



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum Economia e Diritto d'impresa

**LA REDAZIONE DEL BILANCIO NELL'EPOCA DELLA
PANDEMIA**

**THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS IN
THE PANDEMIC AGE**

Relatore: Chiar.mo

Prof. Giovanni Marco Borroni

Tesi di Laurea di:

Francesco De Sanctis

Anno Accademico 2020 – 2021

Sommario

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO I: RISCHI AZIENDALI E TEORIA DEL CIGNO NERO	1
1.1 DEFINIZIONE DI RISCHI AZIENDALI	1
1.2 TASSONOMIA DEI RISCHI AZIENDALI: (LE POSSIBILI CLASSIFICAZIONI DEI RISCHI AZIENDALI)	5
1.2.1 rischi interni e rischi esterni	6
1.2.2 Rischi sistematici e rischi diversificabili	15
1.2.3 Rischi speculativi e rischi puri	17
1.3 IL SISTEMA DI RISK MANAGEMENT	19
1.3.1 Il processo di gestione dei rischi	21
1.4 TEORIA DEL CIGNO NERO	28
CAPITOLO II: POLITICHE DI BILANCIO 2020: NORME “AD-HOC” A SOSTEGNO DELLE IMPRESE	31
2.1 CENNI INTRODUTTIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA DI PARTENZA	33
2.2 NORME AD-HOC INTRODOTTE A SUPPORTO DEI BILANCI 2020	34
2.2.1 La sospensione degli ammortamenti	38
2.2.2 La rivalutazione dei beni d’impresa	43
2.2.3 Le moratorie dei debiti nel bilancio 2020	50
2.2.4 Deroga continuità nel bilancio 2020	61
2.2.5 Sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e causa di scioglimento	65
2.2.6 Impairment test delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	70
CAPITOLO III: ANALISI EMPIRICA DEGLI EFFETTI DELL’APPLICAZIONE DELLE POLITICHE DI BILANCIO INTRODOTTE A SOSTEGNO DELLE IMPRESE NEL TESSUTO DELLE PMI MARCHIGIANE	78
3.1 INTRODUZIONE E SCELTA DELLE PMI MARCHIGIANE	78
3.2 ANALISI DEI RISULTATI OTTENUTI	85
3.2.1 Rivalutazione dei beni d’impresa	87
3.2.2 Sospensione dell’ammortamento	89
3.2.3 Deroga sulla continuità	91
3.2.4 Moratoria sui debiti	93
3.2.5 Sospensione ricapitalizzazione e cause di scioglimento	94
CONCLUSIONI	95
BIBLIOGRAFIA	102
SITOGRAFIA	103

INTRODUZIONE

Da sempre, l'attività d'impresa è stata caratterizzata da un indissolubile legame con il rischio. Tutte le aziende, indipendentemente dalla dimensione, dalla struttura, dalla natura della loro attività, dal settore economico in cui operano, incontrano rischi a tutti i livelli della propria organizzazione derivanti sia da scelte di tipo imprenditoriale sia da mutamenti dell'ambiente in cui essa opera.

Essendo stato il 2020 un anno caratterizzato da mutamenti globali derivanti dall'avvento della pandemia da Covid 19 che ha sconvolto le economie mondiali, le imprese si sono trovate inevitabilmente ad affrontare e gestire un nuovo rischio che ha coinvolto l'attività d'impresa.

Partendo da una breve premessa di contestualizzazione macroeconomica, il 2020 è stato caratterizzato dalla pandemia COVID-19, la quale ha influito sulle attività economiche e sociali a livello mondiale. I governi nel 2020 hanno applicato numerose misure restrittive per poter contenere l'epidemia, introducendo ad intermittenza "lockdown" anche piuttosto rigidi. Questo ha provocato profonde contrazioni a livello economico, che si sono riversate sulle attività produttive con situazioni negative soprattutto per quelle in cui le regole di distanziamento hanno imposto chiusure o drastiche contrazioni.

In termini numerici¹, la pandemia ha prodotto una riduzione del PIL Italiano pari al -8,9%, percentuale doppia rispetto alla media del PIL Mondiale (-4,4%).

La perdita viene suddivisa in 108 miliardi di consumi, 16 miliardi di investimenti e 78 miliardi di esportazioni. La produzione industriale è considerata in flessione di circa il 10% mentre sale l'indebitamento delle imprese pur rimanendo ad un livello inferiore a quello medio dell'eurozona.

¹ Fonte *La Repubblica*, 17 Marzo 2021;

In termini di occupazione, il rapporto segnala che a fine 2020, nonostante le misure attivate, gli occupati in Italia sono risultati essere 435mila in meno rispetto all'anno precedente.

L'anno appena trascorso viene definito da molti come “l'anno più catastrofico in tempi di pace” per l'intero pianeta.

Sulla base della contestualizzazione economica appena effettuata, è chiaro che i bilanci d'esercizio 2020 sono stati inevitabilmente influenzati dall'avvento di tale evento di portata internazionale.

Lo scopo di questo elaborato è, partendo da un'analisi sui principali rischi aziendali che l'impresa si trova ad affrontare nell'arco della propria attività di funzionamento, lo studio degli effetti che la pandemia legata al Covid-19 ha avuto all'interno dei bilanci, per poi giungere, tramite l'analisi di una serie di bilanci di imprese appartenenti al tessuto produttivo delle PMI Marchigiane, alle modalità di applicazione e all'analisi degli effetti provocati dalle misure ad-hoc introdotte dal governo a sostegno delle imprese colpite dalla recessione economica prodotta dalla pandemia.

Come già sopra anticipato, l'analisi ha inizio con lo studio di quelli che sono i principali rischi aziendali, rischi intesi come quegli eventi atti a produrre effetti prevalentemente negativi ma anche positivi, in ordine al perseguimento degli obiettivi aziendali.

In particolare, dopo aver dato una definizione di rischio aziendale, si andrà ad effettuare una classificazione di questi ultimi, suddivisibili in tre macro-categorie: rischi interni e rischi esterni, rischi sistematici e diversificabili, rischi puri e speculativi. Al termine di questa classificazione si andrà a trattare brevemente del sistema di risk management e del processo di gestione dei rischi con le sue quattro fasi. Infine, al termine del primo capitolo verrà svolto un approfondimento su quegli eventi non previsti, rari e straordinari che metaforicamente vengono definiti,

secondo la teoria elaborata dall'accademico Nassim Nicholas Taleb, eventi "cigno nero".

Questo approfondimento avviene in quanto sono numerose le teorie che vanno ad assimilare la metafora del cigno nero alla pandemia da corona virus, data la stretta correlazione tra le caratteristiche della pandemia e la teoria degli eventi classificabili come cigno nero.

Nel secondo capitolo si andrà ad effettuare un'analisi tecnica delle principali misure introdotte dal governo al fine di supportare le imprese colpite dall'avvento della pandemia. L'avvento della pandemia, come precedentemente descritto, ha prodotto cambiamenti irreversibili, soprattutto se visti dal punto di vista economico.

In particolare, si concentra l'attenzione sull'impatto che tale situazione ha avuto sulla redazione dei bilanci d'esercizio, e in particolare, l'influenza che hanno avuto la serie di norme ad-hoc emanate dal governo al fine di sostenere le imprese in questo momento di difficoltà.

Nello specifico, secondo un'analisi statistica, la pandemia prima e il conseguente lockdown poi hanno provocato nell'oltre il 75% delle imprese italiane una contrazione dei ricavi, quindi ad una corrispondente contrazione di liquidità. Questo ha costretto molte imprese all'adozione di nuove strategie ed al ricorso a nuovo indebitamento, che inevitabilmente ha posto delle incertezze sulla continuità aziendale.

Sulla base di tali norme introdotte dal governo si andrà ad effettuare uno studio di quelli che sono gli impatti sulle principali voci di bilancio, tra cui è possibile citare il fatturato, la produzione degli utili o delle perdite, la variazione del patrimonio netto, le disponibilità liquide e infine le valutazioni sulla continuità aziendale.

Terminata tale analisi si andrà a verificare, all'interno dell'ultimo capitolo del presente elaborato, prendendo una serie di bilanci di imprese appartenenti al tessuto delle PMI Marchigiane, selezionate in base a criteri dimensionali (nello specifico

imprese rientranti nella fascia di fatturato compresa tra i 100 e i 50 milioni di euro), in primis, l'applicazione o meno delle misure di sostegno emanate dal governo e successivamente si andrà ad eseguire un focus sugli effetti generati da tali misure tenendo conto ed applicando una comparazione con i risultati ottenuti nel precedente esercizio, dove l'influenza della pandemia non si era ancora manifestata.

CAPITOLO I : RISCHI AZIENDALI E TEORIA DEL CIGNO NERO

1.1 DEFINIZIONE DI RISCHI AZIENDALI

Un utile punto di partenza per giungere poi ad una definizione di rischi aziendali è quello della definizione dell'azienda come "sistema di rischi"¹. È una visuale particolare per osservare e mettere in maggiore evidenza la condizione in cui si svolge il complesso unitario di operazioni che formano la gestione aziendale.

Tutte le aziende, indipendentemente dalla dimensione, dalla struttura, dalla natura della loro attività, dal settore economico in cui operano, incontrano rischi a tutti i livelli della propria organizzazione.

È chiaro che il suddetto sistema di rischi non sarebbe così rilevante, al limite sarebbe addirittura inesistente, in ipotesi statica, di assenza di cambiamenti e di fenomeni di sviluppo, sia nell'assetto interno aziendale che nel contesto ambientale. Essendo il futuro di per sé incerto, per dare una definizione di rischio aziendale è possibile partire dalla definizione di incertezza data dall'economista americano Frank Knight nel suo libro del 1964, dove egli afferma che l'incertezza è sinonimo di rischio, in quanto entrambi sono legati al fatto che il futuro è incerto.

L'incertezza può essere ricondotta da un lato all'iniziativa imprenditoriale, protesa allo sviluppo con l'introduzione di nuove combinazioni, che provoca una dinamica non prevedibile e caratterizzata da variabilità e discontinuità, dall'altro, riconducibile al carattere turbolento della dinamica ambientale, come oggi è osservabile in maniera sempre più evidente.

¹ P. BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019, pag. 117;

Tra i cambiamenti di maggiore portata che hanno contribuito ad accrescere l'incertezza, e quindi i rischi che l'impresa è chiamata a gestire e/o fronteggiare, vanno ricordati in particolare:

- l'aumento della globalizzazione dei mercati, che ha portato innanzitutto all'aumento della pressione competitiva, quindi ad un aumento dei rischi e ad un aumento della complessità dello stesso;
- l'aumento della pressione sulle performance, originato dall'aumento dell'efficienza dei mercati;
- lo sviluppo di nuove tecnologie produttive che, da un lato, ha permesso alle imprese di realizzare sistemi di produzione integrati altamente flessibili ma, dall'altro lato, ha reso detti sistemi altamente vulnerabili;
- lo sviluppo delle tecnologie informatiche e telematiche, che ha contribuito a modificare in profondità la struttura dei processi d'impresa, riguardanti sia le attività di base (progettazione, gestione delle informazioni e risorse), sia le attività produttive (produzione, logistica), sia le attività di vendita (orientamento al mercato digitale);
- aumento dei rischi finanziari ai quali l'impresa è esposta;
- accorciamento dei cicli di vita dei prodotti e rapido cambiamento dei gusti dei consumatori;

In letteratura e nel linguaggio corrente, non vi è unanimità sul significato da attribuire al termine "rischio".

Generalmente, ciascun soggetto definisce il concetto di rischio sulla base dello specifico problema che intende risolvere e di conseguenza utilizza la nozione di rischio che meglio si adatta ad esso. Di fronte agli innumerevoli significati attribuiti

al termine in oggetto, è possibile individuare quattro approcci in cui far confluire quasi tutte le nozioni introdotte in letteratura²:

1) Secondo l'approccio **tradizionale-assicurativo** il rischio è inteso come una minaccia. In questo filone rientra la visione del rischio come la "possibilità che si verifichino degli effetti avversi in seguito ad eventi naturali o azioni umane" (Renn, 1998)

Questo approccio si caratterizza per il fatto che presenta una visione solo negativa del rischio, derivante dal fatto che fino a pochi decenni fa veniva prestata attenzione esclusivamente ai rischi puri. I rischi puri prevedono due categorie di scenari: uno, altamente probabile, in cui non si verifica nessun evento avverso; l'altro, dotato di basse probabilità di realizzazione, prevede il verificarsi di un evento che determina un danno molto elevato (ad esempio furti, incendi, calamità naturali). Questa visione del rischio come sola minaccia si presenta inopportuna in presenza di rischi speculativi, che si caratterizzano per la presenza non solo di minacce ma anche di opportunità, quindi l'utilizzo di tale approccio potrebbe condurre a conclusioni errate e perdita di potenziali vantaggi.

2) Secondo l'approccio **statistico-finanziario** il rischio è inteso come possibile scostamento di una variabile aleatoria rispetto alle aspettative. Esso può essere adattato a tutte le tipologie di rischio anche se può risultare di più complicata applicazione ai rischi puri.

3) Secondo l'approccio **manageriale** il rischio è inteso come possibile scostamento rispetto agli obiettivi prefissati. Questo approccio è molto simile a quello statistico-finanziario ed entrambi considerano il rischio sia come una minaccia ma anche come un'opportunità. La differenza con il precedente approccio riguarda la variabile su cui si misura lo scostamento. Mentre nell'approccio statistico-

² A. FLOREANI, *Enterprise risk management, I rischi aziendali e il processo di risk management*, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004, pag. 43;

finanziario si misura lo scostamento rispetto al valore atteso, nell'approccio manageriale si misura lo scostamento rispetto agli obiettivi prefissati.

Esso si adatta ad essere applicato sia alla gestione dei rischi puri, sia alla gestione dei rischi speculativi.

4) Secondo l'approccio **matematico** il rischio è qualificabile come una variabile aleatoria, cioè un insieme di realizzazioni quantitative al quale sono associate delle probabilità di realizzazione. L'approccio matematico è quello più generale e recente.

Seguendo l'approccio statistico-finanziario e quello manageriale, abbiamo che in entrambi questi due approcci il concetto di rischio viene visto come una potenzialità, da cui possono scaturire sia minacce che opportunità.

È proprio secondo questa visione che possiamo giungere alla definizione di rischio aziendale, inteso come “un rischio di impresa, definito come l'insieme dei possibili effetti positivi (opportunità – upside risk) e negativi (minacce – downside risk) di un evento inaspettato sulla situazione economica, finanziaria, patrimoniale e sull'immagine aziendale”.

Sotto questa inquadratura possiamo ritenere che l'elemento determinante sia la prevedibilità o meno degli eventi che possono colpire l'azienda.

Il rischio, quindi, può essere ritenuto come un fattore che va a modificare i risultati aziendali, che talvolta può migliorare ma anche peggiorare le performance.

1.2 TASSONOMIA DEI RISCHI AZIENDALI: (LE POSSIBILI CLASSIFICAZIONI DEI RISCHI AZIENDALI)

Dopo aver dato una definizione di rischi aziendali è necessario procedere all'identificazione di questi ultimi.

L'identificazione dei rischi rappresenta uno step fondamentale per l'impresa poiché, tramite l'identificazione, le aziende procedono a determinare e a descrivere i principali fattori d'incertezza che potenzialmente possono causare una deviazione nel raggiungimento dei propri obiettivi³.

L'identificazione e l'analisi dei rischi costituisce un processo continuo e iterativo. Questo è un elemento chiave per il management, che tramite un'individuazione attenta dei rischi prende provvedimenti adeguati per gestirli.

L'attività di identificazione dei rischi coinvolge le principali risorse dell'azienda a diversi livelli gerarchici, e la struttura incaricata di svolgere l'analisi può essere sia interna sia esterna, in dipendenza dalle competenze disponibili e richieste.

Per identificare i rischi a cui un'azienda è esposta, occorre innanzitutto ottenere un approfondito grado di conoscenza della realtà in analisi, considerandone il contesto socio-economico e normativo, assieme al mercato in cui opera ed ai relativi obiettivi strategico/operativi.

L'insieme dei rischi a cui una realtà può essere esposta consiste di molteplici elementi, che possono essere classificati in vario modo.

Da questa premessa, nei prossimi sotto paragrafi verranno delineate le principali macro – classificazioni dei rischi aziendali.

- Rischi interni e rischi esterni;

³ ANRA, Associazione Nazionale dei Risk Manager e Responsabili Assicurazioni Aziendali

- Rischi sistematici e rischi diversificabili;
- Rischi speculativi e rischi puri;

1.2.1 rischi interni e rischi esterni

Una prima classificazione dei rischi può essere fatta in base all'origine dei fattori che determinano il rischio: **rischi esterni** o **rischi interni**.

I *rischi esterni* all'impresa, o anche chiamati rischi d'ambiente, sono quelli che si originano all'esterno ma che impattano sui valori economici e patrimoniali dell'azienda.

Questi possono essere ricondotti a quattro poli fondamentali⁴:

- Il “polo economico”;
- Il “polo socio-culturale, politico e giuridico”;
- Il “polo tecnologico”;
- Il “polo ecologico”;

L'impresa interagisce con l'ambiente esterno sia direttamente, partecipando attivamente alle negoziazioni che hanno luogo nei mercati sui quali essa acquisisce le risorse necessarie per lo svolgimento dei processi e nei quali vende i prodotti (beni e servizi), sia per via mediata, instaurando e gestendo una serie di relazioni di differente tipo con persone, gruppi, aziende ed enti.

⁴ L. SELLERI, *L'impresa e il rischio. Introduzione all'Enterprise Risk Management*, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004;

I rischi di origine esterna sono riconducibili sia agli eventi che determinano improvvisi, e quindi difficilmente prevedibili o imprevedibili, cambiamenti dei mercati e dell'ambiente aventi notevole impatto sull'economia dell'impresa, sia ad eventi naturali, sia a comportamenti di terzi che possono produrre danni rilevanti all'impresa, sia a reazioni avverse della società. Si pensi ad esempio, a quanto avvenuto dagli inizi del 2020 con l'avvento della pandemia, un evento naturale, imprevedibile, che in breve tempo ha causato un lockdown generale, che per molti settori ha comportato un mutamento dell'intero mercato, creando bruschi cali della domanda e un crollo delle esportazioni (ad esempio, prendendo a riferimento il settore dell'automotive, tra i settori maggiormente colpiti, nel 2020 ha subito un calo del 24,3%, cioè circa un quarto dei suoi volumi⁵).

