteri di valutazione. È evidente che per l'amministrazione finanziaria il reddito imponibile fiscale è il valore base per la determinazione delle imposte sui redditi che un'azienda dovrà corrispondere annualmente; tra i principi di riferimento per tale valutazione vi è la certezza del costo, principio invece del tutto irrilevante nelle valutazioni di bilancio. Inoltre, il legislatore fiscale comprensibilmente tende a dettare criteri di valutazione rigidi, dettagliati, che limitino la discrezionalità dei contribuenti, orientati a fissare dei limiti massimi nella deduzione dei costi. Nella redazione del bilancio, invece, il principio base di riferimento è quello di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di un'azienda. Specie nel bilancio destinato a terzi viene applicato anche il principio di prudenza, che, diversamente rispetto all'approccio seguito dal fisco (che tende a limitare il riconoscimento dei costi deducibili dal reddito imponibile), tende a esplicitare anche costi e perdite la cui manifestazione futura non è certa ma soltanto probabile. Al di là delle sensibili differenze di approccio e di valutazione, le due valutazioni e i due documenti (bilancio e dichiarazione dei redditi) sono collegati in quanto il reddito imponibile fiscale viene determinato sinteticamente nel seguente modo:

Reddito di bilancio

+ *Variazioni in aumento (costi non deducibili + maggiori ricavi imponibili)*

– *Variazioni in diminuzione (maggiori costi deducibili + ricavi non imponibili)*

= *Reddito imponibile fiscale*

- *base per la determinazione dei dividendi distribuibili ai soci*. Per non ridurre la consistenza patrimoniale di un'azienda e non danneggiare in particolare i creditori sociali, che altrimenti vedrebbero ridotte le possibilità di soddisfacimento dei loro diritti, l'azienda non dovrebbe distribuire ai soci risorse superiori agli utili effettivamente realizzati. Infatti, gli utili (redditi di segno positivo) esprimono movimenti incrementativi del patrimonio netto,

mentre i dividendi costituiscono movimenti decrementativi del patrimonio netto; è quindi evidente che per non ridurre il patrimonio netto i secondi non dovranno essere superiori ai primi. Questo principio è recepito anche dalle disposizioni civilistiche che regolamentano il bilancio. In definitiva, il reddito di bilancio costituisce il limite massimo delle risorse distribuibili ai soci tramite dividendi.

Per approfondire le determinanti del reddito di esercizio, si rende necessario riclassificare i ricavi e costi di esercizio in aree gestionali, in modo da poter individuare il contributo di ciascuna area e soprattutto i punti di forza e di debolezza. In particolare, il Conto Economico può essere riclassificato per rappresentare il risultato delle seguenti aree di gestione:

- area caratteristica;
- area extracaratteristica o atipica;
- area finanziaria;
- area straordinaria;
- area imposte sui redditi.

4. Il rendiconto finanziario

Il bilancio rappresenta anche la situazione finanziaria di un'azienda, ricavando alcune informazioni finanziarie dallo Stato Patrimoniale o, in modo più compiuto, da uno specifico prospetto denominato "rendiconto finanziario".

Questo documento rappresenta le entrate, le uscite e, come differenza tra le prime e le seconde, il flusso di cassa.

Esistono diversi concetti di flusso finanziario; in questo contesto, consideriamo le entrate e uscite di disponibilità liquide (cassa, depositi bancari, depositi postali).

Le entrate possono derivare da:

- incasso dei ricavi e proventi iscritti nel Conto Economico; questi costituiscono i c.d. flussi della gestione corrente;
- incasso derivante dal corrispettivo della cessione di immobilizzazioni o attività finanziarie non immobilizzate;
- incasso da versamenti da parte dei soci a titolo di aumento del patrimonio netto (aumenti di capitale sociale, versamenti in conto capitale, versamenti in conto copertura perdite, ecc.);
- incasso da finanziamenti accessi (a breve, medio e lungo termine).

Le uscite derivano da:

- pagamenti relativi a costi di esercizio iscritti nel Conto Economico; questi costituiscono i c.d. flussi della gestione corrente;
- pagamenti derivante dal costo di acquisto di immobilizzazioni o attività finanziarie non immobilizzate;
- pagamenti per rimborsi di patrimonio netto ai soci (diminuzioni di capitale sociale, versamenti in conto capitale, versamenti in conto copertura perdite, ecc.);
- pagamenti per rimborso di finanziamenti (a breve, medio e lungo termine).

