



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di laurea magistrale in economia e management
Curriculum in amministrazione, finanza e controllo

I GRUPPI D'IMPRESA: IL CASO FRITTELLI MARITIME

BUSINESS GROUPS: THE FRITTELLI MARITIME CASE

Relatore:
Chiar.mo Sergio Branciarì

Tesi di laurea di:
Claudia Rossi

Anno Accademico 2018-2019

INDICE

INTRODUZIONE	V
CAPITOLO 1	8
I GRUPPI DI IMPRESE: UN'INTRODUZIONE	8
1.1. I principali caratteri del gruppo	8
1.2. La disciplina giuridica relativa ai gruppi aziendali	12
1.3. Le finalità dei gruppi	17
1.4. Vantaggi dei gruppi aziendali rispetto ad altre forme di aggregazione	19
1.5. Alcune classificazioni dei gruppi aziendali	24
CAPITOLO 2	31
IL BILANCIO CONSOLIDATO	31
2.1. Il bilancio consolidato: un'introduzione	31
2.2. La normativa di riferimento	35
2.3. L'area di consolidamento	43
2.4. Le teorie sul consolidato	50
2.5. Redazione del bilancio consolidato: i metodi di consolidamento	52
CAPITOLO 3	59
FRITTELLI MARITIME GROUP	59
3.1. La storia del gruppo	59
3.2. Organigramma aziendale	61

3.3. I servizi offerti dal gruppo	64
CAPITOLO 4	81
IL BILANCIO CONSOLIDATO DI FRITTELLI MARITIME GROUP	81
4.1. Struttura del gruppo: l'area di consolidamento	81
4.3. L'andamento della gestione	85
4.4. Situazione finanziaria ed economica del gruppo fmg	89
4.4.1 lo stato patrimoniale riclassificato	89
4.4.1 gli indici finanziari	91
4.4.3. Il conto economico consolidato: analisi per indici	96
4.5. Principali rischi ed incertezze cui la società è esposta	103
4.6. Il bilancio consolidato di fmg: principi di consolidamento e criteri valutativi utilizzati	107
4.6.1 i principi di consolidamento	109
4.6.2. I criteri di valutazione applicati	113
4.6.3. Il bilancio consolidato: stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario	123
CONCLUSIONI	134
BIBLIOGRAFIA	140

INTRODUZIONE

La presente tesi si occupa dello studio dei gruppi aziendali e delle questioni più rilevanti che li riguardano. Tale fenomeno rappresenta una realtà in continua crescita, quale sostanziale risposta alla complessità dell'ambiente e della gestione aziendale nell'ambito sia della grande sia della piccola e media impresa.

Di seguito sono esposte ed analizzate le principali caratteristiche del gruppo, le motivazioni alla base della loro formazione, oltretutto le varie forme che tale fenomeno può assumere.

Il lavoro proposto si sviluppa attraverso un primo approfondimento del fenomeno dei gruppi aziendali e, successivamente, introduce la tematica relativa al bilancio consolidato, documento che espone la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico di un gruppo di imprese considerate come un'unica entità economica.

La tesi è stata suddivisa in quattro capitoli in cui si analizzeranno a carattere generale le tematiche di cui sopra per poi procedere con l'analisi di un caso specifico, ossia il gruppo aziendale Frittelli Maritime.

Nel dettaglio, il primo capitolo è interamente dedicato ai principali caratteri dei gruppi d'impresa, e persegue la finalità di offrire una visione chiara e complessiva

di tale fenomeno. Esso introduce la disciplina giuridica vigente nell'ambito dei gruppi aziendali e le finalità specifiche perseguite dalle società che decidono di adottare questa forma di aggregazione aziendale rispetto ad altre. Sono indicati i vantaggi che tale forma organizzativa consente di ottenere e viene proposta una classificazione dei gruppi, distinguendo le varie configurazioni che esso può assumere.

Il secondo capitolo, invece, è interamente dedicato al bilancio consolidato, ossia il bilancio di funzionamento del gruppo. Tale documento è molto utile per fornire informazioni a tutti coloro che vogliono comprendere l'andamento del gruppo nel suo complesso o quello delle società di cui è composto. Il lavoro sarà organizzato proponendo una breve descrizione del bilancio consolidato e della disciplina giuridica vigente con riferimento al documento stesso. Successivamente, si analizzeranno le operazioni necessarie per redigere il bilancio consolidato e saranno introdotte le teorie di consolidamento, in quanto non esiste una disciplina unica che definisce il metodo attraverso cui il bilancio deve essere consolidato.

Il terzo capitolo introduce il caso aziendale oggetto di studio, in quanto si ritiene importante esaminare un caso pratico per comprendere meglio il fenomeno del gruppo aziendale, analizzando dall'interno una realtà economica importante della nostra città. Oggetto d'analisi è il gruppo Frittelli Maritime, gruppo aziendale anconetano operante nel settore marittimo nato nel 1986 dalla fusione della Frittelli nella Maritime Agency.

Il gruppo Frittelli Maritime è stato introdotto nel presente lavoro attraverso l'esposizione della sua storia, utile per comprendere al meglio il suo percorso di crescita, a partire dalla sua nascita fino ad arrivare ad oggi. Successivamente, verrà fornito un organigramma del gruppo che ci consente di analizzare nel dettaglio le società di cui è composto, i legami che sussistono tra di esse, le attività da loro svolte e i servizi offerti dal gruppo nel suo complesso.

Il quarto capitolo, infine, sarà interamente dedicato all'analisi specifica e concreta dei dati del bilancio consolidato di Frittelli Maritime relativo all'esercizio 2018. L'analisi di bilancio verrà effettuata utilizzando e confrontando diversi indici, finanziari e reddituali, che consentiranno di effettuare valutazioni relative alla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del gruppo. In particolare, il presente capitolo sarà sviluppato partendo dalla definizione dell'area di consolidamento, dei principi di consolidamento e dei criteri valutativi utilizzati, per poi delineare la situazione economico-finanziaria del gruppo attraverso lo studio dello stato patrimoniale e del conto economico riclassificato di esso.

Il presente lavoro si chiuderà traendo conclusioni relative ai gruppi d'impresa, fenomeno in continua evoluzione e crescita, facendo riferimento al caso pratico analizzato in maniera dettagliata in precedenza.

CAPITOLO 1

I GRUPPI DI IMPRESE: UN'INTRODUZIONE

1.1. I PRINCIPALI CARATTERI DEL GRUPPO

Il gruppo aziendale è una forma organizzativa che non presenta una definizione universale, in quanto vi sono numerose interpretazioni relative a tale fenomeno. Esso, in primo luogo, può essere definito come “un complesso economico costituito da molteplici aziende, di varie configurazioni (per esempio società di persone, di capitali e via dicendo), le quali, pur mantenendo la loro autonomia giuridica, sono controllate dal medesimo soggetto economico che, avendo la facoltà di prendere le decisioni per il buon andamento del gruppo, coordina l’attività di ognuna di esse secondo un indirizzo unitario” (Terzani, 1992). Il gruppo aziendale può, ulteriormente, essere definito come una particolare forma di aggregazione in cui una pluralità di aziende si associano tra loro per dare vita ad un’unica entità economica. Affinché si possa parlare di gruppo, è necessario che sussistano le seguenti condizioni:

- presenza di unità indipendenti dal punto di vista giuridico;
- unitarietà del soggetto economico e della gestione;

- controllo, diretto o indiretto, da parte della società capogruppo, attraverso partecipazione al capitale.

La società capogruppo (c.d. holding) è una società finanziaria che detiene una parte, o la totalità, del capitale di altre imprese (che possono operare in settori economici diversi oppure in fasi differenti del medesimo processo produttivo), al fine di controllarne la gestione finanziaria, industriale e commerciale. Il controllo di una società si può conseguire attraverso il possesso di un numero di azioni in grado di garantire la maggioranza, assoluta o relativa, nelle assemblee ordinarie; oppure, attraverso situazioni di controllo indiretto, con cui la struttura delle partecipazioni viene ad assumere una conformazione ad albero, con la società capogruppo al vertice e diversi ‘rami’ (rappresentanti le partecipazioni) che collegano le società tra loro.¹

Un gruppo aziendale può essere costituito seguendo diverse tipologie di processi, in particolare:

- processi di aggregazione aziendale;
- processi di disaggregazione aziendale.

Il processo del primo tipo può prendere forma attraverso:

- l’acquisizione di partecipazioni di controllo in altre società;
- la costituzione di nuove società;

¹ <http://www.treccani.it/enciclopedia/holding/>

- il conferimento in una società di pacchetti azionari di controllo di altre società.

Per quanto concerne i processi di disaggregazione, invece, la costituzione del gruppo avviene attraverso lo scorporo di rami aziendali.

Oltre alle molteplici modalità di costituzione del gruppo sopra citate, possiamo affermare che esistono numerose ragioni che spingono le imprese ad aggregarsi tra loro per dar vita a tale fenomeno. Le motivazioni che spingono alla creazione dei gruppi sono molteplici, e dipendono dagli scopi perseguiti dai soggetti che compongono il gruppo stesso. Essi, a seconda delle finalità perseguite, definiscono la modalità di costituzione sia le caratteristiche dei gruppi stessi. Tra le motivazioni sottostanti alla creazione dei gruppi possiamo distinguere:

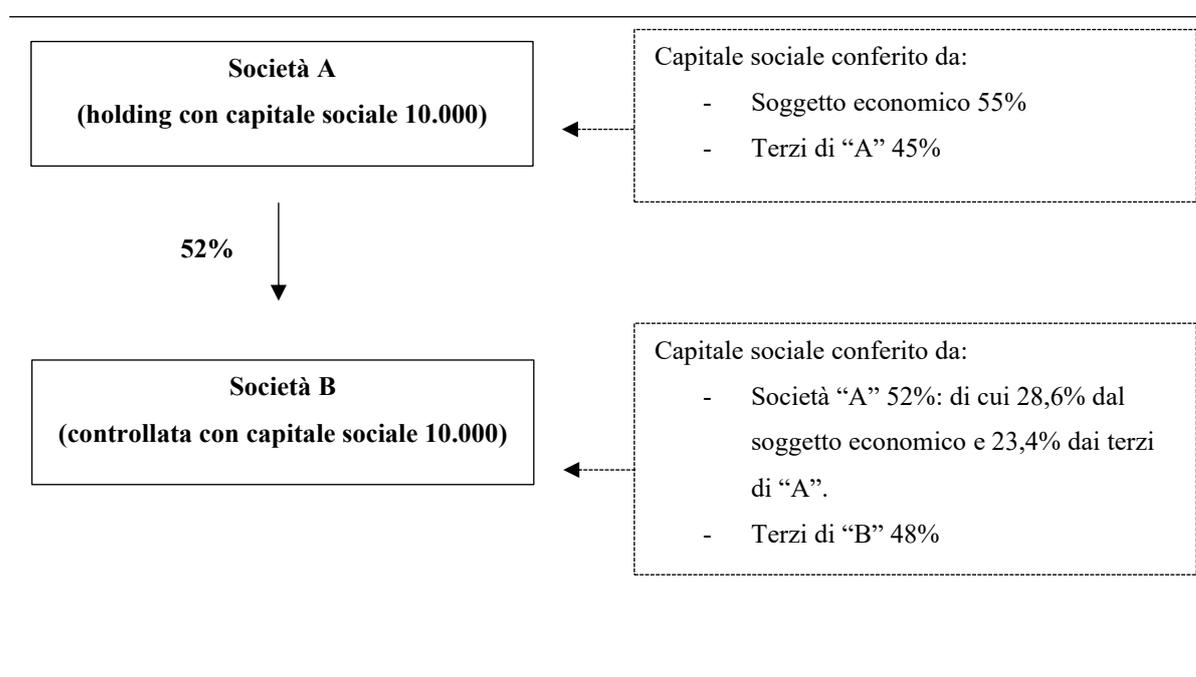
- le motivazioni di natura economica;
- le motivazioni di natura extra-economica.

Le prime sono connesse al mantenimento e miglioramento delle condizioni di equilibrio economico delle aziende coinvolte; le motivazioni di natura extra-economica, invece, sono connesse alla realizzazione di obiettivi specifici, non necessariamente connessi al perseguimento dell'economicità.

Inoltre, oltre alle motivazioni di cui sopra, fra le ragioni che spingono verso la forma di gruppo si ricordano la leva azionaria e quella finanziaria. La leva azionaria permette al soggetto economico di detenere il controllo di altre società, tramite un apporto di capitale ridotto, facendo leva sui conferimenti di altri soggetti. Tale

concetto, può essere più facilmente compreso attraverso un piccolo esempio riportato nella Figura 1 sottostante.

Figura 1 - Gruppo a struttura gerarchica e leva azionaria² (Marchi, Zavani, & Branciani, 2010).



Per quanto riguarda la leva finanziaria, invece, esprime la possibilità di incrementare la capacità di credito attraverso l'apparente miglioramento di alcuni indicatori, a seguito del frazionamento in più società. Il miglioramento può essere definito "apparente", in quanto dipende da quanto i finanziatori dell'impresa ne

² L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

sono a conoscenza. Più essi sono consapevoli di tale effetto, tanto più la leva finanziaria perde di efficacia.

A prescindere dai motivi e dalle ragioni che spingono le imprese ad aggregarsi sotto forma di gruppo, possiamo affermare che tale fenomeno rappresenta «una realtà in continua crescita, quale sostanziale risposta alla complessità dell'ambiente e della gestione aziendale nell'ambito sia della grande sia della piccola e media impresa.»³ (Marchi, Zavani, & Branciarì, 2010, p. XV).

1.2. LA DISCIPLINA GIURIDICA RELATIVA AI GRUPPI AZIENDALI

Dal punto di vista giuridico, il gruppo aziendale è definito come un insieme di unità giuridicamente autonome ed indipendenti, facenti capo al medesimo soggetto economico che, detenendo il controllo, diretto o indiretto, delle altre imprese, dirige la loro attività in modo unitario.⁴ Ciò che differenzia il fenomeno del gruppo rispetto ad altre forme di aggregazione, è il fatto che esso è frazionato in realtà giuridicamente diverse: per quanto riguarda le nozioni di unitarietà del soggetto economico e della gestione, sono concetti comuni a gran parte delle imprese.

Nell'ambito giuridico possono emergere diverse problematiche, relative ai gruppi aziendali, riconducibili a tre principali aspetti:

³ L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

⁴ TOMBARI U., *Diritto dei gruppi d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2010.

- in primo luogo, è necessario che vi sia un'informazione adeguata sui collegamenti di gruppo, sui rapporti commerciali e finanziari tra le società che lo compongono e sulla situazione patrimoniale del gruppo, inteso come un'unica realtà economica;
- in secondo luogo, occorre evitare di ostacolare l'integrità patrimoniale delle società che costituiscono il gruppo ed il corretto funzionamento degli organi decisionali;
- infine, bisogna fare in modo che non vadano deluse le aspettative di coloro che fanno affidamento sulla situazione patrimoniale e sui risultati economici di una singola società. Non devono essere favoriti gli interessi del gruppo a quelli della società, ma essi devono essere integrati.

È possibile affermare che esistono carenze legislative relative al fenomeno dei gruppi di società, in quanto non esiste una disciplina vera e propria nel codice civile del 1942. Le norme riguardanti tale fenomeno sono state ampliate a seguito dell'introduzione della riforma societaria del 2003, con particolare riferimento all'attività di direzione e di coordinamento delle società (artt. 2497 ss. c.c.).

L'art. 2359 c.c. dispone che la società controllata è quella società che si trova sotto l'influenza dominante, diretta o indiretta, di un'altra società, la controllante, che è in grado di indirizzarne l'attività. Tale articolo, al primo comma, asserisce che «sono considerate società controllate:

- le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
- le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.» (art.2359c.c.)

Nel primo caso, la società controllante ha la possibilità di esercitare l'influenza dominante, in quanto è in grado di nominare gli amministratori della società controllata. Nel secondo caso, invece, la partecipazione è minoritaria, ma l'influenza è ugualmente dominante. La partecipazione al capitale permette di determinare le deliberazioni dell'assemblea ordinaria grazie alla polverizzazione delle azioni e l'assenteismo degli altri soci in assemblea. Nell'ultimo caso, infine, l'influenza dominante può essere esercitata, in quanto determinata da particolari rapporti contrattuali, che pongono una società in una situazione di oggettiva dipendenza economica rispetto ad un'altra.

Il controllo azionario può essere diretto o indiretto. Il controllo indiretto si realizza quando la società "A" controlla direttamente la società "B" che, a sua volta, controlla la società "C". Di conseguenza, la società "A" controlla indirettamente la società "C".

L'art. 2359 c.c., sopra citato, introduce un ulteriore concetto, quello di società collegate. Esse sono definite come «società sulle quali un'altra esercita un'influenza

notevole, ma non dominante.» (art.2359c.c.). L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo, se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati. (art. 2359 c.c., 3° comma).

Per via della disciplina vigente, le società controllate presentano un limite che consiste nella sottoscrizione e nell'acquisto di azioni della controllante al massimo pari al 10% del capitale della controllante e nell'inibizione del diritto di voto anche per le azioni legittimamente possedute.

Un'ulteriore norma che disciplina il fenomeno dei gruppi aziendali è la legge 216/1974. Essa ha introdotto particolari obblighi contabili, in sede di redazione del bilancio, sia per le società controllate sia per la controllante. Occorre che siano evidenziati i reciproci rapporti finanziari e di partecipazione, i relativi risultati economici e gli effetti dell'attività di direzione e coordinamento.⁵

Con riferimento al bilancio consolidato, ossia il bilancio di funzionamento del gruppo, possiamo citare il d.lgs. 127/1991, con gli artt. 25-43, che si occupa della sua disciplina. Lo scopo di tale documento è quello di proporre un'immagine unitaria e di sintesi delle singole società che compongono il gruppo, così da fornire informazioni sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica globale. Per una corretta definizione e redazione del consolidato, è necessario procedere con

⁵ LEMME G., *Il diritto dei gruppi di società*, Mulino, Bologna, 2013.

l'eliminazione delle operazioni infragruppo, ossia l'eliminazione dei valori inerenti alle operazioni reciproche tra le aziende che compongono il gruppo, per determinare in maniera corretta i valori da riportare in tale documento. Queste operazioni saranno poi approfondite nel dettaglio nel secondo capitolo, capitolo dedicato al bilancio consolidato.

Come abbiamo già affermato più volte, l'elemento distintivo del gruppo aziendale è rappresentato dall'indipendenza giuridica delle unità economiche che lo compongono. Tale indipendenza esclude la possibilità che la holding sia responsabile per le obbligazioni assunte dalle società controllate al fine di attuare la politica di gruppo.

Questo aspetto può rappresentare un vantaggio, ma al contempo uno svantaggio, in quanto la società capogruppo non è legittimata ad imporre alle società controllate il compimento di atti che contrastano gli interessi delle stesse considerate in modo separato.

In conclusione, possiamo affermare che in caso di fallimento di una delle società che compongono il gruppo, manca una disciplina specifica che regoli il comportamento. Questo problema può essere superato, utilizzando l'art. 90 d.lgs. 270/1999, che dispone che «nei casi di direzione unitaria delle imprese del gruppo, gli amministratori delle società che hanno abusato di tale direzione rispondono in solido con gli amministratori della società dichiarata insolvente dei danni da questi

cagionati alla società stessa in conseguenza delle direttive impartite.»
(art.90d.lgs.270/1999).

1.3. LE FINALITÀ DEI GRUPPI

La costituzione di un gruppo di società, a prescindere dalle motivazioni economiche o extra economiche che sono alla base della sua formazione, persegue finalità specifiche differenti, non raggiungibili attraverso una singola società. In particolare, possiamo citare:

- il frazionamento e la limitazione dei rischi;
- il controllo del capitale di comando da parte della capogruppo attraverso investimenti relativamente ridotti;
- i vantaggi finanziari;
- la ricerca di strutture e modelli organizzativi efficaci ed efficienti;
- le agevolazioni e i contributi da parte di enti pubblici;
- i vantaggi sotto il profilo fiscale.

Il perseguimento di finalità di questo tipo può far emergere diversi conflitti di interesse. In generale, è necessario gestire nel migliore dei modi, tra i soggetti aventi il diritto, il contrasto relativo alla divisione del valore creato, in modo da evitare situazioni conflittuali all'interno del gruppo.

Il motivo primario per cui possono emergere contrasti di questo tipo, è riconducibile al conflitto che sussiste tra capitale di comando e capitale di minoranza.

Il capitale di comando è quello di cui può disporre il soggetto economico per esercitare il potere di comando, con lo scopo di veder crescere, nel lungo periodo, il valore dell'investimento effettuato, così da trarne un profitto che sia il più possibile remunerativo. Il capitale di comando è nelle mani di limitati soggetti e rappresenta la quantità necessaria di quote affinché sia possibile esercitare il potere di comando della società attraverso le stesse.

Per quanto riguarda il capitale di minoranza, invece, possiamo affermare che esso persegue come scopo principale quello della distribuzione dei dividendi e, solitamente, è molto frazionato, cioè distribuito tra molteplici soggetti.

Il capitale di comando attrae il capitale di minoranza e, spesso, lo sfrutta nel senso che lo remunera con rendimenti inferiori a quelli del gruppo e ai suoi. Nel caso di un'impresa a controllo proprietario forte, la differenziazione tra capitale di comando e capitale controllato, tipica delle società per azioni, è decisamente più marcata.