Sono molti altri gli esempi di rischi di origine esterna che possono essere citati, tra cui:

- concorrenza: il rischio è relativo al fatto che i principali concorrenti o i nuovi competitors mettono in atto strategie volte all'ottenimento di un vantaggio competitivo sull'impresa minando sulla capacità di sopravvivenza di quest'ultima;
- rischio politico: è originato da eventi politici avversi o da modifiche del contesto politico che minacciano le risorse e i futuri redditi e cash-flow dell'impresa nel paese o nei paesi in cui essa ha effettuato rilevanti investimenti, realizza alti volumi d'affari o ha stretto accordi significativi con imprese soggette alle leggi degli stessi;
- disponibilità di capitali: fa riferimento alla possibilità di non reperire il capitale di rischio necessario allo sviluppo dell'attività. Questo rischio può impattare sia

⁵ IL SOLE 24 ORE, 19 gennaio 2021;

sulla possibilità di crescita dell'attività stessa sia sulla possibilità di sopravvivenza della stessa;

- rischio normativo: il rischio fa riferimento a cambiamenti legislativi, nel paese o nei paesi in cui l'impresa opera, che potrebbero compromettere lo svolgimento dell'attività aziendale o l'attuazione di strategie prefissate;

- regolamentazione e vigilanza: il contesto regolamentare nel quale l'impresa deve operare può condizionare pesantemente la capacità dell'impresa di operare con efficacia ed efficienza ed esporre la stessa al rischio di non poter contrastare efficacemente le operazioni della concorrenza (ad esempio impedendole di effettuare accordi con altre imprese);

- rischio dei mercati finanziari: deriva dall'esposizione ai cambiamenti delle variabili del mercato (prezzo, tassi, indici) che possono influire negativamente sul valore delle attività finanziarie, sul costo dei capitali e sulla capacità di raccogliere capitali;

- rischi legati ad eventi naturali: è originato da eventi naturali, come terremoti, uragani, inondazioni o come detto in precedenza, da eventi pandemici, che causano bruschi mutamenti del mercato che richiedono notevoli risorse finanziarie per fronteggiare i danni subiti, minacciando la capacità dell'impresa di continuare la sua gestione;

- rischio di settore: il rischio è originato dai cambiamenti nelle opportunità e nelle minacce che, modificando l'attrattività a medio lungo termine del settore in cui l'impresa opera, minacciano il posizionamento competitivo dell'impresa nello stesso;

- comportamenti illeciti da parte di soggetti terzi: come ad esempio clienti, fornitori, esponenti politici che mettono in atto comportamenti delittuosi che potrebbero compromettere la sopravvivenza dell'attività;

In via generale, possiamo sintetizzare la caratteristica principale che accomuna i rischi esterni, cioè che essi sono caratterizzati dall'impossibilità di essere influenzati dal contesto economico in cui agiscono. È evidente che una singola azienda non può in alcun modo influenzare il verificarsi di una catastrofe naturale o di una pandemia. La non influenzabilità però non implica che tali rischi non possano essere gestiti, in quanto l'impossibilità di intervenire sulla fonte di rischio non implica anche una impossibilità di gestione del rischio stesso.

I rischi ai quali l'impresa è esposta non sono da ricondurre solo a quelli esterni di mercato e ambiente, ma anche a quelli *interni*.

Questi riguardano la sua struttura organizzativa, il suo management, le sue risorse (umane, tecniche, tecnologiche, finanziarie), i suoi processi, i suoi meccanismi operativi (sistemi di programmazione e controllo, sistemi di comunicazione, sistemi informativi), la sua cultura, la sua etica etc.

È possibile suddividere i rischi interni in rischi operativi, rischi finanziari e rischi strategici.

I rischi operativi riguardano l'attività tipica d'impresa. Essi possono essere classificati in:

- rischi legati alle risorse umane: la mancanza della necessaria competenza, capacità ed esperienza da parte del personale chiave della società, minaccia la possibilità di raggiungere gli obiettivi, di perseguire le strategie e la realizzazione dei piani stabiliti dal management nonché di ridurre il rischio di business ad un livello accettabile;

- efficienza: il rischio fa riferimento al basso livello di efficienza dei processi che comporta il rischio di non poter competere sul mercato da un punto di vista sia qualitativo sia nel rapporto qualità/prezzo;
- rischio di bassa soddisfazione della clientela: si origina dalle risposte inadeguate alle esigenze della clientela, che minacciano la capacità dell'impresa di saper mantenere il portafoglio clienti e/o di accrescerlo;
- capacità produttiva: il rischio si riferisce da un lato all'inadeguatezza produttiva degli impianti che riduce la capacità della società di soddisfare la domanda del mercato, dall'altro alla mancata flessibilità produttiva degli impianti che comporta il sostenimento di costi fissi elevati e l'incapacità di generare margini di profitto competitivi;
- sviluppo dei prodotti: è originato dai ritardi e dalle inefficienze dei processi di ricerca e sviluppo dei nuovi prodotti, che determinano un errato approccio al mercato rispetto ai bisogni attesi dai consumatori;
- processo di approvvigionamento: è originato da carenze nella programmazione degli approvvigionamenti. Un inadeguato processo di approvvigionamento comporta o l'ottenimento di fonti limitate di risorse chiave per l'attività o l'ottenimento di risorse eccessive, che determinerebbero l'obsolescenza delle giacenze di magazzino che comporterebbe significative perdite finanziarie o una variazione dei risultati operativi;
- rischio di ciclo operativo: è dato dalla presenza nei processi operativi di attività non necessarie che allungano ingiustificatamente la durata del loro ciclo, che minaccia la capacità dell'impresa di sviluppare, produrre e consegnare beni o servizi nei tempi richiesti dalla clientela, nonché la sua capacità di adattarsi tempestivamente ai cambiamenti della domanda;

- rischio dei canali distributivi: è originato da carenze e limiti nel posizionamento e nella gestione dei canali distributivi, che minacciano la capacità dell'impresa di assicurare la regolare fornitura dei beni e/o dei servizi offerti, in modo efficiente ed efficace, ed in tempi accettabili, ai clienti effettivi e potenziali;

- rischi di compliance interna: sono originati dal mancato rispetto delle politiche di gestione, delle procedure, che possono tradursi in una più bassa qualità dei prodotti, in costi di produzione più alti, nella perdita di fatturato, in ritardi ingiustificati, ecc.;

Abbiamo poi l'altra categoria che costituisce i rischi di natura interna: i rischi finanziari.

I rischi finanziari sono legati alla struttura finanziaria e all'incapacità dell'impresa di gestire in modo efficiente ed efficace i rischi legati ai cash-flow alimentati dalla gestione finanziaria e alle operazioni finanziarie presenti e future. Questi impediscono all'impresa di realizzare un equilibrato rapporto tra capitale proprio e indebitamento, di ottimizzare la disponibilità di risorse liquide e di ridurre i rischi di cambio, di tasso di interesse, di credito e altri rischi finanziari.

Rientrano all'interno di questa categoria di rischio:

- rischio di credito: è dato dall'esposizione a perdite effettive o potenziali conseguenti all'insolvenza o al peggioramento del rating del debitore con il quale l'impresa intrattiene rapporti d'affari. Questo rischio non deve essere inteso solo come non pagamento, bensì anche nella non consegna della merce. È una minaccia per qualsiasi tipo di azienda in quanto influenza la capacità di generare flussi di cassa; questo rischio diventa tanto maggiore quanto maggiore è il rischio di concentrazione, ovvero il rischio che si origina quando una parte significativa dei crediti dell'impresa riguardano un singolo cliente o un gruppo ristretto di clienti o una parte significativa di merci dipende da un singolo fornitore o da un gruppo ristretto di questi ultimi.

- rischio di liquidità: il rischio di liquidità riguarda l'esposizione dell'impresa a perdite conseguenti alla sua incapacità di fronteggiare le uscite nei tempi previsti dalle obbligazioni a breve ed a costi non eccessivi. Questo rischio si manifesta tipicamente quando l'azienda ha uno scompenso tra le scadenze di pagamento dei fornitori e quelle di incasso dei clienti. Ciò genera un fabbisogno di risorse che la gestione caratteristica generalmente non è in grado di fornire. Questa situazione espone molto spesso l'impresa alla necessità di ricorrere al credito per ripristinare la normale situazione di liquidità. Il rischio di liquidità è tanto più alto quanto minore è il grado di liquidità degli asset aziendali, questo in quanto una minore possibilità di liquidare gli asset aziendali contribuisce a determinare una minore possibilità di generare liquidità straordinaria internamente.

- rischio di prezzo e tasso: è il rischio che origina dai cambiamenti nei fattori di mercato come una variazione del prezzo, del tasso o del cambio che determinano variazioni dei ricavi, dei costi, dei valori delle attività e delle passività che portano ad una modifica del valore complessivo dell'azienda. Nello specifico, la variazione dei tassi di interesse, se in aumento, espone l'impresa ad alti costi per l'acquisizione di nuovi finanziamenti e a minusvalenze sulle attività presenti in portafoglio, mentre variazioni in diminuzione espongono l'impresa a maggiori oneri sui finanziamenti in essere rispetto a quelli consentiti dal mercato ed a più bassi proventi finanziari.

Le fluttuazioni dei prezzi, invece, espongono l'impresa alla riduzione dei margini di utile o a perdite sulle vendite dei prodotti. La volatilità dei tassi di cambio, espone l'impresa che possiede investimenti in valute estere a differenze di cambio, siano esse positive o negative.

Infine, abbiamo l'ultima tipologia di rischi di natura interna che sono definiti rischi strategici.

Il rischio strategico riguarda il grado di successo delle strategie aziendali. Esso deriva da:

- modello di business: tale rischio è determinato dalla mancanza delle informazioni necessarie per valutare l'efficacia della struttura organizzativa dell'impresa. Di conseguenza viene meno la capacità di operare i necessari cambiamenti e realizzare gli obiettivi di lungo periodo;

- portafoglio prodotti: il rischio si riferisce al fatto che un eventuale mancato monitoraggio dell'ambiente esterno o erronee assunzioni circa l'evoluzione delle dinamiche di mercato minacci la capacità dell'organizzazione di rimanere competitiva sul mercato;

- ritardo tecnologico: il rischio è riconducibile all'incapacità del management di anticipare gli sviluppi della tecnologia dai quali dipende il raggiungimento ed il mantenimento del vantaggio competitivo dell'impresa. Il rischio in oggetto espone l'impresa agli attacchi delle imprese concorrenti, o delle imprese che offrono prodotti concorrenti nell'uso, resi possibili dall'impiego di nuove tecnologie, che consente loro di immettere sul mercato nuovi prodotti o prodotti di più alta qualità, di ridurre i costi e/o i tempi dei processi produttivi nonché i tempi di fornitura dei prodotti e dei servizi alla clientela;

- rischio di flessibilità: è originato dall'incapacità del management dell'impresa di saper adattare tempestivamente ed a condizioni convenienti i volumi, le tipologie ed il mix dei prodotti offerti, ai cambiamenti del mercato. L'impresa che dispone di una capacità in eccesso rispetto a quella necessaria per realizzare le produzioni e le vendite attuali e future o che stima in termini ottimistici i cash-flow futuri, dispone di una minore capacità di adattamento ai cambiamenti del mercato che, quindi, sfuggono al suo controllo.

- allocazione delle risorse: il rischio si riferisce alla possibilità che l'impresa svolga la propria operatività avvalendosi di un modello organizzativo obsoleto e non idoneo alle effettive esigenze, oltre alla carenza di informativa circa il grado di performance realizzato dalla struttura in relazione agli obiettivi strategici in ottica di un'efficace allocazione delle risorse.

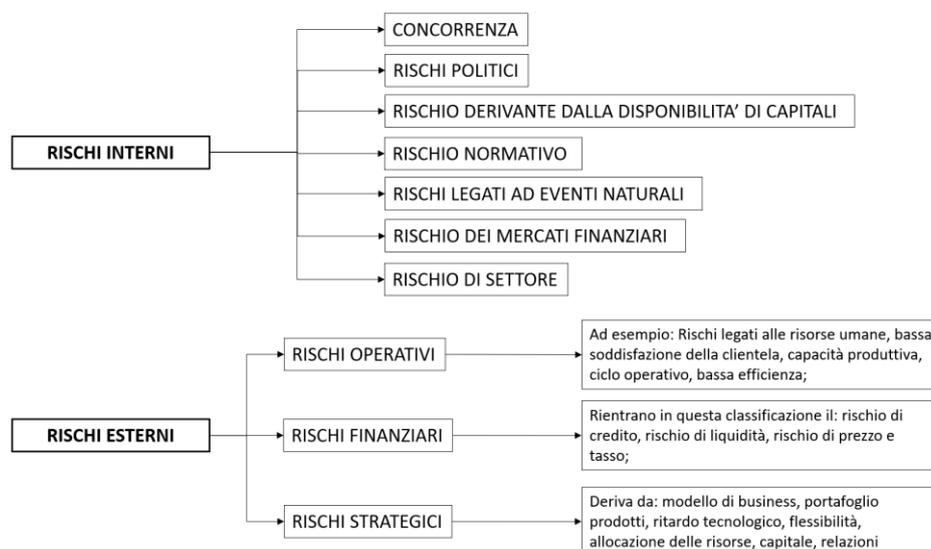
- rischio di capitale: è originato dalle difficoltà incontrate dall'impresa nell'effettuare gli aumenti di capitale necessari per la realizzazione dei suoi piani di sviluppo finalizzati a produrre valore in futuro;

- rischio di relazioni: è originato dalle carenze e dalle inefficienze delle alleanze, delle joint-venture, delle relazioni con imprese affiliate e da altre relazioni con soggetti esterni, che possono peggiorare la capacità dell'impresa di competere sul mercato. In questi casi, infatti, l'impresa deve svolgere la sua gestione in presenza delle incertezze che derivano dalla scelta errata del partner, dalla gestione inadeguata delle relazioni con altre imprese, dal conseguimento di benefici inferiori a quelli previsti in sede di decisione della relazione, e dalla mancata valorizzazione delle opportunità offerte da questi rapporti di partecipazione;

In conclusione, è possibile definire la caratteristica centrale che accomuna i rischi di natura interna, cioè la possibilità da parte del management, almeno parziale, di poter influenzare gli eventi che li caratterizzano, ovvero la governabilità degli stessi. Ed è proprio questa la caratteristica che rende fondamentale la distinzione tra le due tipologie di rischio, interno ed esterno.

La figura (*figura 1*) di seguito rappresentata riassume, in maniera schematica, le principali distinzioni e le caratteristiche dei rischi fino ad ora esposti:

Figura 1



Fonte: elaborazione personale.

1.2.2 Rischi sistemati e rischi diversificabili

Un'altra tipologia di classificazione di rischio può essere fatta in base al legame con l'andamento economico generale, ovvero sulla correlazione tra gli effetti economici del rischio e le principali variabili macroeconomiche e finanziarie.

Questa classificazione contrappone i *rischi sistemati* (non diversificabili) e i *rischi diversificabili* (specifici).

I rischi sistemati sono quei rischi che sono determinati dalle principali variabili macroeconomiche e/o finanziarie quali l'andamento generale dell'economia (misurato ad esempio attraverso il calcolo del PIL), all'oscillazione dei tassi di interesse di mercato e del tasso di cambio, all'inflazione (misurata ad esempio tramite la variazione dell'indice dei prezzi al consumo), alla propensione al rischio

degli investitori e in generale a qualsiasi evento la cui rischiosità non può essere eliminata tramite la diversificazione.

Spesso le fonti di rischio sistematico sono sintetizzate da un unico fattore di rischio sistematico, detto rischio di mercato. Il rischio di mercato viene a sua volta misurato dalle variazioni in un indice azionario globale, cioè rappresentativo del mercato azionario mondiale e di tutti i settori economici di attività.

I rischi diversificabili sono rischi non legati a fonti di rischio sistematico. Il termine diversificabile deriva dal fatto che i rischi non sistematici possono essere eliminati tramite la diversificazione.

Il processo di diversificazione consiste nell'assumere numerose variabili aleatorie, non perfettamente correlate⁶ tra loro in luogo di un'unica variabile aleatoria al fine di ridurre la variabilità complessiva attraverso la compensazione dei rischi.

Un rischio è diversificabile quando può essere eliminato dalla diversificazione non quando è effettivamente eliminato dalla diversificazione. Inoltre, la diversificabilità non è una proprietà soggettiva, cioè riferibile ad una specifica azienda, bensì è oggettiva. Questo significa che se esiste qualcuno che può eliminare un dato rischio tramite il processo di diversificazione allora esso è quantificabile come diversificabile.

La maggior parte dei rischi aziendali è caratterizzata dal possedere una componente di rischio sistematica e una componente di rischio diversificabile. La parte sistematica di rischio è quella parte di variabilità che dipende dall'andamento generale dell'economia e dei mercati finanziari, mentre la quota diversificabile è

⁶ In statistica, una correlazione è una misura che esprime la relazione tra due variabili tale che a ciascun valore della prima corrisponde un valore della seconda, seguendo una certa regolarità. La diversificazione è massima qualora il coefficiente di correlazione assume valore pari a -1, cioè perfetta correlazione negativa. In questo caso il rischio diversificabile verrebbe totalmente annullato.

specifica dell'azienda. Alcuni rischi non hanno componente sistematica. Gli eventi naturali ad esempio sono totalmente diversificabili, a meno che il loro verificarsi non sia tale da influenzare l'economia globale. Ad esempio, il caso della pandemia da Covid 19, avendo una portata di natura mondiale è evidentemente un rischio di natura sistematica.

1.2.3 Rischi speculativi e rischi puri

L'ultima tipologia di classificazione dei rischi viene fatta sulla base degli effetti che producono sulle attività d'impresa: rischi speculativi e rischi puri.

Nel risk management si ha solitamente a che fare con due tipologie di variabili aleatorie⁷:

- tendenzialmente simmetriche o con asimmetria leggermente positiva;
- con asimmetria fortemente negativa;

La prima tipologia di variabili aleatorie indica i rischi speculativi, cioè variabili che hanno tendenzialmente una simmetria tra le opportunità e le minacce. Sostanzialmente l'upside risk (le opportunità) sono speculari al downside risk (le minacce). Un esempio di rischio speculativo aziendale sono i rischi connessi al volume di vendita di un'impresa.