Il flusso di cassa rappresenta la differenza tra entrate e uscite ed esprime la variazione delle disponibilità monetarie nette verificatesi nel periodo.

Il flusso della gestione corrente, derivante dalla differenza tra entrate e uscite rispettivamente connesse con i ricavi e i costi di esercizio, esprime l'autofinanziamento monetario, vale a dire le risorse monetarie autogenerate durante l'esercizio tramite lo svolgimento delle operazioni di gestione. Tale margine non deve essere confuso con il reddito di esercizio, al quale è peraltro strettamente connesso, in quanto il reddito deriva dall'applicazione del principio di competenza economica (i ricavi e i costi sono riconosciuti in concomitanza con lo svolgimento di operazioni), mentre il flusso di cassa della gestione corrente deriva dall'applicazione del principio di competenza finanziaria (le entrate e le uscite sono riconosciute rispettivamente in concomitanza con il verificarsi degli incassi e dei pagamenti).

Il flusso di cassa monetario rappresenta un efficace indicatore sulla capacità di un'azienda di:

- essere solvibili rispetto ai propri creditori: la capacità di generare cassa con le operazioni aziendali indica anche la capacità di rimborsare i crediti grazie proprio ai flussi autogenerati;
- di autofinanziare una parte dei propri investimenti: la capacità di generare cassa con le operazioni aziendali indica anche la capacità di effettuare gli investimenti, non soltanto tramite i capitali immessi da soci o terzi finanziatori, ma anche grazie proprio ai flussi autogenerati;
- di remunerare i propri soci: la capacità di generare cassa con le operazioni aziendali indica anche la capacità di remunerare i soci.

5. I destinatari del bilancio

I destinatari del bilancio possono essere distinti in:

- *destinatari interni*, che hanno accesso ai dati e le informazioni aziendali, senza dover attendere la pubblicazione ufficiale del bilancio di esercizio nei modi e nei termini previsti dalla legislazione vigente. Possiamo includere tra i destinatari interni i componenti del consiglio di amministrazione e del management aziendale, nonché i soci di maggioranza;
- *destinatari esterni*, che includono tutti i soggetti con i quali l'azienda intrattiene relazioni, di tipo competitivo, finanziario o sociale. Possiamo quindi includere:
 - gli attori del sistema competitivo, quali i clienti, i fornitori, entranti potenziali, produttori di beni sostitutivi, concorrenti. Ciascuno di questi soggetti è potenzialmente interessato a conoscere le dinamiche economico-finanziarie e gli altri fatti rilevanti accaduti durante l'esercizio anche al fine di elaborare le proprie strategie e tattiche competitive. Ad esempio, un'azienda potrebbe trarre potenziale beneficio dall'analisi del bilancio di un concorrente in eventuale crisi di liquidità, in quanto potrebbe decidere di applicare una politica finanziaria fortemente agevolativa nei confronti dei clienti (ad esempio, pagamenti con dilazioni particolarmente lunghe), politica che non potrebbe essere poi seguita dal concorrente in difficoltà finanziaria;
 - i portatori di risorse finanziarie comprendono sia coloro che forniscono risorse a titolo di capitale proprio (soci) sia coloro che forniscono risorse a titolo di capitale di terzi (banche, finanziatori, detentori di titoli obbligazionari emessi dall'azienda). Inoltre, possiamo distinguere tra portatori di risorse finanziarie attuali e potenziali: i primi hanno già instaurato un rapporto finanziario con l'azienda, i secondi hanno un interesse potenziale. Questa categoria è particolarmente interessata, dato che le relative decisioni sono fortemente influenzate dal giudizio che traggono sulla dinamica economico-finanziaria d'azienda;
 - altri soggetti appartenenti al sistema degli interlocutori sociali dell'azienda (lavoratori, sindacati, comunità locale e nazionale, enti pubblici, Amministrazione fiscale, ecc.). Ad esempio, l'amministrazione fiscale è interessata al bilancio ed è quindi qualificabile come destinatario esterno, in quanto, come già rilevato, il reddito di bilancio costituisce lo strumento di base per la determinazione del reddito imponibile fiscale.