Il capitale di comando non è altro che la parte del capitale di rischio a cui è associata la quota dei diritti di voto in sede assembleare sufficiente a determinare il controllo dell'impresa. Esso può prendere forme diverse in base: al possesso della maggioranza assoluta delle azioni con diritto di voto, che attribuisce pieno potere

di controllo e indirizzo delle dinamiche evolutive dell'impresa; al possesso di azioni che conferiscono una maggioranza relativa che può anche assumere dimensioni limitate.

In conclusione, per quanto concerne il capitale controllato (ossia il capitale di minoranza), possiamo affermare che esso svolge spesso il ruolo di puro finanziatore dell'attività imprenditoriale.⁶

La distinzione, appena analizzata, è molto importante ai fini della trattazione del fenomeno dei gruppi aziendali, in quanto le società che li compongono sono spesso società di capitali e, quindi, il conflitto di interessi tra capitale di comando e capitale di minoranza è molto frequente.

1.4. VANTAGGI DEI GRUPPI AZIENDALI RISPETTO AD ALTRE FORME DI AGGREGAZIONE

Il fenomeno dei gruppi aziendali è cresciuto molto negli ultimi anni. La sua elevata diffusione può essere ricondotta alle principali caratteristiche del gruppo, fattori che lo contraddistinguono rispetto ad altre forme organizzative. Tra gli elementi che caratterizzano il fenomeno dei gruppi aziendali, l'«indipendenza giuridica delle singole unità»⁷ è la peculiarità che consente al soggetto economico

⁶ G. GOLINELLI, *L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale*, Vol.1, Cedam, Padova, 2005.

⁷ L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975.

di sfruttare diversi vantaggi, alternativamente non conseguibili né dalle altre aziende né dalle altre tipologie di aggregazioni aziendali. I principali vantaggi conseguibili dal gruppo aziendale sono:

- di natura finanziaria;
- derivanti dal frazionamento e dalla limitazione del rischio patrimoniale;
- conseguenti all'elasticità della struttura di gruppo.

Prima di analizzare singolarmente le opportunità sopra elencate, è opportuno sottolineare che la scelta di utilizzare tale forma di aggregazione, comporta e determina costi notevoli, correlabili alla complessità organizzativa, alla complessità dei sistemi amministrativi e informativi, al rischio di perdere il controllo di attività dislocate in unità economiche controllate con partecipazioni di maggioranza. In base alla considerazione appena effettuata, è evidente che adottare la struttura a gruppo sarà una scelta basata sui benefici realmente realizzabili da questa forma organizzativa rispetto ad altre, tenendo presente i costi derivanti dalla scelta stessa.⁸

Dal punto di vista finanziario, le opportunità che il gruppo aziendale permette di ottenere sono molteplici. In primo luogo, il soggetto economico ha la possibilità di controllare numerose unità economiche attraverso l'impiego di limitate risorse rispetto a quelle necessarie per dar vita ad altre forme di aggregazione, diverse dal fenomeno del gruppo. Come anticipato in precedenza, la peculiarità del gruppo che

⁸ GALGANO F., *I gruppi di società*, Utet, Torino, 2001.

assume maggior rilevanza è l'indipendenza formale delle diverse unità economiche che lo compongono.

Ognuna di esse, infatti, si rivolge al mercato, in maniera del tutto indipendente, con l'intento di raccogliere risorse sia a titolo di capitale di rischio sia a titolo di capitale di debito. Le risorse acquisite, possono essere impiegate dal soggetto economico che esercita il controllo sul complesso per articolare ulteriormente il gruppo, ossia per acquisire il controllo di altre unità.

Questa forma organizzativa permette, quindi, al soggetto economico, di massimizzare le risorse controllate attraverso un certo ammontare di mezzi finanziari investiti. Tale vantaggio presenta un limite, però, riscontrabile nella capacità di remunerazione delle risorse raccolte ai diversi livelli sia a titolo di capitale di debito sia a titolo di capitale di rischio.⁹

I finanziatori, diversi dal soggetto economico, investono risorse nelle varie unità economiche che compongono il gruppo, solo se stimano di ottenerne rendimenti positivi, in grado di remunerare il rischio da essi assunto. Tra i principali vantaggi conseguibili dal gruppo aziendale, abbiamo in precedenza citato quelli derivanti dal frazionamento e dalla limitazione del rischio patrimoniale. Essi sono ottenibili attribuendo alle diverse unità economiche, che compongono il gruppo,

⁹ CASSANDRO P.E., *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1988.

una delle forme che comportano la limitazione della responsabilità per coloro che conferiscono il capitale di rischio.

«Nonostante che l'attività delle singole unità si componga in una gestione unitaria, ..., l'organizzazione a gruppo consente di scomporre il sistema dei rischi di impresa in sottosistemi propri delle singole unità giuridicamente indipendenti i quali, perciò, si compongono nel sistema generale dei rischi di impresa con limitazioni e pertanto ne mutano il significato, alleggerendolo. In questo aspetto l'impresa risulta suddivisa in «comparti» le cui vicissitudini si riflettono sul tutto in misura attenuata rispetto a quello che altrimenti potrebbe essere».¹⁰

L'indipendenza formale delle unità economiche che costituiscono il gruppo, rappresenta la caratteristica che permette di sfruttare tale opportunità, ed è particolarmente rilevante quando occorre investire in nuove iniziative imprenditoriali con elevati profili di rischio. Tale vantaggio agevola gli investimenti volti ad attuare iniziative rischiose come, ad esempio, l'espansione in settori dinamici che richiedono l'acquisizione di risorse elevate.

Il vantaggio oggetto d'analisi è raggiungibile grazie alla responsabilità limitata, tipica caratteristica delle società di capitali. Il frazionamento e la limitazione del rischio, infatti, dipendono dalla capacità del soggetto economico di indirizzare le

¹⁰ L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975.

diverse iniziative imprenditoriali nelle varie unità economiche, limitando per ognuna di esse l'investimento in capitale di rischio.

Così facendo, l'iniziativa imprenditoriale sarà esonerata dal destino delle altre (frazionamento del rischio) ed il capitale di comando risponderà nei limiti dei conferimenti adempiuti (limitazione del rischio). È possibile limitare il frazionamento e la limitazione del rischio grazie alla presenza di garanzie che, le diverse unità, si concedono a vicenda. In particolare, quando la collaborazione di altre aziende è favorita dall'assunzione di garanzie da parte della capogruppo o di consociate si riduce la limitazione del rischio patrimoniale.

Ulteriori vantaggi conseguibili dal fenomeno dei gruppi di imprese, sono riconducibili all'elasticità della struttura a gruppo. Esso, infatti, presenta un «sistema produttivo più elastico e più aderente alle fluttuazioni dei mercati»¹¹ rispetto alle altre forme organizzative. L'elasticità, tipica del gruppo, consente al soggetto economico di rompere in modo più rapido le relazioni che legano le varie unità economiche, oltretutto di crearne di nuove accrescendo il numero delle unità che compongono il gruppo. È questa la caratteristica che permette al gruppo di entrare in nuovi settori e di uscire da quelli poco remunerativi, in modo più semplice.

¹¹ L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975.

In un contesto economico molto dinamico e complesso, tale opportunità rappresenta un aspetto particolarmente rilevante per il successo di un'azienda, soprattutto se si considera la necessità di rispondere in modo tempestivo ai mutamenti ambientali ed economici.

1.5. ALCUNE CLASSIFICAZIONI DEI GRUPPI AZIENDALI

I gruppi aziendali possono presentare caratteristiche differenti e, pertanto, assumere diverse configurazioni.¹² Essi differiscono tra di loro a seconda di molteplici aspetti, sia aspetti formali sia sostanziali. Le principali tipologie di gruppi aziendali differiscono tra loro in base:

- alla natura della capogruppo e alle relazioni con essa;
- alle attività economiche del gruppo;
- alla struttura formale del gruppo.

Con riferimento al primo aspetto, occorre definire la natura, pubblica o privata del gruppo aziendale, partendo dall'analisi della natura della capogruppo. Tale distinzione è molto importante, in quanto la natura del gruppo influenza notevolmente i comportamenti e le finalità perseguite dalle imprese che vi appartengono. A tal proposito possiamo distinguere:

- i gruppi pubblici;

¹² CECCHI M., *Aggregazioni, gruppi e bilancio consolidato*, Angeli, Milano, 2010.

- i gruppi privati;
- i gruppi misti.

I gruppi pubblici sono quelli in cui la società al vertice è controllata direttamente dallo Stato o da un ente pubblico; i gruppi privati, sono quelli in cui il controllo della capogruppo è detenuto da persone fisiche; infine, i gruppi misti sono quelli in cui il controllo è suddiviso tra un azionista pubblico e uno o più azionisti in modo equo, rappresentati da persona fisica o giuridica.

Un ulteriore criterio di classificazione distingue i gruppi aziendali sulla base dell'attività realizzata dall'impresa che si trova al vertice del gruppo. Tra essi abbiamo:

- i gruppi controllati da una holding pura o finanziaria;
- gruppi controllati da una holding mista o industriale.

Nei gruppi controllati da una holding finanziaria, la capogruppo è una società finanziaria che gestisce le partecipazioni azionarie che detiene nelle varie società che compongono il gruppo, coordina le politiche aziendali delle unità del gruppo, amministra le risorse finanziarie generate o richieste dal gruppo. Nel secondo caso successivo, invece, la capogruppo oltre a svolgere un'attività di amministrazione delle partecipazioni, di coordinamento delle strategie e di direzione finanziaria del gruppo, svolge un'attività operativa rivolta alla produzione o commercializzazione di beni.

I gruppi aziendali possono essere distinti anche sulla base della «natura dei rapporti di collaborazione e di complementarietà che legano le unità del gruppo e compongono in un sistema unitario le loro attività»¹³. Possono essere classificati in:

- gruppi economici;
- gruppi finanziari;
- gruppi misti.

I gruppi economici sono gruppi in cui le aziende sono collegate tra loro attraverso vincoli di natura produttiva e finanziaria. Essi possono essere distinti, ulteriormente, in:

- gruppi integrati in senso verticale;
- gruppi integrati in senso orizzontale.

Nel primo caso, ci troviamo di fronte a gruppi in cui le aziende operano in fasi successive di uno stesso ciclo produttivo. Nel caso dei gruppi integrati in senso orizzontale, invece, le diverse unità creano prodotti o servizi simili nel medesimo settore di attività.

Nei gruppi integrati in senso verticale, il flusso di scambi è costante e ha per oggetto semilavorati con lo scopo di consentire l'attuazione del ciclo produttivo. Nei gruppi integrati in senso orizzontale questo non avviene. Si possono comunque

¹³ L. AZZINI, *I gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1975, p. 113.

generare flussi di scambi tra le unità che offrono servizi comuni e le altre unità del gruppo.

Per quanto concerne i gruppi finanziari, le diverse unità sono collegate da relazioni di tipo economico-finanziario. Essi sono costituiti da società che operano in settori eterogenei e, per questo motivo, è difficile individuare l'esistenza di una forte unità economica al loro interno.

Nell'ambito dei gruppi finanziari è possibile identificare quelli diversificati, ove le società del gruppo operano in settori e attività differenti. Tra le diverse unità possono verificarsi flussi di scambio che hanno natura prevalentemente finanziaria.

Infine, per quanto riguarda i gruppi misti, possiamo affermare che essi presentano contemporaneamente sia le caratteristiche dei gruppi economici sia quelle dei gruppi finanziari. Essi includono sia imprese che costituiscono una unità economica sia imprese prive di una forte connessione economica fra loro. Facciamo riferimento ad imprese che perseguono obiettivi di diversificazione della produzione e di integrazione in senso orizzontale e verticale. Queste ultime, solitamente, sono unità produttive di ampie dimensioni in cui la società capogruppo opera come holding pura.

Come accennato in precedenza, esistono molteplici criteri di classificazione dei gruppi. Per questo motivo un'altra distinzione dei gruppi aziendali può essere effettuata facendo riferimento all'attività economica svolta dal gruppo stesso. È possibile, a tal proposito, distinguere quattro tipologie di gruppi sulla base del grado

di complementarità che emerge tra le attività economiche delle varie società del gruppo. Possiamo così distinguere:

- i gruppi finanziari;
- i gruppi con elevato grado di complementarità a livello di gestione caratteristica. Essi sono ulteriormente scomponibili in:
 - gruppi mono settoriali;
 - gruppi integrati verticalmente lungo la filiera;
 - gruppi multisettoriali ad alta complementarità.

I gruppi finanziari sono gruppi privi di complementarità a livello di gestione caratteristica e, pertanto, sono costituiti per sfruttare economie sotto il profilo della gestione finanziaria, patrimoniale e tributaria.

In conclusione, è possibile classificare i gruppi aziendali facendo riferimento alla struttura formale di essi. A tale proposito, possiamo distinguere¹⁴:

- i gruppi a struttura semplice;
- i gruppi a struttura complessa;
- i gruppi a struttura a catena.

I gruppi a struttura semplice sono caratterizzati da rapporti di controllo diretto in cui la società holding controlla le società controllate, attraverso partecipazioni al capitale, totalitarie o di maggioranza. I gruppi a struttura complessa, invece, sono

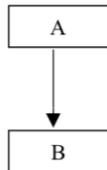
¹⁴ P. DE VITA, R. MERCURIO, F. TESTA, *Organizzazione Aziendale. Assetto e meccanismi di relazione*, Giappichelli, Torino, 2008.

gruppi in cui la società capogruppo controlla, con partecipazioni dirette e indirette, un insieme di società. I gruppi a struttura complessa possono essere ulteriormente suddivisi in gruppi a cascata e gruppi a livelli successivi di aggruppamento. I gruppi a cascata si hanno quando la holding controlla un'altra società direttamente, la quale controlla a sua volta una terza società e così via. I gruppi a livelli successivi di aggruppamento, invece, sono gruppi in cui la società capogruppo controlla direttamente alcune società intermedie che a loro volta ne controllano altre.

L'ultima tipologia di gruppi aziendali citata, ossia quella dei gruppi a struttura a catena, fa riferimento ai casi in cui le società che lo compongono sono legate tra loro da partecipazioni reciproche. La catena può essere diretta, quando una società detiene una partecipazione di controllo in un'altra che, a sua volta, possiede un pacchetto azionario nella prima; oppure indiretta, e in tal caso i gruppi sono definiti circolari. In conclusione, si riporta una rappresentazione grafica dei modelli sopra citati per comprenderne meglio i concetti e le differenze che emergono tra i gruppi, distinti sulla base della struttura formale assunta.

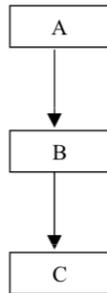
Figura 2 – Struttura formale delle partecipazioni¹⁵

1) Gruppo a struttura semplice

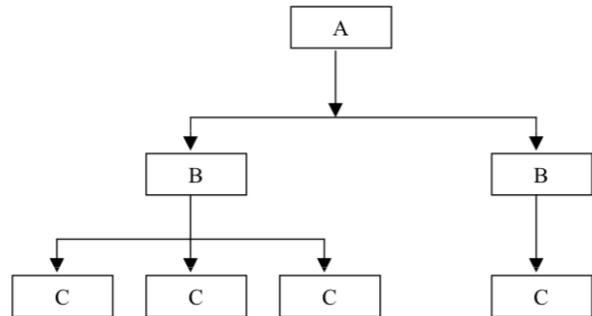


2) Gruppi a struttura complessa

2a) Gruppo a cascata

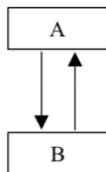


2b) Gruppo a livelli successivi di aggruppamento

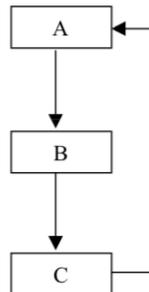


3) Gruppi a struttura a catena

3a) Gruppo con struttura a catena diretta



3b) Gruppo con struttura a catena indiretta



¹⁵ LASSINI U., “Le tipologie dei gruppi aziendali”, corso di Economia e performance dei Gruppi, Università degli studi di Verona, <http://www.dse.univr.it/documenti/OccorrenzaIns/matdid/matdid572265.pdf>.

CAPITOLO 2

IL BILANCIO CONSOLIDATO

2.1. IL BILANCIO CONSOLIDATO: UN'INTRODUZIONE

Secondo i principi previsti dalla legge (Art.29), il bilancio consolidato non è una semplice aggregazione dei bilanci di esercizio delle singole imprese, ma è un documento complesso – costituito da stato patrimoniale consolidato, conto economico consolidato e nota integrativa – destinato a rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del complesso delle imprese costituenti il gruppo, come se si trattasse di un'unica impresa.¹

Il bilancio consolidato, quindi, è un documento che rappresenta la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo, considerato come un'unica impresa. In altri termini, le singole imprese che compongono il gruppo, nel bilancio consolidato sono assimilate ad un'unica grande società.²

Il termine “bilancio consolidato”³, ossia il bilancio di funzionamento del gruppo, viene usato per indicare quel bilancio redatto attraverso l'integrazione degli stati patrimoniali e dei conti economici di più imprese, ognuna delle quali dotata di

¹ CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale*, Utet, Torino, 1999.

² BIANCHI L.A., *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Egea, Milano, 1990.

³ PISONI P., *Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 2005.

una propria personalità giuridica, collegate in un gruppo aziendale, sottoposto alla volontà di un unico soggetto economico.⁴

È possibile distinguere diverse tipologie di bilancio:

- bilancio consolidato;
- bilancio aggregato;
- bilancio combinato.

Il bilancio consolidato è un bilancio di un gruppo di imprese considerate come un'unica entità economica.⁵ Il bilancio aggregato è determinato dalla somma algebrica delle poste attive e passive dei bilanci delle singole società, senza rettifiche di consolidamento. Infine, il bilancio combinato è un consolidato autentico. Le operazioni di consolidamento sono applicate ai gruppi senza legami di partecipazioni, c.d. gruppi paritetici.

Redigere un bilancio consolidato significa compilare il bilancio delle società che compongono il gruppo come se fossero un'unica realtà economica. Tale ipotesi prevede che tutte le società del gruppo siano incluse nella redazione del bilancio consolidato, ma questa affermazione non è del tutto vera nella realtà. In base a questa definizione risulterebbe sufficiente avere una contabilità generica riferita al

⁴ MONTRONE A., *Il bilancio consolidato. Evoluzione normativa e metodologia di redazione*, FrancoAngeli, Milano, 2004.

⁵ E. D'AMICO, *Economia dei gruppi aziendali*, Cedam, Padova, 2006.

gruppo così da ottenere il bilancio consolidato attraverso i medesimi procedimenti utilizzati per redigere il bilancio di esercizio della singola impresa.

Nella realtà, però, non esiste una contabilità di gruppo generica proprio per via della dinamicità del gruppo. La costituzione delle società che compongono il gruppo, infatti, è in continuo mutamento.

Un'ulteriore definizione, maggiormente accettabile, è quella per cui il bilancio consolidato rappresenta il documento attraverso il quale è possibile rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo.

Il bilancio consolidato è, in primo luogo, destinato al soggetto economico che controlla la capogruppo e, quindi, tutte le imprese consociate.

È evidente che le informazioni sulla formazione del risultato economico, nonché sulla struttura quali-quantitativa del capitale di funzionamento del gruppo, sono decisamente preziose per chi è chiamato a formulare le direttive generali di gestione all'interno dell'intero complesso pluriaziendale.⁶

Lo scopo del bilancio consolidato, quindi, è quello di proporre un'immagine unitaria e di sintesi delle singole società che compongono il gruppo, così da fornire informazioni sulla situazione in un'ottica globale.⁷

⁶ MONTRONE A., *Il bilancio consolidato. Evoluzione normativa e metodologia di redazione*, FrancoAngeli, Milano, 2004.

⁷ PISONI P., *Gruppi aziendali e bilanci di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1983.

«Il reddito di gruppo non è altro che il risultato economico prodotto dalla gestione complessiva del gruppo derivante da operazioni di scambio con terze economie e questo non può essere determinato come somma algebrica dei risultati d'esercizio delle unità del gruppo, né tantomeno come integrazione del risultato della casa madre con la pertinente quota ad essa spettante dei risultati delle controllate.»⁸

La funzione svolta da tale documento è quella di «fornire informazioni, ad una pluralità di soggetti interessati, su consistenza e modalità di formazione del reddito di periodo.»⁹ Il punto è che, tale documento, pur avendo finalità proprie, non può assolvere in modo pieno ed esaustivo una funzione informativa sulla realtà di gruppo.

I principali fruitori che, ricercano e attingono alle informazioni provenienti dal bilancio consolidato, sono gli organi amministrativi, gli azionisti sia della società capogruppo sia quelli di minoranza delle società controllate dalla holding, infine, i creditori, specialmente le banche e gli istituti finanziari.

Il bilancio consolidato è costituito dagli stessi documenti del bilancio di una singola impresa, tanto che presenta le medesime caratteristiche e finalità.

⁸ L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

⁹ S. GARDINI, *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Giuffrè, Milano, 2010.

Sicuramente, è possibile affermare che tale documento rappresenta il mezzo più efficace di rappresentazione della gestione unitaria del gruppo aziendale.

2.2. LA NORMATIVA DI RIFERIMENTO

In ambito di bilancio consolidato, la normativa di riferimento è in continua evoluzione. In Italia la materia ha ricevuto limitata attenzione, fino al momento in cui non è stata inserita nel nostro ordinamento la VII Direttiva CEE grazie al D.lgs. n. 127/91.