I rischi speculativi si caratterizzano per:

- una realizzazione progressiva nel tempo;
- un'osservabilità ritardata della sua manifestazione;
- dagli effetti economici che si determinano progressivamente;

⁷ A. FLOREANI, *Enterprise risk management, I rischi aziendali e il processo di risk management*, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004, pag. 72;

- l'impossibilità di intervento per ridurre le conseguenze economiche negative degli eventi che si sono già realizzati.

Nel caso invece, ci si trovi di fronte a variabili aleatorie con un'accentuata asimmetria negativa, si è soliti parlare di rischi puri.

I rischi puri sono caratterizzati da una probabilità che si verifichi uno scenario sfavorevole molto bassa, così come è molto alta la probabilità che non si verifichi alcun evento avverso (scenario favorevole). Nel caso in cui si verifica lo scenario sfavorevole si ha però un danno estremamente elevato, mentre lo scenario favorevole non provoca alcun particolare beneficio all'impresa, in quanto si assimila con la normalità con cui l'impresa si trova ad operare quotidianamente.

I rischi puri correntemente sono raggruppati in tre macro categorie⁸: rischi riguardanti le persone, rischi riguardanti i beni e rischi riguardanti le responsabilità.

I primi sono riconducibili ai rischi derivanti da malattie, infortuni, alla salute e alla sicurezza.

I rischi legati ai beni sono numerosi, e tra questi è possibile ricondurre il rischio incendio, furto, il rischio trasporto e i rischi riconducibili a catastrofi naturali, che di per sé hanno la caratteristica di causare danni all'impresa stessa.

Per quanto riguarda i rischi responsabilità essi attengono alle responsabilità extra-contrattuali. Tra i principali ricordiamo il rischio di responsabilità civile verso i dipendenti, il rischio di responsabilità civile verso terzi e il rischio di responsabilità civile da danni di inquinamento.

Generalmente i rischi puri si caratterizzano per:

- una realizzazione improvvisa;
- una manifestazione immediatamente osservabile;

⁸ L. SELLERI, *L'impresa e il rischio. Introduzione all'Enterprise Risk Management*, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004, pag. 57;

- degli effetti economici che si determinano in un brevissimo lasso di tempo;
- la possibilità di ridurre le conseguenze fisiche ed economiche dell'evento tramite l'adozione di tempestive misure di contenimento o riduzione del danno;

Le differenze tra i rischi puri e speculativi hanno implicazioni gestionali molto rilevanti. In particolare, l'aspetto gestionale di maggiore rilevanza, è che per i rischi puri è centrale la fase di identificazione, mentre per i rischi speculativi è fondamentale la fase di monitoraggio. Un altro aspetto di fondamentale importanza riguarda la prevenzione, che per i rischi puri è di necessario rilievo mentre per i rischi speculativi non è così rilevante.

1.3 IL SISTEMA DI RISK MANAGEMENT

Da sempre la capacità di gestione dei rischi è alla base del successo aziendale per il semplice fatto che non vi è business senza rischio.

Tutte le organizzazioni, indipendentemente dalla loro forma giuridica, dalla dimensione, dal settore in cui operano, intraprendono nel corso della gestione delle azioni che sono volte a fronteggiare i rischi che emergono nel divenire aziendale. In tutte le aziende è possibile, infatti, rilevare la presenza di iniziative che contribuiscono a mitigare il profilo di rischio insito nell'attività aziendale.

La gestione dei rischi può assumere dei connotati differenti da azienda ad azienda. Generalmente, nelle aziende di piccole dimensioni tale attività si sviluppa secondo modelli non formalizzati con un coinvolgimento diretto del nucleo imprenditoriale. Al crescere delle dimensioni e per effetto dei processi di delega decisionale, le attività di risk management si sviluppano a vari livelli organizzativi e tendono ad

assumere contenuti diversi in relazione alle problematiche che riguardano le varie aree aziendali.

Pur nelle diverse configurazioni che il risk management assume nelle varie realtà aziendali, è possibile individuare alcuni elementi che nel loro insieme definiscono il sistema aziendale di gestione dei rischi.

Al riguardo, D'Onza, individua tre elementi chiave del sistema di risk management⁹:

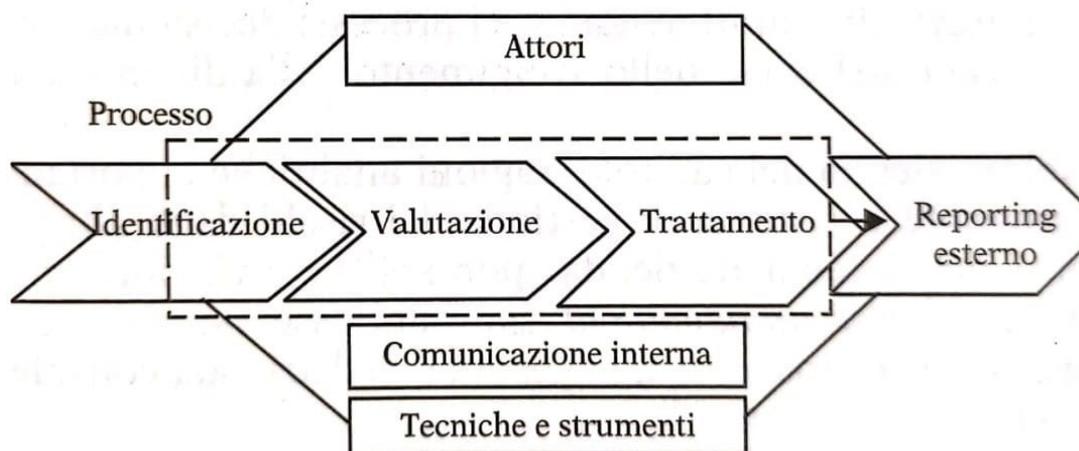
- *gli attori* sono i soggetti che ai vari livelli dell'organizzazione sono impegnati nelle attività di identificazione, valutazione e trattamento dei rischi. Nel loro insieme essi definiscono la dimensione soggettiva del sistema di risk management.
- *il processo* si compone di diverse fasi che, secondo l'impostazione classica degli studi di risk management, riguardano l'identificazione, valutazione e trattamento dei rischi. Alcuni autori includono nell'attività di gestione del rischio anche la comunicazione degli eventi rischiosi. La comunicazione può essere distinta a seconda dei destinatari fra comunicazione interna e comunicazione esterna. La comunicazione interna è una componente trasversale al processo di risk management, che precede, accompagna e segue le fasi del processo. La comunicazione esterna si colloca idealmente al termine delle fasi del processo e viene alimentata dalla comunicazione interna. Il processo è la componente dinamica del sistema di risk management e si sviluppa nel corso della vita aziendale senza soluzione di continuità.

⁹G. D'ONZA, *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, Giuffrè Editore, Milano, 2008, pag. 122-126;

- *le tecniche e gli strumenti* utilizzate dagli attori per l'efficace svolgimento del processo (come, ad esempio, il registro degli eventi, modelli probabilistici, meccanismi di controllo etc.).

La figura sotto riportata riporta sinteticamente il sistema di risk management appena descritto:

Figura 2



Fonte: D'Onza, *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, pagina 125;

1.3.1 Il processo di gestione dei rischi

Nella letteratura e nella pratica di risk management si individuano solitamente quattro fasi principali che compongono il processo di gestione dei rischi¹⁰:

- 1) l'identificazione;
- 2) la valutazione;

¹⁰ G. D'ONZA, *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, Giuffrè Editore, Milano, 2008, pag. 130-160;

- 3) il trattamento;
- 4) il reporting esterno;

1) *L'identificazione* dei rischi consiste nella ricerca, individuazione ed analisi degli eventi che possono produrre eventi sfavorevoli per l'azienda. Questa fase rappresenta il momento più delicato del processo di risk management: un rischio non identificato non sarà sottoposto ad alcun trattamento e l'azienda potrebbe non essere in grado di far fronte efficacemente alle conseguenze prodotte dal suo manifestarsi. Nella pratica aziendale si assume generalmente come punto di partenza del processo di risk management l'individuazione degli obiettivi aziendali. Una volta definiti gli obiettivi, i rischi saranno costituiti da tutti gli eventi potenziali che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi. Gli attori in questa fase, attraverso la combinazione della conoscenza e dell'intuito cercano di prevedere i fattori che possono provocare uno scostamento rispetto all'obiettivo prefissato. Una volta compreso il rischio si cercherà di comprendere quali possano essere i fattori in grado di innescarlo. L'analisi delle cause è un'attività fondamentale sia ai fini della valutazione che del trattamento del rischio.

2) Alla fase di identificazione fa seguito l'attività di *valutazione* che è finalizzata all'apprezzamento dell'entità del rischio. L'entità del rischio può essere determinata a partire da due fattori: la probabilità di manifestazione dell'evento e l'impatto che deriva a seguito del suo verificarsi. La combinazione tra queste due variabili (probabilità e impatto) determina l'esposizione al rischio che sarà tanto più elevata quanto maggiore è la possibilità che l'evento rischioso si verifichi.

Sotto il profilo concettuale la determinazione dell'esposizione al rischio è alquanto semplice ma nella pratica si nascondono numerose insidie.

Per moltissime tipologie di rischi le aziende non dispongono di informazioni sufficienti per procedere alla valutazione della probabilità e dell'impatto attraverso l'utilizzo di tecniche quantitative (ovvero tecniche basate in larga parte

sull'impiego di modelli matematico-statistici). In questi casi, la valutazione avviene attraverso giudizi qualitativi, ovvero tramite stime di tipo soggettivo.

La stima della probabilità dovrà fondarsi sull'analisi delle cause da cui trae origine il rischio e delle causalità, ossia dei fattori che accrescono/riducono la probabilità di manifestazione dell'evento sfavorevole.

Per quanto riguarda la determinazione dell'impatto, un primo aspetto da considerare riguarda la scelta dell'elemento rispetto al quale stimare lo scostamento atteso. Nella pratica generalmente si propende per assumere come riferimento gli obiettivi posti alla base dell'attività di risk management.

Un secondo aspetto da considerare nella determinazione dell'impatto è costituito dai fattori che possono aumentare o ridurre le conseguenze negative del manifestarsi di un evento dannoso come:

- la capacità di reazione all'evento rischioso, intesa come la capacità di arginare le conseguenze negative;
- il momento in cui si manifesta il danno, in quanto l'impatto può essere amplificato se si verificasse in un periodo in cui l'azienda è meno pronta al fronteggiamento;
- la durata delle manifestazioni rischiose;
- l'estensione dei rischi, in quanto più ampio è il numero di fattori produttivi coinvolti maggiore sarà la perdita che l'impresa potrebbe sopportare;

Un corretto processo di valutazione dei rischi è fondamentale per un efficace processo di risk management in quanto permette innanzitutto di definire le priorità di intervento, permette di effettuare l'analisi costi/benefici su cui fondare la fase del trattamento, consente l'individuazione dei Key-risk da sottoporre a monitoraggio e infine consente una corretta comunicazione interna ed esterna dei rischi aziendali.

Prima di affrontare l'analisi delle principali azioni di trattamento, si intende sottolineare l'importanza di due elementi chiave per le politiche di mitigazione del rischio: la coscienza dei rischi e la soglia di accettabilità degli eventi rischiosi.

Per quanto riguarda la prima, la formulazione delle azioni di trattamento richiede una presa di coscienza degli eventi che possono pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi aziendali ed avere un impatto sulla creazione del valore. Per quanto riguarda la soglia di accettabilità dei rischi essa sta a definire il limite entro il quale il rischio può essere tollerato e conseguentemente influisce sull'ampiezza del trattamento.

3) Dopo aver maturato la coscienza del rischio e dopo aver definito le soglie di accettabilità, si pone l'esigenza di formulare le decisioni di *trattamento* dei rischi.

Tali decisioni possono essere classificate in tre macro-categorie:

- a) rinunciare al trattamento del rischio;
- b) ridurre la probabilità di accadimento;
- c) contenere l'impatto;

La prima alternativa di trattamento è costituita dalla rinuncia ad intraprendere azioni di mitigazione dei rischi. Generalmente la rinuncia riguarda quei rischi per i quali l'esposizione è piuttosto contenuta e potrebbe essere non conveniente sotto il profilo costi/benefici attuare un'azione di trattamento. La rinuncia può essere attuata in quei casi in cui il rischio rientra nell'area di accettabilità.

Quando l'esposizione al rischio eccede il limite di tolleranza dovranno essere valutate le altre due alternative.

Le decisioni che rientrano nella seconda categoria sono dirette al fronteggiamento del rischio ed intendono eliminare o ridurre la probabilità di manifestazione degli eventi.

Le azioni finalizzate a contenere l'impatto sono volte ad attenuare le conseguenze prodotte a seguito del manifestarsi del rischio.

Le decisioni tra il fronteggiamento o il contenimento dei rischi vengono assunte sulla base della governabilità o meno dei rischi. Come visto in precedenza, all'interno del paragrafo riferito alla classificazione dei rischi, i rischi si suddividono anche sulla base della governabilità o meno degli stessi, ovvero a seconda della possibilità da parte dell'azienda o del management di incidere sulla causa o sul complesso causale che è all'origine di un evento rischioso.

Nell'ambito del gruppo delle tecniche di fronteggiamento del rischio si possono distinguere, due principali azioni costituite da:

- eliminazione delle cause dei rischi: sono azioni volte alla rimozione del fattore o dei fattori causali di un certo rischio. In molti casi non è possibile percorrere questa alternativa in quanto la causa risiede in funzioni aziendali insopprimibili oppure in fenomeni che si producono indipendentemente dalla volontà dell'azienda.
- riduzione della probabilità di manifestazione: comprende le misure volte a contenere la probabilità di accadimento dei fenomeni rischiosi (ad esempio tramite l'utilizzo di sistemi di controllo interno formalizzati).

Nell'ambito del gruppo delle tecniche di contenimento del danno rientrano un insieme di azioni, tra cui le principali possono essere ricondotte in:

- tecniche di riduzione: possono essere distinte a seconda del momento in cui si esplica la loro azione in tecniche di minimizzazione, che comprendono quei sistemi deputati ad intervenire durante l'accadimento dell'evento, e tecniche di salvataggio, che entrano in azione dopo che l'evento si è manifestato per limitarne le conseguenze.
- assicurazione: nel caso di contratti assicurativi l'azienda si affida ad un terzo soggetto che si impegna dietro il pagamento di un premio al risarcimento del danno nel caso in cui si verificasse l'evento assicurato. Un'alternativa

possono essere i contratti di co-assicurazione, ovvero contratti in cui si trasferisce il rischio a più assicuratori, ciascuno dei quali ne assume una quota e ne risponde nei limiti della stessa. Questa tipologia di contratti viene utilizzata per determinati tipi di rischio per cui risulta difficile trovare un'unica controparte disposta ad accollarsi un certo evento dannoso. Un'altra alternativa è rappresentata dalla captive insurance: si tratta di modalità utilizzate prevalentemente da grandi gruppi internazionali che provvedono alla costituzione di una società indipendente giuridicamente, (la captive insurance company) che assicura i rischi assunti dalla capogruppo e dalle altre aziende dell'aggregato.

- auto assicurazione: l'auto assicurazione è detta anche trasferimento nel tempo del rischio. Consiste nell'accantonamento periodico di una quota di risorse generate dalla gestione per far fronte ai danni che si presume possano manifestarsi nella vita futura. Può avvenire o tramite la costituzione di fondi rischi specifici (quando i rischi sono ben identificabili) oppure tramite la costituzione di fondi riserva generici. È possibile attuare l'auto assicurazione anche tramite la costituzione di un paniere di attività facilmente liquidabili da utilizzare a copertura delle perdite.
- trasferimento contrattuale: rientrano fra le azioni di contenimento del danno le azioni di trasferimento del rischio a terzi attuate attraverso contratti (ad esempio il factoring) o clausole contrattuali (ad esempio gli Incoterms).
- strumenti finanziari di copertura: fra queste, gli strumenti maggiormente utilizzati sono i futures, il forward rate agreement, le options, i credit derivatives.

La tabella seguente rappresenta un riepilogo delle azioni di trattamento appena esposte.

Azioni di fronteggiamento del rischio	Azioni di contenimento del danno
<ul style="list-style-type: none"> • Eliminazione delle cause; • Riduzione della probabilità di manifestazione; 	<ul style="list-style-type: none"> • Tecniche di riduzione: minimizzazione e salvataggio; • Assicurazione: contratti assicurativi, coassicurazione, captive insurance; • Auto assicurazione: fondi rischi, fondo di riserva, attività liquidabili; • Trasferimento contrattuale; • Strumenti finanziari di copertura;

4) Il *reporting esterno*. Prima di trattare il reporting esterno è necessario fare un breve cenno anche sul reporting interno, che costituisce un elemento fondamentale per un efficace processo di risk management.

Il reporting interno assume un ruolo chiave sia per l'identificazione, la valutazione ed il trattamento dei rischi, sia per il coordinamento dei processi di risk management, sia nella fase di monitoraggio e soprattutto per la predisposizione dell'informativa sui rischi da divulgare all'esterno (reporting esterno). Con riguardo all'ultimo aspetto, le informazioni ottenute dai processi di comunicazione interna possono essere validamente impiegate nella predisposizione dell'informativa sui rischi da presentare agli interlocutori esterni.

Il reporting esterno comprende tutte quelle attività intraprese dall'azienda per informare gli stakeholder sui rischi che caratterizzano la combinazione produttiva e le attività che sono state poste in essere per fronteggiarle. Questo tipo di informativa assume un'importanza fondamentale per i vari interlocutori che intrattengono relazioni con l'azienda, i quali potrebbero utilizzare l'informativa sui rischi per soddisfare i loro fabbisogni conoscitivi.

1.4 TEORIA DEL CIGNO NERO

Un cigno nero. Un evento raro e imprevedibile. Isolato, perché non rientra nel campo delle normali aspettative umane. Ma drammatico, perché capace di sconvolgere le vite, cambiare le percezioni, far collassare a volte interi sistemi politici, intere economie.