Nell'ambito del processo di comunicazione economico-finanziaria che ha come oggetto il bilancio intervengono, oltre al soggetto emittente e destinatari, an-

che una serie di attori professionali, che svolgono una serie di servizi accessori.

Tra i destinatari, possiamo annoverare anche i *produttori dell'informativa derivata* costituiti da analisti finanziari, società di intermediazione finanziaria, agenzie di rating, istituti di credito e stampa che rielaborano i dati e le informazioni dei bilanci, elaborando proprie interpretazioni². L'output di tale rielaborazione è generalmente diretto ai destinatari delle informazioni, cosicché questi ultimi potranno disporre di un giudizio professionale che può facilitare i relativi processi decisionali.

I *revisori* svolgono un ruolo di garanzia per i destinatari, in quanto sono deputati alla verifica dell'attendibilità e dell'accuratezza delle informazioni divulgate dall'azienda, con particolare riferimento a quelle di natura contabile. La relazione dei revisori viene recepita dall'azienda, la quale inserisce nel bilancio destinato a pubblicazione le attestazioni (relazione del collegio sindacale e giudizio finale di revisione) rilasciate da questi soggetti professionali indipendenti, in modo da attribuire, specie se esse esprimono un giudizio positivo, maggiore attendibilità e quindi valore alla comunicazione.

6. Bilancio interno e bilancio esterno

In relazione ai soggetti a cui il bilancio è destinato e alle modalità di trasmissione dello stesso, possiamo distinguere tra:

- bilancio interno;
- bilancio esterno.

Il *bilancio interno* ha le seguenti caratteristiche:

- è rivolto a soggetti interni all'azienda (destinatari interni);
- non è soggetto a regolamentazione esterna;
- la forma di rappresentazione e i criteri di valutazione dipendono unicamente dalle specifiche richieste espresse dai destinatari interni. Ad esempio, l'amministratore delegato potrebbe richiedere la produzione di un prospetto di Conto Economico periodico che evidenziasse i costi in base alla loro destinazione economica (costi industriali, amministrativi, commerciali, ricerca e sviluppo) ancorché l'azienda fosse obbligata a redigere un bilancio esterno con i costi distinti per natura (costi per materie, per servizi, per il personale, ammortamenti, ecc.). Oppure, potrebbe richiedere la presentazione di

² Per la stampa il canale di trasmissione dell'informativa derivata, come peraltro precisato più avanti, può essere costituito da un qualsiasi *media* (televisione, radio, quotidiani e periodici, Internet).

un prospetto di Stato Patrimoniale in cui le attività sono valutate a valori correnti (i valori a cui l'attività potrebbe essere scambiata con terze parti indipendenti alla data di riferimento della valutazione) anziché a costo storico (costo di acquisto o di produzione dell'attività);

- la tempistica (annuale, semestrale, trimestrale, mensile) è determinata dai destinatari del flusso informativo e dalle potenzialità del sistema amministrativo-contabile e del sistema informatico;
- il controllo sull'attendibilità dei dati viene svolto da unità organizzative interne (esempio, ufficio controllo di gestione o all'interno dello stesso ufficio amministrativo responsabile della produzione degli stessi).

Il *bilancio esterno* presenta le seguenti caratteristiche:

- è rivolto a soggetti interni all'azienda (destinatari esterni);
- è generalmente soggetto a regolamentazione esterna, visto che le informazioni fornite nel bilancio possono influire sulle decisioni dei destinatari esterni dello stesso e, in definitiva, sulle transazioni economiche;
- disciplina:
 - gli schemi di bilancio;
 - i criteri di valutazione;
 - le informazioni sui valori economico-finanziari del bilancio;
 - la redazione di eventuali documenti allegati al bilancio (come la relazione sulla gestione) contenenti informazioni integrative su altri aspetti di gestione (ad esempio, l'attività di ricerca e sviluppo);
- il controllo sull'attendibilità dei dati viene svolto, per le aziende in cui la tutela dei creditori sociali diviene economicamente rilevante (ad esempio, nelle aziende con la forma giuridica di società per azioni), per le quali da soggetti esterni indipendenti, come i revisori legali dei conti, i quali rilasciano una relazione specifica, da allegare al bilancio destinato a pubblicazione, contenente un giudizio sull'attendibilità del bilancio e sulla sua capacità di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica;
- i tempi e le modalità di approvazione e pubblicazione del bilancio sono regolamentati per legge. Ad esempio, la normativa italiana prevede che per le società di capitali:
 - il bilancio debba essere approvato dall'assemblea dei soci (ordinaria), che *“deve essere convocata almeno una volta l'anno, entro il termine stabilito dallo statuto e comunque non superiore a centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Lo statuto può prevedere un maggior termine, comunque non superiore a centottanta giorni, nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto del-*