Con tale decreto, il legislatore ha esercitato alcune opzioni consentite dalla Stessa direttiva, tra cui le più rilevanti sono:

1. estensione dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato, alle capogruppo costituite non solo in forma di Spa, Sapa ed Srl, ma anche alle società cooperative, alle mutue assicuratrici ed altri enti pubblici economici;
2. inclusione nell'obbligo di consolidamento delle società di partecipazione finanziaria;
3. esonero dall'obbligo di redazione per i gruppi di ridotte dimensioni;
4. adozione, come metodo base di consolidamento, di quello integrale;
5. utilizzo per le Joint Venture del consolidamento proporzionale.¹⁰

¹⁰ MONTRONE A., *Il bilancio consolidato. Evoluzione normativa e metodologia di redazione*, FrancoAngeli, Milano, 2004.

Successivamente all'emanazione del decreto in oggetto, il nostro legislatore ha introdotto il D. lgs. 27/1992 che ha provveduto a regolamentare anche gli enti creditizi e finanziari.

Il bilancio di gruppo, secondo quanto previsto dalla nostra normativa, ha l'obiettivo di «rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate.» (2° comma, art.29, d.lgs. 127/91).

Le principali fonti normative vigenti in ambito del bilancio consolidato sono:

- D.lgs. 127/91 e d.lgs. 87/92;
- Principi contabili nazionali;
- Principi Contabili IASB;
- Direttive e Regolamenti Comunitari;
- Altre fonti (come ad esempio i regolamenti CONSOB).

I principi contabili nazionali e IASB sono discipline che definiscono come individuare i fatti da registrare, le modalità di contabilizzazione, i criteri di valutazione e quelli di esposizione.¹¹

In particolare, sono gli specifici principi, concetti di base, convenzioni, regole e prassi applicati da un'entità nella preparazione e nella presentazione del bilancio.

¹¹ SOSTERO U., *Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFSR*, Mc-Graw-Hill, Milano, 2016.

Nella redazione del bilancio occorre seguire una serie di principi contabili che possono essere distinti in:

- principi contabili generali;
- principi contabili applicati.

I primi costituiscono le regole generali cui devono uniformarsi i principi contabili applicati alle singole poste di bilancio.

I principi contabili rilevanti per la redazione del bilancio consolidato sono:

- Principi Contabili Nazionali;
- IAS-IFRS, con le relative interpretazioni SIC-IFRIC.

I primi sono redatti dall'OIC, Organismo Italiano di Contabilità, che «predispose i principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese, dei bilanci preventivi e consuntivi delle aziende non profit e delle amministrazioni pubbliche, nazionali e locali.»¹²

Il principio contabile OIC 17 ha lo scopo di disciplinare la redazione del bilancio consolidato e l'applicazione del metodo del patrimonio netto sia nel bilancio di esercizio che nel bilancio consolidato.¹³

I principi contabili nazionali riguardano la legislazione nazionale, mentre IAS-IFRS sono inclusi dalla normativa comunitaria.

¹² Definizione tratta da "Principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri modificati dall'OIC in relazione alla riforma del diritto societario. Il bilancio consolidato", principio n. 17 del 16-09-2005.

¹³<https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-OIC-17-Bilancio-Consolidato-e-Metodo-del-PN.pdf>

Se, durante la redazione del bilancio consolidato, i principi contabili nazionali vengono applicati in maniera errata, la legge viene infranta solo nel momento in cui, da tali errori, emergono altre tipologie di infrazione, come per esempio il falso in bilancio.

Nel caso in cui, invece, una società è tenuta a redigere il bilancio consolidato rispettando i principi contabili internazionali, applicare in modo erroneo un principio rappresenta di fatto un'infrazione della legge.

I principi contabili nazionali, quindi, delineano i principi cardine per la redazione del bilancio che, come affermato in precedenza, devono essere rispettati da tutte le società e, dunque, da tutti i gruppi aziendali, obbligati a redigere il bilancio consolidato, anche se non devono necessariamente attenersi ai principi internazionali.

Il bilancio consolidato, secondo la normativa nazionale, deve rispettare le norme introdotte dal d.lgs. 127/91 riguardo i metodi di consolidamento e gli obblighi riguardanti la delimitazione dell'area di consolidamento, i casi di esonero e di esclusione.

I principi contabili nazionali, però, sono destinati ad essere sostituiti da molteplici principi e norme riconosciute a livello internazionale.

L'applicazione a livello internazionale di una serie di principi contabili ai fini della redazione del bilancio rappresenta un passo importante, ma al contempo comporta diverse difficoltà a livello pratico.

Il bilancio consolidato è disciplinato dal principio contabile internazionale n.27, intitolato “Bilancio consolidato e contabilizzazione delle partecipazioni in controllate”. Esso «deve essere applicato nella preparazione e nella presentazione del bilancio consolidato di un gruppo di imprese controllate da una capogruppo, nonché per la contabilizzazione delle partecipazioni in controllate nel bilancio d’esercizio proprio della capogruppo.»¹⁴

Sono tre i principali obiettivi perseguiti dall’applicazione dei principi contabili internazionali:

- garantire il sano funzionamento dei mercati dei capitali: “metodologie contabili” comuni evitano distorsioni causate da informazioni “falsate” (Art. 29 d.lgs. 127/91);
- assicurare ai destinatari del bilancio le informazioni necessarie per intraprendere decisioni economiche;
- tutelare gli investitori attraverso un’effettiva comparabilità dei dati forniti dalle aziende.

I principi contabili internazionali possono essere suddivisi in due gruppi: il primo gruppo è composto da cinque documenti destinati a chiarire gli aspetti tecnici maggiormente difficoltosi da affrontare in fase di transizione dai principi contabili nazionali e per questo vengono indicati come IFRS; il secondo gruppo riguarda gli

¹⁴ *Principi contabili internazionali IAS 2000*, Il sole 24 ore, pag. 570.

altri principi che definiscono il corretto trattamento delle singole partite contabili o situazioni particolari e derivano direttamente dagli originari IAS.

I cinque documenti relativi al primo gruppo definito sono rappresentati da:

- IFRS 1 – Prima adozione dei principi contabili internazionali;
- IFRS 2 - Pagamenti basati sulle azioni;
- IFRS 3 – Aggregazioni di imprese;
- IFRS 4 – Contratti di assicurazione;
- IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività cessate.

Gli altri principi, invece, cioè quelli che individuano il trattamento di singole partite contabili o situazioni particolari, sono:

- IAS 1 – Presentazione del bilancio;
- IAS 2 – Rimanenze;
- IAS 7 – Prospetto dei flussi di cassa;
- IAS 8 – Criteri contabili, cambiamenti di stime ed errori;
- IAS 10 – Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio;
- IAS 11 – Contratti di costruzione;
- IAS 12 – Contabilizzazione delle imposte sul reddito;
- IAS 14 – Informazioni settoriali;
- IAS 16 – Immobilizzazioni tecniche;
- IAS 17 – Locazioni;

- IAS 18- Ricavi;
- IAS 19 – Benefici ai dipendenti;
- IAS 20 – Contabilizzazione dei contributi pubblici e menzione degli aiuti pubblici;
- IAS 21 – Effetti di variazioni nei tassi di cambio;
- IAS 23 – Oneri finanziari;
- IAS 24 – Informazioni sulle entità correlate;
- IAS 26- Contabilizzazione per la redazione dei rendiconti dei fondi pensione;
- IAS 27- Bilanci consolidati e bilanci separati;
- IAS 28- Contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate;
- IAS 29- Il bilancio in economie in elevata inflazione;
- IAS 30- Informativa richiesta nei bilanci di banche e istituti finanziari similari;
- IAS 31- Partecipazioni in joint venture;
- IAS 32- Strumenti finanziari: informazioni e presentazione;
- IAS 33-Utili per azioni;
- IAS 34- Bilanci a data intermedia;
- IAS 36- Perdita di valore delle attività;
- IAS 37- Accantonamenti;

- IAS 38- Attività immateriali;
- IAS 39- Strumenti finanziari: contabilizzazione e valutazione;
- IAS 40- Investimenti in immobili;
- IAS 41- Agricoltura.

Le informazioni riportate nel bilancio devono presentare le seguenti caratteristiche:

- Significatività;
- Comprensibilità;
- Attendibilità, a sua volta articolata in:
 - Prudenza;
 - Neutralità;
 - Rappresentazione fedele;
 - Completezza;
 - Prevalenza della sostanza sulla forma.
- Comparabilità.

Nel dettaglio, possiamo dire che il principio della comparabilità fa riferimento al fatto che l'utilizzatore deve essere in grado di comparare i bilanci nel tempo e nello spazio; l'attendibilità misura la qualità delle informazioni espresse nel bilancio; il principio della prudenza è legato al fatto che nel bilancio d'impresa sono presenti sia valori determinati sia valori legati ad un determinato livello di

incertezza; la neutralità fa riferimento al principio per cui un'informazione in bilancio non deve essere gravata da condizionamenti o pregiudizi di nessun genere.

Le imprese che pubblicano un bilancio IFRS hanno l'obbligo di dichiarare, in modo esplicito e senza riserve, la «piena conformità a tutti i principi contabili internazionali.»¹⁵

2.3. L'AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento è costituita «da tutte le unità economiche che, congiuntamente, concorrono alla gestione di un complesso economico unitario in aderenza alle linee d'azione individuate dall'unico soggetto economico.»¹⁶

Nel definire l'area di consolidamento occorre, innanzitutto, analizzare ed individuare la posizione delle società che compongono il gruppo, ponendo particolare attenzione sul ruolo svolto da ognuna di esse, così da capire quali società includere e quali no dall'area di consolidamento.

Uno dei principali criteri utilizzati per circoscrivere il perimetro di consolidamento è il controllo esercitato dal soggetto economico sulle unità economiche presenti in un gruppo aziendale.

¹⁵ Come stabilito dal Principio Internazionale IAS 1.

¹⁶ L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

Un ulteriore criterio utilizzato, oltre a quello descritto in precedenza, riguarda l'omogeneità ed eterogeneità dell'attività svolta dalle aziende che compongono il gruppo. Tale criterio, però, è di difficile applicazione.

Come già accennato, per determinare l'area di consolidamento occorre selezionare le unità produttive che compongono il gruppo, i cui bilanci devono essere combinati ed integrati tra loro in maniera opportuna, così da redigere il bilancio consolidato.

Sono obbligate a redigere il bilancio consolidato: le società per azioni; le società in accomandita per azioni; le società a responsabilità limitata, che detengono il controllo di un'altra impresa, a prescindere dalla forma giuridica adottata da essa.¹⁷

L'obbligo di redazione del bilancio consolidato è esteso, inoltre, agli enti pubblici che hanno per oggetto principale un'attività di tipo commerciale. In particolare, alle società assicurative; alle mutue assicuratrici; agli enti pubblici; che controllano una società di capitali.¹⁸

Esistono, inoltre, casi di esonero o di esclusione dalla redazione del bilancio consolidato. Essi sono disciplinati dagli artt. 27 e 28 del d.lgs. 127/91 e, in particolare, sono esonerati dal consolidato: i gruppi minori e i sottogruppi.

¹⁷ Come stabilito dall'art. 25 del d.lgs. 127/91

¹⁸ Art. 2201 codice civile.

I gruppi minori sono gruppi in cui non è stato superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti:

- totale degli attivi degli stati patrimoniali delle unità del gruppo pari a 17,5 milioni di euro;
- totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni delle unità del gruppo pari a 35 milioni di euro;
- numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio nelle unità del gruppo pari a 250 unità.

Tale vantaggio viene meno quando una delle società, sia essa controllata o controllante, abbia emesso titoli in un mercato regolamentato.

Per quanto concerne i sottogruppi, invece, possiamo affermare che le sotto capogruppo sono esonerate dalla redazione del sub-consolidato quando si realizzano le seguenti condizioni:

- la controllante è titolare di oltre il 95% delle azioni o quote della sub-holding;
- la richiesta di redazione del bilancio consolidato non è avvenuta prima dei sei mesi dalla fine dell'esercizio da soci che detengono almeno il 5% del capitale. In caso contrario vige l'obbligo di redazione del consolidato, in quanto si rende necessario soddisfare un'esigenza informativa.

Le ragioni dell'esonero devono essere segnalate nella nota integrativa e le sotto capogruppo devono indicare la sede e la denominazione della controllante obbligata a redigere il consolidato.

Con riferimento ai casi di esclusione dal consolidato, invece, l'art. 28 del d.lgs. 127/91 disciplina le situazioni in cui le capogruppo possono stabilire di escludere dall'area di consolidamento alcune imprese controllate. Esse sono:

- le imprese controllate la cui attività presenta caratteri che potrebbero rendere il bilancio consolidato inadatto a rispettare i principi di chiarezza e di rappresentazione veritiera e corretta;¹⁹
- Le imprese controllate quando la loro inclusione è irrilevante ai fini indicati nel 2° comma dell'art. 29, d.lgs. 127/91, sempre che il complesso di tali esclusioni non contrasti con i fini suddetti;
- le imprese controllate quando l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni;
- le imprese controllate quando non è possibile ottenere tempestivamente le necessarie informazioni;
- le imprese controllate quando le loro azioni o quote sono possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione.

¹⁹ Principi esposti dal 2° comma, art. 29, d.lgs. 127/91.

Dopo aver fornito un'inquadratura generale, è opportuno introdurre le operazioni di pre-consolidamento così da comprendere meglio tale dinamica.

Le operazioni di pre-consolidamento sono tutte quelle operazioni necessarie per rendere omogenei i bilanci delle varie società che rientrano nell'area di consolidamento.²⁰ Quali:

- l'applicazione degli stessi schemi di bilancio, postulati di bilancio e criteri di valutazione;
- il riferimento alla stessa data di chiusura dei bilanci d'esercizio di tutte le aziende del gruppo;
- la riconciliazione delle "partite viaggianti".

L'armonizzazione degli schemi di bilancio, è una operazione di tipo qualitativo, in quanto non determina una variazione quantitativa dei dati contabili. Tale operazione consente semplicemente di applicare i medesimi schemi allo stato patrimoniale, al conto economico, e ai documenti esplicativi, quindi alla nota integrativa.

Questa operazione di pre-consolidamento avviene "a monte", quando la capogruppo stabilisce gli schemi di bilancio da utilizzare, fin dalla redazione dei singoli bilanci d'esercizio delle imprese facenti parte del gruppo aziendale; "a

²⁰ CECCHI M., *Il bilancio consolidato*, Angeli, Milano, 2014.

valle” quando gli schemi di bilancio delle società da cui bisogna ottenere il bilancio consolidato vengono riclassificati alla chiusura dell’esercizio.

La prima tecnica è tipicamente utilizzata per gruppi di grandi dimensioni, la seconda, invece, per imprese di piccole e medie dimensioni.

Un’ulteriore operazione riguarda i criteri di valutazione riferiti ai gruppi d’imprese. Questa un’operazione di tipo quantitativo, a differenza del caso analizzato in precedenza, perché determina una variazione del reddito e del capitale di funzionamento.

Anche in questo caso, l’operazione di pre-consolidamento può essere effettuata sia “a monte” sia “a valle”, a seconda del fatto che si applichi direttamente ai singoli bilanci d’esercizio o al consolidato.

Per quanto riguarda le date di chiusura dell’esercizio, esse devono essere identiche per tutte le imprese che rientrano nell’area di consolidamento. Se tale aspetto viene meno, potrebbero emergere due differenti tipologie di problemi:

- il primo riguarda il fatto di stabilire a che data di chiusura deve essere riferito il bilancio consolidato;
- il secondo problema, invece, riguarda la definizione delle modalità di trattamento dei bilanci delle singole imprese che si chiudono in date diverse rispetto a quella precedentemente descritta, c.d. data di riferimento.

La prima problematica può essere superata stabilendo che la data di riferimento è la data di chiusura d’esercizio della capogruppo.

Esistono, però, deroghe a tale principio quando:

- la maggior parte delle imprese del gruppo chiudono il bilancio in una data differente rispetto a quella di riferimento della controllante;
- le società controllate che rappresentano la parte maggiormente consistente da consolidare in termini di valori, chiudono l'esercizio in una data differente rispetto a quella della controllante.

Per quanto concerne, invece, l'allineamento dei bilanci disallineati, possono emergere diverse soluzioni:

- È possibile adeguare i bilanci delle società con data di chiusura diversa rispetto alla data di riferimento del bilancio consolidato, attraverso la redazione di un vero e proprio bilancio infrannuale la cui data di chiusura coincide con quella di riferimento;
- I bilanci d'esercizio possono avere una data di chiusura differente rispetto alla data di riferimento del consolidato, solo quando:
 - le date di chiusura non sono molto discostate rispetto alla data di riferimento del consolidato;
 - i dati delle società disallineate non sono particolarmente rilevanti;
 - i valori di bilancio delle società disallineate sono prodotti omogeneamente nell'esercizio e sono stabili nel tempo.

In conclusione, è necessario effettuare la rettifica relativa alle c.d. partite viaggianti, ossia i pagamenti effettuati in prossimità della chiusura dell'esercizio se

rilevati dalla società debitrice che abbia effettuato il pagamento e non da quella creditrice che non ha ancora ricevuto il pagamento.

Da questo ne deriva un'asimmetria nella rilevazione che causa una differenza tra i conti delle due imprese. Per eliminarla, occorre:

- rilevare la rimessa anche nel bilancio della società creditrice,
- determinare gli effetti economici e patrimoniali prodotti dalla correzione.

2.4. LE TEORIE SUL CONSOLIDATO

Le teorie di consolidamento, conosciute come teorie di gruppo, sono:

- la teoria della proprietà (*proprietary theory*);
- la teoria della capogruppo (*parent company theory*);
- la teoria dell'entità (*entity theory*).

La *proprietary theory*, ovvero la teoria della proprietà, è la più antica, ufficialmente formalizzata solo agli inizi del 1900. Secondo questa teoria, il bilancio consolidato deve evidenziare solo ciò che è strettamente collegato con la proprietà, quindi, il soggetto proprietario, ossia la capogruppo, e tutto ciò che le appartiene. La teoria della proprietà considera le attività e le passività delle imprese appartenenti al gruppo di proprietà della holding, e il bilancio consolidato è un allegato del bilancio di esercizio della capogruppo.

Per quanto riguarda le procedure di consolidamento, viene adottato il metodo proporzionale, quindi le attività e passività delle imprese che compongono il

gruppo, nonché gli utili e le perdite infragruppo, sono consolidati sulla base della percentuale di partecipazione della capogruppo. Secondo tale teoria, il gruppo è formato dalle società nelle quali la capogruppo esercita un potere di controllo attraverso partecipazioni di maggioranza.

Pertanto, possiamo affermare che in questo caso il bilancio consolidato non è altro che un'estensione del bilancio della capogruppo per le porzioni di attività e passività detenute da essa nelle controllate. Di conseguenza, il bilancio si ottiene consolidando proporzionalmente i bilanci delle società controllate.

Per quanto riguarda la teoria della capogruppo, essa pur considerando il gruppo come un'entità economica distinta rispetto alle imprese che lo compongono, attribuisce importanza a rapporti formali di controllo.

In questo caso, il bilancio consolidato è considerato come una estensione del bilancio d'esercizio della capogruppo, quindi rappresenta i valori dell'intero gruppo, ma nell'ottica della holding. Nel bilancio consolidato sono rappresentati sia gli interessi della capogruppo sia quelli dei soci di minoranza delle imprese ad esso appartenenti; questi ultimi sono, però, concepiti come esterni al gruppo, tanto che la quota relativa al patrimonio netto e al risultato economico viene assimilata ad una passività.

Nella teoria dell'entità, il gruppo è considerato come un soggetto autonomo rispetto alle società di cui è composto, quindi come un'entità economica e contabile unitaria, da rappresentare nella sua globalità. Questa teoria si basa sul concetto di

gestione unitaria, quindi, si focalizza più sugli interessi del gruppo nella sua interezza rispetto a quelli delle singole imprese di cui è composto.

Sulla base di quanto detto, possiamo affermare che il bilancio consolidato, nella teoria dell'entità, «viene dunque concepito come rappresentazione economica e patrimoniale del gruppo, quale nuovo soggetto economico; e, facendo leva sulla direzione unitaria della capogruppo della capogruppo, subordina gli interessi dei soci delle singole imprese al comune interesse di gruppo.»²¹

2.5. REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO: I METODI DI CONSOLIDAMENTO

La redazione del bilancio consolidato si esplica attraverso un procedimento indiretto, ossia tramite elaborazioni successive dei bilanci delle imprese che compongono il gruppo, incluse nell'area di consolidamento.

Il procedimento dal quale si ricava il bilancio consolidato, si suddivide in diverse fasi:

- selezione e omogeneizzazione dei bilanci da aggregare;
- identificazione e trattamento delle differenze di consolidamento attraverso apposite rettifiche;

²¹ QUATTROCCHIO L.M., Il Bilancio consolidato.pdf dal sito <https://iris.unito.it/retrieve/handle/2318/1523049/45488/QUATTROCCHIO%20L.M.%20-%20Il%20Bilancio%20Consolidato.pdf>

- aggregazione dei valori reciproci che riguardano le operazioni intersocietarie;
- aggregazione dei bilanci rielaborati delle singole società del gruppo.

Il processo di aggregazione in questione consente di elaborare il conto economico consolidato e lo stato patrimoniale consolidato.

Le principali finalità perseguite dalla redazione del bilancio consolidato riguardano:

- la determinazione del reddito d'esercizio;
- la determinazione del capitale netto.

Per ottenere tali risultati, è necessario che il bilancio di funzionamento del gruppo evidenzi in modo chiaro e marcato:

- il reddito complessivo del gruppo inteso come un'unica unità economica, composta da molteplici società, indipendenti dal punto di vista giuridico e gestite con una direzione unitaria;
- il capitale netto complessivo di gruppo.