La teoria del cigno nero è una metafora che descrive un evento non previsto, che ha effetti rilevanti e che a posteriori viene inappropriatamente razionalizzato e giudicato prevedibile con il senno del poi. Questa metafora si deve all'economista libanese Nassim Nicholas Taleb e al suo celebre saggio, ripresa in realtà dal poeta latino Giovenale che ricorse a questa immagine per descrivere un evento impossibile o comunque altamente improbabile: "[...] uccello raro sulla terra, quasi come un cigno nero".

Nel libro l'autore spiega che un evento per poter essere definito un "cigno nero" deve possedere tre caratteristiche: prima di tutto, deve essere un evento raro, che non rientra nelle normali aspettative; in secondo luogo, deve avere un impatto enorme; infine, deve essere un evento imprevedibile.

È facile allora, sulla base di queste premesse, accomunare la pandemia da corona virus ad un evento cigno nero. Evento raro, poiché le manifestazioni di eventi simili non rientrano nelle normali aspettative; con un impatto enorme, poiché ha prodotto e continua a produrre cambiamenti irreversibili nelle vite e nelle economie mondiali; ed imprevedibile poiché è difficile prevedere eventi di tale portata, anche se alcuni studiosi ritengono di averlo preannunciato.

È lo stesso economista, Nassim Nicholas Taleb, ideatore di questa metafora, in un'intervista effettuata negli scorsi mesi, a ritenere che la pandemia da corona virus non possa accomunarsi ad un evento cigno nero e questo perché la pandemia era prevedibile: “gli esperti sapevano che poteva accadere”.

A mio avviso, anche se in passato sono stati fatti riferimenti a possibili incursioni di nuovi virus, ritengo che la pandemia da corona virus è un “cigno nero”, poiché le sue implicazioni sono geo-pandemiche, e quindi globali, sistemiche e pervasive, e questa teoria viene sostenuta da numerosi letterati ed economisti. In particolare, è vero che gli scienziati avevano provato a dare l'allarme, correlando la crisi climatica alla possibilità di nuove epidemie, ma quello che non si era considerato erano gli effetti politici ed economici, appunto geopolitici.

Il virus, ricordiamo, ha avuto le sue prime manifestazioni a partire dal gennaio 2020, in Cina, per poi diffondersi in tutto il mondo. Tutt'ora, nonostante le campagne vaccinali si è costretti a convivere con numerose limitazioni. Durante l'ultimo anno, al fine di contenere la diffusione della pandemia, i governi di numerosi paesi hanno applicato molteplici misure restrittive, come ad esempio, tramite l'introduzione ad intermittenza di “lockdown” anche piuttosto rigidi, o molte altre misure volte alla ricerca del distanziamento sociale. Questo ha provocato inevitabilmente profonde contrazioni a livello economico, che si sono riversate sulle attività produttive con situazioni negative soprattutto per quelle in cui le regole di distanziamento hanno imposto chiusure o drastiche contrazioni.

Di fronte all'epidemia di Corona virus, appare evidente come il mondo sia stato colto del tutto alla sprovvista. Errori, ritardi ed inefficienze nella gestione dell'emergenza, a livello nazionale e internazionale, hanno dimostrato che nessun Paese, tanto meno l'Italia, era pronto per affrontare una minaccia come quella da Covid-19. Un evento del tutto raro, imprevedibile che ha avuto impatto sulle economie globali.

Numerosi analisti sostengono che dobbiamo prepararci a shock sistemici sempre più frequenti. Le imprese una volta che l'emergenza sarà “alle nostre spalle” dovranno investire da subito per essere più capaci di gestire situazioni analoghe in futuro. Questo significa, innanzitutto, dotarsi di una struttura finanziaria il più possibile solida e sostenibile nel medio e lungo periodo, in grado di garantire all'azienda la liquidità necessaria per evitare il rischio di una crisi.

Successivamente, anche un corretto sistema di gestione dei rischi risulta essere alla base per affrontare questa tipologia di eventi.

Questi eventi nello specifico, facendo riferimento alla classificazione fatta nel secondo paragrafo del presente capitolo, possono innanzitutto, come sopra già premesso, essere ricondotti tra i rischi di natura esterna, per cui essi sono caratterizzati dall'impossibilità di essere influenzati dal contesto economico in cui agiscono, e questo può essere spiegato facilmente poiché è evidente che una singola azienda o più aziende non possono in alcun modo influenzare il verificarsi di una catastrofe naturale o di una pandemia. Ricordiamo che la non influenzabilità però non implica che tali rischi non possano essere gestiti, in quanto l'impossibilità di intervenire sulla fonte di rischio non implica anche una impossibilità di gestione del rischio stesso.

In secondo luogo, eventi naturali di tale portata possono essere ricondotti tra i rischi puri, in quanto si tratta di eventi con asimmetria fortemente negativa, la cui probabilità che si verifichi l'evento è molto bassa ma con danni e ripercussioni

molto gravi mentre la possibilità che non si verifichi è considerata come l'evento favorevole che non genera ripercussioni.

Nello specifico, diversi studi empirici hanno evidenziato che, in questo scenario a cui eravamo del tutto impreparati, le imprese che negli anni hanno puntato sull'analisi e sulla gestione dei possibili rischi e sulla predisposizione di piani che garantiscono la continuità hanno avuto ripercussioni meno gravi. È proprio questo, infatti, il segreto per riuscire a limitare le conseguenze derivanti dalla crisi scatenata non solo da fattori interni, ma anche da fatti esogeni, proprio come il Covid.

Prima di tutto è fondamentale quindi individuare tutti i possibili rischi che possono riguardare la realtà aziendale, ma questo non basta. Occorre infatti riconoscere i rischi velocemente, determinare la loro probabilità di realizzazione, prevedere l'entità delle conseguenze e attuare delle azioni idonee a eliminare i rischi o quanto meno a ridurre gli effetti. Per fare ciò è necessaria un'analisi dei rischi (risk assessment) continua e trasversale, cioè che non si ferma alle singole funzioni aziendali, ma considera l'azienda a tutti i suoi livelli. Oltre al risk management, in questo periodo di incertezza, risulta fondamentale la predisposizione di piani che garantiscano la continuità aziendale. Nello specifico un'impresa, con l'aiuto di manager che monitorano la situazione, deve creare un piano sulla base dei comportamenti che immagina di dover attuare se si dovessero presentare determinate situazioni critiche. È necessario quindi stabilire preventivamente: di cosa avrà bisogno l'impresa, come ottenerlo e quanto tempo sarà necessario. Solo in questo modo l'impresa potrà essere o proverà a essere preparata alla crisi.

Le soluzioni sopra descritte devono essere attuate dalle aziende in modo pervasivo: non ci si rivolge infatti solo alle grandi società, ma anche alle PMI, che sono spesso le più duramente colpite.

CAPITOLO II: POLITICHE DI BILANCIO 2020: NORME “AD-HOC” A SOSTEGNO DELLE IMPRESE

2.1 CENNI INTRODUTTIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA DI PARTENZA

Un importante risvolto durante questo momento di instabilità economica è dato dalle norme ad-hoc introdotte dal governo a sostegno delle imprese.

Nel corso dell'esercizio 2020 sono stati emanati diversi provvedimenti emergenziali collegati al contrasto della crisi sanitaria ed economica prodotta dalla pandemia da Covid-19, che hanno impattato sulle disposizioni civilistiche e/o fiscali per la redazione dei bilanci di esercizio 2020 delle società.

Questi interventi si concretizzano in regole o in deroghe utilizzabili ed introdotte esclusivamente per il periodo pandemico.

La pandemia prima, e il conseguente lockdown poi ha causato, secondo le stime, per circa il $\frac{3}{4}$ delle imprese italiane una contrazione dei ricavi e questo fa sì che, per molti bilanci 2020, sia necessario porre in essere delle politiche di massimizzazione del risultato.

La contrazione dei ricavi porta ad una corrispondente contrazione delle liquidità. Alcune imprese hanno cercato di adottare nuove strategie, alcune ci sono riuscite, altre meno e altre ancora non potevano, tutto questo per contrastare l'effetto negativo causato dalla pandemia Covid-19.

Sotto il profilo finanziario molte imprese hanno approfittato delle agevolazioni per indebitarsi, o comunque hanno dovuto aumentare l'indebitamento per fronteggiare le carenze di liquidità, e naturalmente in questo contesto di incertezza ci sono anche

le imprese che si sono trovate in una situazione di difficoltà sotto il profilo finanziario tale da mettere a rischio anche la continuità. Questo è il quadro economico con cui ci si è trovati per la predisposizione dei bilanci 2020.

2.2 NORME AD-HOC INTRODOTTE A SUPPORTO DEI BILANCI 2020

Il governo, al fine di limitare gli impatti della pandemia sui bilanci d'esercizio, si è reso costretto ad adottare una serie di norme a sostegno delle imprese.

Queste misure adottate dal governo, possono essere legate ai tre equilibri d'impresa: equilibrio economico, equilibrio patrimoniale e equilibrio finanziario.

Dal punto di vista dell'**equilibrio economico**, la contrazione dei ricavi ha comportato dal punto di vista governativo la previsione, attraverso la predisposizione dei decreti ristori, di contributi a fondo perduto. Sono dei ricavi non imponibili che si rilevano per competenza nella contabilità del 2020.

A fronte della contrazione dei ricavi si ha una corrispondente riduzione dei costi variabili, che quindi non rappresentano un problema. Questo non avviene però per i costi fissi, ed è per questo che sono state introdotte una serie di misure che impattano sul bilancio. È possibile citare in primis la cassa integrazione, ma che non impatta in maniera diretta sul bilancio, ma si riflette unicamente come riduzione del costo del lavoro. Abbiamo poi il credito d'imposta in relazione alle locazioni e poi abbiamo la prima grande deroga ai principi di redazione ordinari, rappresentata dalla possibilità di non scrivere fino al 100% degli ammortamenti. È una misura, dal punto di vista strettamente contabile, di notevole importanza, questo soprattutto per quelle imprese molto rigide, quindi che hanno una struttura caratterizzata da immobilizzazioni materiali e immateriali consistenti. Questa misura, infatti,

permette, qualora vi sia la possibilità di non iscrivere gli ammortamenti, di conseguire anche risultati d'esercizio ampiamente positivi in una situazione pur di difficoltà.

Per le imprese che, nonostante queste misure appena citate, dovessero chiudere il bilancio in perdita, nelle situazioni in cui magari il patrimonio netto già prima della pandemia era un patrimonio modesto (situazione che riguarda molte PMI italiane), si pone un ulteriore problema, ovvero quello dell'**equilibrio patrimoniale**.

Qui l'intervento cardine, che insieme alla possibilità di non iscrivere gli ammortamenti risulta essere uno dei due interventi più importanti e discussi introdotti dal governo, è la possibilità di rivalutare i beni d'impresa. Questa è una norma che interessa tutte le imprese, anche sane, a cui è possibile ricorrere non solo per l'aspetto patrimoniale ma anche per i benefici fiscali che genera.

L'altra norma che impatta sull'equilibrio patrimoniale riguarda tutte quelle imprese in difficoltà che hanno chiuso i bilanci 2020 con perdite tali da intaccare oltre 1/3 del capitale sociale. Questa prevede la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e causa di scioglimento, previsti dagli articoli 2446 c.c. "riduzione del capitale per perdite" e 2447 c.c. "riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale" nel caso di S.p.A., 2482 bis e ter del c.c. per le S.r.l., e 2484 c.c. "cause di scioglimento" per le società di capitali e 2545 duodecies "scioglimento" per le società cooperative, da parte dell'assemblea dei soci.

In questo caso non parliamo di deroghe, ma di sospensione di alcuni articoli del Codice civile. Tutta la procedura fin quando si arriva in assemblea per chi ha perso il capitale rimane perfettamente in vigore, ma nel caso di perdita superiore ad un terzo i soci possono adoperare come lo ritengono opportuno evitando l'applicazione della normativa sopra descritta.

Il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli articoli 2446 e 2482 bis Codice civile è posticipato al quinto esercizio successivo.

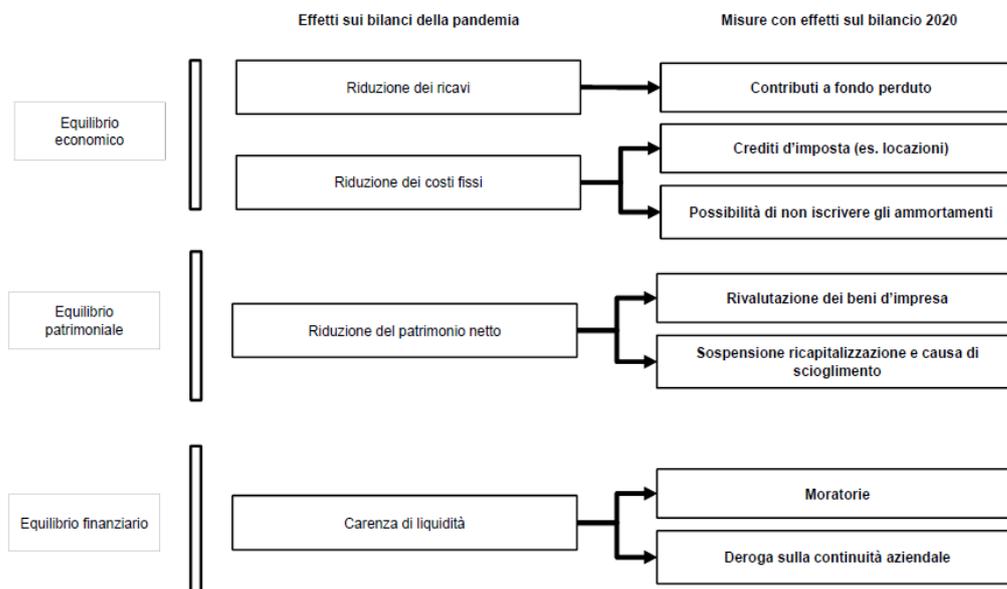
Infine, parliamo dell'**equilibrio finanziario**. La norma sicuramente più importante è la possibilità di richiedere la moratoria dei debiti. La norma consente di sospendere il pagamento delle rate di mutuo, leasing e di ogni altro finanziamento a rimborso rateale con la finalità di ridurre le uscite di cassa nel corso dell'esercizio. In ultimo per le imprese con maggiore difficoltà finanziaria, è stata introdotta un'ulteriore deroga in merito al presupposto di continuità. Questa norma in concreto permette alle imprese che al 31/12/2020 rilevano incertezze significative sulla possibilità di proseguire l'attività per almeno i dodici mesi successivi di applicare gli ordinari criteri di redazione del bilancio.

Dopo questa breve contestualizzazione, è necessario premettere che il legislatore da un lato introduce delle deroghe, ma dall'altro impone la trasparenza di comunicazione all'interno della nota integrativa, questo al fine di permettere una comparazione numerica con i bilanci 2019.

Questo spiega il perché all'interno dei bilanci 2020 l'adeguatezza dell'informativa nella nota integrativa riveste un ruolo di assoluta importanza.

Lo schema riassuntivo sotto proposto raffigura quanto finora detto:

Figura 3



Dal punto di vista normativo, quanto fino ad ora riferito è possibile ricondurlo ad una serie di riferimenti di legge:

- 1) **Decreto-legge 19 maggio 2020, n.34** – *Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid 19*. Entrato in vigore il 19/05/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 17 luglio 2020, n.77 che all'articolo 38 quater commi 2 e 3 disciplina le informazioni riguardanti il presupposto di continuità aziendale.
- 2) **Decreto- legge 14 agosto 2020, n.104** – *misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia*, entrato in vigore il 15/08/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126, che nell'articolo 60 commi da 7 bis a 7 quinquies prevede la possibilità di sospensione degli

ammortamenti, e all'articolo 110 prevede la possibilità di rivalutazione generale dei beni d'impresa e delle partecipazioni 2020.

- 3) L'articolo 56, del **Decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18**, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020, n.27, come modificato dal decreto-legge 14 agosto 2020, n. 104, convertito, con modificazioni, dalla legge 13 ottobre 2020, n. 126, e dalla legge 30 dicembre 2020, n. 178, come modificato dal decreto-legge 25 maggio 2021, n.73 regola le moratorie sui debiti.
- 4) **Legge n.178 del 2020** (legge di bilancio 2021) che all'art. 1 comma 266, reca disposizioni temporanee per le società di capitali in materia di sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e causa di scioglimento.

Nei successivi sottoparagrafi verrà svolto un approfondimento sulle norme appena citate.

2.2.1 La sospensione degli ammortamenti

Il Decreto - Legge 14 agosto 2020, n.104 – *misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia*, entrato in vigore il 15/08/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126, che nell'art.60 commi da 7 bis a 7 quinquies prevede che¹:

7 bis: le società che nell'esercizio in corso al 15/08/2020 non adottano i principi contabili internazionali possono, anche in deroga all'articolo 2426, primo comma, numero 2), del Codice civile, non effettuare fino al 100% dell'ammortamento annuo del costo delle immobilizzazioni materiali e immateriali, mantenendo il loro valore di iscrizione, così come risultante dall'ultimo bilancio annuale regolarmente approvato. La quota di ammortamento

¹ GAZZETTA UFFICIALE, Decreto-Legge 14 agosto 2020, n.104

non effettuata ai sensi del presente comma è imputata al conto economico relativo all'esercizio successivo e con lo stesso criterio sono differite le quote successive, prolungando quindi per tale quota il piano di ammortamento originario di un anno. Tale misura, in relazione all'evoluzione della situazione economica conseguente alla pandemia da SARS-COV-2, può essere estesa agli esercizi successivi con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze.

7-ter. Per avvalersi di tale facoltà le società interessate destinano a una riserva indisponibile utili di ammontare corrispondente alla quota di ammortamento non effettuata. In caso di utili di esercizio di importo inferiore a quello della suddetta quota di ammortamento, la riserva è integrata utilizzando riserve di utili o altre riserve patrimoniali disponibili; in mancanza, la riserva è integrata, per la differenza, accantonando gli utili degli esercizi successivi.

7-quater. La nota integrativa dà conto delle ragioni della deroga, nonché dell'iscrizione e dell'importo della corrispondente riserva indisponibile, indicandone l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio.