la società; in questi casi gli amministratori segnalano nella relazione prevista dall'art. 2428 le ragioni della dilazione", ovvero la relazione sulla gestione (art. 2364 c.c.);

- il bilancio debba essere depositato presso il registro delle imprese, tenuto presso la Camera di Commercio ove ha sede l'impresa, entro i trenta giorni successivi dalla data di approvazione (art. 2435 c.c.). Con la pubblicazione del bilancio presso il registro delle imprese, il bilancio diviene "pubblico", consultabile da chiunque.

7. I limiti informativi del bilancio

Tra i *limiti* che normalmente vengono attribuiti al bilancio, soprattutto a quello esterno che segue necessariamente un modello valutativo determinato da un ente esterno (legislatore o *accounting standard setter*), si ricordano:

- non considera adeguatamente il rischio aziendale;
- è tendenzialmente orientato al passato;
- non esprime il processo di creazione del valore;
- non riflette appieno la dinamica delle risorse immateriali;
- trascura le *performance* di natura quantitativa non monetaria ed altri profili della gestione a carattere qualitativo.

Riguardo al *rischio* aziendale, occorre effettivamente osservare che il bilancio solo in minima parte riesce a riflettere tale fenomeno economico, attraverso i fondi rischi, i relativi accantonamenti, le riserve, la descrizione degli eventi temuti in nota integrativa e così via. La nozione di reddito generalmente accolta prescinde dalla quantificazione del rischio sistematico e specifico sopportato dai portatori di capitale proprio: questo significa che due eguali valori di reddito potrebbero essere giudicati diversamente in relazione al diverso profilo di rischio. Ad esempio, un reddito di 1.000 prodotto da un'azienda operante in un mercato altamente competitivo, con un elevato tasso di obsolescenza dei prodotti e con cambiamenti repentini dei comportamenti dei consumatori, potrebbe avere una valenza economica ben diversa rispetto allo stesso valore di reddito prodotto da un'altra azienda operante in regime monopolistico grazie ad un concessione pubblica scadente dopo oltre 30 anni per la gestione di un servizio pubblico essenziale con domanda tendenzialmente rigida.

L'*orientamento al passato* discende dalla logica di competenza normalmente adottata dai principi contabili, che non consente, in linea di massima, di anticipare benefici di futura manifestazione. Secondo il principio di competenza economica generalmente accettato, soltanto i ricavi realizzati possono esse-

re riconosciuti nel Conto Economico e contribuire, pertanto, alla determinazione del reddito. Peraltro, nel contesto dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) applicati, ad esempio, dalle società quotate in borsa, limitatamente ad alcune poste contabili, si riscontra un graduale cambiamento di tendenza che porta all'iscrizione anche degli utili in corso di formazione. In ogni caso, la nozione di reddito generalmente accolta nel bilancio (principi contabili italiani e internazionali) non riflette in maniera adeguata la dinamica aziendale futura. Questo approccio deriva, d'altra parte, dall'esigenza di conferire una tendenziale oggettività ai valori di bilancio.

Il bilancio viene talvolta criticato perché, pur rappresentando il *valore realizzato* durante il periodo, non esprime compiutamente il *valore creato* nell'esercizio. D'altra parte, si ritiene che l'informativa sul valore realizzato sia assolutamente rilevante per gli *stakeholder*, che necessitano, appunto, di conoscere i risultati effettivamente raggiunti dall'azienda e non soltanto le relative potenzialità. Anzi, pare che, delle due prospettive, quella focalizzata sul valore realizzato sia ancor più necessaria e debba costituire una prerogativa specifica del bilancio, lasciando eventualmente ad altri prospetti e documenti della comunicazione economico-finanziaria il compito di informare sul processo di creazione di valore in atto e sui risultati raggiungibili in futuro (ad esempio, il piano industriale).