È pertanto evidente che non devono essere sostenuti esclusivamente gli interessi della capogruppo, come è stato più volte ripetuto, e quindi sia sul piano della logica di formazione del bilancio che sul piano della coerenza informativa, appare corretto non escludere dal bilancio le quote relative alle minoranze esterne che verranno trattate in modo da non creare distorsioni informative.

Dal punto di vista operativo per redigere il bilancio consolidato occorre, in primo luogo, omogeneizzare e uniformare tutti i bilanci da aggregare. Pertanto, è necessario:

- Adottare gli stessi standard del consolidato nei bilanci individuali;
- Richiedere alle controllate di effettuare le opportune rettifiche nei bilanci così da uniformarli con gli standard usati in fase di consolidamento.

«La redazione del consolidato richiede l'omogeneità del sistema generale dei valori riferiti alle società appartenenti all'area di consolidamento»²² sotto il profilo:

- della data di riferimento;
- degli schemi di bilancio;
- dei criteri di valutazione;
- della moneta di conto.

La moneta di conto assume particolare rilevanza soprattutto nel caso dei gruppi internazionali.

Detto questo, è interessante introdurre i diversi metodi di consolidamento e associarli alle varie teorie di consolidamento esposte nel paragrafo precedente.

È possibile distinguere: il metodo del consolidamento integrale (o globale) e il metodo di consolidamento proporzionale.

²² L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

Il primo metodo comporta «l'aggregazione tra i valori globali di ogni singola voce dell'attivo, del passivo, nonché del conto economico della partecipata ai corrispondenti della partecipante; si effettua cioè la sommatoria orizzontale tra gli importi rilevati nei bilanci delle due distinte aziende.»²³ La procedura per utilizzare tale metodo si sviluppa in diverse fasi.

Il metodo del consolidamento proporzionale, invece, «integra i valori di bilancio della partecipata con quelli dell'affiliata, analiticamente per ogni singolo elemento dell'attivo, del passivo e del conto economico.»²⁴ A differenza del metodo precedente, il consolidamento avviene considerando i valori della partecipata sulla base della percentuale di partecipazione.

La redazione del bilancio consolidato di gruppo comporta innanzitutto la scelta del metodo di consolidamento e la necessità di individuare il trattamento delle interessenze di terzi al patrimonio netto e al risultato d'esercizio tanto in termini di valore quanto in termini di rappresentazione.

Le soluzioni sono legate alle diverse teorie di consolidamento introdotte in precedenza:

- Il metodo di consolidamento integrale nella teoria dell'entità;
- Il metodo di consolidamento proporzionale nella teoria della proprietà;

²⁴ L. MARCHI, M. ZAVANI, S. BRANCIARI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Giappichelli, Torino, 2010.

- Il metodo di consolidamento integrale nella teoria della capogruppo.
- Il metodo del patrimonio netto.²⁵

Il metodo di consolidamento integrale nella teoria dell'entità (entity theory)

Il gruppo è un'unica entità economica e contabile e, quindi, patrimonio e reddito appartengono al gruppo nel suo complesso, senza distinguere gli interessi di terzi in termini economici e patrimoniali.

In questa ottica, attività e passività, costi e ricavi, risultato d'esercizio e patrimonio, devono essere consolidati integralmente, al fine di rappresentare la struttura patrimoniale e reddituale del gruppo complessiva.

Il metodo di consolidamento proporzionale nella teoria della proprietà (proprietary theory)

Le società controllate sono di proprietà della capogruppo proporzionalmente alle quote di partecipazione che essa possiede, quindi devono essere incluse nel processo di consolidamento in modo proporzionale.

In questo contesto, l'unità contabile di riferimento non è il gruppo nel suo complesso, ma il bilancio della capogruppo.

Pertanto, il consolidato non è altro che un'estensione del bilancio d'esercizio

²⁵ GRASSO F., TERAZZI P., Il bilancio consolidato e le scritture di consolidamento, doc. n. 25, ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Milano.

della società holding. Il patrimonio netto e il risultato d'esercizio consolidato, invece, dovranno rappresentare ciò che è di pertinenza della capogruppo e il metodo di consolidamento consisterà nella attribuzione proporzionale di attività, passività, costi, ricavi, utile e patrimonio.

Le interessi di terzi sono eliminati nel processo di consolidamento. Questo non significa che vi è un'assenza totale relativa all'interessenza di terzi nel consolidato, infatti, in caso di consolidamento proporzionale di una controllata che, a sua volta ha consolidato in modo integrale una sua controllata, possono comunque manifestarsi.

Il metodo di consolidamento integrale nella teoria della capogruppo (parent company theory)

Questo metodo attenua l'esigenza di fornire un'informazione complessiva della realtà del gruppo, dal punto di vista sia economico sia patrimoniale, con l'esigenza di evidenziare il risultato economico e il patrimonio netto di pertinenza della società holding.

Il metodo di consolidamento utilizzato è, pertanto, quello della integrale attrazione di attività, passività ecc., che al contrario di quanto avviene con la teoria dell'entità, deve evidenziare la quota di patrimonio netto e di risultato economico di pertinenza di terzi.

Le quote di patrimonio netto di spettanza di terzi possono essere evidenziate nel contesto del patrimonio netto o nelle passività.

Il metodo del patrimonio netto (equity method)

È un metodo di consolidamento sintetico. Non può considerarsi sostitutivo di un vero e proprio procedimento di consolidamento, perché non attrae nel bilancio della società capogruppo le attività, le passività e i componenti del risultato economico.

Il risultato delle controllate è presentato in una singola riga del conto economico e il valore del patrimonio delle controllate è sinteticamente mostrato nella voce “partecipazioni”.

CAPITOLO 3

FRITTELLI MARITIME GROUP

3.1. LA STORIA DEL GRUPPO

La Frittelli Maritime Group è una azienda anconetana operante nel settore marittimo. Nasce dalla fusione della Frittelli S.p.a. nella Maritime Agency S.p.a. tramite la quale si è ottenuta una perfetta integrazione tra l'esperienza e la tradizione della prima con il dinamismo e l'efficienza della seconda.

La Frittelli, fondata nel 1903, ha sviluppato nel tempo la sua attività nel settore dei magazzini generali, doganali ed esteri, nell'imbarco e sbarco di container e merci varie e nell'agenziamento di navi volandiere.

La Maritime Agency è entrata, invece, sul mercato nel 1986 acquisendo in pochi anni una notevole quota di mercato nel settore del traffico passeggeri e trasporto rotabili, rappresentando le più importanti compagnie di container.

La consapevolezza che l'evoluzione dello shipping e la continua concentrazione del settore armatoriale necessitava di una adeguata risposta anche dalle strutture di terra, ha stimolato le componenti azionarie delle due società a trovare una soluzione in linea con i tempi.

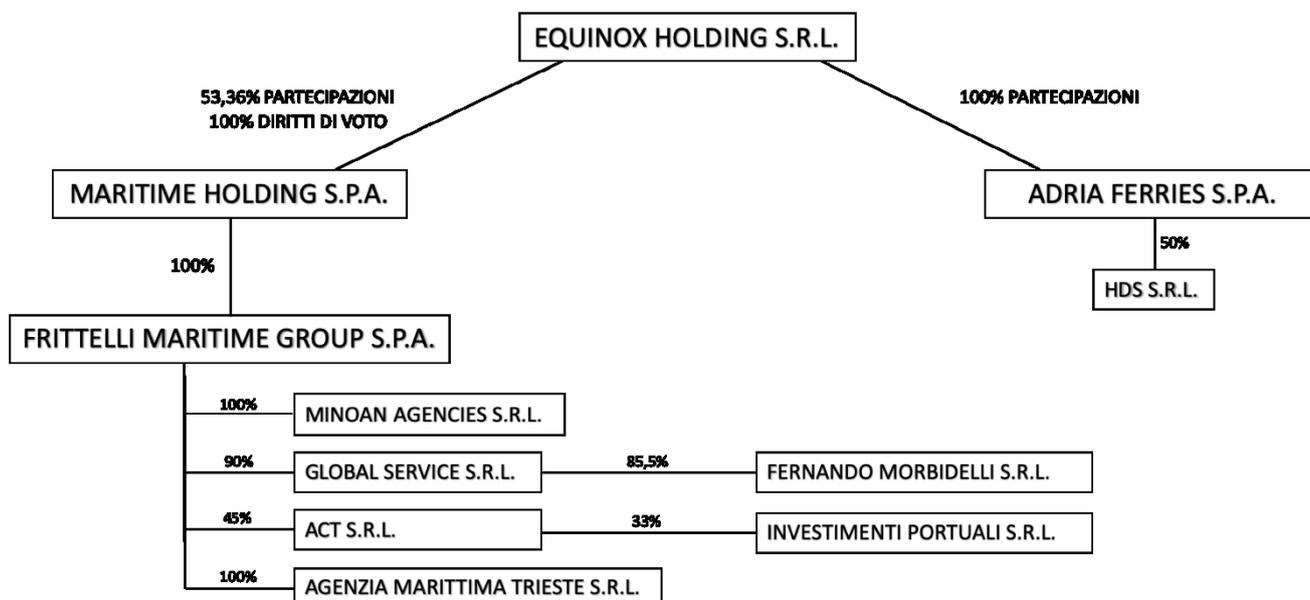
Un importante gruppo bancario è entrato a far parte del capitale di Maritime Agency e successivamente è partito il piano industriale che ha dato vita al colosso anconetano.

La struttura conta oggi su una organizzazione con sede decisionale concentrata in una unica e prestigiosissima sede di 1600 mq nel centro storico di Ancona ed a pochi metri dal porto, nella quale operano circa 100 addetti suddivisi nei vari reparti. Dal quartier generale di Lungomare Vanvitelli vengono gestite le varie attività e le numerose strutture periferiche.

Magazzini portuali coperti e scoperti (di oltre 50.000 mq) ubicati ad Ancona e Vasto, gru e mezzi di sollevamento dalla divisione Impresa portuale, autorizzata ex art.16 L.84/94, navi container ed una consolidata esperienza armatoriale nel settore delle navi da ricerca, sono solo una parte delle numerose attività del Gruppo.

3.2. ORGANIGRAMMA AZIENDALE

1



L'organigramma del gruppo aziendale, nel nostro caso Frittelli Maritime, è uno strumento di grandissima importanza che permette in modo chiaro e sintetico di descrivere la struttura organizzativa e di fornire molte informazioni relativamente alle strutture e alle relazioni che sussistono tra le varie unità economiche che compongono il gruppo stesso.

Grazie alla figura sopra proposta è possibile osservare la struttura del gruppo nel suo complesso.

¹ Documento aziendale interno, *Organigramma aziendale*, aggiornato al 31/12/2019.

Esso presenta una struttura complessa che, come definito nel primo capitolo, non è altro che una struttura in cui la holding controlla, tramite partecipazioni dirette e indirette, un insieme di società. La struttura complessa dei gruppi può essere ulteriormente suddivisa in gruppi a cascata e gruppi a livelli successivi di aggruppamento. Nel primo caso la holding controlla un'altra società direttamente che, a sua volta, controlla una terza società e così via; nel secondo caso, invece, la società capogruppo controlla direttamente alcune società intermedie che a loro volta ne controllano altre.

Dopo aver effettuato questa breve premessa, è possibile analizzare nel dettaglio il caso in questione partendo dal vertice aziendale, ossia dalla società holding.

Nel gruppo oggetto d'analisi, la società capogruppo è denominata Equinox Holding. Essa detiene partecipazioni dirette sia nella società Maritime Holding sia nella società Adria Ferries, rispettivamente del 53,6% e 100,0%.

La Maritime Holding, a sua volta, detiene il 100,0 % delle partecipazioni nella società Frittelli Maritime; mentre, Adria Ferries detiene il 50,0% delle partecipazioni nella società HDS.

La nostra attenzione si focalizzerà sulla struttura discendente dalla Maritime Holding, in quanto oggetto di studio è proprio il gruppo aziendale Frittelli Maritime.

Il gruppo aziendale Frittelli Maritime si compone delle seguenti società:

- Minoan agency;
- Global service, da cui discende la Morbidelli S.r.l;

- ACT;
- Agenzia marittima Trieste.

In particolare, la società Frittelli Maritime possiede il 100,0% del capitale sociale di Minoan Agencies S.r.l. che opera in ambito marittimo in forza di un mandato di sub-agenzia nel settore passeggeri, aprendo l'attività del gruppo alle linee con la Grecia che rappresentano un importante settore di sviluppo strategico; il 90% del capitale sociale della società Global Service, società che esercita la propria attività nel settore dei servizi doganali secondo i programmi preventivati, confermando la propria posizione commerciale di assoluto rilievo per il porto di Ancona operando sia come captive del gruppo sia sul libero mercato; il 45% del capitale sociale nella società ACT S.r.l., impresa che opera nel settore dei container e ha confermato un posizionamento commerciale importante nel settore di riferimento determinato anche da una efficiente organizzazione operativa interna; e infine, possiede il 100% del capitale sociale nella società Agenzia Marittima Trieste, società che opera in ambito marittimo nei porti di Trieste e Venezia in forza di un mandato di sub-agenzia nel settore passeggeri per le linee con l'Albania e di un mandato agenziale diretto per le linee con la Grecia, con l'obiettivo di sviluppare e consolidare il traffico marittimo relativo alle suddette linee in via primaria, e nel contempo anche ricercando opportunità di business in altri settori marittimi.

Inoltre, la società Global Service si dirama ulteriormente in un'altra società, la Morbidelli S.r.l., società in cui Frittelli Maritime detiene un controllo indiretto pari al 85,5%.

Inoltre, occorre evidenziare che la società Frittelli Maritime è legata alla società Adria Ferries, che svolge un'attività armatoriale, attraverso un contratto di raccomandazione marittima e agenzia in qualità di agente generale per l'Italia.

Tale contratto è stato stipulato alle ordinarie condizioni di mercato e alla prescrizione di legge anche con riferimento alle norme che regolamentano le attività di agente raccomandatario marittimo e alle collegate tariffe professionali.

Ora che la composizione del gruppo aziendale Frittelli Maritime e i vari legami tra le società di cui è composto sono stati delineati, è possibile introdurre nel dettaglio le diverse attività svolte dalle imprese del gruppo e i servizi da esse offerti.

3.3. I SERVIZI OFFERTI DAL GRUPPO

Il gruppo Frittelli Maritime si compone di molteplici società, menzionate nel paragrafo precedente, la quale svolgono attività differenti tra loro, seppur strettamente collegate.²

I principali servizi offerti dalle imprese che compongono il gruppo riguardano:

- Le linee passeggeri;

² <https://www.fmg.eu>

- Le spedizioni doganali;
- Il servizio cargo Italia-Albania;
- Il trasporto dei containers;
- L'offerta di aree di deposito merci;
- L'impresa portuale;
- La gestione del Terminal portuale.

Le linee passeggeri

La Frittelli Maritime Group è un'azienda anconetana che opera nel settore marittimo come agente per l'Italia di Adria Ferries e Minoan Lines, attraverso la sua società di Minoan agency. Tale società è entrata a far parte del gruppo Frittelli Maritime a partire dal 2006. Essa opera in qualità di agente generale della compagnia di navigazione Minoan Lines per l'Italia e port agent ad Ancona. Minoan Lines è da oltre 30 anni compagnia leader nel trasporto marittimo tra l'Italia e la Grecia, con partenze giornaliere da Ancona, Ravenna e Trieste, e nei collegamenti interni tra Pireo e l'isola di Creta.

La sua flotta è costituita da nuovissime e modernissime "Cruise-Ferries" di ultima generazione che coniugano alla perfezione velocità, affidabilità, puntualità e comfort. Tutte le navi sono munite delle più recenti e prestigiose certificazioni internazionali riguardanti la sicurezza della navigazione, la salvaguardia della vita umana in mare e la protezione dell'ambiente.

La divisione passeggeri gestita dalla Frittelli Maritime Group è tra i più importanti settori aziendali: in qualità di agente generale della Adria Ferries e della Minoan Lines, vengono gestiti direttamente quasi 1.900 arrivi e partenze annue di traghetti passeggeri e navi ro-ro, movimentando più di 770.000 passeggeri e 120.000 trucks con servizi regolari per l'Albania e la Grecia.

La divisione booking del settore passeggeri opera in un ampio ed accogliente ufficio ed è dotato dei più moderni e sofisticati sistemi gestionali.

È composto da un team di personale giovane e motivato, con esperienza nel settore, in grado di confermare le prenotazioni in tempo reale ed interfacciarsi con circa 6000 agenzie dislocate in tutto il territorio nazionale ed estero e con le quali il gruppo si relaziona quotidianamente.

Un ulteriore servizio è offerto tramite la piattaforma in rete attraverso cui è possibile accedere al booking online delle rappresentate compagnie Adria Ferries, Minoan Lines ed acquistare direttamente la biglietteria. Il settore booking è in grado di offrire servizio di biglietteria da e per Albania, Grecia, Spagna, Marocco, Tunisia, Sardegna e Sicilia.

La Frittelli Maritime Group si occupa, infine, oltre che del servizio di agenzia marittima, anche dell'assistenza ai passeggeri mediante la gestione del "Meet & Greet Assistance" (con personale qualificato e plurilingue) e del Car Valet Parking (con ampio parcheggio coperto in area vicina allo scalo) per gli scali delle navi nel porto di Ancona.

Le spedizioni doganali

La Global Service nasce nel 1996 dall'unione dei reparti doganali della Frittelli Maritime e della Maritime Agency.

L'obiettivo era quello di formare un importante polo per le attività doganali che, in completa autonomia, potesse affrontare i futuri cambiamenti che il settore imponeva sia in termini di evoluzione nelle politiche comunitarie, sia di adeguamento tecnologico del sistema.



Biglietto "Numero 1" emesso dalla Compagnia nel 2004

Le sinergie messe in campo hanno dimostrato tutta la loro idoneità, permettendo di centrare l'obiettivo fissato. Infatti, la Frittelli ha conferito alla Global Service la propria storica maturità nei tradizionali servizi doganali legati all'import/export, imbarchi/sbarchi delle più varie tipologie di merci sia a pieno carico generale che in container.

Da parte sua la Maritime Agency ha apportato praticità e dinamismo nel settore del traffico passeggeri, dell'assistenza alle navi in approdo, nell'espletamento di ogni formalità doganale connessa alla cantieristica navale, nonché ai flussi in import/export con tutti i paesi terzi ed in specie con i paesi dell'Est.

Simile connubio, sotto la sapiente ed oculata regia dei responsabili dotati di grande esperienza e professionalità, ha dato vita a questa prestigiosa realtà locale, dinamica e sempre efficiente, che sviluppa la capacità di un personale giovane e particolarmente selezionato.

Oggi la Global Service si propone a tutto tondo nel campo delle spedizioni marittime, aeree e terrestri: essa è leader sul mercato. La Global Service è fra le prime aziende italiane abilitate ed autorizzate quale nodo telematico per le trasmissioni al centro elaborazione dati di Roma delle dichiarazioni doganali ed Intrastat anche con firma elettronica.

Il ventaglio dei servizi offerti comprende:

- espletamento di pratiche import/export e rappresentanza in tutti gli accessi connessi a livello sanitario, veterinario, fito ecc;

- servizio Intrastat e dichiarazione dei nuovi transiti comunitari in NCTS;
- presentazione dei manifesti di arrivo e partenza secondo le modalità del sistema Cargo;
- consulenza alla normativa doganale, contenzioso, licenze ministeriali;
- gestione del sistema di perfezionamento attivo e passivo, dei depositi doganali, delle procedure di domiciliazione;
- assistenza alle navi di linea passeggeri, portacontainer, merci in stiva, petroliere ecc.;
- utilizzo del deposito fiscale IVA;
- organizzazione di trasporti nazionali ed internazionali a mezzo vettori terrestri, marittimi ed aerei.

La Global Service è, inoltre, Agente ad Ancona della CMA-CGM ITALY, con collegamenti per ogni destinazione nazionale, società armatoriale e vettore marittimo, valutato tra le prime dieci compagnie nel trasporto merci in contenitore.

Conosciuta per la qualità, l'alta professionalità dei servizi offerti e l'attenzione dedicata alle problematiche dei traffici, Global Service è operatore doganale preferito sia dalle più importanti case di spedizioni nazionali ed internazionali sia da importanti società industriali. La capacità di rinnovarsi ed adeguarsi al mercato, unita alla grande professionalità, consentono alla struttura di rispondere a qualsiasi necessità ed esigenza del cliente.

La sede centrale è sul Lungomare Vanvitelli di Ancona di fronte al fabbricato che ospita la dogana, con uffici operativi presso la stazione marittima del porto di Ancona.

Cargo

Dal 2004 Adria Ferries offre un servizio di collegamento marittimo tra l'Italia e l'Albania: con la numerosa flotta di navi ro-ro-pax, collega giornalmente il porto di Durazzo con i tre importanti porti commerciali italiani di Trieste, Ancona e Bari.

In pochi anni, Adria Ferries è diventata la compagnia leader di mercato del settore merci e passeggeri dei collegamenti sulla bisettrice italo-albanese, contribuendo allo sviluppo del mercato e delle relazioni tra i due paesi. Questo è stato possibile grazie al suo network e alla flotta più grande del mercato che permette di collegare i maggiori porti dell'Adriatico con Durazzo e apre all'Europa la porta dei Balcani.

Partenze giornaliere dall'Italia (Trieste, Ancona o Bari) garantiscono la migliore rete di collegamenti sull'Albania con l'obiettivo di offrire a tutti i player del trasporto e della logistica le alternative più efficienti ai prezzi più competitivi, coniugando affidabilità, qualità del servizio, risparmio e velocità.