7-quinquies. La deduzione della quota di ammortamento di cui al comma 7-ter è ammessa alle stesse condizioni e con gli stessi limiti previsti dagli articoli 102, 102-bis e 103 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, a prescindere dall'imputazione al conto economico. Ai fini della determinazione del valore della produzione netta di cui agli articoli 5, 5-bis, 6 e 7 del decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446, la deduzione della quota di ammortamento è ammessa alle stesse condizioni e con gli stessi limiti previsti dai citati articoli, a prescindere dall'imputazione al conto economico.

L'emanazione di questa misura di sostegno nasce con l'intento, da parte del legislatore, di permettere un abbattimento dei costi in conto economico, applicando la non iscrizione fino al 100% degli ammortamenti delle attività materiali e immateriali.

Qualora si decida di non iscrivere il 100% dell'ammortamento, il valore di iscrizione delle immobilizzazioni ammortizzabili sarà quello risultante dall'ultimo bilancio approvato. L'applicazione di questa norma comporta l'allungamento del piano di ammortamento originario di un esercizio.

La norma, tuttavia, non tratta il caso in cui al minor ammortamento del bene non sia associata un'estensione della sua vita utile, a causa ad esempio di vincoli contrattuali, tecnici o giuridici. In tali casi non è quindi possibile allungare il piano di ammortamento di un esercizio, bensì la quota di ammortamento non effettuata nel 2020 deve essere ripartita sugli esercizi successivi incrementando il valore dell'ammortamento degli esercizi residui.

La non iscrizione di parte o di tutti gli ammortamenti può comportare, in linea di principio, l'emergere di utili superiori a quelli che sarebbero stati ottenuti in assenza di applicazione della norma, sebbene la norma dovrebbe trovare applicazione nelle società che hanno generato perdite.

Il legislatore al fine di evitare che tali utili possano essere distribuiti ha previsto che si destini ad una riserva indisponibile un ammontare di utili pari agli ammortamenti non iscritti. In caso di incapienza degli utili d'esercizio rispetto all'ammontare degli ammortamenti non iscritti, sarà necessario destinare una riserva preesistente, partendo da quelle di utili. Nell'ipotesi in cui non vi fossero riserve sufficienti, bisognerà vincolare a riserva gli utili degli esercizi successivi.

Figura 4

Casistiche	Comportamenti
Utile 2020 > Ammortamenti sospesi	Destinazione a una riserva indisponibile di una quota di utile pari agli ammortamenti
Utile 2020 < Ammortamenti sospesi ma presenza di riserve pregresse sufficienti	Destinazione dell'intero utile d'esercizio a riserva non distribuibile e giroconto di riserve pregresse
Utile 2020 < Ammortamenti sospesi e assenza di riserve pregresse	Destinazione degli utili d'esercizio successivi

Fonte: F.BAVA, bilancio 2020 e norme anti Covid-19

La riserva ritorna disponibile man mano che gli ammortamenti sospesi sono iscritti a conto economico attraverso il processo di ammortamento.

Con riguardo le modalità di applicazione della deroga, è possibile innanzitutto desumere dal documento interpretativo n.9 dell'OIC, che è possibile applicare la deroga ai singoli elementi delle immobilizzazioni materiali o immateriali, a gruppi di immobilizzazioni materiali o immateriali oppure all'intera voce di bilancio. La scelta in merito all'unità elementare di contabilizzazione deve essere coerente con le ragioni che hanno indotto la società a non effettuare gli ammortamenti.

È importante precisare che il legislatore ha previsto, per coloro che usufruiscono di questa deroga, l'obbligo di fornire un'ampia informativa nella nota integrativa.

In particolare, è necessario che in nota integrativa siano illustrate:

- a) Le ragioni che hanno indotto la società ad avvalersi della deroga;
- b) L'iscrizione e l'importo della riserva indisponibile;
- c) L'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio;

Una corretta informativa è fondamentale affinché il lettore del bilancio possa comprendere quale sia l'influenza della deroga sul risultato di periodo.

Dopo aver visto quello che la norma prevede è necessario prevedere cosa conviene fare, cioè andare ad effettuare quelle che sono le valutazioni di convenienza.

Da un approfondimento emerso da teorici di settore, in particolare da approfondimenti tenuti dall'associazione nazionale commercialisti (ANC), si è giunti alla conclusione che sono due sostanzialmente i casi in cui può effettivamente essere utile applicare la norma di sospensione degli ammortamenti²:

- l'impresa "*disperata*": qui ci troviamo di fronte ad un'impresa gravemente colpita dalla pandemia, per cui se l'unico modo per non chiudere in perdita o per limitare le perdite è non scrivere il 100% degli ammortamenti, la deroga può essere utile. Non bisogna però dimenticare l'obbligo di trasparenza nella Nota integrativa e che tale scelta sarà individuabile dal lettore del bilancio;
- l'impresa "*florida*": in questo caso ci troviamo di fronte ad un'impresa che ha sempre presentato imponibili rilevanti e che ha subito un calo significativo dei ricavi a causa della pandemia, situazione transitoria, la non iscrizione del 100% degli ammortamenti potrebbe consentire di presentare un miglior bilancio 2020 senza comportare l'incremento degli imponibili nei successivi esercizi. In questa situazione, l'impresa può avere l'interesse a "nascondere" le difficoltà causate dalla pandemia ma non vuole assolutamente perdere la deducibilità di questi ammortamenti, vuole continuare a stanziare gli ammortamenti massimi possibili sotto il profilo fiscale. Quindi in questo caso può avere senso togliere il 100% degli ammortamenti.

² F. BAVA, *Ammortamenti 2020: i 2 (soli... O quasi) casi in cui sospenderli*, marzo 2021

2.2.2 La rivalutazione dei beni d'impresa

Il Decreto- legge 14 agosto 2020, n.104 – *misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia*, entrato in vigore il 15/08/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126 nell'art. 110 prevede la possibilità di rivalutazione generale dei beni d'impresa e delle partecipazioni 2020³:

1. Le società soggette all'imposta sul reddito delle società, ai sensi dell'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, che non adottano i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio, possono, anche in deroga all'articolo 2426 del Codice civile e ad ogni altra disposizione di legge vigente in materia, rivalutare i beni d'impresa e le partecipazioni di cui alla sezione II del capo I della legge 21 novembre 2000, n. 342, ad esclusione degli immobili alla cui produzione o al cui scambio è diretta l'attività di impresa, risultanti dal bilancio dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2019.

2. La rivalutazione deve essere eseguita nel bilancio successivo a quello in corso al 31/12/2019, può essere effettuata distintamente per ciascun bene e deve essere annotata nel relativo inventario e nella nota integrativa.

3. *Il saldo attivo della rivalutazione può essere affrancato, in tutto o in parte, con l'applicazione in capo alla società di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, dell'imposta regionale sulle attività produttive e di eventuali addizionali nella misura del 10 per cento, da versare con le modalità indicate al comma 6.*

4. *Il maggior valore attribuito ai beni in sede di rivalutazione può essere riconosciuto ai fini delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle*

³ GAZZETTA UFFICIALE, Decreto-Legge 14 agosto 2020, n.104

attività produttive a decorrere dall'esercizio successivo a quello con riferimento al quale la rivalutazione è stata eseguita, mediante il versamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive e di eventuali addizionali nella misura del 3 per cento per i beni ammortizzabili e non ammortizzabili.

5. Nel caso di cessione a titolo oneroso, di assegnazione ai soci o di destinazione a finalità estranee all'esercizio dell'impresa ovvero al consumo personale o familiare dell'imprenditore dei beni rivalutati in data anteriore a quella di inizio del quarto esercizio successivo a quello nel cui bilancio la rivalutazione è stata eseguita, ai fini della determinazione delle plusvalenze o minusvalenze si ha riguardo al costo del bene prima della rivalutazione.

6. Le imposte sostitutive di cui ai commi 3 e 4 sono versate in un massimo di tre rate di pari importo di cui la prima con scadenza entro il termine previsto per il versamento a saldo delle imposte sui redditi relative al periodo d'imposta con riferimento al quale la rivalutazione è eseguita, e le altre con scadenza entro il termine rispettivamente previsto per il versamento a saldo delle imposte sui redditi relative ai periodi d'imposta successivi. Gli importi da versare possono essere compensati ai sensi della sezione I del capo III del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241.

7. Si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni degli articoli 11, 13, 14 e 15 della legge 21 novembre 2000, n. 342, quelle del regolamento di cui al decreto del Ministro delle finanze 13 aprile 2001, n. 162, nonché quelle del regolamento di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 19 aprile 2002, n. 86, e dei commi 475, 477 e 478 dell'articolo 1 della legge 30 dicembre 2004, n. 311.

8. Le previsioni di cui all'articolo 14, comma 1, della legge 21 novembre 2000, n. 342, si applicano anche ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi

contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, anche con riferimento alle partecipazioni, in società ed enti, costituenti immobilizzazioni finanziarie ai sensi dell'articolo 85, comma 3-bis, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917. Per tali soggetti, per l'importo corrispondente ai maggiori valori oggetto di riallineamento, al netto dell'imposta sostitutiva di cui al comma 4, è vincolata una riserva in sospensione d'imposta ai fini fiscali che può essere affrancata ai sensi del comma 3.

9. Agli oneri derivanti dal presente articolo valutati in 74,8 milioni di euro per l'anno 2022, 254,3 milioni di euro per l'anno 2023, 172 milioni di euro per l'anno 2024 e 176,9 milioni di euro per ciascuno degli anni 2025 e 2026, si provvede ai sensi dell'articolo 114.

Questa è probabilmente la norma che interessa di più in assoluto tra quelle introdotte dal governo a sostegno delle imprese.

La possibilità di rivalutare i beni d'impresa è stata prevista come forma di sostegno alla solidità patrimoniale delle imprese a seguito della pandemia.

In linea di principio, infatti, questa è una norma che interessa sia le imprese che hanno subito un duro impatto a causa della pandemia per i benefici che genera in bilancio, sia per le imprese che non hanno subito alcun impatto negativo per pagare meno imposte. Questa legge infatti permette un duplice vantaggio, cioè da un lato consente di ottenere un risparmio fiscale, e quindi un alleggerimento di quello che è il carico impositivo, e dall'altro permette un incremento della patrimonializzazione delle società e quindi il rafforzamento del patrimonio netto.

Dalla lettura della norma è possibile innanzitutto delineare chi sono i soggetti che possono applicare questa disposizione, e questi possono essere identificati come i soggetti IRES che adottano i principi contabili nazionali (OIC).

Per quanto riguarda i beni oggetto di rivalutazione, la norma prevede la possibilità di rivalutare:

- Le immobilizzazioni materiali, indipendentemente dal fatto che siano ammortizzabili o meno e indipendentemente dal fatto che siano già integralmente ammortizzate e iscritte entro la fine dell'esercizio 2019;
- Le immobilizzazioni immateriali costituite da beni, ovvero gli investimenti intangibili che possiedono una tutela giuridica e che in linea di principio possono essere oggetto di scambio sul mercato (marchi, brevetti, software etc.);
- Le partecipazioni di cui alla sezione II del capo I della legge 342 del 2000 in imprese controllate e collegate;
- I beni in leasing purché sia già stato riscattato entro il 31/12/2019;

Risultano esclusi dalla rivalutazione i costi pluriennali dell'avviamento e i "beni merce", cioè quei beni alla cui produzione o scambio è diretta l'attività d'impresa ovvero quei beni iscritti nelle rimanenze di magazzino (come, ad esempio, un fabbricato costruito per la vendita da una società edile).

Negli anni passati molte volte era stata introdotta la possibilità di rivalutazione, ma, con le misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia introdotte dal D.L 14/2020 n.104 per fronteggiare l'impatto del Covid-19 sulle imprese, sono numerose le novità rispetto al passato.

Innanzitutto, è possibile subito notare che l'imposta sostitutiva per poter dare valenza ai fini fiscali a questa rivalutazione è del 3%, quindi un'aliquota molto più contenuta rispetto alle possibilità di rivalutazione viste in passato (dove l'imposta sostitutiva si aggirava tra il 10-12%).

Un'altra novità di questa misura è data dalla riduzione delle formalità, infatti, non vengono più richiesti adempimenti particolari, come ad esempio non è più obbligatoria la perizia di stima giurata. Per cui è necessario porre attenzione all'identificazione e quantificazione, che dovrà essere supportata da un adeguato set documentale, del valore massimo a cui la rivalutazione potrà tendere. Tendenzialmente dovrà essere un valore recuperabile sul mercato oltre che dimostrabile.

L'Identificazione del valore massimo rivalutabile:

Indicazioni della norma di legge: rinvio all'articolo 11, L. 342/2000

- i valori iscritti in bilancio a seguito della rivalutazione non possono in nessun caso superare i valori effettivamente attribuibili ai beni con riguardo alla loro consistenza, alla loro capacità produttiva, all'effettiva possibilità di economica utilizzazione nell'impresa, nonché ai valori correnti e alle quotazioni rilevate in mercati regolamentati italiani o esteri;
- gli amministratori e il collegio sindacale devono indicare e motivare nelle loro relazioni i criteri seguiti nella rivalutazione delle varie categorie di beni e attestare che la rivalutazione non eccede il limite massimo;

Un'ulteriore vantaggio introdotto da questa disposizione riguarda la possibilità di effettuare una rivalutazione gratuita o una rivalutazione a pagamento:

- da un lato è possibile effettuare una rivalutazione solo civilistica (rivalutazione c.d. gratuita) andando ad incrementare il valore del bene nell'attivo dello stato

patrimoniale e come contropartita andando ad iscrivere una riserva di patrimonio netto. La scelta di questa tipologia di rivalutazione comporta però l'indeducibilità dei maggiori ammortamenti che generalmente verranno stanziati negli esercizi futuri a seguito della rivalutazione. Questa possibilità di rivalutazione gratuita risulta essere particolarmente utile ed appetibile per tutte quelle imprese che ad oggi sono sottocapitalizzate, nonché soprattutto, anche in vista della futura introduzione del nuovo codice della crisi d'impresa, in quanto ricordiamo che uno dei primi motivi per cui si deve essere segnalati come impresa che presenta indizi di segni di crisi all'OCRI⁴ è il patrimonio netto negativo. In ultimo, ma non per importanza, l'applicazione di questa norma permette di migliorare il rapporto banche – impresa in quanto si ha una maggiore solidità verso gli istituti di credito.

- L'altra opzione è quella di poter rivalutare anche ai fini fiscali (c.d. rivalutazione a pagamento) questi maggior valori, andando però a pagare l'imposta sostitutiva del 3% sul valore rivalutato che potrà essere versata in un massimo di 3 rate costanti di pari importo. Per le imprese del settore alberghiero e termale c'è un'ulteriore agevolazione, in quanto ad essi è permesso rivalutare gratuitamente anche ai fini fiscali, evitando di pagare il 3% di imposta sostitutiva (art. 6 bis D.L. 23/2020).

In questo caso si andrà ad iscrivere in contropartita un saldo attivo di rivalutazione (ossia la rilevazione nel passivo dello stato patrimoniale della contropartita dei maggiori valori attribuiti ai beni al netto della relativa imposta sostitutiva), che avrà

⁴ L'OCRI o Organismo di composizione della crisi d'impresa è un soggetto nato in seno al DLgs. 12.1.19 n.14 che ha introdotto il Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza con l'obiettivo di riformare la disciplina delle procedure concorsuali. L'OCRI nasce con l'obiettivo di gestire il processo di crisi d'impresa attraverso una nuova normativa che sostituisca l'attuale Legge Fallimentare, seguire gli imprenditori nell'adozione di misure adeguate alla gestione della crisi e salvaguardare la continuità dell'impresa attraverso un processo di ristrutturazione già dai primi segnali.

natura non di riserva di utili come nella rivalutazione civilistica gratuita, ma sarà una riserva in sospensione di imposta. La normativa permette di effettuare un affrancamento di questo saldo attivo (una facoltà, non un obbligo) mediante il versamento di un'ulteriore imposta sostitutiva pari al 10%.

I benefici che questa disposizione consente di ottenere sono:

Innanzitutto, la possibilità di avere un riconoscimento fiscale già dall'esercizio 2021 dei maggiori ammortamenti e ciò consentirà alle imprese di pagare meno imposte grazie alla deducibilità delle quote di ammortamento.

Un'ulteriore beneficio si ha dopo il periodo triennale di osservazione, a partire dal quarto esercizio successivo alla rivalutazione, qualora si dovesse vendere un bene rivalutato, la plusvalenza o la minusvalenza verrà calcolata sul valore del bene rivalutato. Questo ci permetterà in caso di cessione di cespiti un risparmio.

Abbiamo anche la possibilità di affrancare la riserva di rivalutazione. Questo significa che pagando il 10% della riserva questa potrà essere liberamente distribuita.

È stata introdotta anche la possibilità di rivalutare i singoli beni, quindi senza alcun obbligo di applicazione a categoria omogenee. La scelta, quindi, è totalmente a discrezione della società, e in particolare all'interno della stessa categoria è possibile anche per alcuni beni effettuare una rivalutazione solo civilistica, altri fiscale e altri ancora senza alcuna rivalutazione.

Dal punto di vista strettamente contabile, nel caso dei beni ammortizzabili materiali ed immateriali, la società può eseguire la rivalutazione adottando tre distinte modalità:

- a) rivalutazione del costo storico (valore lordo) e del relativo fondo ammortamento: rimane invariata la durata del processo di ammortamento. Si aumenta sia il costo storico che il relativo fondo ammortamento;
- b) rivalutazione del solo costo storico (valore lordo): in questa situazione si ha un allungamento del periodo di ammortamento originario. Si applica principalmente in presenza di un prolungamento della vita utile del cespite in base ad una nuova valutazione da parte degli amministratori;
- c) riduzione del fondo ammortamento (Art. 5 Decreto 162): rimane invariato il costo storico ma diminuisce il fondo ammortamento e si allunga quindi la durata del piano.

L'applicazione di ognuno di questi metodi porta all'iscrizione in bilancio dello stesso valore netto contabile che va poi ripartito lungo la vita utile dell'immobilizzazione.

L'importante è che il valore netto contabile post rivalutazione non sia più alto di quello recuperabile.