Al riguardo delle *risorse immateriali*, tendenzialmente sfuggono al modello proposto dai principi contabili per il bilancio esterno gli accadimenti che non hanno riflessi diretti sulla dinamica numeraria dell'azienda come i fenomeni accrescitivi del patrimonio intangibile (valorizzazione del marchio, il know-how, la dedizione e coesione del personale, l'immagine aziendale, le relazioni di networking, ecc.).

In merito agli aspetti di natura *quantitativa non monetaria*, si ricorda che le *performance* aziendali possono essere apprezzate non solo con riferimento all'entità dei ricavi, dei costi e dei risultati netti, ma anche con riguardo ad altre dimensioni, come i tempi, i rendimenti, i volumi e così via. Si pensi ad indicatori di natura non monetaria, quali la quota di mercato, il tempo di svolgimento dei cicli operativi, il numero di ordini ricevuti, il tasso di utilizzo della capacità produttiva, il *turnover* del personale e così via. Tali indicatori peraltro possono essere inseriti negli allegati del bilancio, come la relazione sulla gestione.

Infine, occorre sottolineare la rilevanza informativa di profili del sistema d'azienda a carattere eminentemente *qualitativo*, tra i quali si ricordano la struttura, le strategie e le politiche aziendali, il rapporto con i vari *stakeholder* e con il macro-ambiente, i risultati a carattere qualitativo, oltre alle risorse invisibili già richiamate. L'ampliamento dell'informativa si realizza, pertanto, nell'*annual report*, che, oltre al bilancio, include anche documenti deputati proprio alla di-

vulgazione di notizie inerenti alla gestione non desumibili dai prospetti contabili, e negli altri strumenti di comunicazione economico-finanziaria. È, appunto, con queste informazioni di natura *non* contabile che si possono eventualmente sanare, almeno in parte, le lacune sopra menzionate.

8. Riflessi giuridici del bilancio

Il bilancio di esercizio è innanzitutto uno strumento di determinazione della performance aziendale. I valori patrimoniali e reddituali rappresentati producono rilevanti conseguenze, regolate dal legislatore:

- distribuzione dei dividendi;
- determinazione del patrimonio netto e tutela dei creditori;
- determinazione del reddito imponibile fiscale.

8.1. La distribuzione dei dividendi

Le società commerciali aventi scopo di lucro vengono costituite con lo scopo di conseguire l'oggetto sociale indicato nello Statuto attraverso l'ottenimento di risultati economici positivi che consentano nel tempo di accrescere il valore patrimoniale della società e la corresponsione di adeguati dividendi agli azionisti tali che siano in grado di remunerare il capitale investito con tassi di rendimento congrui rispetto all'assunzione di rischio dell'impresa. In caso contrario il capitale potrebbe essere investito più vantaggiosamente in altri strumenti finanziari mobiliari o immobiliari.

Il dividendo deve essere deliberato dall'assemblea dei soci la quale decide a maggioranza l'opportunità o meno della distribuzione e l'entità della stessa. La decisione deve essere valutata in relazione alla corretta comprensione della situazione aziendale in quanto la sola presenza di utili disponibili dopo gli accantonamenti alle riserve legali e statutarie (se previste) non è una condizione sufficiente per la distribuzione. Occorre infatti che sia valutata la disponibilità di liquidità eccedente rispetto alle ordinarie esigenze aziendali, che sia tale da evitare il rischio di una crisi di liquidità in futuro e sufficiente a supportare i futuri investimenti che la società ha in programma, oltre naturalmente a sostenere eventuali eventi negativi non prevedibili ma probabili. Un esempio può essere quello in cui l'azienda si trova ha conseguito utili di bilancio che sono stati accantonati, ma che si trova in difficoltà nella riscossione dei crediti commerciali e che contemporaneamente ha effettuato investimenti per i quali il