Il porto di Trieste, miglior connector tra l'Europa e nord Italia con l'Albania, offre grandi opportunità logistiche e di warehouse. Il regime di punto franco, inoltre, offre numerosi vantaggi operativi e doganali. Lo scalo triestino si promette

come focal point del groupage per l'Albania, trasporti eccezionali e intermodali, grazie alle proprie strutture ferroviarie e del terminal. La linea Trieste-Durazzo, con scalo ad Ancona o Bari, vanta un terminal completamente dedicato che va a completare il network Albania di Adria Ferries offrendo da e per Durazzo partenze bisettimanali.

Ancona, storico home port di Adria Ferries, rappresenta il punto strategico in Italia per i collegamenti con l'Albania. Forti della presenza in loco di procedure snelle, infrastrutture atte ad ogni esigenza con il valore aggiunto di un porto storicamente affacciato e rivolto alle aree balcaniche. Il porto di Ancona è il principale connector tra il centro-nord Italia, il cuore industriale nazionale, con partenze trisettimanali da e per Durazzo.

Bari è il main port di Adria Ferries, forte di un servizio di collegamenti eccellente e regolare. Puntualità, velocità e garanzia sono i punti di forza dello scalo barese che può vantare di partenze giornaliere con le ro-pax più grandi della flotta. I viaggi delle navi Adria Ferries con partenza in notturna e arrivi la mattina seguente rappresentano il miglior trade-off per qualsiasi spedizioniere tra trasferimento e giornata lavorativa. La regolarità e la frequenza delle partenze Adria Ferries permettono di offrire ai clienti massima flessibilità per i tempi di carico/scarico e di organizzare il lavoro nel miglior modo possibile.

Il porto di Durazzo, infine, si presenta come il cuore dell'Albania, main port dei collegamenti marittimi con l'Italia, L'Europa e il resto del mondo. Offre multipartenze giornaliere per i maggiori porti italiani del mar Adriatico.

La Adria Ferries si compone di una flotta numerosa che rende maggiormente efficienti i servizi offerti dalla compagnia. Le navi di Adria Ferries sono le seguenti:

- AF Marina;
- AF Michela;
- AF Claudia;
- AF Francesca.

La AF Marina conquista il primato di essere la nave ro-ro-pax più grande per le linee Italia-Albania. Nave di vocazione merci, con i suoi 1.600 metri di garage, può trasportare fino a 120 mezzi rotabili pesanti e 500 auto. La recente ristrutturazione offre una parte alberghiera con 475 posti letto, 120 cabine interne ed esterne tutte di prima classe, 600 passeggeri. La nave viaggia ad una velocità di crociera di circa 19 nodi.

La AF Michela, nave di punta della flotta Adria Ferries, può vantare 78 cabine interne ed esterne, 992 passeggeri, e 2040 metri lineari di garage. Riduce notevolmente i tempi percorrendo la rotta Italia-Albania ad una velocità di crociera di circa 23 nodi.

La AF Claudia è l'ultima arrivata. Nave di prestigio della flotta, con sistemazioni e parte alberghiera di primo livello. Può trasportare fino a 1.000

passaggeri comodamente sistemati in numerose cabine interne, esterne e suite con servizi. I 2.030 metri lineari di garage permettono di trasportare un gran numero di auto e camion. Analogamente alla AF Michela, la velocità di crociera è di circa 23 nodi.

La AF FRANCESCA, infine, offre il miglior trade-off per il servizio passeggeri con auto al seguito e veicoli rotabili pesanti. Con oltre 800 metri di garage può ospitare fino a 70 camion e 525 auto, 2.000 passeggeri sistemati in cabine con un'ampia gamma di scelta: 600 posti letto e 180 tra cabine con servizi interne. La velocità di crociera di questa nave è di circa 18 nodi.

Le caratteristiche tecniche della flotta, congiuntamente all'esperienza e professionalità del personale di bordo, permettono ad Adria Ferries di studiare e proporre soluzioni di imbarco per convogli eccezionali in peso, altezza larghezza e lunghezza, garantendo sempre la massima sicurezza dell'imbarco grazie all'equipment in dotazione e alla consolidata e storica esperienza e presenza nei porti e nei terminal.

Il trasporto dei containers

La Frittelli Maritime Group opera da molti anni come agente raccomandatario di alcune tra le più importanti compagnie di navigazione specializzate nel trasporto containers. La consolidata presenza nel settore ha permesso di instaurare una

costante collaborazione con i più importanti operatori internazionali, raggiungendo un elevatissimo livello di fidelizzazione.

L'azione sinergica e complementare con i vari settori aziendali, come quello doganale, dei magazzini nazionali ed esteri, imbarco, sbarco e movimentazione merci contribuisce poi ad aumentare l'efficienza della società e la conseguente soddisfazione della clientela.

La pluriennale e consolidata esperienza del gruppo Frittelli Maritime, lo colloca in posizione leader per traffici containerizzati, destinati e provenienti dai seguenti trade lane:

- Mediterraneo;
- Nord Europa;
- Mar Rosso;
- Golfo Arabico;
- Sub Continente Indiano;
- Sud Est Asiatico;
- Estremo Oriente;
- Cina;
- Giappone;
- Australia;
- Usa;

- Africa Ovest;
- Sud America.

Deposito Merci

Il gruppo Frittelli Maritime ad Ancona è titolare di Magazzini Generali, unici nella Provincia ed autorizzati con D.M. del Ministero delle Attività Produttive e dal Ministero delle Finanze Agenzia delle Dogane, su circa 5000 mq. coperti e 4000 mq. scoperti in area portuale in un complesso industriale situato presso la zona Zipa, adiacente al Terminal Container ed al futuro porto commerciale.

Le aree di deposito sono contigue al porto e vi possono essere stoccate merci nazionali, comunitarie, estere e/o in deposito fiscale IVA.

Presso i Magazzini Generali, sulla merce in stock, possono essere rilasciati Titoli di deposito (fede di deposito) o Warrants (note di pegno) da utilizzarsi per ottenere crediti o anticipazioni sulle merci stesse.

L'attuale gestione, adeguando la propria struttura alle esigenze di mercato e dei traffici, ha scelto di specializzarsi nell'attività logistica a servizio del porto commerciale.

I servizi offerti sono caratterizzati da una organizzazione efficiente, di qualità ed economicità particolarmente dedicata alla movimentazione di materie prime industriali, containerizzazioni e de-containerizzazioni, al consolidamento dei

carichi da e per il porto di Ancona, con l'impiego di un'ampia gamma di mezzi tecnici altamente specializzati: 3 carri ponte, 5 forklift da 3 a 30 tonnellate.

Le tipologie di merci più frequentemente trattate sono:

- I prodotti della siderurgia quali coils, lamiere in pacchi, tubi in fasci, elementi strutturali, profilati e tubi in casse di dimensioni speciali;
- I prodotti da cava quali brucite e pietrame in genere;
- I prodotti vari industriali quali carta in bobine, elettrodi, pellami, legname ecc.;
- Le materie prime varie quali prodotti di base per la fabbricazione della carta e della siderurgia in genere;
- Prodotti finiti.

La Frittelli Maritime esercita, inoltre, l'attività di deposito nazionale ed estero, anche a Vasto in due depositi privati per complessive 3.500 mq. di area coperta e 10.000 mq. di aree scoperte, immediatamente a ridosso del porto di Punta Penna.

L'attività principale è dedicata al deposito di prodotti siderurgici, legname, cellulosa e altri prodotti sfusi per l'industria ceramica, fertilizzanti ecc.

Presso tutti gli impianti in questione sono eseguite pratiche doganali ed assicurative e vengono forniti, inoltre, una gamma completa di servizi per gli operatori del trasporto e della logistica.

I Magazzini Generali, doganali ed esteri gestiti dalla Frittelli Maritime sono oggi implementati, mettendo a disposizione della clientela un utilissimo strumento

operativo, unico nel suo genere, che consente un'ottimizzazione razionale delle varie fasi di movimentazione della merce.

L'impresa portuale

La società Frittelli Maritime Group opera dal 1996 come impresa portuale nei porti di Ancona e Vasto, autorizzata ai sensi dell'art.16 L.84/94 dall'Autorità Portuale di Ancona e dall'Autorità Marittima di Vasto per la gestione tecnico-operativa delle attività di movimentazione, deposito, imbarco e sbarco, sia a bordo che in banchina. In particolare, esse riguardano:

- Merci varie in colli ed alla rinfusa;
- Containers;
- Pezzi speciali;
- Rizzaggi/Derizzaggi;
- Trailers/Rotabili
- Ed ogni tipologia merceologica.



Per lo svolgimento di predette attività la Frittelli Maritime è dotata dei più moderni mezzi operativi (gru mobili da 100, 65, 40 tonnellate, carrelli elevatori, pale meccaniche, reach-stackers/contstackers tug master e fork lift da 3 a 30 tonnellate) e di idoneo personale esclusivamente destinato alla effettuazione delle operazioni portuali d'impresa.

Negli scali di Ancona e Vasto le aziende del gruppo dispongono di aree (Terminal) per il deposito e movimentazione dei containers, casse mobili, trailers, oltre che di ogni altra tipologia di merce (anche da vagone).

Nelle immediate adiacenze del porto sono disponibili aree scoperte in uso o in proprietà, autorizzate al deposito merce estera e nazionale con funzioni di Magazzino Generale (per il porto di Vasto 3500 mq coperti e 10000 mq scoperti).

Terminal Operator

L'ACT, Adriatic Container Terminal - è una società nata per la gestione del Terminal portuale alla banchina n.23 presso la nuova darsena del Porto di Ancona.

Svolge, in particolare, le operazioni portuali, il carico, lo scarico, il trasbordo, il deposito, la movimentazione in genere delle merci e di ogni altro materiale.

Le principali attività svolte dall'ACT sono:

- Attività di Terminal-Planning;
- Attività di Depot Operator;
- Attività di Maintenance e Repair per ogni tipo di container.

L'ACT opera su un'area di circa 50.000 mq dove viene movimentato tutto lo "special equipment" dei suoi clienti.

Tale area é fornita di:

- raccordo ferroviario
- area di deposito contenitori per merci pericolose in apposito Terminal recintato, sorvegliato e protetto da dispositivi di sicurezza ed antincendio come previsto dalla normativa Seveso;
- apposito impianto per lavaggio containers;
- vasto parco mezzi operativi, omologati per la movimentazione di containers;
- ulteriore area di 5.000 mq. Per la riparazione di contenitori vuoti che sbarcano in detta zona;
- collegamenti elettrici per l'alimentazione di containers frigo e aree di stoccaggio per containers IMCO.

L'ACT Terminal svolge, inoltre, il servizio integrativo di vigilanza antincendio e scanner.

In conclusione, elenchiamo la compagnia per cui l'ACT svolge attività di deposito e Terminal operator con compiti di supervisione e pianificazione:

- ANL CONTAINER LINE;
- COSCO - CHINA OCEAN SHIPPING COMPANY;

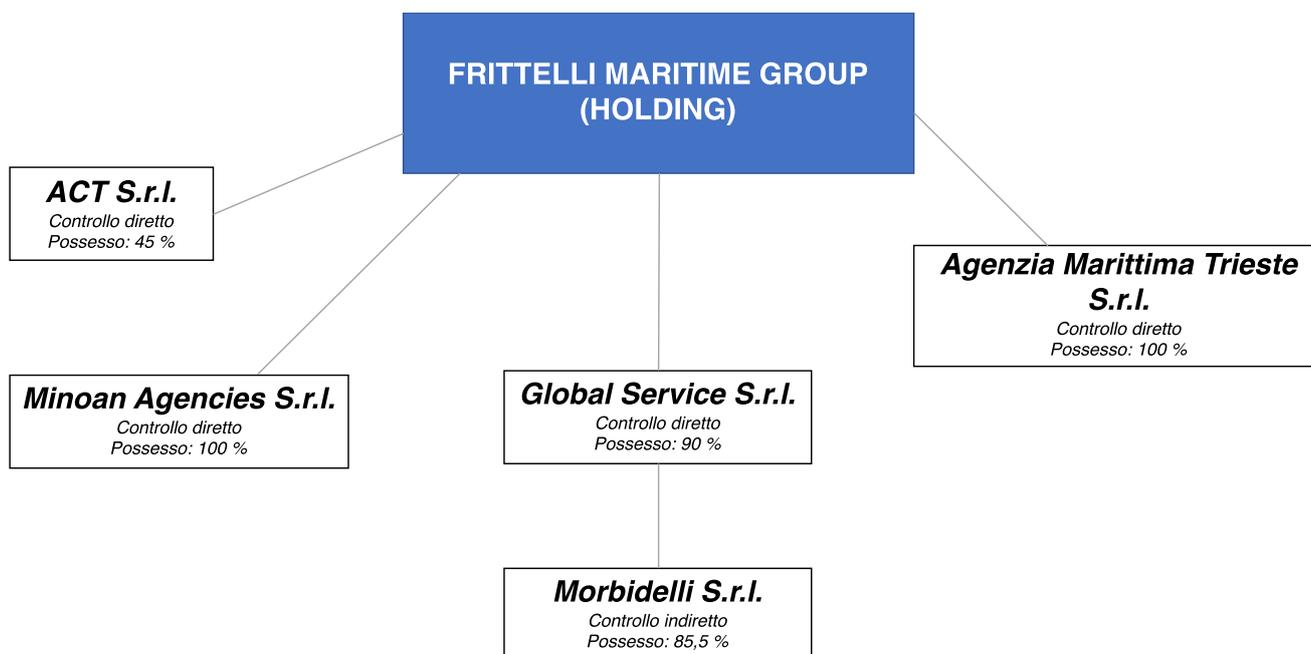
- CMA – CGM;
- DELMAS;
- EVERGREEN LINE;
- HANJIN SHIPPING CO.LTD;
- HATSU MARINE;
- HDS LINE;
- ITALIA MARITTIMA DI NAVIGAZIONE;
- LCM;
- MSC-MEDITERRANEAN SHIPPING COMPANY NYK – NIPPON
YUSEN KAISHA;
- NORASIA CONTAINERS LINES LIMITED SERMAR LINES.



CAPITOLO 4

IL BILANCIO CONSOLIDATO DI FRITTELLI MARITIME GROUP

4.1. STRUTTURA DEL GRUPPO: L'AREA DI CONSOLIDAMENTO



Prima di procedere con l'analisi della struttura del gruppo e la definizione dell'area di consolidamento, occorre evidenziare che la società Fritelli Maritime è sottoposta dal dicembre 2012 al controllo della società Maritime Holding S.p.a. (controllata dalla Equinox Holding s.r.l.) che detiene una quota di partecipazione al

capitale sociale pari al 53,36%; il restante 46,64% è detenuto da diversi azionisti facenti riferimento alla Famiglia Marconi, alla Fa.Vi.S.r.l. e all'investitore istituzionale Marche Capital S.p.A.¹

È evidente come, tutte le società appartenenti al Gruppo svolgono attività complementari e funzionali al core business del gruppo stesso.

Nel corso dell'esercizio non ci sono state variazioni significative nella struttura del gruppo ma si è operato come consuetudine con l'obiettivo del miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei servizi forniti in ambito portuale, logica che ha contribuito, inoltre, al miglioramento del risultato operativo rispetto al precedente esercizio.

La struttura del Gruppo Frittelli Maritime è illustrata qui di seguito attraverso un grafico che precisa le percentuali di possesso².

L'area di consolidamento è composta dalla Frittelli Maritime che ha il controllo diretto su quattro società ed il controllo indiretto su un'altra società, tutte aventi sede legale ed operativa nel territorio italiano. Le altre imprese, società collegate che ai fini della redazione del presente bilancio consolidato sono state valutate mediante l'utilizzo del metodo del patrimonio netto, sono state indicate nella

¹ Documento interno n.2531, *Relazione sulla gestione al bilancio consolidato del 31/12/2018*.

² Documento aziendale interno, *Organigramma aziendale*, aggiornato al 31/12/2019.

struttura che segue al fine di rappresentare in maniera complessiva e completa la composizione del Gruppo.

Il gruppo, caratterizzato sia da una integrazione orizzontale (imprese che operano nel medesimo settore) sia da una integrazione verticale (imprese che operano in settori contigui di un unico processo produttivo o di processi produttivi comunque correlati), sviluppa con continuità strategie di integrazione produttiva e distributiva la cui gestione è unitaria poiché sottoposto all'attività di direzione e coordinamento del medesimo soggetto economico.

Grazie ai chiarimenti effettuati riguardo le società che entrano a far parte del consolidato di Frittelli Maritime group, è ora possibile introdurre il bilancio consolidato del gruppo relativo all'esercizio 2018.

Tale documento è stato redatto attraverso un'analisi che intende essere fedele, equilibrata ed esauriente della situazione del gruppo Frittelli e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui il gruppo è esposto.

Il bilancio consolidato di Frittelli Maritime è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dal rendiconto finanziario, relativo all'esercizio cominciato il 1° gennaio 2018 e conclusosi il 31 dicembre 2018.

Come illustrato in nota integrativa, nel presente esercizio si è deciso di redigere volontariamente il bilancio consolidato al fine di esporre la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico delle imprese appartenenti al gruppo dando esclusiva importanza ai rapporti con le terze economie e dunque al netto dei rapporti intercompany. In tal modo il bilancio consolidato assolve alla funzione essenziale di informazione nei confronti dei soci e dei terzi.

Preliminarmente rispetto alla preparazione del bilancio, è stata effettuata una valutazione della capacità del gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento tenendo conto:

- di tutte le informazioni disponibili sul futuro (considerato un range temporale di almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio);
- del fatto che la compagine sociale non intende liquidare le società o interromperne l'attività;
- del fatto che sussista il presupposto della continuità aziendale e di tale presupposto si è sempre tenuto conto nel formulare le valutazioni di bilancio sottese alla sua redazione.

In via preliminare occorre ribadire il contesto globale in cui opera il gruppo che inevitabilmente costituisce un ulteriore elemento di variabilità e quindi di difficoltà nella gestione aziendale e nella previsione degli sviluppi futuri che costituisce

elemento essenziale nella individuazione di piani e strategie di consolidamento e crescita.

4.3. L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Con riferimento all'andamento della gestione, è possibile notare che il risultato economico dell'esercizio è consistito in un utile pari ad euro 2.775.633 (di cui un utile di pertinenza del gruppo di euro 2.745.176 e un utile di pertinenza di terzi di euro 30.457 al netto delle relative imposte di competenza pari ad euro 1.011.511 e dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni per euro 387.104.

Ai sensi dell'art. 40 del Decreto Legislativo 127/1991, si dà atto che per il futuro si prevede, sulla base dei dati e delle simulazioni elaborate dall'organo amministrativo, una conferma dei ricavi relativi al settore economico principale e della redditività operativa.

Il Gruppo sviluppa con continuità le attività di miglioramento delle fasi produttive mirate al recupero di economicità e di flessibilità e tale attività è gestita in linea con le strategie aziendali la cui realizzazione sta procedendo secondo i piani operativi evitando quindi che si manifestino disfunzioni.

Le attività sopra esposte hanno interessato anche le controllate su cui la capogruppo ha proseguito una importante attività di supporto operativo e commerciale finalizzata al raggiungimento della massima efficienza operativa ed economica, anche in funzione dei nuovi progetti industriali che la società ha avviato e sta cercando di sviluppare direttamente o per il tramite delle proprie società controllate.

Nella logica di ricercare la massima efficienza operativa la società sviluppa una continua attività di formazione, qualificazione e potenziamento della professionalità dei propri dipendenti ritenuta la reale ricchezza competitiva della società, parallelamente sta continuando con l'implementazione del sistema informativo aziendale con l'obiettivo di migliorare in termini di efficienza il sistema integrato che coinvolge attualmente tutti i settori operativi, il controllo di gestione e l'amministrazione mediante il sostenimento di investimenti in hardware, software e sviluppo di nuove procedure operative anche tramite lo sviluppo di un modello di organizzazione, gestione e controllo redatto ai sensi del d.lgs. n. 231/2001.

Preme, pertanto, sottolineare che tutte le scelte operate non hanno mai derogato ai principi guida delle strategie aziendali ed in particolare la ricerca di qualità dei nostri servizi e l'elevato standard di professionalità da mantenere.

Il gruppo continuerà a concentrare i propri sforzi, così come accaduto per gli anni passati, per tentare comunque di ridurre gli effetti negativi della crisi economica e confermare gli ottimi risultati raggiunti nel corso dell'anno tenendo conto del periodo congiunturale e delle dinamiche di settore; allo stato attuale si ipotizzano una serie di interventi tra cui si evidenziano:

- La continua attenzione allo sviluppo dell'attività commerciale finalizzata a consolidare i ricavi o comunque a concentrare l'attenzione su quelli a maggiore marginalità sviluppando progetti di importante presenza sui settori di riferimento finalizzati alla massima efficienza operativa;
- Il monitoraggio attento dei costi aziendali, compreso il personale, al fine di ottenere il massimo risparmio possibile, senza intaccare la qualità dei servizi da sempre erogati dal Gruppo proseguendo la politica di inserimento di risorse umane con formazione scolastica di elevato livello, forti motivazioni di crescita professionale e conoscenza adeguata della lingua inglese;

- La prosecuzione sia del piano di investimenti orientato alla automazione dei processi produttivi sia del processo di riorganizzazione e formazione del personale anche a seguito della messa a regime del nuovo sistema informativo aziendale in tutti i reparti aziendali principali;
- Lo sviluppo di nuovi progetti industriali finalizzati all'ampliamento della propria attività aziendale nonché al consolidamento ed incremento del proprio business nei settori di riferimento.