2.2.3 Le moratorie dei debiti nel bilancio 2020

Le moratorie dei debiti sono state introdotte dall'ex art. 56 del DL 18/2020 con validità prevista fino al 30 settembre 2020, per poi essere prorogata fino al 31 gennaio 2021 con il DL 104 del 2020 e successivamente con la legge di bilancio 2021 è stato prorogato fino al 30 giugno 2021. Ad oggi l'art 16 del decreto sostegni bis ha prorogato la moratoria sui finanziamenti fino al 31 dicembre 2021.

L'art. 56 DL 18/2020 ha previsto l'introduzione di Misure di sostegno finanziario alle micro, piccole e medie imprese colpite dall'epidemia di COVID-19:

1. Ai fini del presente articolo l'epidemia da COVID-19 è formalmente riconosciuta come evento eccezionale e di grave turbamento dell'economia, ai sensi dell'articolo 107 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

2. Al fine di sostenere le attività imprenditoriali danneggiate dall'epidemia di COVID-19 le Imprese, come definite al comma 5, possono avvalersi dietro comunicazione - in relazione alle esposizioni debitorie nei confronti di banche, di intermediari finanziari previsti dall'art. 106 del d.lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 (Testo unico bancario) e degli altri soggetti abilitati alla concessione di credito in Italia - delle seguenti misure di sostegno finanziario:

a) per le aperture di credito a revoca e per i prestiti accordati a fronte di anticipi su crediti esistenti alla data del 29 febbraio 2020 o, se superiori, a quella di pubblicazione del presente decreto, gli importi accordati, sia per la parte utilizzata sia per quella non ancora utilizzata, non possono essere revocati in tutto o in parte fino al 30 settembre 2020;

b) per i prestiti non rateali con scadenza contrattuale prima del 30 settembre 2020 i contratti sono prorogati, unitamente ai rispettivi elementi accessori e senza alcuna formalità, fino al 30 settembre 2020 alle medesime condizioni;

c) per i mutui e gli altri finanziamenti a rimborso rateale, anche perfezionati tramite il rilascio di cambiali agrarie, il pagamento delle rate o dei canoni di leasing in scadenza prima del 30 settembre 2020 è sospeso sino al 30 settembre 2020 e il piano di rimborso delle rate o dei canoni oggetto di sospensione è dilazionato, unitamente agli elementi accessori e senza alcuna formalità, secondo modalità che assicurino l'assenza di nuovi o maggiori oneri per entrambe le parti; è facoltà delle imprese richiedere di sospendere soltanto i rimborsi in conto capitale.

3. La comunicazione prevista al comma 2 è corredata della dichiarazione con la quale l'Impresa autocertifica ai sensi dell'art.47 DPR 445/2000 di aver subito in via temporanea carenze di liquidità quale conseguenza diretta della diffusione dell'epidemia da COVID-19.

4. Possono beneficiare delle misure di cui al comma 2 le Imprese le cui esposizioni debitorie non siano, alla data di pubblicazione del presente decreto, classificate come esposizioni creditizie deteriorate ai sensi della disciplina applicabile agli intermediari creditizi.

5. Ai fini del presente articolo, si intendono per Imprese le microimprese e le piccole e medie imprese come definite dalla Raccomandazione della Commissione europea n. 2003/361/CE del 6 maggio 2003, aventi sede in Italia.

6. Su richiesta telematica del soggetto finanziatore con indicazione dell'importo massimo garantito, le operazioni oggetto delle misure di sostegno di cui al comma 2 sono ammesse, senza valutazione, alla garanzia di un'apposita sezione speciale del Fondo di cui all'art. 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662. La sezione speciale, con una dotazione di 1730 milioni di euro, garantisce:

a) per un importo pari al 33 per cento i maggiori utilizzi, alla data del 30 settembre 2020, rispetto all'importo utilizzato alla data di pubblicazione del presente decreto dei prestiti di cui al comma 2, lettera a);

b) per un importo pari al 33 per cento i prestiti e gli altri finanziamenti la cui scadenza è prorogata ai sensi del comma 2, lettera b);

c) per un importo pari al 33 per cento le singole rate dei mutui e degli altri finanziamenti a rimborso rateale o dei canoni di leasing che siano in scadenza

entro il 30 settembre 2020 e che siano state sospese ai sensi del comma 2, lettera c).

Con riferimento a finanziamenti erogati con fondi, in tutto o in parte, di soggetti terzi, le operazioni di cui al comma 2, lettera a), b) e c) sono realizzate senza preventiva autorizzazione da parte dei suddetti soggetti e con automatico allungamento del contratto di provvista in relazione al prolungamento dell'operazione di finanziamento, alle stesse condizioni del contratto originario nonché con riferimento a finanziamenti agevolati previa comunicazione all'ente incentivante che entro 15 giorni può provvedere a fornire le eventuali integrazioni alle modalità operative.

7. La garanzia della sezione speciale Fondo di cui al comma 6 ha natura sussidiaria ed è concessa a titolo gratuito. La garanzia copre i pagamenti contrattualmente previsti per interessi e capitale dei maggiori utilizzi delle linee di credito e dei prestiti, delle rate o dei canoni di leasing sospesi e degli altri finanziamenti prorogati di cui al comma 6. Per ciascuna operazione ammessa alla garanzia viene accantonato, a copertura del rischio, un importo non inferiore al 6 % dell'importo garantito a valere sulla dotazione della sezione speciale.

8. L'escussione della garanzia può essere richiesta dagli intermediari a sé siano state avviate, nei diciotto mesi successivi al termine delle misure di sostegno di cui al comma 2, le procedure esecutive in relazione a: (i) l'inadempimento totale o parziale delle esposizioni di cui al comma 2, lettera a); (ii) il mancato pagamento, anche parziale, delle somme dovute per capitale e interessi relative ai prestiti prorogati ai sensi del comma 2, lettera b); (iii) l'inadempimento di una o più rate di prestiti o canoni di leasing sospesi ai sensi del comma 2, lettera c). In tal caso, gli intermediari possono inviare al Fondo di garanzia per le PMI la richiesta di escussione della garanzia riferita ai prestiti e agli altri

finanziamenti di cui al comma 2, lettere a), b) e c) corredata da una stima della perdita finale a carico del Fondo. Per la fattispecie di cui al comma 2, lettera c), la garanzia è attivabile, con i medesimi presupposti di cui sopra, nei limiti dell'importo delle rate o dei canoni di leasing sospesi sino al 30 settembre 2020. Il Fondo di garanzia, verificata la legittimità della richiesta, provvede ad aggiornare i relativi accantonamenti.

9. Il Fondo di garanzia, verificata la legittimità della richiesta, provvede a liquidare in favore della banca, entro 90 giorni, un anticipo pari al 50% del minor importo tra la quota massima garantita dalla Sezione speciale prevista dal comma 6 e il 33 per cento della perdita finale stimata a carico del Fondo di cui al comma 8.

10. Il soggetto creditore beneficiario della garanzia può richiedere, entro 180 giorni dall'esaurimento delle procedure esecutive, la liquidazione del residuo importo dovuto a titolo di escussione della garanzia del Fondo. Entro trenta giorni dalla data di ricevimento della documentata richiesta di escussione il Fondo di garanzia provvede alla corresponsione dell'importo spettante ai soggetti beneficiari della garanzia.

11. La garanzia prevista del presente articolo opera in conformità all'autorizzazione della Commissione europea prevista ai sensi all'articolo 107 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea. Entro 30 giorni dall'entrata in vigore del presente decreto - legge possono essere integrate le disposizioni operative del Fondo di cui all'art. 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996, n.662.

12. Alla copertura degli oneri previsti dal presente articolo si provvede ai sensi dell'articolo 126.

L'art 16 del Decreto-legge 25 maggio 2021, n.73 dispone la proroga della moratoria per le PMI:

1. Previa comunicazione delle imprese già ammesse, alla data di entrata in vigore del presente decreto, alle misure di sostegno previste dall'articolo 56, comma 2 del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 aprile 2020, n.27, come modificato dal decreto-legge 14 agosto 2020, n. 104, convertito, con modificazioni, dalla legge 13 ottobre 2020, n. 126, e dalla legge 30 dicembre 2020, n. 178, da far pervenire al soggetto finanziatore entro il 15 giugno 2021 secondo le medesime modalità di cui al comma 2 del suddetto articolo 56, è prorogato il termine delle predette misure di sostegno, limitatamente alla sola quota capitale ove applicabile, fino al 31 dicembre 2021. Conseguentemente sono prorogati, fino alla stessa data del 31 dicembre 2021, i termini di cui all'articolo 56, commi 6 e 8.

2. La presente disposizione opera in conformità all'autorizzazione della Commissione europea ai sensi dell'articolo 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

3. Entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto possono essere integrate le disposizioni operative del Fondo di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662.

Il Decreto Cura Italia prima (Art. 56 DL 18/2020) e il Decreto sostegni bis dopo (Decreto-legge 25 maggio 2021 n.73), hanno introdotto la possibilità di sospendere il pagamento delle rate di mutuo, dei leasing e di ogni altro finanziamento a rimborso rateale (e non), con decorrenza dal 17/03/2020 fino al 31/12/2021.

Relativamente ai bilanci chiusi 31/12/2020 occorre individuare quali contratti sono stati sospesi per effetto della moratoria e determinare gli interessi passivi (o canoni) di competenza da imputare a bilancio al 31/12/2020.

Si possono individuare 4 diverse situazioni:

1. Moratoria con contabilizzazione del debito con il metodo del costo ammortizzato (metodo obbligatorio per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria⁵);
2. Moratoria per la sola quota capitale senza applicazione del metodo del costo ammortizzato (bilanci abbreviati e micro-imprese);
3. Moratoria delle quota capitale + interessi senza applicazione del metodo del costo ammortizzato (bilanci abbreviati e micro-imprese);
4. Contratti di leasing;

Per tutti i casi in cui è stata applicata la moratoria occorre disporre:

- dei piani di ammortamento aggiornato di mutui, leasing e ogni altro finanziamento a rimborso rateale;
- dell'indicazione della data di decorrenza della moratoria;
- eventualmente dell'autocertificazione dell'impresa delle condizioni richieste per beneficiare della moratoria;

⁵ L'art 2426 comma 1 n. 8 c.c. prevede che i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato; l'art 2435 bis comma 7 c.c. prevede che le società che redigono il bilancio in forma abbreviata, in deroga a quanto disposto dall'art.2426 hanno la facoltà di iscrivere i debiti al valore nominale.

Gli aspetti contabili della modifica non sostanziale dell'accordo contrattuale di un debito valutato con il criterio del costo ammortizzato caso 1) sono trattati dal paragrafo 73B del principio contabile OIC 19.

In tal caso si prevede che *“quando non interviene l'eliminazione contabile del debito, si applica il paragrafo 61. In tal caso, i costi di transazione sostenuti rettificano il valore contabile del debito e sono ammortizzati lungo la durata del debito”*.

Il richiamato paragrafo 61 prevede a sua volta che *“se, successivamente alla rilevazione iniziale, la società rivede le proprie stime di flussi finanziari futuri (ad esempio: prevede che il debito sarà rimborsato anticipatamente rispetto alla scadenza), essa deve rettificare il valore contabile del debito per riflettere i rideterminati flussi finanziari stimati. La società ricalcola il valore contabile del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari attualizzando i rideterminati flussi finanziari al tasso di interesse effettivo calcolato in sede di rilevazione iniziale. La differenza tra il valore attuale rideterminato del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari futuri e il suo precedente valore contabile alla stessa data è rilevata a conto economico negli oneri o nei proventi finanziari”*. Nell'ambito di un'operazione di moratoria di un finanziamento la differenza tra il valore attuale rideterminato del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari futuri e il suo precedente valore contabile alla stessa data assume tipicamente valore positivo, e ciò rappresenta il beneficio conseguito dal debitore per effetto dell'operazione.

Tenuto conto delle indicazioni contenute nell'OIC 19 è possibile riassumere la procedura da seguire per la rilevazione contabile degli effetti della moratoria del

debito, e del trattamento da riservare agli eventuali connessi oneri di transazione, come segue:

- si determina il valore attuale dei flussi finanziari futuri post moratoria attraverso il tasso di interesse effettivo originario;
- si rileva a conto economico la differenza tra il valore attuale come sopra rideterminato e il precedente valore contabile del debito (si genera il provento finanziario);
- si rettifica il valore contabile del debito rideterminato con gli eventuali nuovi costi di transazione sostenuti;
- si determina il nuovo tasso di interesse effettivo, che tiene conto dei nuovi costi di transazione, e che permette di ammortizzare tali costi lungo la durata residua del debito post moratoria.

Nel caso 2) Moratoria per la sola quota capitale senza applicazione del metodo del costo ammortizzato, non si presentano particolari problematiche contabili. In questo caso si determina la traslazione in avanti del piano di ammortamento per un periodo pari alla sospensione accordata. Il debito pertanto rimane fisso all'interno dello Stato Patrimoniale per il periodo della sospensione mentre continuano a maturare e ad essere pagati gli interessi passivi. Nel Conto Economico gli interessi sono contabilizzati per competenza in base alle scadenze originarie, quindi, in sede di chiusura di bilancio andranno imputati gli interessi passivi di competenza, come nel bilancio precedente. In caso di costi iniziali di transazione occorre riparametrare il risconto attivo in base all'allungamento della durata del finanziamento (es. imposta sostitutiva).

Con riguardo al caso 3) Moratoria delle quota capitale e interessi senza applicazione del metodo del costo ammortizzato, nello Stato Patrimoniale il valore nominale del debito rimane “fisso” al momento da cui decorre la sospensione (moratoria) del versamento della quota capitale. Gli interessi che maturano durante il periodo di sospensione sono calcolati sul capitale residuo al tasso di interesse del contratto originario. L’ammontare corrispondente a tali interessi sarà ripartito in quote nel corso dell’ammortamento residuo. Questo significa che gli interessi passivi saranno ripartiti sulle rate dovute pertanto, al termine del periodo di sospensione, la rata sarà maggiore per via degli interessi maturati durante il periodo di moratoria.

La moratoria riguarda anche i contratti di leasing finanziario e può prevedere la sospensione del pagamento della quota capitale implicita compresa nei canoni passivi, oppure la sospensione dell’intero canone di leasing.

In caso di sospensione della sola quota capitale, nel periodo di interruzione, l’importo dei canoni leasing da corrispondere al creditore è costituito esclusivamente alla quota interessi calcolata sul debito residuo alla data di inizio della sospensione. Conseguentemente è posticipato anche l’esercizio dell’opzione di riscatto.

Lo stesso trattamento contabile è applicabile anche nel caso della sospensione dell’intero canone passivo.

Le quote capitale o l’intero canone previsti dal piano di ammortamento finanziario originario interessati dalla sospensione saranno rimborsati a partire dal termine del periodo di sospensione.

L’OIC19 indica che a fronte della sospensione in esame si effettua una nuova rimodulazione dell’imputazione a conto economico dei canoni leasing residui posticipati al termine del periodo di sospensione e dell’eventuale risconto iscritto relativo al maxi – canone.

In termini numerici, al fine di rideterminare il nuovo canone di competenza post rimodulazione, l'OIC fornisce la seguente soluzione:

Figura 5

$$\text{Nuovo canone di competenza} = \frac{\text{Maxicanone iniziale non ancora imputato} + \text{Canoni ancora da corrispondere}}{\text{Durata residua}}$$

In considerazione del fatto che la moratoria ha effetto in corso d'anno, per determinare la competenza dei canoni e del maxi canone occorre dividere l'esercizio in due periodi:

- Dall' 01/01 – fino all'inizio della moratoria: la competenza dei canoni sarà determinata nei modi ordinari, ovvero come l'anno precedente;
- Dall'inizio della moratoria – al 31/12: la competenza dei canoni è determinata secondo il nuovo conteggio illustrato nella figura 5;

La quota di competenza da quando parte la moratoria sarà inferiore, quindi, si otterrà un beneficio all'interno del conto economico.

Gli effetti della sospensione del pagamento dei canoni o della sola quota capitale implicita e del relativo prolungamento dovranno essere illustrati anche nella nota integrativa.

2.2.4 Deroga continuità nel bilancio 2020

Il Decreto-legge 19 maggio 2020, n.34 – *Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid 19* - Entrato in vigore il 19/05/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 17 luglio 2020 n.77, all'articolo 38 quater commi 2 e 3 disciplina le informazioni riguardanti il presupposto di continuità aziendale.

L'art.38 quater "Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio" nei commi 2 e 3 enuncia:

2. Nella predisposizione del bilancio di esercizio in corso al 3 dicembre 2020, la valutazione delle voci e della prospettiva della continuazione dell'attività di cui all'articolo 2423-bis, primo comma, numero 1), del Codice civile può comunque essere effettuata sulla base delle risultanze dell'ultimo bilancio di esercizio chiuso entro il 23 febbraio 2020. Le informazioni relative al presupposto della continuità aziendale sono fornite nelle politiche contabili di cui all'articolo 2427, primo comma, numero 1), del codice civile anche mediante il richiamo delle risultanze del bilancio precedente. Restano ferme tutte le altre disposizioni relative alle informazioni da fornire nella nota integrativa e alla relazione sulla gestione, comprese quelle relative ai rischi e alle incertezze derivanti dagli eventi successivi, nonché alla capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito.

3. L'efficacia delle disposizioni del presente articolo è limitata ai soli fini civilistici.

La norma sopra esposta introduce una facoltà di deroga al disposto dell'articolo 2423-bis (principi di redazione del bilancio) comma primo, n. 1) del Codice civile se sussistono determinate condizioni.

Richiamando espressamente l'articolo 2423 bis del Codice civile, rientrano nell'ambito di applicazione della norma solo le società che per la redazione del bilancio applicano le norme del Codice civile e i principi contabili nazionali emessi dall'OIC ai sensi dell'art. 9bis del Decreto Legislativo n.38/2005.

La deroga prevista dalla norma si applica ai bilanci d'esercizio chiusi successivamente al 23 febbraio 2020 e prima del 31 dicembre 2020 e ai bilanci in corso al 31 dicembre 2020.