processo di ammortamento non è ancora concluso, mentre deve far fronte alle rate di finanziamento da pagare per rimborsare i prestiti accesi per finanziare l'attività. Questo è il caso di mancanza dei flussi finanziari sufficienti per coprire le uscite finanziarie correnti, in quanto il *cash flow* creato dalla gestione ordinaria non basta a sostenere le uscite. In questa situazione, pur essendo in presenza di utili derivanti da ricavi di competenza maggiori dei costi, l'azienda non ha la liquidità necessaria per erogare i dividendi e pertanto tale operazione potrebbe rivelarsi una mossa azzardata in quanto determinerebbe il ricorso a nuovi finanziamenti bancari.

In queste situazioni possono essere prese decisioni da parte della maggioranza ispirate a logiche di politica aziendale divergenti dagli interessi a lungo termine, per privilegiare interessi a breve termine o particolari, in quanto in teoria si potrebbero distribuire dividendi ricorrendo al credito bancario, confidando nel fatto che nel medio termine la redditività aziendale riesca a creare quella liquidità necessaria a sostenere e poi ridurre l'indebitamento. Esiste però il rischio di condurre l'azienda in situazioni di ulteriore tensione finanziaria se i flussi finanziari attesi non dovessero verificarsi nella misura sperata, oltre che aggravare il Conto Economico con ulteriori costi rappresentati dagli interessi passivi.

In sostanza la valutazione deve essere effettuata sulla capacità dell'azienda di produrre flussi finanziari economicamente sostenibili nel tempo, condizione la quale garantisce la possibilità di erogare dividendi senza pregiudicare il corretto funzionamento dell'azienda.

In presenza di una società quotata in un mercato regolamentato come una Borsa Valori, le decisioni vengono vagliate anche dal mercato e da analisti indipendenti i quali si aspettano dalle società quotate una crescita di valore dell'azienda con strategie industriali a lungo termine, così come una adeguata remunerazione per gli azionisti cosiddetti cassetisti i quali desiderano un rendimento che garantisca adeguati e costanti flussi finanziari di ritorno.

Il codice civile pone dei limiti alla distribuzione dei dividendi legati al principio di prudenza allo scopo di evitare di depauperare la società della liquidità quando gli utili conseguiti non sono ancora stati realizzati finanziariamente. Un esempio è quello degli utili calcolati al 31 dicembre sulla base del cambio dei crediti e debiti in valuta estera. La necessità di rilevazione di tali utili per una corretta determinazione del risultato economico contrasta con il fatto che il credito, al momento dell'effettivo incasso che avverrà nell'esercizio successivo, potrebbe non essere ottenuto con lo stesso cambio stimato al 31 dicembre, con la conseguenza che tale utile potrebbe non essere realizzato nella misura stimata. La parte di utile dell'esercizio formata con utili su cambi non può essere distribuita fino a che non è realizzata. Un altro caso è quello della presenza in bilancio di costi di impianto o di costi di sviluppo non ancora completa-

mente ammortizzati. Vista la natura immateriale ed aleatoria di tali costi, il codice civile richiede di non distribuire gli utili finché l'ammortamento di tali costi pluriennali non è stato completato, accantonando pertanto tali utili in apposita riserva.

8.2. Tutela dei creditori

La società di capitali gode del beneficio della responsabilità limitata al patrimonio netto aziendale e pertanto garantisce i creditori sociali con il proprio bilancio redatto in base alle norme civilistiche ed a corretti principi contabili. Qualora il bilancio determinasse delle perdite, a seguito del rispetto dei principi fondamentali della prudenza e della competenza, gli amministratori dovranno verificare se le perdite non abbiano superato il terzo del capitale sociale o che addirittura non lo abbiano azzerato, in quanto in tal caso la società non sarebbe più in grado di operare, avendo ridotto la garanzia per i terzi al di sotto del capitale sociale sottoscritto. Le norme degli artt. 2426 e 2427 del codice civile riguardanti le S.p.A. e degli artt. 2482-*bis* e 2482-*ter* del codice civile riguardanti le S.r.l., impongono agli amministratori di agire "senza indugio" allo scopo di garantire il rispetto delle garanzie per i terzi e di continuare a beneficiare della responsabilità limitata.