4.4. SITUAZIONE FINANZIARIA ED ECONOMICA DEL GRUPPO FMG³

4.4.1 LO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Sintesi del bilancio (dati in Euro)

	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi Netti	28.219.042	27.287.907	26.798.531
Margine operativo lordo	2.993.041	3.100.604	3.328.013
Reddito operativo	3.180.555	3.144.896	3.423.085
Utile (perdita) d'esercizio	2.775.633	4.247.253	3.061.511
Attività fisse	5.735.715	5.890.717	5.638.205
Patrimonio netto complessivo	17.389.567	17.444.172	16.201.677
Posizione finanziaria netta	16.560.877	16.064.308	18.168.299

Stato patrimoniale riclassificato

ATTIVO	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Attività disponibili	24.290.394	25.418.430	28.768.320
- Liquidità immediate	6.581.993	7.630.032	10.085.383
- Liquidità differite	17.667.265	17.751.538	18.682.937
- Rimanenze finali	41.136	36.860	
Attività fisse	5.735.715	6.110.715	5.638.205
- Immobilizzazioni immateriali	382.106	222.411	224.161
- Immobilizzazioni materiali	3.995.962	4.127.713	3.973.967
- Immobilizzazioni finanziarie	1.357.647	1.760.591	1.440.077
Capitale investito	30.026.109	31.529.145	34.406.525

³ Documento interno n.2531, *Relazione sulla gestione al bilancio consolidato del 31/12/2018.*

PASSIVO	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Debiti a breve	10.198.686	10.506.216	13.539.308
Debiti a medio/lungo	2.437.856	3.578.757	4.665.540
Mezzi propri	17.389.567	17.444.172	16.201.677
Fonti del capitale investito	30.026.109	31.529.145	34.406.525

In via preliminare alla analisi che segue occorre evidenziare che la stessa è stata sviluppata in coerenza con le risultanze del bilancio di esercizio.

Con i dati che vengono di seguito esposti si intende fornire, anche se sinteticamente, un' informativa dinamica che partendo da un' analisi retrospettiva, illustrante i dati e i risultati economico-finanziari conseguiti, relativi all'esercizio precedente si muove a fornire informazioni sulla situazione concomitante, che riguarda le performance realizzate nell'esercizio 2018 dal gruppo.

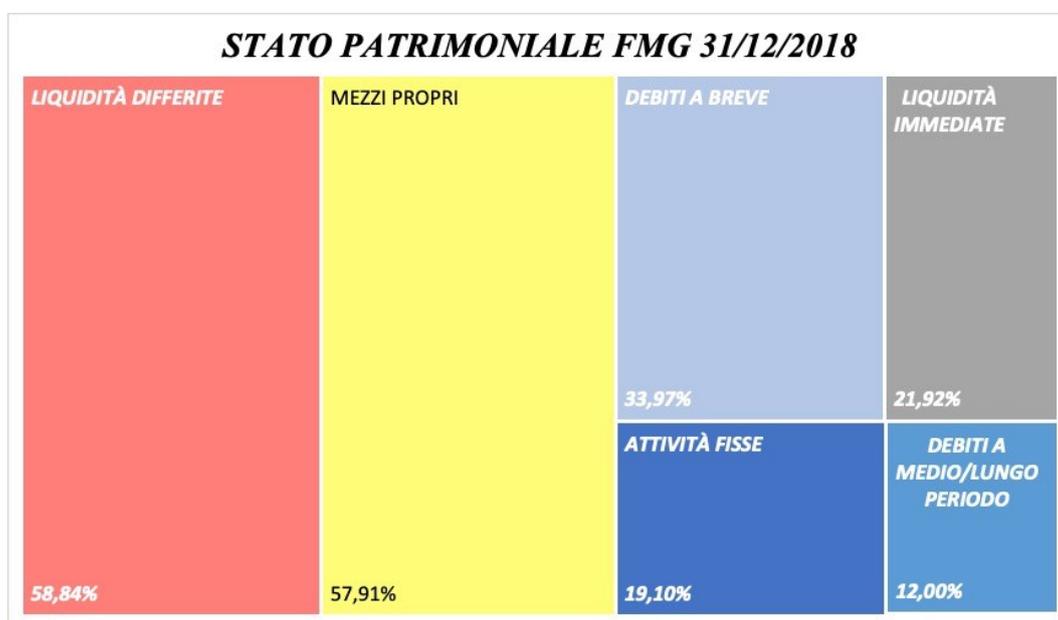
La disamina si conclude illustrando alcune indicazioni relative alle ipotesi sulla situazione futura, descrivendo le linee strategiche, ovvero i piani e i programmi che la direzione aziendale intende attuare, unitamente alla indicazione dei risultati attesi.

La natura delle informazioni è prettamente economico-finanziaria e riguarda, sotto l'aspetto finanziario, le relazioni esistenti tra fabbisogni finanziari e modalità di loro copertura, sotto l'aspetto patrimoniale, le relazioni esistenti tra fonti ed impieghi, sotto l'aspetto economico, le condizioni di redditività.⁴

⁴ TEODORI C., *Analisi di bilancio: lettura e interpretazione*, Giappichelli, Torino, 2017.

La struttura patrimoniale ha subito una variazione in diminuzione del 4,77% pari a euro 1.503.036 mentre le immobilizzazioni nette subiscono una variazione in diminuzione del 6,14 % pari a euro 375.000. Il patrimonio netto ha subito una variazione dello 0,31% pari a euro 54.605.

La situazione attuale viene espressa nel seguente grafico:



4.4.1 GLI INDICI FINANZIARI

	31/12/18	31/12/17	31/12/16
Liquidità primaria	2,38	2,42	2,12
Liquidità secondaria	2,38	2,42	2,12

Indebitamento	0,67	0,73	1,07
Tasso copertura degli immobilizzi	3,38	3,36	3,56

Di seguito i commenti relativi all'esercizio chiuso al 31/12/2018 per comprendere meglio gli indici finanziari rappresentati nella figura sopra proposta.

Indice di liquidità primaria (pari a 2,38)

Misura in termini percentuali la capacità del gruppo di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante ad esclusione delle rimanenze).

Permette di valutare in maniera prudentiale la solvibilità aziendale nel breve termine, escludendo dal capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo.

In considerazione degli elementi sopra esposti si ritiene che valori superiori a 1 dimostrano come l'azienda presenti un elevato grado di solvibilità nel breve termine in quanto l'incasso dei crediti a breve consente di far fronte al pagamento di tutti i debiti correnti.

La situazione finanziaria del gruppo risulta quindi assolutamente positiva mostrando una posizione a breve ampiamente in equilibrio.

Indice di liquidità secondaria (pari a 2,38)

Misura in termini percentuali la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante comprese le rimanenze).

Permette di valutare la solvibilità aziendale nel breve termine, comprendendo nel capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo.

Nella situazione del gruppo l'assenza del rischio di smobilizzo delle rimanenze e la situazione di ampio equilibrio finanziario esistente consente di poter affermare con certezza che il valore assunto dal capitale circolante netto è sicuramente molto soddisfacente in relazione all'ammontare dei debiti correnti.

Indice di indebitamento (pari a 0,67)

Misura il rapporto tra il capitale raccolto da terzi, in qualunque modo procurato, ed il capitale proprio.

Permette di valutare la percentuale di debiti che a diverso titolo il gruppo ha contratto per reperire le fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo di stato patrimoniale.

Si può affermare la situazione del Gruppo risulta assolutamente in equilibrio e solida stante l'elevata incidenza del capitale proprio rispetto al capitale investito che si ritiene risulti abbondantemente sopra la media delle imprese italiane.

Tasso di copertura degli immobilizzi (pari a 3,38)

Misura in valore percentuale la capacità del Gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine.

Permette di valutare in che percentuale le fonti durevoli finanziano le attività immobilizzate.

Al fine di valutare l'equilibrio aziendale occorre tenere presente che:

- il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio strutturale tra le fonti consolidate e le attività immobilizzate;
- l'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con le fonti consolidate. Pertanto, più il risultato si avvicina a 1 e meglio è. Se il risultato supera 1 significa che una parte delle fonti consolidate viene utilizzata per finanziare l'attivo circolante.

Nel nostro caso aziendale, quello del gruppo Frittelli Maritime, la situazione supera abbondantemente la posizione ritenuta di equilibrio rappresentando una situazione finanziaria di elevatissima solidità in cui i mezzi propri unitamente ai debiti consolidati sono da considerarsi di ammontare appropriato in relazione all'ammontare degli immobilizzi.

Tale fatto risulta confermato sia dal quoziente di struttura primario che dal quoziente di struttura secondario che misura in termini percentuali la capacità di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio.

Permette di valutare il rapporto percentuale tra il patrimonio netto (comprensivo dell'utile o della perdita dell'esercizio) e il totale delle immobilizzazioni.

Al fine di valutare l'equilibrio aziendale occorre tenere presente che:

- il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio tra il capitale proprio e le attività immobilizzate;
- l'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con il capitale proprio. Pertanto, più il risultato si avvicina a 1, meglio è.

Anche tale quoziente supera abbondantemente la posizione di equilibrio confermando la solidità della struttura societaria.

4.4.3. IL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO: ANALISI PER INDICI

Di seguito si riporta il conto economico del gruppo Frittelli Maritime così da poter procedere all'analisi per indici reddituali.

Conto economico a valore aggiunto			
	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Ricavi	27.675.722	26.844.609	26.331.175
Costi esterni	20.274.069	19.728.277	19.485.839
Valore aggiunto	7.401.653	7.116.332	6.845.839
Costo lavoro	4.408.612	4.015.728	3.517.826
Margine operativo lordo	2.993.041	3.100.604	3.328.013
Ammortamenti	355.806	399.006	372.284
Reddito operativo della gestione tipica	2.637.235	2.701.598	2.955.729
Proventi diversi	543.320	443.298	467.356
Reddito operativo	3.180.555	3.144.896	3.423.085
Proventi finanziari	346.578	2.249.211	614.538
Oneri finanziari	48.591	168.373	75.639
Reddito di competenza	3.483.038	5.214.011	3.964.339
Rivalutazioni	313.367	362.802	313.574
Svalutazioni	9.261	373.979	4.628
Reddito ante imposte	3.787.144	5.202.834	4.273.285
Imposte	1.011.511	955.581	1.211.774
Reddito (perdita) netta	2.775.633	4.247.253	3.061.511

Indici Reddituali

	31/12/18	31/12/17	31/12/16
ROI	0,11	0,10	0,10
ROE	0,19	0,32	0,23

ROD	0,03	0,05	0,02
-----	------	------	------

Ai fini di una migliore comprensione degli indicatori sopra esposti si riportano le note tecniche esplicative di seguito.⁵

ROI (Return on Investment)

È il rapporto tra il reddito operativo e il capitale investito. Esprime la redditività caratteristica del capitale investito, ove per redditività caratteristica si intende quella al lordo della gestione finanziaria, delle poste ritenute straordinarie e della pressione fiscale.

ROE (Return on Equity)

È il rapporto tra il reddito netto ed il patrimonio netto (al netto dell'utile o della perdita dell'esercizio) del gruppo. Esprime in misura sintetica la redditività e la remunerazione del capitale proprio.

Tenere presente che:

- l'indicatore consente di valutare il rendimento del proprio investimento e di eventualmente confrontarlo con quello di investimenti alternativi;

⁵ PISONI P., *Analisi di bilancio. Casi ed esercizi*, Giappichelli, Torino, 1983.

- non esiste un valore standard, in quanto il risultato può variare in relazione al settore di riferimento ed alla sua rischiosità;
- valori eccessivamente elevati possono essere sintomo di sottocapitalizzazione.

ROD (Return on Debt)

È il rapporto tra oneri finanziari e posizione debitoria onerosa. Esprime la capacità aziendale di remunerare il capitale di terzi oneroso.

Indici patrimoniali e di solidità

Margine di Struttura Primario [Patrimonio netto – (Immob. + Crediti Immob.)]

Misura in valore assoluto la capacità del gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio, ovvero con le fonti apportate dai soci. Permette di valutare se il patrimonio netto sia sufficiente o meno a coprire le attività immobilizzate.

Tenere presente che:

- un margine positivo indica un buon equilibrio finanziario dato dal fatto che i soci finanziano tutte le attività immobilizzate ed il Gruppo ricorre al capitale di terzi solo per finanziare l'attività operativa;

- un margine negativo è sintomo di dipendenza finanziaria, ovvero che il gruppo ricorre al capitale di terzi anche per finanziare le attività immobilizzate.

Quoziente di Struttura Primario

Misura in termini percentuali la capacità del gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio. Permette di valutare il rapporto percentuale tra il patrimonio netto (comprensivo dell'utile o della perdita dell'esercizio) e il totale delle immobilizzazioni.

Tenere presente che:

- il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio tra il capitale proprio e le attività immobilizzate;
- l'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con il capitale proprio; pertanto, più il risultato si avvicina a 1 migliore è.

Margine di Struttura Secondario

Misura in valore assoluto la capacità del Gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine. Permette di valutare se le fonti durevoli siano sufficienti a finanziare le attività immobilizzate.

Tenere presente che:

- un margine positivo indica che le fonti durevoli sono sufficienti a finanziare le attività immobilizzate;
- un margine negativo spesso comporta il sorgere di costi finanziari eccessivi per sostenere gli investimenti in immobilizzazioni. In tale situazione, infatti, le attività immobilizzate sono finanziate in parte da debiti a breve con possibilità di aumento degli oneri finanziari.

Quoziente di Struttura Secondario

Misura in valore percentuale la capacità del Gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine.

Permette di valutare in che percentuale le fonti durevoli finanziano le attività immobilizzate.

Tenere presente che:

- il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio strutturale tra le fonti consolidate e le attività immobilizzate;
- l'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con le fonti consolidate; pertanto, più il risultato si avvicina a 1 migliore è; se il risultato supera 1 significa che una parte delle fonti consolidate viene utilizzata per finanziare l'attivo circolante.

Margine di Tesoreria

Misura in valore assoluto la capacità del Gruppo di far fronte alle passività a breve con fonti di finanziamento a prontamente liquidabili. Permette di valutare l'equilibrio finanziario in termini di liquidità.

Tenere presente che:

- un margine positivo indica che le liquidità immediate e differite (escluso il magazzino) sono sufficienti a coprire le passività a breve;
- un margine negativo spesso comporta il sorgere di costi finanziari eccessivi per sostenere il fabbisogno di liquidità. In tale situazione, infatti, i fabbisogni sono finanziate da tipologie debiti a breve che solitamente determinano un aumento degli oneri finanziari.

Capitale circolante

Misura in valore assoluto la capacità del gruppo di far fronte alle passività a breve con fonti di finanziamento a prontamente liquidabili e con il magazzino. Permette di valutare l'equilibrio finanziario in termini di liquidità allargata. Tenere presente che:

- un margine positivo indica che le liquidità immediate e differite (compreso il magazzino) sono sufficienti a coprire le passività a breve;
- un margine negativo spesso comporta il sorgere di costi finanziari eccessivi per sostenere il fabbisogno di liquidità. In tale situazione, infatti, si

evidenzia una situazione di squilibrio finanziario che determina la copertura dei fabbisogni con debiti a breve che solitamente producono un aumento degli oneri finanziari.

Indice di Indebitamento

Misura il rapporto tra il capitale raccolto da terzi, in qualunque modo procurato, ed il capitale proprio. Permette di valutare la percentuale di debiti che a diverso titolo il Gruppo ha contratto per reperire le fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo di stato patrimoniale.

Indicatori di liquidità

Indice di Liquidità Primario

Misura in termini percentuali la capacità del gruppo di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante ad esclusione delle rimanenze, che il Gruppo non possiede). Teoricamente permette di valutare in maniera prudentiale la solvibilità aziendale nel breve termine, escludendo dal capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo. Tenere presente che:

- valori superiori a 1 dimostrano come l'azienda presenti un elevato grado di solvibilità nel breve termine in quanto l'incasso dei crediti a breve consente di far fronte al pagamento di tutti i debiti correnti;
- valori inferiori a 1 indicano una situazione di tensione di liquidità dovuta alla difficoltà per l'azienda di far fronte agli impegni a breve termine con ricorso alle sole liquidità immediate e differite.

Indice di Liquidità Secondario

Misura in termini percentuali la capacità del gruppo di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante comprese le rimanenze). Permette di valutare la solvibilità del Gruppo nel breve termine, comprendendo nel capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo.

4.5. PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI LA SOCIETÀ È ESPOSTA

Non si ritiene che il gruppo stia correndo particolari rischi diversi da tutti quei fenomeni connessi con la sua natura d'impresa ovvero rischi diversi da quelli tipici del particolare settore in cui essa opera.

Non si può in ogni caso non evidenziare come il contesto economico in cui si opera con particolare riferimento al nostro settore di attività evidenzia ancora una progressiva difficoltà sia dovuta alla congiuntura economica che alla gestione degli incassi da clienti.

Rischio di credito

Il gruppo presenta diverse concentrazioni del rischio di credito in funzione della natura dell'attività svolta nonché dal mercato di riferimento; rischio peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione creditoria è suddivisa su un ampio numero di clienti e che i crediti di più rilevante importo risultano vantati nei confronti di clienti storici del gruppo e ritenuti di sicura solvibilità.

Le attività finanziarie sono rilevate in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata (considerando le informazioni disponibili) sia sulla solvibilità del cliente che considerando i dati storici ed inoltre l'importo del fondo svalutazione crediti presente in bilancio viene ritenuto congruo con riferimento al rischio di potenziali insolvenze future.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità cui è soggetto il gruppo può sorgere dalle difficoltà ad ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità del Gruppo sono monitorati e gestiti con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Inoltre, si segnala che:

- il gruppo possiede attività finanziarie per le quali non esiste un mercato liquido ma dalle quali sono attesi flussi finanziari (capitale o interesse) che saranno disponibili per soddisfare le necessità di liquidità; l'operatività è organizzata in una logica di Gruppo.
- il gruppo possiede importanti disponibilità liquide presso istituti di credito da utilizzare per soddisfare le necessità di liquidità;
- non esistono significative concentrazioni di rischio di liquidità sia dal lato delle attività finanziarie che da quello delle fonti di finanziamento.

Rischio di mercato

Di seguito viene fornita un'analisi sintetica in relazione alle variabili rilevanti di rischio, per ciascuna delle seguenti componenti:

- il rischio di tasso;
- il rischio sui tassi di cambio (o rischio valutario);
- il rischio di prezzo

Rischio di tasso di interesse

Viene valutata quotidianamente l'esposizione del gruppo al rischio di variazione dei tassi di interesse e con l'obiettivo di gestire parzialmente tale rischio si è fatto ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati di copertura come si è illustrato in nota integrativa.

La capogruppo ha infatti stipulato nel corso dei precedenti esercizi contratti di interest rate swap per la copertura dei flussi finanziari attesi.

Nel corso del 2018 essendo venuto meno il debito di finanziamento coperto lo strumento finanziario derivato deve intendersi di natura speculativa.

Rischio di cambio

Il gruppo è soggetto al rischio di cambio a causa della fluttuazione degli stessi in quanto opera in un contesto internazionale in cui le transazioni possono essere condotte in diverse valute.

Detto rischio, che è unicamente concentrato nelle vendite (in quanto quasi tutti gli acquisti vengono effettuati nel territorio comunitario), è in realtà molto contenuto sia per gli importi sia in quanto i principali clienti che operano in valuta non operano in Stati a forte rischio inflazione o soggetti a forti oscillazioni di cambio.

Rischio di prezzo

Il gruppo è soggetto ai rischi inerenti la fluttuazione delle quotazioni dei costi operando in un settore in cui si possono realizzare significative variazioni di prezzo dei servizi utilizzati, come accaduto nel presente esercizio relativamente al corrispettivo dei noli merci e container.

Politiche connesse alle diverse attività di copertura

Si sono adottati tutti gli strumenti ritenuti essenziali per il controllo e la prevenzione dei rischi sopra evidenziati; si sono infatti individuati diversi livelli di responsabilità e procedure interne di controllo che prevedono il monitoraggio costante degli elementi di rischio.

4.6. IL BILANCIO CONSOLIDATO DI FMG: PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO E CRITERI VALUTATIVI UTILIZZATI

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 è predisposto in conformità alle norme previste dal Decreto Legislativo n. 127/1991, tenuto conto delle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo n. 139/2015 tramite il quale è stata recepita la Direttiva 2013/34/EU.

Il bilancio consolidato è redatto consolidando integralmente le partecipate nelle quali la Frittelli Maritime Group S.p.A. detiene il controllo così come definito nell'art.26 del D.lgs. 127/91.⁶

Non vi sono state modifiche nelle modalità di redazione dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati, né nella struttura e nel contenuto degli stessi, nonché nei criteri di valutazione e negli altri principi di redazione del bilancio di cui all'art. 2423 bis codice civile seguiti nello scorso esercizio.

La data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del periodo della Frittelli Maritime Group S.p.A. e di tutte le controllate incluse nel consolidamento.

L'andamento economico del gruppo, i rapporti con controparti non indipendenti sono riportati nella relazione sulla gestione degli amministratori

Il bilancio consolidato della Frittelli Maritime Group S.p.A. include i bilanci della capogruppo e quelli delle imprese nelle quali la Frittelli Maritime Group controlla direttamente la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

Per il consolidamento si sono utilizzati i bilanci d'esercizio delle società controllate approvati dalle rispettive assemblee dei soci.

⁶ TEODORI C., *Il bilancio consolidato: la metodologia di costruzione e il profilo informativo*, Giuffrè, Milano, 2015.