Le perdite di esercizio e/o di esercizi precedenti, saranno poste a detrazione del patrimonio netto e daranno il giusto allarme ai creditori i quali saranno chiamati a decidere il proprio comportamento nei confronti della società che ha ridotto la propria solvibilità. Le stesse Banche, utilizzeranno gli strumenti a loro disposizione per la valutazione del merito di credito, facendo principalmente leva sui dati di bilancio, sulle aspettative, sulle garanzie esterne eventualmente prestate ad integrazione del patrimonio aziendale e sui piani industriali proposti dall'azienda. L'importanza del bilancio è pertanto fondamentale come strumento informativo essenziale per valutare le potenzialità aziendali.

Nel caso limite in cui l'azienda non fosse più in condizioni di rispettare i pagamenti ai fornitori o alle banche o ai dipendenti, si parla di difficoltà a mantenere la continuità aziendale (il cosiddetto *going concern*) che potrebbe essere l'anticamera del default cioè di una situazione fallimentare la quale non consente più ai creditori di ottenere il soddisfacimento dell'intero loro credito vantato. In una fase terminale di crisi aziendale le valutazioni dei beni non sono più quelle di funzionamento ma diventano valutazioni di liquidazione e pertanto diventa molto più difficile recuperare il valore contabile dalle cessioni dei beni aziendali in quanto si opera una svalutazione generata dalla esigenza di ottenere liquidità in tempi brevi, necessità tale da saturare il mercato con un'offerta non stimolata dalla domanda. Pertanto una società con un patrimonio net-

to ancora positivo oppure al limite, potrebbe trovarsi invece con un deficit patrimoniale a causa del fatto che alcuni beni, contabilizzati con un valore di funzionamento positivo fino a quel momento, dovranno essere svalutati con la conseguenza di rilevare perdite di tipo straordinario.

In questa situazione la legge consente di ricorrere a procedure concorsuali e cioè soggette a particolari norme di tutela sotto il controllo giudiziario, alternative al fallimento, in modo tale da evitare la totale distruzione dell'azienda e la liquidazione dei beni sociali. Queste procedure alternative mirano a presentare ai creditori piani di ristrutturazione o di risanamento che siano basati su concrete possibilità di ripristino della continuità aziendale oppure su una liquidazione più rapida e più efficace che garantisca un miglior soddisfacimento dei creditori in termini di percentuali di riparto, rispettando la *par condicio creditorum* tra gli stessi. Par condicio che significa rispettare il principio di pari trattamento dei creditori nel riparto dell'attivo aziendale, a seconda dei gradi di privilegio concessi dalla legge. Ad esempio il credito dei dipendenti viene soddisfatto prima di tutti, successivamente quello dei professionisti, degli artigiani, del locatore dell'immobile affittato e successivamente i cosiddetti crediti chirografari. Nel caso di immobili ipotecati, il creditore ipotecario sarà soddisfatto prima di tutti avendo lo stesso un credito speciale sul bene.

La liquidazione prevede infatti la vendita di tutti gli *assets* aziendali allo scopo di pagare tutti i debiti suddivisi in varie classi a seconda del loro grado di privilegio garantito dalla legge e comunque nel rispetto del fondamentale principio della pari condizione di tutti i creditori.

8.3. La determinazione del reddito imponibile fiscale (cenni)

Le imposte che gravano sulle società di capitali che svolgono un'attività di impresa sono molte e varie. In particolare si possono suddividere in Imposte Dirette e in Imposte Indirette. Le imposte dirette colpiscono i redditi della società dichiarati in base a bilanci presentati al registro delle imprese e liquidate nelle dichiarazioni dei redditi annuali compilate secondo le regole del Testo Unico delle Imposte sui Redditi. Sono due imposte principali: IRES con aliquota 27,5%³ e IRAP con aliquota regionale base del 3,9%⁴, soggetta ad aumenti o riduzioni a seconda delle Regioni e dei settori di appartenenza.

³ L'aliquota IRES, secondo quanto previsto la legge di stabilità 2016, sarà ridotta, a decorrere dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 al 24%.

⁴ L'aliquota di base può essere soggetta a maggiorazione da parte delle singole regioni.