4.6.1 I PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I bilanci delle imprese controllate che sono state comprese nell'area di consolidamento sono stati consolidati con il metodo di consolidamento integrale che prevede l'integrale inclusione nel bilancio consolidato delle attività, delle passività, dei costi, dei ricavi e dei flussi finanziari delle imprese appartenenti all'area di consolidamento, salve le elisioni dei saldi e delle operazioni tra imprese incluse nell'area di consolidamento. Ciascuna attività e passività si considera per la totalità del suo valore, ai fini del consolidamento.

Il valore contabile delle partecipazioni incluse nel consolidamento è eliso contro le corrispondenti frazioni del patrimonio netto.

Il metodo applicato è così sintetizzabile:

- Le attività e le passività, i costi ed i ricavi sono stati assunti nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta. Dopo di che il valore di carico delle singole partecipazioni consolidate è stato eliminato (in correlazione all'eliminazione del patrimonio netto delle singole partecipate) con l'attribuzione agli eventuali soci di minoranza della quota del patrimonio netto e del risultato di esercizio di loro spettanza (collocati in apposite voci sempre del patrimonio netto); può essere utile precisare che le società Minoan Agencies Srl e la Fernando Morbidelli Srl, comprese nell'area di consolidamento, non sono partecipate dalla Capogruppo sin dalla loro costituzione mentre la società Global

Service Srl e l’Agenzia Marittima Trieste Srl risultano partecipate fin dalla loro costituzione con la precisazione che per la società Global Service la quota di partecipazione si è incrementata nel corso degli anni ottenendo complessivamente una partecipazione pari al 90% del capitale sociale.

- Se con l’operazione di annullamento del valore di carico delle singole partecipazioni e la loro sostituzione con la corrispondente quota di patrimonio netto di spettanza del gruppo si sono originate delle differenze, queste, in quanto relative a partecipazioni in società possedute sin dalla loro costituzione, sono state imputate come di seguito indicato:
 - le differenze positive, derivando da aumenti gratuiti di capitale sociale, sono state riferite a utili di esercizi precedenti e pertanto imputate ad “Avanzo utili”;
 - le differenze negative, derivando da perdite di esercizio relative a passati esercizi, sono state imputate alla voce “Perdite di esercizi precedenti”.

Nel caso di partecipazioni in società possedute anche indirettamente da epoca successiva alla loro costituzione (Global Service Srl per l’acquisizione del 30% avvenuta nel 2002 e del 10% nel 2008, Minoan Agency Srl acquisita per il 95% nel 2006, per il 2,5% nel 2009 e per il 2,5% nel 2015, Fernando Morbidelli per l’acquisizione da parte della Global Service del 95% avvenuta nel 2008), sono state imputate come di seguito indicato:

- le differenze negative derivanti dal fatto che il valore della quota di patrimonio netto acquisita risulta superiore al prezzo pagato, rappresentano una voce di Patrimonio Netto denominata “Riserva di Consolidamento”;
- le differenze positive, derivanti dal fatto che il valore della quota di patrimonio netto acquisita risulta inferiore al prezzo pagato rappresenta l’Avviamento pertanto sono state iscritte alla voce dell’attivo dello stato patrimoniale.
- La quota di patrimonio netto delle imprese consolidate di competenza di terzi è stata iscritta nella voce “Capitale e riserve di terzi” del patrimonio netto della controllante; mentre la quota di terzi relativa al risultato netto conseguito dalle partecipate consolidate è stata evidenziata separatamente sotto la voce “utile (perdita) dell’esercizio di pertinenza di terzi”.
- Per la società Global Service negli esercizi precedenti è stata rilevata una differenza positiva di annullamento in quanto il valore della quota di patrimonio netto acquisita risulta inferiore al prezzo pagato. Al termine del presente esercizio tale differenza attribuita all’Avviamento in quanto non imputabile ad altre specifiche immobilizzazioni risulta completamente ammortizzata.
- Per la società Minoan Agencies si è generata una differenza positiva di annullamento derivante dalla differenza tra valore di carico della partecipazione e la corrispondente quota di Patrimonio Netto della società

consolidata. Tale differenza è attribuita alla voce Avviamento in quanto non imputabile ad altre specifiche immobilizzazioni;

- Per le partecipazioni possedute indirettamente (Fernando Morbidelli Srl) tramite società controllata (Global Service Srl), si è proceduto al consolidamento simultaneo determinando appositi “equity ratios”; la differenza positiva di annullamento, derivante dalla differenza tra valore di carico della partecipazione e corrispondente quota di Patrimonio Netto della società consolidata, attribuita alla voce Avviamento in quanto non imputabile ad altre specifiche immobilizzazioni, al termine dell’esercizio risulta completamente ammortizzata;
- i crediti ed i debiti, nonché i costi ed i ricavi intercorrenti fra le imprese consolidate sono stati eliminati;
- sono inoltre stati eliminati i dividendi incassati nel corso dell’esercizio dalla capogruppo;
- le partecipazioni in società collegate A.C.T. S.r.l., è valutata con il metodo del patrimonio netto. È stata quindi recepita in bilancio la quota parte di risultato di competenza del gruppo, dopo aver apportato le necessarie rettifiche di consolidamento.

4.6.2. I CRITERI DI VALUTAZIONE APPLICATI

I criteri di valutazione adottati sono quelli utilizzati nel bilancio di esercizio dell'impresa che redige il bilancio consolidato (ex art. 35, comma 1, del Decreto Legislativo n. 127/1991). Essi sono stati determinati nel rispetto del principio della prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività dell'impresa, nonché nell'osservanza delle norme stabilite dall'art. 2426 codice civile, tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

Durante l'esercizio chiuso al 31/12/2018 non si sono verificati eventi particolari che giustifichino modifiche ai criteri di valutazione rispetto all'esercizio precedente fatta eccezione per la valutazione dei titoli iscritti nell'attivo circolante.

Gli utili inclusi nel bilancio sono esclusivamente quelli realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è tenuto conto degli oneri di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la sua chiusura.

Gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente sono stati iscritti tra le immobilizzazioni.

I principi contabili ed i criteri di valutazione sono stati applicati in modo uniforme a tutte le imprese consolidate.

Nel proseguo si riportano i principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella predisposizione del bilancio.⁷

⁷ Documento interno n.2534, *La nota integrativa del bilancio consolidato dell'esercizio 2018.*

Misura e motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle Immobilizzazioni immateriali e materiali

Ai fini della valutazione delle immobilizzazioni immateriali e materiali, preliminarmente si è proceduto a verificare l'esistenza di un eventuale indicatore che un'immobilizzazione possa aver subito una riduzione di valore.

Poiché dagli accertamenti attuati si è appurato che nessuno degli indicatori idonei alla predetta verifica sembrerebbe sussistere, non si è dato seguito ad ulteriori accertamenti e non sono quindi state operate le necessarie svalutazioni.

Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono state valutate al costo di acquisto, comprensivo degli eventuali oneri accessori.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali la cui utilizzazione è limitata nel tempo è stato ammortizzato secondo un piano di ammortamento sistematico stabilito in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Ai sensi dell'art.2426, n. 2, si precisa che ai criteri di ammortamento, ed ai relativi coefficienti applicati, non sono state apportate, rispetto all'esercizio precedente, modifiche di alcun tipo.

Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e dei benefici connessi ai beni acquisiti e sono iscritte, nel limite del valore recuperabile, al costo di acquisto, comprensivo di tutti gli oneri accessori di diretta imputazione.

In precedenti esercizi il costo di acquisto dei beni in patrimonio è stato rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario (Legge n. 72 del 19/03/1983, Legge n. 413 del 30/12/1991, D.L. 29/11/2008 n.185).

Ammortamenti

Il costo delle immobilizzazioni materiali la cui utilizzazione è limitata nel tempo è stato ammortizzato secondo un piano sistematico di ammortamento stabilito in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. L'ammortamento così effettuato ha trovato corrispondenza nei coefficienti massimi di ammortamento stabiliti nelle tabelle allegate ai Dm 29.10.1974 e Dm 31.12.1988 (aggiornato con Dm 17.11.1992) i quali possono essere ritenuti sufficientemente rappresentativi del normale periodo di deperimento dei beni ammortizzabili utilizzati.

Ai sensi dell'art.2426, n. 2, si precisa che ai criteri di ammortamento, ed ai relativi coefficienti applicati, non sono state apportate, rispetto all'esercizio precedente, modifiche di alcun tipo.

Immobilizzazioni finanziarie - Partecipazioni

Le immobilizzazioni rappresentate da partecipazioni in imprese collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto e cioè per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, dopo aver detratto i dividendi ed operato le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

Immobilizzazioni finanziarie - Crediti

Il gruppo è soggetto ai sensi dell'art. 2426 comma 1 n. 8 c.c. alla rilevazione dei crediti in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale.

Tuttavia, conformemente a quanto previsto dall'OIC 15, tale criterio non è stato applicato tenuto conto della irrilevanza degli effetti che lo stesso avrebbe prodotto, conseguentemente i crediti sono stati valutati e iscritti prudenzialmente secondo il loro presumibile valore di realizzazione.

Rimanenze

Per quanto riguarda le rimanenze, sono state effettuate le valutazioni che vengono esposte di seguito.

I containers acquistati e destinati alla rivendita sono stati valutati al costo di acquisto; il valore così ottenuto non differisce in misura apprezzabile dal valore di

realizzo desumibile dal mercato al termine dell'esercizio per la stessa categoria di beni.

Crediti

Il gruppo è tenuto ai sensi dell'art. 2426 comma 1 n. 8 c.c. alla rilevazione dei crediti in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale. Tuttavia, conformemente a quanto previsto dall'OIC 15, tale criterio non è stato applicato tenuto conto della irrilevanza degli effetti che lo stesso avrebbe prodotto, conseguentemente i crediti sono stati valutati e iscritti prudenzialmente secondo il loro presumibile valore di realizzazione.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Disponibilità liquide

Sono iscritte per il loro effettivo importo, coincidente con il valore nominale. Le disponibilità liquide espresse in moneta estera sono state convertite al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti attivi e passivi sono riferiti a componenti positivi o negativi di reddito generati da contratti di durata comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Il concetto di “tempo” utilizzato per la determinazione dell’entità del rateo o risconto da iscrivere per competenza, è quello essenzialmente di natura fisico-temporale che si sostanzia nel cosiddetto “criterio del tempo fisico”.

Non sono perciò stati iscritti ratei e risconti per fatture da emettere e da ricevere ovvero per costi e proventi non ancora liquidati, determinati nel loro ammontare, la cui competenza è maturata per intero nell’esercizio.

Fondi per rischi e oneri

Sono costituiti da accantonamenti effettuati allo scopo di coprire perdite di natura determinata e di esistenza certa o probabile dei quali alla chiusura dell’esercizio sono indeterminati o l’ammontare o la data di sopravvenienza. Per la valutazione dei rischi e degli oneri si è inoltre tenuto conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio e fino alla data di redazione del presente bilancio.

Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto è stato iscritto in conformità alle norme di legge in vigore in ogni specifico paese ed è stato applicato a tutto il personale dipendente. Il fondo esistente al 31 dicembre 2018 continuerà ad essere soggetto alla consueta rivalutazione annuale prevista dall’art. 2120 del codice civile.

Debiti

La società è tenuta ex art. 2426 comma 1 n. 8 c.c. alla rilevazione dei debiti in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale. Poiché l'articolo 12 comma 2 del Decreto Legislativo n. 139/2015 prevede che le modificazioni previste all'articolo 2426 del codice civile (criterio del costo ammortizzato) “possono non essere applicate alle componenti delle voci riferite ad operazioni che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio”, la società si è avvalsa della facoltà di applicare prospetticamente il criterio del costo ammortizzato pertanto l'applicazione ha riguardato esclusivamente i debiti sorti successivamente all'esercizio avente inizio a partire dal 1° gennaio 2016.

Crediti e debiti in valuta estera

Il Gruppo non possedeva al termine dell'esercizio oggetto del presente bilancio, alcun valore riferibile a tale voce eccezion fatta per un conto corrente valutario per la cui conversione è stato utilizzato il tasso di cambio applicato dall'istituto di credito. Nel corso dell'esercizio alcune delle operazioni sia attive che passive contrattualizzate in valuta vengono commissionate ad un cambio convenzionale determinato in via preventiva nel “cambio nave”: la determinazione di tale cambio in forma fissa sia in entrata che in uscita determina di fatto la inesistenza di significativi effetti sul conto economico determinati dalla oscillazione dei cambi.

La suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche

Il Gruppo opera prevalentemente nel porto di Ancona e con tipologie di attività sostanzialmente omogenee. Non viene rilevata alcuna ripartizione geografica dei ricavi di vendita e delle prestazioni.

Importo e natura dei singoli elementi di ricavo/costo di entità o incidenza eccezionali

In ottemperanza alla lettera m), comma 1 dell'art. 38 Decreto Legislativo n. 127/1991 si segnala che il Gruppo non possedeva al termine dell'esercizio alcun valore relativo a singoli elementi di costo e di ricavo di entità o incidenza eccezionale.

Imposte anticipate e differite

In ossequio al nuovo principio contabile OIC 25 si segnala che l'importo indicato alla voce 20 del Conto Economico tiene conto della rettifica per imposte anticipate/differite conseguente a variazioni fiscali temporanee nonché delle imposte relative ad esercizi precedenti.

Pertanto, l'importo delle imposte correnti dell'esercizio risulta incrementato dell'importo relativo ad imposte di competenza di precedenti esercizi ed imposte anticipate su spese deducibili nell'esercizio ma di competenza di esercizi precedenti

e diminuito delle imposte anticipate su spese di competenza dell'esercizio ma deducibili in esercizi successivi.

Il corrispondente credito per imposte anticipate è stato indicato alla voce C.II 5 ter dello Stato Patrimoniale avendo verificato con ragionevole certezza di conseguire redditi positivi negli esercizi futuri.

Il fondo per imposte differite è stato indicato alla voce B.2 dello Stato Patrimoniale.

Sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione previsti per i crediti in genere.

Il credito per imposte anticipate è stato determinato tenendo conto delle aliquote IRAP e IRES attualmente in vigore.

Nel presente esercizio sia il credito per imposte anticipate che il fondo imposte differite sono stati ridotti per l'utilizzo degli stessi delle imposte inerenti le quote di costi di competenza dei precedenti esercizi ma deducibili/tassabili nel presente esercizio fiscale.

Accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Si precisa, così come richiesto dalla lettera o-sexies), comma 1 dell'art. 38 Decreto Legislativo n. 127/1991, che nel corso del presente esercizio il gruppo non ha stipulato alcun accordo dal quale possano derivare significativi rischi o benefici e i cui effetti non risultino dallo Stato Patrimoniale.

Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la data di riferimento del bilancio consolidato

Così come richiesto dalla lettera o-decies), comma 1 dell'art. 38 Decreto Legislativo n. 127/1991, si informa che dopo la chiusura dell'esercizio sociale non si sono verificati fatti di rilievo tali da produrre effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico alla data di chiusura dell'esercizio 2018 e che pertanto devono essere recepiti nel presente bilancio in conformità a quanto previsto dall'OIC 29.

L'elenco delle imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale ai sensi dell'art. 26 del d.lgs. N. 127/1991

Come richiesto della lettera a) del comma 2 dell'art. 38 del Decreto Legislativo n. 127/1991, l'elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo integrale ai sensi dell'art. 26 del Decreto Legislativo n. 127/1991 viene dettagliato nella nota integrativa.

L'elenco delle imprese incluse nel consolidamento col metodo proporzionale ai sensi dell'art. 37 del d. Lgs. N. 127/1991

Come richiesto della lettera b) del comma 2 dell'art. 38 del Decreto Legislativo n. 127/1991 si informa che non esistono imprese incluse nel consolidamento col metodo proporzionale ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legislativo n. 127/1991.

L'elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi del comma 1 dell'art. 36 del d.lgs. N. 127/1991

Come richiesto della lettera a) del comma 2 dell'art. 38 del Decreto Legislativo n. 127/1991, l'elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi del comma 1 dell'art. 36 del Decreto Legislativo n. 127/1991 viene dettagliato nella nota integrativa.

4.6.3. IL BILANCIO CONSOLIDATO: STATO PATRIMONIALE, CONTO ECONOMICO E RENDICONTO FINANZIARIO

Dopo aver chiarito i criteri alla base della redazione del bilancio consolidato del gruppo Frittelli Maritime al 31/12/2018, riportiamo qui di seguito il documento in oggetto, rappresentando lo Stato patrimoniale (attivo e passivo), il conto economico e il rendiconto finanziario del gruppo.⁸

⁸ Documento interno n.2532, *Il bilancio consolidato di Frittelli Maritime Group S.p.A al 31/12/2018.*

Stato patrimoniale attivo

31/12/2018

31/12/2017

A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti

(di cui già richiamati)

B) Immobilizzazioni*I. Immateriali*

1) Costi di impianto e di ampliamento	11.040	14.874
2) Costi di sviluppo		
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	5.451	8.510
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.688	3.031
5) Avviamento	100.335	116.269
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	240.851	44.830
7) Altre ...	21.741	34.897
	<hr/>	<hr/>
	382.106	222.411

II. Materiali

1) Terreni e fabbricati	3.274.699	3.402.868
2) Impianti e macchinario	269.943	258.874
3) Attrezzature industriali e commerciali	15.388	6.471
4) Altri beni	435.932	459.500
5) Immobilizzazioni in corso e acconti		
	<hr/>	<hr/>
	3.995.962	4.127.713

III. Finanziarie

1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate		
b) imprese collegate	894.590	892.840
c) imprese controllanti		
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
d bis) altre imprese	328.887	328.887
	<hr/>	<hr/>
	1.223.477	1.221.727
2) Crediti		
a) Verso imprese controllate		
- entro l'esercizio		191.161
- oltre l'esercizio		
	<hr/>	<hr/>
		191.161

9

⁹ Documento interno, *Lo Stato Patrimoniale consolidato di Frittelli Maritime Group S.p.A al 31/12/2018.*

b) Verso imprese collegate		
- entro l'esercizio		
- oltre l'esercizio		
c) Verso controllanti		
- entro l'esercizio		
- oltre l'esercizio		
d) Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
- entro l'esercizio		
- oltre l'esercizio		
d bis) Verso altri		
- entro l'esercizio		
- oltre l'esercizio		
		191.161
3) Altri titoli		
4) Strumenti finanziari derivati attivi		
	1.223.477	1.412.888
Totale immobilizzazioni	5.601.545	5.763.012

C) Attivo circolante

I. Rimanenze

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	41.136	36.860
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		
3) Lavori in corso su ordinazione		
4) Prodotti finiti e merci		
5) Acconti		
	41.136	36.860

II. Crediti

1) Verso clienti		
- entro l'esercizio	6.536.648	6.404.398
- oltre l'esercizio		
	6.536.648	6.404.398
2) Verso imprese controllate		
- entro l'esercizio		2.700
- oltre l'esercizio		
		2.700
3) Verso imprese collegate		
- entro l'esercizio	11.455	6.890
- oltre l'esercizio		
	11.455	6.890
4) Verso controllanti		
- entro l'esercizio	374.732	149.325
- oltre l'esercizio		
	374.732	149.325
5) Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
- entro l'esercizio		
- oltre l'esercizio		
5 bis) Per crediti tributari		
- entro l'esercizio	192.848	322.677
- oltre l'esercizio	7.283	108.829
	200.131	431.506

5 ter) Per imposte anticipate	97.858		219.998
		97.858	219.998
5 quater) Verso altri			
- entro l'esercizio	448.239		759.604
- oltre l'esercizio	29.029		18.876
		477.268	778.480
		7.698.092	7.993.297
<i>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>			
1) Partecipazioni in imprese controllate			
2) Partecipazioni in imprese collegate			
3) Partecipazioni in imprese controllanti			
3 bis) Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti			
4) Altre partecipazioni			
5) Strumenti finanziari derivati attivi			
6) Altri titoli		9.978.884	10.030.263
7) Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria			
		9.978.884	10.030.263
<i>IV. Disponibilità liquide</i>			
1) Depositi bancari e postali		6.316.575	7.460.182
2) Assegni			
3) Denaro e valori in cassa		265.418	169.850
		6.581.993	7.630.032
Totale attivo circolante		24.300.105	25.690.452
D) Ratei e risconti		124.459	75.681
Totale attivo		30.026.109	31.529.145
Stato patrimoniale passivo		31/12/2018	31/12/2017
A) Patrimonio netto			
I. Capitale		2.550.000	2.550.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		3.905.029	3.905.029
III. Riserva di rivalutazione		1.514.695	1.514.695
IV. Riserva legale		510.000	510.000
V. Riserve statutarie			
VI. Riserva per azioni proprie in portafoglio			
VII. Altre riserve			
Riserva straordinaria	5.268.715		3.483.247
Arrotondamento alla unità di euro	(1)		(2)

		5.268.714	3.483.247
<i>VI. Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi</i>			(12.451)
<i>VIII. Utili (perdite)portati a nuovo</i>		818.706	1.201.718
<i>IX. Utile (perdita) d'esercizio</i>		2.745.176	4.216.144
	PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO	17.312.320	17.368.382
Capitale e riserve di terzi	46.790		44.681
Utili (perdite) di esercizio di terzi	30.457		31.109
	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	77.247	75.790
Totale patrimonio netto		17.389.567	17.444.172

B) Fondi per rischi e oneri

1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili	42.772	40.754
2) Fondi per imposte, anche differite	487.266	508.996
3) Strumenti finanziari derivati passivi	9.260	16.384
4) Altri	217.081	666.573

Totale fondi per rischi e oneri **756.379** **1.232.707**

C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato **1.681.477** **1.639.605**

D) Debiti

1) Obbligazioni

- entro l'esercizio
- oltre l'esercizio

2) Obbligazioni convertibili

- entro l'esercizio
- oltre l'esercizio

3) Verso soci per finanziamenti

- entro l'esercizio
- oltre l'esercizio

4) Verso banche

- entro l'esercizio
- oltre l'esercizio

5) Verso altri finanziatori

- entro l'esercizio

1.080.703
706.445
1.787.148

- oltre l'esercizio			
6) Acconti			
- entro l'esercizio	95.668		93.129
- oltre l'esercizio			
		95.668	93.129
7) Verso fornitori			
- entro l'esercizio	5.800.735		5.571.933
- oltre l'esercizio			
		5.800.735	5.571.933
8) Rappresentati da titoli di credito			
- entro l'esercizio			
- oltre l'esercizio			
9) Verso imprese controllate			
- entro l'esercizio			
- oltre l'esercizio			
10) Verso imprese collegate			
- entro l'esercizio	1.152.525		1.128.465
- oltre l'esercizio			
		1.152.525	1.128.465
11) Verso controllanti			
- entro l'esercizio			
- oltre l'esercizio			
11 bis Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti			
- entro l'esercizio			
- oltre l'esercizio			
12) Tributari			
- entro l'esercizio	222.580		226.865
- oltre l'esercizio			
		222.580	226.865
13) Verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
- entro l'esercizio	225.096		211.200
- oltre l'esercizio			
		225.096	211.200
14) Altri debiti			
- entro l'esercizio	2.526.049		2.082.924
- oltre l'esercizio			
		2.526.049	2.082.924
Totale debiti	10.022.653		11.101.664
E) Ratei e risconti	176.033		110.997
Totale passivo	30.026.109		31.529.145

Conto economico**31/12/2018****31/12/2017****A) Valore della produzione**

1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.675.722	26.844.609
2) Variazione 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	600	
5) <i>Altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio</i>		
a) Vari	543.320	306.242
b) Contributi in conto esercizio		137.056
	<hr/>	<hr/>
	543.320	443.298

Totale valore della produzione**28.219.642****27.287.907****B) Costi della produzione**

6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	726.838	271.799
7) Per servizi	18.606.486	18.536.156
8) Per godimento di beni di terzi	352.269	371.602
9) <i>Per il personale</i>		
a) Salari e stipendi	3.021.887	2.863.123
b) Oneri sociali	1.147.020	926.446
c) Trattamento di fine rapporto	239.705	209.743
d) Trattamento di quiescenza e simili		
e) Altri costi		16.416
	<hr/>	<hr/>
	4.408.612	4.015.728
10) <i>Ammortamenti e svalutazioni</i>		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	42.560	119.778
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	313.246	279.228
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni		
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	31.298	35.600
	<hr/>	<hr/>
	387.104	434.606
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4.276)	(36.860)
12) Accantonamento per rischi	196.021	
13) Altri accantonamenti		
14) Oneri diversi di gestione	366.033	549.980

Totale costi della produzione**25.039.087****24.143.011****Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)****3.180.555****3.144.896****C) Proventi e oneri finanziari****15) Proventi da partecipazioni**

da imprese controllate		
da imprese collegate	315.000	225.000
da imprese controllanti		
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
altri	13.410	1.982.566
	<hr/>	<hr/>
	328.410	2.207.566

16) Altri proventi finanziari

a) Da crediti iscritti nelle immobilizzazioni da imprese controllate da imprese collegate da controllanti da imprese sottoposte al controllo delle controllanti altri ...			
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni			
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni			13.670
d) Proventi diversi dai precedenti da imprese controllate da imprese collegate da controllanti da imprese sottoposte al controllo delle controllanti altri	18.168		27.975
		18.168	27.975
		18.168	41.645
<i>17) Interessi e altri oneri finanziari</i>			
verso imprese controllate			
verso imprese collegate			
verso imprese controllanti			
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti			
altri	48.591		168.373
		48.591	168.373
17 bis) Utili e perdite su cambi		4.496	(11.723)
Totale proventi e oneri finanziari		302.483	2.069.115
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie			
<i>18) Rivalutazioni</i>			
a) di partecipazioni	313.367		362.802
b) di immobilizzazioni finanziarie (che non costituiscono partecipazioni)			
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante (che non costituiscono partecipazioni)			
d) di strumenti finanziari derivati			
e) di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria			
		313.367	362.802
<i>19) Svalutazioni</i>			
a) di partecipazioni			123.839
b) di immobilizzazioni finanziarie			250.140
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante (che non costituiscono partecipazioni)			
d) di strumenti finanziari derivati	9.261		
e) di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria			
		9.261	373.979
Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	304.106		(11.177)
Risultato prima delle imposte (A-B±C±D)	3.787.144		5.202.834
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate			
a) Imposte correnti	933.524		1.115.709
b) Imposte di esercizi precedenti	1.409		174

c) Imposte differite e anticipate			
imposte differite	97.155		
imposte anticipate	(1.132)		(160.302)
		96.023	(160.302)
d) proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	(19.445)		
		1.011.511	955.581
21) Utile (Perdita) dell'esercizio		2.775.633	4.247.253
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi		30.457	31.109
Utile (perdite) dell'esercizio del Gruppo		2.745.176	4.216.144

Rendiconto finanziario ex OIC10	31/12/2017	31/12/2018
A. Flusso finanziario della gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio	4.247.253,00	2.775.633,00
Imposte sul reddito	955.581,00	1.011.511,00
Interessi passivi (interessi attivi)	138.451,00	12.517,00
(dividendi)	- 225.000,00	- 315.000,00
Ricavi non monetari - rivalutazione partecipazioni	- 362.802,00	- 313.367,00
Costi non monetari - svalutazione strumenti finanziari	373.979,00	9.621,00
Totale (plusvalenze) / minusvalenze derivanti da cessioni relative a:	- 1.982.566,00	-
- di cui immobilizzazioni materiali	-	-
- di cui immobilizzazioni immateriali	-	-
- di cui immobilizzazioni finanziarie	- 1.982.566,00	-
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessioni	3.144.896,00	3.180.915,00
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
- Accantonamento al fondo tfr	209.743,00	239.705,00
- Ammortamento delle immobilizzazioni	399.006,00	355.806,00
- Altre rettifiche per elementi non monetari	35.600,00	31.298,00
- acc.to indennità suppletiva di clientela	2.047,00	2.018,00
- Acc.to per rischi	218.423,00	196.021,00
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	4.009.715,00	4.005.763,00
Variazioni del capitale circolante netto		
- decremento/(incremento) delle rimanenze	- 36.860,00	- 4.276,00
- decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	261.745,00	390.820,00
- incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	- 3.504.292,00	- 236.871,00
- decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	- 20.426,00	- 48.778,00
- incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	20.578,00	65.036,00
- altre variazioni del capitale circolante netto - crediti	- 177.430,00	- 526.222,00
- altre variazioni del capitale circolante netto - debiti	- 7.635,00	- 488.271,00
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	545.395,00	4.878.289,00
Altre rettifiche		
- interessi incassati/(pagati)	- 138.451,00	- 12.517,00
- (imposte sul reddito pagate)	- 1.151.570,00	- 945.573,00
- dividendi incassati	225.000,00	315.000,00
- plusvalenza partecipazione		
- (utilizzo dei fondi) es. voci B e C passività	71.620,00	860.091,00
- (utilizzo f.do imposte differite-anticipate)	1.486,00	23.832,00
4. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	- 446.520,00	3.398.940,00
FLUSSO FINANZIARIO DELLA GESTIONE REDDITUALE (A)	- 446.520,00	3.398.940,00
B. Flusso finanziario derivante dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali	- 432.974,00	- 181.495,00

(investimenti)	-	432.974,00	-	181.495,00
Prezzo di realizzo disinvestimenti		-		
Immobilizzazioni immateriali	-	109.103,00	-	202.255,00
(investimenti)	-	109.103,00	-	202.255,00
Prezzo di realizzo disinvestimenti				
Immobilizzazioni finanziarie	-	464.401,00	-	189.411,00
Partecipazioni controllate	-	216.334,00	-	-
Partecipazioni collegate	-	116.340,00	-	1.750,00
Altre partecipazioni	-	223.246,00	-	191.161,00
Crediti	-	141.161,00	-	-
Immobilizzazioni finanziarie non immobilizzate		2.872.007,00		51.379,00
Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	-	8.925,00	-	-
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)		1.856.604,00	-	142.960,00
C. Flusso finanziario derivante dall'attività di finanziamento				
Mezzi di terzi				
- incremento (decremento) debiti a breve verso banche		474.061,00	-	1.080.703,00
- accensione finanziamenti		-		-
- rimborso finanziamenti	-	1.573.701,00	-	706.445,00
Mezzi propri				
- Aumento di capitale a pagamento		-		-
- Variazione riserve patrimonio netto		34.205,00	-	16.871,00
- Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-	2.800.000,00	-	2.500.000,00
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	-	3.865.435,00	-	4.304.019,00
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	-	2.455.351,00	-	1.048.039,00
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI		10.085.383,00		7.630.032,00
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI		7.630.032,00		6.581.993,00
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	-	2.455.351,00	-	1.048.039,00

CONCLUSIONI

All'inizio della trattazione, e più precisamente nel primo capitolo, si è fissato come obiettivo principale quello di dimostrare che il gruppo aziendale è una formula più conveniente rispetto ad altre forme di aggregazione aziendale, in quanto consente di limitare i rischi derivanti dalla comune attività di impresa, di avere vantaggi finanziari e fiscali, al fine di cercare strutture e modelli maggiormente efficaci ed efficienti.

Un altro obiettivo perseguito dal presente lavoro riguarda lo studio del bilancio consolidato di un gruppo societario con l'intento di capire quali sono le operazioni più importanti da effettuare allo scopo di redigere lo stesso in maniera corretta e veritiera.

Da ultimo, si è analizzato un caso aziendale attraverso lo studio per indici del bilancio consolidato redatto al termine dell'esercizio 2018.

Per quanto concerne il primo punto, possiamo affermare che è stato semplice comprendere le motivazioni per cui costituire un gruppo aziendale sia più conveniente ad una grande azienda, piuttosto che esistere sul mercato attraverso un'unica entità. Un gruppo aziendale ha più possibilità di espandersi anche a livello internazionale, proprio grazie alle sue dimensioni. Una società capogruppo, infatti, attraverso l'acquisizione di partecipazioni di controllo in altre società, definite controllate, ha la possibilità di sviluppare nuove attività economiche senza

appesantire la propria struttura interna. I vantaggi derivanti dall'acquisizione di partecipazioni da parte della controllante in società controllate riguardano il fatto che, per svolgere tale operazione, i tempi di realizzazione ed investimento e di attivazione della nuova attività sono molto brevi; inoltre, in caso di insuccesso dell'operazione, la società potrà cedere sul mercato il pacchetto azionario acquistato per diventare società controllante. Quest'ultimo fattore soprattutto permette alla società madre di mitigare il rischio derivante dall'effettuare investimenti in determinate operazioni per conto proprio.

La società madre può anche costituire una nuova società al fine di sviluppare nuove attività economiche senza appesantire la propria struttura interna, evitando così di incorrere nei rischi tipici dell'integrazione tecnico-operativa di aziende diverse, per fare in modo che il soggetto economico unitario possa impostare una struttura operativa, organizzativa e gestionale nell'ottica più favorevole per la futura sinergia dei rapporti di gruppo. Tuttavia, questa soluzione può risultare maggiormente difficoltosa in quanto la creazione di società ex-novo comporta dei tempi che possono risultare anche estremamente lunghi e gli investimenti possono essere difficilmente remunerabili nel breve periodo; inoltre, in caso di insuccesso dell'operazione, la società difficilmente riesce a rientrare dell'investimento effettuato con perdite contenute. La soluzione auspicabile è quindi quella dell'acquisizione di partecipazione da parte della società capogruppo.

Altro dato che fa dedurre che la costituzione del gruppo aziendale è più conveniente rispetto all'esercizio dell'attività d'impresa attraverso una singola società può essere ricondotto ai valori studiati per quanto riguarda il fatturato della Frittelli Maritime, poiché attraverso di esso si è potuto verificare che l'utile dell'esercizio nell'anno 2018 è pari 4,2 milioni di euro circa, dato difficilmente ottenibile per mezzo di una singola impresa. Inoltre, dallo studio dei dati del bilancio consolidato del gruppo oggetto di studio, è stato possibile vedere come l'andamento della gestione ha permesso di incrementare l'utile d'esercizio rispetto all'anno precedente del 60% circa, dato estremamente rilevante e positivo per il gruppo.

Il secondo punto su cui ci si è soffermati è quello dello studio del bilancio consolidato e delle modalità di redazione dello stesso. Le conclusioni che possiamo trarre in merito a questo punto riguardano l'aspetto per cui il bilancio consolidato è un documento utile e in grado di fornire una panoramica generale relativamente al gruppo aziendale e a tutti i fattori che devono essere studiati in riferimento al gruppo stesso. Le più importanti considerazioni da fare riguardo al consolidato sono che questo documento, attraverso le voci presenti nello stesso, è in grado di informare tutti coloro che hanno interesse a conoscere la situazione patrimoniale-finanziaria ed economica del gruppo, rispettivamente mediante lo stato patrimoniale ed il conto economico opportunamente riclassificati in seguito al consolidamento del bilancio. Inoltre, attraverso l'analisi di bilancio di una società realmente esistente ed operante

nel mercato, è stato possibile comprendere il funzionamento dell'intero complesso aziendale.

Il caso di Frittelli Maritime è stato studiato soprattutto dal punto di vista della situazione patrimoniale- finanziaria, analizzando il bilancio attraverso le misure che si erano stabilite fin dall'inizio della trattazione.

Con riferimento alla struttura patrimoniale possiamo affermare che essa ha subito una variazione in diminuzione del 4,77% pari a euro 1.503.036 mentre le immobilizzazioni nette subiscono una variazione in diminuzione del 6,14 % pari a euro 375.000. Il patrimonio netto ha subito una variazione dello 0,31% pari a euro 54.605.

Il bilancio consolidato del gruppo è stato analizzato nel dettaglio attraverso l'utilizzo di diversi margini ed indici sia di natura finanziaria che reddituale.

Tra gli indici finanziari ricordiamo quello di liquidità primaria, secondaria, di indebitamento e del tasso di copertura degli immobilizzi. In particolare, l'indice di liquidità primaria, pari al 2,38, indica il grado di solvibilità aziendale nel breve periodo. Essendo tale valore maggiore di 1, è possibile comprendere che la situazione del gruppo è positiva e in equilibrio. L'indice di liquidità secondaria, invece, indica la solvibilità aziendale nel breve termine, comprendendo nel capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo. Nella situazione del gruppo l'assenza del rischio di smobilizzo delle rimanenze e la situazione di ampio equilibrio finanziario esistente

consente di affermare con certezza che il valore assunto dal capitale circolante netto è sicuramente molto soddisfacente. Inoltre, l'indice di indebitamento pari a 0,67, ci permette di valutare la percentuale di debiti che a diverso titolo il gruppo ha contratto per reperire le fonti necessarie. Da tale valore, è possibile affermare che la situazione del gruppo risulta assolutamente in equilibrio e solida stante l'elevata incidenza del capitale proprio rispetto al capitale investito che si ritiene risulti abbondantemente sopra la media delle imprese italiane. Infine, il tasso di copertura degli immobilizzi, pari a 3,38, misura in valore percentuale la capacità del gruppo di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine. Nella situazione del gruppo la situazione supera abbondantemente la posizione ritenuta di equilibrio rappresentando una situazione finanziaria di elevatissima solidità.

Per quanto concerne gli indici reddituali, sono stati analizzati il Return on Equity, il Return on Investment e il Return on Debt. Il ROI, pari a 0,11, esprime la redditività per ogni unità di capitale investito; il ROE, pari a 0,19, esprime una misura sintetica circa la redditività del capitale proprio; il ROD, infine, pari a 0,03, esprime la capacità del gruppo di remunerare il capitale di terzi oneroso.

Pertanto, possiamo affermare che la situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo è stabile ed equilibrata sia nella copertura dei debiti a breve scadenza che nella copertura dei debiti a media/lunga scadenza e questo può essere stabilito sia in base a quanto precedentemente affermato, sia in base al risultato che si ottiene

da un altro margine, definito capitale circolante netto. Tale indicatore, rappresenta la differenza tra le attività correnti e le passività correnti rappresentate nello stato patrimoniale. Pertanto, permette di valutare l'equilibrio finanziario in termini di liquidità allargata. L'ultimo margine analizzato nel presente lavoro è il margine di tesoreria che misura l'indipendenza del gruppo di far fronte alle passività a breve scadenza utilizzando le disponibilità liquide. Si ricava facendo la differenza tra liquidità correnti più crediti a breve termine e debiti finanziari più debiti a breve termine. Se il suo valore è positivo siamo di fronte a una buona situazione finanziaria; se negativo, la situazione finanziaria è squilibrata.

A questo punto possiamo concludere la trattazione, affermando che la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo Frittelli Maritime si trova in una situazione di equilibrio finanziario e questa affermazione è supportata dall'analisi di bilancio effettuata attraverso i margini e gli indici sopra indicati.

BIBLIOGRAFIA

Art. 2201 c.c.

Art. 2359, 3. c. (s.d.).

Art. 25 del D.Lgs.127/91

Art. 29 D.Lgs. 127/91. (s.d.).

Art.2359 c.c. (s.d.).

Art.2359 c.c. (s.d.).

Art.90 D. Lgs. 270/1999. (s.d.).

BIANCHI L.A., Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo, Egea, Milano, 1990.

CAMPOBASSO G.F., Diritto Commerciale, Utet, Torino, 1999.

CASSANDRO P.E., I gruppi aziendali, Cacucci, Bari, 1988.

CECCHI M., Aggregazioni, Gruppi e Bilancio Consolidato, Angeli, Milano, 2010.

CECCHI M., Il bilancio consolidato, Angeli, Milano, 2014.

Definizione Tratta Da “Principi contabili del consiglio nazionale dei dottori commercialisti e del consiglio nazionale dei ragionieri modificati dall’OIC in relazione alla riforma del diritto societario. il bilancio consolidato”, Principio N. 17 Del 16-09-2005.

Documento aziendale interno, Organigramma aziendale, aggiornato al 31/12/2019.

Documento interno n.2531, Relazione sulla gestione al bilancio consolidato del 31/12/2018.

Documento interno n.2532, Il bilancio consolidato di Frittelli Maritime Group S.p.a. al 31/12/2018.

Documento interno n.2534, La nota integrativa del bilancio consolidato dell'esercizio 2018.

Documento interno, Lo stato patrimoniale consolidato di Frittelli Maritime Group S.p.a. al 31/12/2018.

E. D'AMICO, Economia dei gruppi aziendali, Cedam, Padova, 2006.

G. GOLINELLI, L'approccio sistemico al governo dell'impresa. L'impresa sistema vitale, Vol.1, Cedam, Padova, 2005.

GALGANO F., I gruppi di società, Utet, Torino, 2001.

<http://www.dse.univr.it/documenti/occorrenzains/matdid/matdid572265.pdf>.

<http://www.treccani.it/enciclopedia/holding/>

<https://www.fmg.eu>

[https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-oic-17-](https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-oic-17-bilancio-consolidato-e-metodo-del-pn.pdf)

[bilancio-consolidato-e-metodo-del-pn.pdf](https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-oic-17-bilancio-consolidato-e-metodo-del-pn.pdf)Principi contabili internazionali IAS 2000, Il Sole 24 Ore, Pag. 570.

L. AZZINI, I gruppi aziendali, Giuffrè, Milano, 1975.

LASSINI U., "Le tipologie dei gruppi aziendali", Corso Di Economia E Performance Dei Gruppi, Università Degli Studi Di Veronq.

LEMME G., Il diritto dei gruppi di società, Mulino, Bologna, 2013.

MARCHI, L., ZAVANI, M., & BRANCIARI, S., Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Una interpretazione degli andamenti economici e finanziari, Giappichelli, Torino, 2010.

MONTRONE A., Il bilancio consolidato. evoluzione normativa e metodologia di redazione, Francoangeli, Milano, 2004.

P. DE VITA, R. MERCURIO, F. TESTA, Organizzazione aziendale. Assetto e meccanismi di relazione, Giappichelli, Torino, 2008.

PISONI P., Analisi di bilancio. Casi ed esercizi, Giappichelli, Torino, 1983.

PISONI P., Gruppi aziendali e bilanci di gruppo, Giuffrè, Milano, 1983.

PISONI P., Il Bilancio consolidato, Giuffrè, Milano, 2005.

Principi esposti dal 2° comma, Art. 29, d.lgs. 127/91.

Principio internazionale IAS 1.

QUATTROCCHIO L.M., Il bilancio consolidato.pdf dal sito <https://iris.unito.it/retrieve/handle/2318/1523049/45488/quattrocchio%20l.m.%20-%20il%20bilancio%20consolidato.pdf>

RASSO F., TERAZZI P., Il bilancio consolidato e le scritture di consolidamento, doc. n. 25, ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, Milano.

SOSTERO U., Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFSR, Mc-Graw-Hill, Milano, 2016.

S. GARDINI, Il bilancio consolidato secondo i principi contabili nazionali e internazionali, Giuffrè, Milano, 2010.

TEODORI C., Analisi di bilancio: lettura e interpretazione, Giappichelli, Torino, 2017.

TEODORI C., Il bilancio consolidato: la metodologia di costruzione e il profilo informativo, Giuffrè, Milano, 2015.

TERZANI, S. (1992).

TOMBARI U., Diritto dei gruppi d'impresa, Giuffrè, Milano, 2010.