Dal documento interpretativo n.8 redatto dall'Organismo Italiano Contabilità (OIC) si evince che⁶: Nei bilanci degli esercizi chiusi in data successiva al 23 febbraio 2020 e prima del 31 dicembre 2020 e nei bilanci degli esercizi in corso al 31 dicembre 2020 la società può avvalersi della deroga se nell'ultimo bilancio approvato (ad esempio chiuso al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2019 ovvero al 30 giugno 2020) la valutazione delle voci è stata fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività in applicazione del paragrafo 21 oppure del paragrafo 22 dell'OIC 11. Può inoltre avvalersi della deroga la società che nel predisporre il bilancio dell'esercizio precedente abbia applicato quanto previsto dall'articolo 38-quater della Legge 17 luglio 2020 n. 77 o quanto previsto dalla precedente norma di cui all'articolo 7 della Legge del 5 giugno 2020 n. 40 in tema di "Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio" in vigore fino al 18 luglio 2020. Non è invece possibile usufruire della deroga se nel precedente bilancio approvato la società abbia dichiarato di trovarsi nelle condizioni descritte dal paragrafo 23 oppure dal paragrafo 24 dell'OIC 11 (cessazione dell'attività d'impresa e accertamento da parte degli amministratori di una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 c.c.).

⁶ Organismo Italiano Contabilità, *Documento interpretativo n.8 "disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio (continuità aziendale)*, marzo 2021

Nel caso in cui la società si avvalga della deroga, il bilancio è redatto applicando tutti i principi contabili in vigore ad eccezione dei paragrafi 23 e 24 dell'OIC 11 e del paragrafo 59 c) dell'OIC 29.

In sostanza quando si valuta la continuità, l'amministratore deve verificare se ci siano delle incertezze significative sulla possibilità di proseguire l'attività nell'esercizio successivo.

La Direzione, in presenza di squilibri di gestione:

1. deve valutare l'eventuale presenza di incertezze significative sulla prospettiva di continuazione dell'attività per almeno i 12 mesi successivi rispetto alla data di riferimento del bilancio.

La presenza di incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività può indurre la direzione alle seguenti conclusioni, in ordine crescente di rilevanza del rischio continuità:

- a) presenza di incertezze significative sulla continuità ma non tali da pregiudicare la continuazione dell'attività;
 - b) presenza di incertezze significative sulla continuità tali da far ritenere che non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, nonostante non siano ancora accertate cause di scioglimento;
 - c) accertamento di una causa di scioglimento di cui all'art. 2484 c.c.
2. in presenza di incertezze significative deve riportare un'ampia informativa nella nota integrativa;
 3. qualora le incertezze sul going concern fossero tali da fare ritenere che non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, nonostante non si siano ancora accertate cause di scioglimento, tale valutazione comporta l'applicazione di criteri di valutazione "modificati", seppur si tratti sempre di quelli di cui all'art. 2426 c.c.

L'OIC 11 richiede che fin quando non avviene la cessazione dell'attività produttiva si utilizzano i criteri di valutazione previsti per le imprese in continuità, ma tenendo conto, nell'applicazione dei principi di volta in volta rilevanti, del limitato orizzonte temporale residuo.

La deroga sulla continuità aziendale consente di redigere il bilancio sulla base dei criteri di redazione ordinari non modificati, a prescindere dalla gravità delle incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività, e, in modo particolare, anche quando non è ragionevole ritenere che la società sarà in grado di proseguire l'attività.

In sostanza, attraverso il ricorso a tale deroga, anche in presenza di incertezze significative sulla continuità tali da fare ritenere che non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, possono essere applicati i criteri di valutazione ordinari senza tener conto delle indicazioni del paragrafo 23 dell'OIC 11.

Gli amministratori che decideranno di applicare tale deroga, detto in altri termini dovranno comunque:

1. valutare la presenza di incertezze significative sulla prospettiva di continuità aziendale almeno per l'intero 2021;
2. riportare un'informativa adeguata su tali incertezze nella nota integrativa: Nella fase di preparazione del bilancio la società che si avvale della deroga descrive nella nota integrativa le significative incertezze in merito alla capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Pertanto, nella nota integrativa dovranno essere fornite le informazioni

relative:

- ai fattori di rischio;
- alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate;
- nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze;

Restano ferme tutte le altre disposizioni relative alle informazioni da fornire nella nota integrativa e alla relazione sulla gestione.

La motivazione alla base di tale deroga si basa sul concetto che a causa della situazione anomala che si è determinata per via del covid, una notevolissima quantità di imprese sarebbe obbligata a redigere i bilanci dell'esercizio secondo criteri deformati, ed in particolare senza la possibilità di adottare l'ottica della continuità aziendale, con grave ricaduta sulla valutazione di tutte le voci del bilancio medesimo.

2.2.5 Sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e causa di scioglimento

La legge n.178 del 2020 (legge di bilancio 2021) all'art. 1 comma 266, reca disposizioni temporanee per le società di capitali in materia di sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e causa di scioglimento.

La norma prevede che:

L'articolo 6 del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 giugno 2020, n. 40, è sostituito dal seguente:

«Art. 6. - (Disposizioni temporanee in materia di riduzione di capitale) –

1. Per le perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020 non si applicano gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto,

quinto e sesto comma, e 2482-ter del Codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del Codice civile.

2. Il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli articoli 2446, secondo comma, e 2482-bis, quarto comma, del Codice civile, è posticipato al quinto esercizio successivo; l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate.

3. Nelle ipotesi previste dagli articoli 2447 o 2482-ter del Codice civile l'assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, può deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell'esercizio di cui al comma 2. L'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve procedere alle deliberazioni di cui agli articoli 2447 o 2482-ter del Codice civile. Fino alla data di tale assemblea non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del Codice civile.

4. Le perdite di cui ai commi da 1 a 3 devono essere distintamente indicate nella nota integrativa con specificazione, in appositi prospetti, della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell'esercizio».

Figura 6

Norma non più in vigore

"Art. 6 (Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale).

*1. A decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e fino alla data del 31 dicembre 2020 **per le fattispecie verificatesi** nel corso degli esercizi chiusi entro la predetta data non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. (...)*

In vigore dal 1° gennaio 2021

"Art. 6 (Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale).

1. Per le perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31.12.2020 non si applicano gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile e non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile.

La Legge di Bilancio 2021 (Legge n. 178/20, G.U. 322 del 30 dicembre 2020) ha riscritto l'art. 6 del D.L. n. 23/2020 (c.d. "Decreto Liquidità") per quanto riguarda le perdite di capitale emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020.

Le disposizioni ordinarie prevedono agli art. 2446 per le S.p.A. e 2482-bis per le S.R.L., che, quando il capitale (inteso come somma di capitale sociale e riserve) è diminuito di oltre 1/3 per perdite, gli amministratori deliberano, senza indugio, di convocare l'assemblea dei soci per la predisposizione degli opportuni provvedimenti (ricapitalizzazione o scioglimento). Se entro l'esercizio successivo, la perdita non risulta diminuita a meno di 1/3, l'assemblea ordinaria che approva il bilancio di tale esercizio dovrà ridurre il capitale in relazione alle perdite accertate (o in alternativa mettere in liquidazione la società).

Oltre a questa disposizione occorre tenere in considerazione anche le previsioni più gravi, ovvero quelle in cui il capitale risulta essere diminuito di oltre 1/3 per perdite, andando al di sotto del minimo legale. Ai sensi degli art. 2447 (per le SPA) e 2482 c.c. (per le SRL), gli amministratori sono chiamati alla convocazione

dell'assemblea dei soci per deliberare la riduzione del capitale sociale ed il contemporaneo aumento, fino al minimo legale. Oppure, in alternativa è possibile deliberare la trasformazione della società o lo scioglimento della stessa.

La legge di bilancio 2021 in via straordinaria, al fine di tutelare le imprese che hanno subito le conseguenze della crisi epidemiologica da Covid-19, consente alle imprese che a causa delle perdite dell'esercizio 2020 sono ricadute nella fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2482 bis c.c. (perdita di oltre un terzo ma non tale da ridurre il capitale sociale al di sotto del limite di legge) di ridurre la perdita del capitale al di sotto del terzo entro il quinto esercizio successivo.

Tali perdite, infatti, non richiedono gli interventi previsti in materia dal Codice civile fino alla data di approvazione del bilancio 2025. Sostanzialmente, le perdite d'esercizio del 2020 possono essere "sterilizzate" per cinque esercizi.

Nel caso in cui in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio 2025, le perdite non fossero diminuite al di sotto del terzo del capitale sociale, l'assemblea dovrà ridurre il capitale in proporzione alle perdite accertate.

Anche nella fattispecie più grave, ovvero per le perdite dell'esercizio 2020 che oltre a ridurre il capitale di oltre un terzo, fanno sì che per effetto di tali perdite il capitale sociale sia anche inferiore al limite di legge, la legge di bilancio, al comma 3, prevede in alternativa alla ricostituzione del capitale, la possibilità di rinviare la decisione in sede di approvazione del bilancio 2025 e in quella sede, bisognerà assumere una delle decisioni previste dagli articoli 2447 o 2482-ter del Codice civile.

Coerentemente, fino al 2025 non opererà la causa di scioglimento che si viene ad originare, secondo la disciplina ordinaria, in caso di mancata opzione per una delle indicazioni previste dai citati articoli del Codice civile.

La ricapitalizzazione entro il termine dei cinque anni rappresenta una possibilità e non un obbligo. Le società hanno la possibilità di provvedere alla ricapitalizzazione già nell'esercizio 2021 o in ognuno degli anni successivi sino all'approvazione del bilancio del 2025.

Considerata l'eccezionalità della norma, che disapplica temporaneamente gli obblighi di intervento dei soci in sede di assemblea, è necessario che sia data ampia informativa in nota integrativa. Il comma 4 in particolare prevede che "Le perdite di cui ai commi da 1 a 3 devono essere distintamente indicate nella nota integrativa con specificazione, in appositi prospetti, della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell'esercizio."

L'indicazione distinta nella nota integrativa consente da un lato di monitorare l'ammontare delle perdite oggetto della disposizione transitoria e, dall'altro, di dare evidenza ai destinatari del bilancio della presenza di perdite per cui si è deciso di avvalersi della possibilità di posticipare l'intervento da parte dell'assemblea dei soci.

In ogni caso, qualora dovessero manifestarsi perdite superiori ad un terzo del capitale sociale, visto che la sospensione riguarda solo gli obblighi da parte dei soci in sede di assemblea, è necessario che venga rispettato tutto l'iter previsto in caso di perdita del capitale. La situazione patrimoniale potrà essere rappresentata dal bilancio ma ci devono essere le osservazioni del collegio sindacale ed inoltre è necessario integrare il bilancio di quelle informazioni che fanno parte della documentazione richiesta quando si perde il capitale e che normalmente nel bilancio non ci sono (come ad esempio cause della crisi, come si pensa di uscirne, proposte dell'amministratore).

2.2.6 Impairment test delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie

Come già stato ampiamente discusso, la pandemia da Covid-19 ha provocato in diversi settori cali consistenti di fatturato e il conseguimento di risultati negativi sul bilancio 2020.

Dal punto di vista operativo, sul bilancio 2019 l'emergenza sanitaria era considerata un fatto successivo alla chiusura d'esercizio che non richiedeva adeguamento dei dati di bilancio, ma solo informativa in nota integrativa, come puntualizzato dalla comunicazione effettuata dall'OIC – impairment test e Covid 19 – in cui considerato che, ai sensi dell'OIC 29, il COVID-19 è un evento successivo che non deve essere recepito nei valori di bilancio, ne consegue che⁷:

- il COVID-19 non deve essere considerato un indicatore di perdita di valore nei bilanci al 31 dicembre 2019;
- qualora sussistano altri indicatori di perdita e vada quindi effettuato il test di impairment, gli effetti del COVID-19 non devono essere considerati nei piani aziendali utilizzati per determinare il valore d'uso di un'immobilizzazione;
- ai sensi del paragrafo 61 dell'OIC 29 il COVID-19, essendo un fatto rilevante, va illustrato nella nota integrativa.

Nel bilancio 2020, invece, la pandemia rappresenta sicuramente un fatto di gestione a tutti gli effetti che comporta l'effettuazione del test impairment per verificare la recuperabilità del valore delle attività materiali, immateriali e finanziarie.

Laddove la società sia stata impattata negativamente dalla pandemia, amministratori, sindaci e revisori non si potranno esimere dall'effettuare il test, in

⁷ ORGANISMO ITALIANO CONTABILITÀ, *Impairment test e covid-19*, maggio 2020

quanto espressamente previsto dai principi contabili nazionali. In particolare, i principi contabili di riferimento sono l'OIC 9 che tratta delle svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali, e l'OIC 21 che tratta delle partecipazioni e nello specifico anche delle svalutazioni delle partecipazioni per perdite durevoli di valore.

L'OIC 9 nello specifico prevede che: *La società valuta a ogni data di riferimento del bilancio se esiste un indicatore che un'immobilizzazione possa aver subito una riduzione di valore. Se tale indicatore dovesse sussistere, la società procede alla stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione ed effettua una svalutazione soltanto nel caso in cui quest'ultimo sia inferiore al corrispondente valore netto contabile. In assenza di indicatori di potenziali perdite di valore non si procede alla determinazione del valore recuperabile.*

Nel valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una perdita durevole di valore, la società considera, come minimo, i seguenti indicatori:

- a) il valore di mercato di un'attività è diminuito significativamente durante l'esercizio, più di quanto si prevedeva sarebbe accaduto con il passare del tempo o con l'uso normale dell'attività in oggetto;*
- b) durante l'esercizio si sono verificate, o si verificheranno nel futuro prossimo, variazioni significative con effetto negativo per la società nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o normativo in cui la società opera o nel mercato cui un'attività è rivolta;*
- c) nel corso dell'esercizio sono aumentati i tassi di interesse di mercato o altri tassi di rendimento degli investimenti, ed è probabile che tali incrementi condizionino il tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso di un'attività e riducano il valore recuperabile;*

- d) *il valore contabile delle attività nette della società è superiore al loro fair value stimato della società (una tale stima sarà effettuata, per esempio, in relazione alla vendita potenziale di tutta la società o parte di essa);*
- e) *l'obsolescenza o il deterioramento fisico di un'attività risulta evidente;*
- f) *nel corso dell'esercizio si sono verificati significativi cambiamenti con effetto negativo sulla società, oppure si suppone che si verificheranno nel prossimo futuro, nella misura o nel modo in cui un'attività viene utilizzata o ci si attende sarà utilizzata.*

Per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata e per il bilancio delle micro-imprese è prevista la facoltà di applicare l'approccio semplificato (che può essere utilizzato in alternativa all'approccio generale sopra descritto) per la determinazione delle perdite durevoli di valore. In tal caso l'OIC prevede i seguenti indicatori:

- a) *il valore di mercato di un'attività è diminuito significativamente durante l'esercizio, più di quanto si prevedeva sarebbe accaduto con il passare del tempo o con l'uso normale dell'attività in oggetto;*
- b) *durante l'esercizio si sono verificate, o si verificheranno nel futuro prossimo, variazioni significative con effetto negativo per la società nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o normativo in cui la società opera o nel mercato cui un'attività è rivolta;*
- c) *il valore contabile delle attività nette della società è superiore al loro fair value stimato della società (una tale stima sarà effettuata, per esempio, in relazione alla vendita potenziale di tutta la società o parte di essa);*
- d) *l'obsolescenza o il deterioramento fisico di un'attività risulta evidente;*
- e) *nel corso dell'esercizio si sono verificati significativi cambiamenti con effetto negativo sulla società, oppure si suppone che si verificheranno nel*

prossimo futuro, nella misura o nel modo in cui un'attività viene utilizzata o ci si attende sarà utilizzata;

In sostanza è possibile definire che , per iniziare il processo di determinazione del valore recuperabile occorre innanzitutto verificare l'esistenza di un indicatore di perdita tra quelli indicati dall'OIC 9 (che in sostanza sono molto simili per entrambi i metodi utilizzabili – metodo generale e metodo semplificato).

Se non sono presenti segnali, l'impresa non procede con il calcolo del valore recuperabile.

In caso contrario, l'impresa deve procedere con il calcolo del valore recuperabile e confrontarlo con il valore netto contabile dell'attività e:

- se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile delle attività si procede con la svalutazione per perdite durevoli;
- se il valore recuperabile è superiore al valore contabile delle attività non si procede alla svalutazione per perdite durevoli.

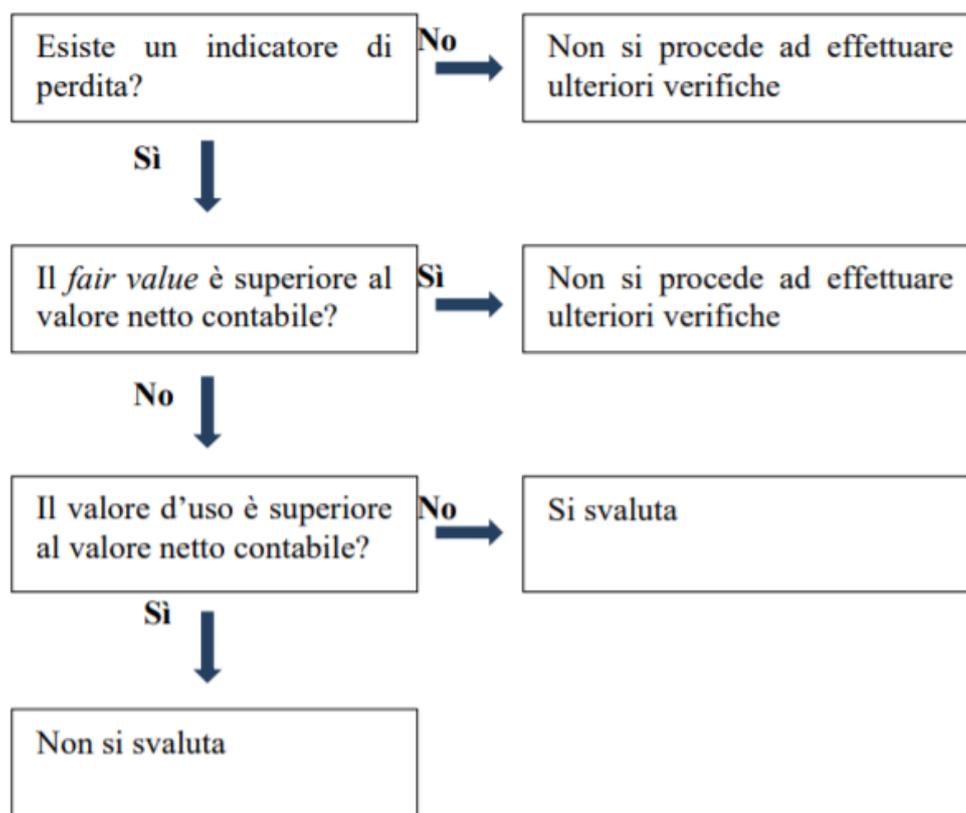
Il valore recuperabile è determinabile come il maggior valore tra il fair value (al netto dei costi di vendita) e il valore d'uso.

Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

Il valore d'uso viene determinato, nel caso del modello generale, come il valore attuale dei flussi di cassa attesi, mentre nel modello semplificato come capacità d'ammortamento.

Il processo appena spiegato può essere tradotto graficamente come segue:

Figura 7



Fonte: OIC 9, Appendice A;

Quanto appena descritto può essere, in linea generale, applicato anche per la verifica della perdita durevole di valore delle partecipazioni.

Anche nel caso delle partecipazioni, la perdita durevole di valore si determina confrontando il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione con il valore recuperabile derivante dai benefici futuri attesi.

Il principio contabile di riferimento, come già sopra esposto è l'OIC 21, che individua quale prima fase del processo che può portare alla rilevazione di perdite durevoli di valore *“l'analisi delle condizioni economico-finanziarie della partecipata volta ad accertare se le perdite di valore sofferte dalla partecipata non siano episodiche o temporanee, bensì strutturali e capaci di intaccarne la consistenza patrimoniale. Tali perdite sono riconducibili a situazioni negative interne alla società stessa o esterne ad essa, oppure ad una combinazione di fattori interni ed esterni”*.

Così come disciplinato dall'OIC 9, anche l'OIC 21 individua alcuni indicatori alla presenza dei quali occorre verificare la presenza di perdite durevoli di valore delle partecipazioni. Il principio contabile suddivide due gruppi di indicatori, riconducibili a situazioni interne ed esterne alla società.

Situazioni interne alla società che possono rappresentare un indicatore di perdita di valore possono essere a titolo esemplificativo e non esaustivo⁸:

- perdite operative divenute fisiologiche, derivanti da una struttura del ciclo costi/ricavi che cessa di essere remunerativa;
- eccesso di costi fissi, non riducibili nel breve periodo, rispetto al volume d'affari;
- obsolescenza tecnologica degli impianti o dei processi produttivi dell'impresa;
- un perdurante stato di tensione finanziaria al quale non si possa porre rimedio e che divenga eccessivamente oneroso per la società;

⁸ OIC 21, Paragrafo 33;

- una distribuzione di dividendi che abbia comportato che la quota di patrimonio netto posseduta nella partecipata sia diventata inferiore al valore di iscrizione della stessa nell'attivo;

Fattori esterni alla società possono invece essere a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- crisi del mercato in cui opera l'impresa con previsioni di assestamento dello stesso in direzione opposta a quella auspicata dall'impresa;
- sostanziale ribasso dei prezzi di vendita dei prodotti non bilanciato dall'adeguamento dei costi di produzione e vendita;
- nuove leggi e regolamentazione che incidono negativamente sulla redditività dell'impresa;
- perdita di quote di mercato a favore di imprese concorrenti;
- abbandono da parte del mercato dei prodotti dell'impresa a favore di prodotti alternativi;
- evidenze che inducono a ritenere che si è prodotta una significativa perdita durevole di valore.

Dopo aver riscontrato uno o più segnali sopra riportati, l'amministratore deve verificare la durevolezza o meno della perdita.

L'OIC 21 indica che la perdita è da considerarsi:

- Durevole quando fondatamente non si prevede che le ragioni che l'hanno causata possono essere rimosse in un breve arco temporale, cioè in un periodo così breve da permettere di formulare previsioni attendibili e basate su fatti obiettivi e ragionevolmente riscontrabili.
- Non durevole se la partecipata ha predisposto piani e programmi tesi al recupero delle condizioni di equilibrio economico-finanziario, con

caratteristiche tali da far fondatamente ritenere che la perdita di valore della partecipazione abbia carattere contingente.

Affinché ciò sia ammissibile, tuttavia, per non violare il postulato della prudenza nella formazione del bilancio, i piani e programmi devono avere caratteristiche di: concretezza, ragionevole possibilità di realizzazione (tecnica, economica, finanziaria), brevità di attuazione.

A questi fini, si ritiene necessario che i piani e i programmi operativi presentino le seguenti caratteristiche: a) risultino da deliberazioni degli organi societari; b) siano analitici così da individuare con precisione gli elementi di intervento e i benefici (qualificati in termini economici) che da essi si attendono; c) definiscano in modo esplicito il tempo entro cui il recupero dell'equilibrio economico è atteso, che deve collocarsi comunque in un arco ridotto di esercizi futuri.

Qualora al termine del processo appena descritto si riscontri una perdita durevole di valore essa deve essere interamente imputata all'esercizio in cui è accertata. Se invece gli amministratori ritengano la perdita non durevole devono darne adeguata informativa in nota integrativa indicando gli elementi caratterizzanti dei piani/programmi che consentiranno il recupero della perdita di valore e l'indicazione del tempo atteso per il recupero della perdita.

**CAPITOLO III:
ANALISI EMPIRICA DEGLI EFFETTI
DELL'APPLICAZIONE DELLE POLITICHE DI BILANCIO
INTRODOTTE A SOSTEGNO DELLE IMPRESE NEL
TESSUTO DELLE PMI MARCHIGIANE**

3.1 INTRODUZIONE E SCELTA DELLE PMI MARCHIGIANE

Dopo aver affrontato nel precedente capitolo le principali misure introdotte dal governo al fine di contrastare gli effetti della crisi sanitaria ed economica prodotta dalla pandemia da Covid-19, all'interno del presente capitolo verrà svolta un'analisi empirica sugli effetti che tali misure hanno prodotto all'interno dei bilanci di una serie di imprese appartenenti al tessuto delle PMI Marchigiane.

La scelta della selezione delle imprese appartenenti al tessuto delle PMI marchigiane nasce dalla volontà di approfondire quanto visto fin ora teoricamente in maniera diretta, all'interno di un mercato con cui quotidianamente, per motivi universitari e lavorativi, mi relaziono.

Facendo una breve contestualizzazione economica sul territorio di appartenenza in cui operano le imprese selezionate, è opportuno definire che le misure di distanziamento sociale e la chiusura parziale delle attività per fronteggiare la pandemia da Covid-19 hanno determinato pesanti effetti negativi sull'economia delle Marche. In base all'Indicatore trimestrale dell'economia regionale elaborato dalla Banca d'Italia, nel 2020 la flessione del prodotto marchigiano è stata in linea con la media italiana (-8,9 per cento in base ai dati Istat). Nel primo semestre dell'anno il calo è stato più intenso che nel Paese, anche a causa del maggiore peso

in regione delle attività non essenziali di cui è stata disposta l'interruzione tra marzo e maggio.

All'interno dell'industria manifatturiera il calo dell'attività nel 2020 è stato assai accentuato per il comparto della moda¹; l'alimentare e la farmaceutica hanno conseguito risultati migliori. Nel settore delle costruzioni la flessione si è concentrata nel secondo bimestre dell'anno, in vigenza delle restrizioni all'attività, ma il recupero è risultato subito robusto e già dai mesi estivi i livelli di attività hanno superato quelli dell'anno precedente; la dinamica è stata sostenuta anche dagli interventi di ricostruzione post-sisma, seppure ancora prevalentemente circoscritti al ripristino dei danni lievi. L'attività si è fortemente contratta pure nel terziario; il commercio, in particolare, ha risentito delle restrizioni alla mobilità e del contenimento della spesa delle famiglie.

Di fronte all'imprevista caduta dei ricavi che si è verificata con l'insorgere della pandemia, il fabbisogno di liquidità delle imprese si è accresciuto: vi ha corrisposto la crescita del credito, avviatasi già da marzo e progressivamente intensificatasi, anche grazie alle straordinarie misure pubbliche di sostegno al credito.

A seguito di questa premessa riguardante il contesto economico Marchigiano è possibile, sulla base della classifica delle principali imprese marchigiane redatta dalla *Fondazione Aristide Merloni 2019-2020*, selezionare alcune imprese per svolgere l'analisi empirica.

Con riguardo al criterio di selezione utilizzato, ho selezionato le prime 40 imprese con valore delle vendite comprese tra i 50 e i 100 milioni di euro. La scelta di selezionare imprese appartenenti a questa fascia di fatturato deriva dall'esigenza di acquisire bilanci di società che redigono il bilancio secondo i principi contabili nazionali, in quanto molte imprese di maggiori dimensioni utilizzano

¹ Banca D'Italia, *L'economia delle Marche, Rapporto annuale, Ancona 2021*;

prevalentemente gli IAS/IFRS. L'esclusione dall'analisi delle imprese che redigono il bilancio utilizzando i principi contabili internazionali nasce dall'esigenza di selezionare le sole imprese a cui le principali misure di sostegno emanate dal governo sono rivolte, come previsto all'interno delle varie leggi e decreti analizzati nel precedente capitolo, cioè le sole imprese che utilizzano i principi contabili nazionali (OIC).

All'interno di questa selezione troviamo imprese appartenenti a tutti i settori di attività, con la sola esclusione degli istituti di credito. Ho altresì escluso dall'analisi le imprese rientranti all'interno della fascia 50-100 milioni di vendite che redigono il bilancio utilizzando i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), per le motivazioni precedentemente esposte. Tra le imprese escluse troviamo, inoltre, alcune società che, al momento della redazione del presente lavoro, non avevano ancora depositato presso la Camera di Commercio il bilancio relativo all'esercizio 2020.

L'analisi, infatti, a seguito delle varie scremature, ha comportato una riduzione ad un totale di 20 documenti finali effettivamente utilizzabili.

All'interno delle tabelle riepilogative di seguito riportate troveremo una serie di informazioni sulle società analizzate. I primi dati inseriti propongono il valore delle **vendite** degli ultimi due esercizi, successivamente troviamo il valore degli **utili** ottenuti e l'**utile rettificato** dal valore dell'eventuale sospensiva del processo di ammortamento, poi l'incremento netto del **patrimonio netto** generato dalla riserva di rivalutazione e dalla riserva indisponibile previste rispettivamente in caso di applicazione della rivalutazione e della sospensione del processo di ammortamento, il **settore di appartenenza**, una **serie di indici** necessari per compiere analisi in merito alla composizione dello stato patrimoniale e infine le varie misure introdotte dal governo a supporto dei bilanci con l'indicazione dell'applicazione o meno della misura da parte della rispettiva società.

Tabella 1

SOCIETA'	VENDITE 2019	VENDITE 2020	UTILE (PERDITA) 2019	UTILE (PERDITA) 2020	UTILE 2020 rettificato	Variazioni del PN derivanti dalle norme a supporto dei bilanci 2020 (solo valore incremento delle riserve al netto dell'effetto fiscale)	settore di appartenenza
F A B S.R.L.	97.567	94.731	2.429	1.751	(237)	4.029.699,00	fabbricazione di parti e accessori di mobili
SABELLI S.P.A.	97.014	97.837	684	5.251			produzione dei derivati del latte
AEA S.R.L.	95.646	100.131	11.850	10.483			fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali nca
STILE S.P.A.	94.806	75.621	10	(88)			commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri
SITTALIA S.P.A.	92.892	93.206	2.720	3.140		10.678	produzione di imballaggi flessibili destinati principalmente ai comparti alimentari, detergenza e cosmesi
SIMONELLI GROUP S.P.A.	87.277	67.542	14.646	9.995			fabbricazione macchine da caffè espresso
AUGUSTO GABELLINI S.R.L.	85.402	73.050	946	19			commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri
VIAVAI S.P.A.	72.784	71.401	1.420	1.338		1.475	commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri
CENTRALTUBI S.P.A.	70.090	60.001	2.243	8.076		525	Fabbricazione di lastre, fogli, tubi e profilati in materie plastiche
C.I.A.M. S.R.L.	68.850	79.959	3.729	4.768			commercio all'ingrosso di medicinali ed articoli farmaceutici per uso veterinario
COOSS MARCHE ONLUS SOC. COOP. P. A.	67.323	58.322	10	(1.573)	(1.841)	6.973	assistenza sociale non residenziale per anziani e disabili
DELTA MOTORS S.P.A.	66.657	62.094	455	371			commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri
ASTEA ENERGIA S.P.A.	65.796	60.454	1.895	3.224			commercializzazione di gas ed energia elettrica
PIERALISI MAIP S.P.A.	65.759	55.323	(2.993)	(16.925)			fabbricazione macchine per l'industria alimentare
SOOFT ITALIA S.P.A.	65.664	75.797	4.540	4.957		17.069	commercio all'ingrosso di medicinali
KING S.P.A.	64.749	59.960	4.300	2.112		9.535	vendita al minuto di abbigliamento
GREEN POWER SYSTEMS S.R.L.	64.188	64.323	2.111	3.402		1.970	produzione di gruppi elettrogeni
ADDIS S.R.L.	63.379	73.042	211	646			distribuzione alimentare
STR AUTOMOTIVE S.R.L.	62.876	50.092	5.774	3.115			fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli
TRANSPORT SERVICE SOC. COOP.	61.582	59.008	43	22			autotrasporti c/o terzi

Fonte: Elaborazione personale. (valori espressi in k/€);

Tabella 2

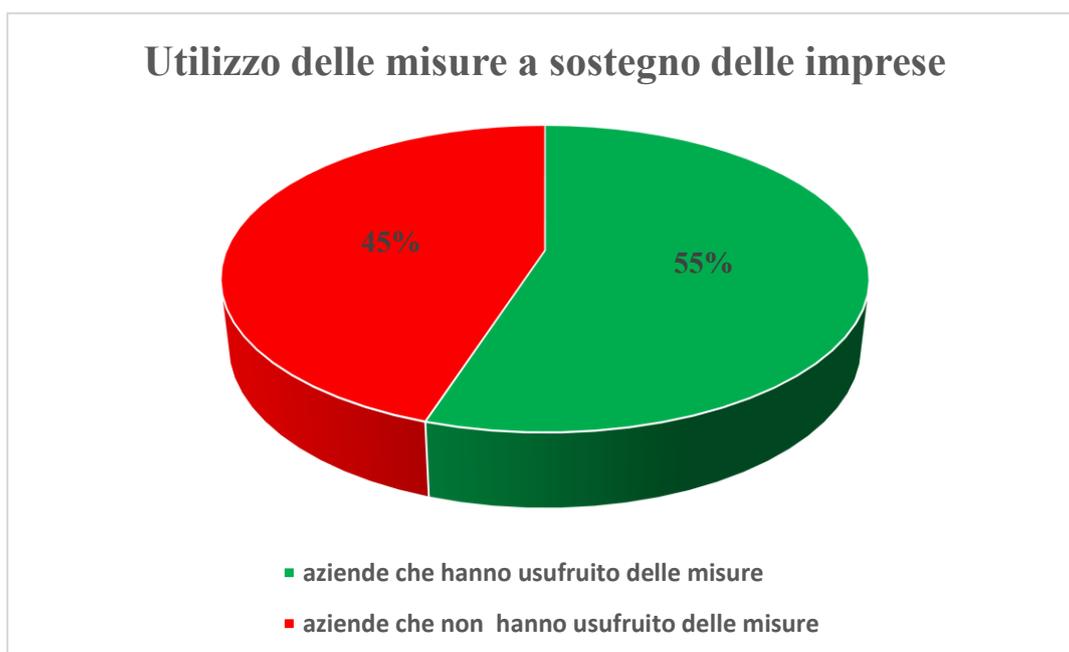
NORME AD-HOC INTRODOTTE A SUPPORTO DEI BILANCI 2020											
	indice di rigidità degli impieghi 2019: (immobilizzazioni/tot. impieghi)	indice di rigidità degli impieghi 2020: (immobilizzazioni/tot. impieghi)	rapporto immobilizzazioni totali impieghi (2020)	Rapporto di indebitamento 2019: totale debiti/ totale fonti	Rapporto di indebitamento 2020: totale debiti/ totale fonti	sospensione ammortamenti	deroga sulla continuità	rivalutazione beni d'impresa	moratoria dei debiti	sospensione ricapitalizzazione e cause di scioglimento	
SOCIETA'											
F.A.B.S.R.L.	0,34	0,29	0,11	0,79	0,801	applicata	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
SABELLI S.P.A.	0,52	0,49	0,00	0,73	0,671	N.A.	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	
AEA S.R.L.	0,15	0,17	0,01	0,69	0,625	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
STILE S.P.A.	0,16	0,23	0,00	0,82	0,714	N.A.	applicata	N.A.	applicata	N.A.	
SITTALIA S.P.A.	0,40	0,46	0,00	0,63	0,516	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
SIMONELLI GROUP S.P.A.	0,42	0,38	0,24	0,24	0,248	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
AUGUSTO GABELLINI S.R.L.	0,14	0,11	0,07	0,73	0,670	N.A.	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	
VIAVAI S.P.A.	0,18	0,28	0,08	0,78	0,654	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
CENTRALTUBI S.P.A.	0,20	0,19	0,00	0,74	0,626	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
C.I.A.M. S.R.L.	0,14	0,17	0,07	0,51	0,488	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
COOSS MARCHE ONIUS SOC. COOP. P. A.	0,44	0,46	0,07	0,70	0,673	applicata	N.A.	applicata	applicata	N.A.	
DELTA MOTORS S.P.A.	0,02	0,03	0,00	0,80	0,758	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
ASTEA ENERGIA S.P.A.	0,01	0,01	0,00	0,60	0,464	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
PIERALISI MAIP S.P.A.	0,34	0,36	0,01	0,77	0,612	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
SOOFT ITALIA S.P.A.	0,29	0,39	0,36	0,24	0,278	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
KING S.P.A.	0,52	0,60	0,01	0,64	0,592	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
GREEN POWER SYSTEMS S.R.L.	0,04	0,08	0,01	0,72	0,690	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.	
ADDIS S.R.L.	0,52	0,44	0,06	0,88	0,645	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
STR											
AUTOMOTIVE S.R.L.	0,12	0,17	0,00	0,77	0,708	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	
TRANSPORT SERVICE SOC. COOP.	0,02	0,02	0,00	0,92	0,916	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	

Fonte: Elaborazione personale. (valori espressi in k/€);

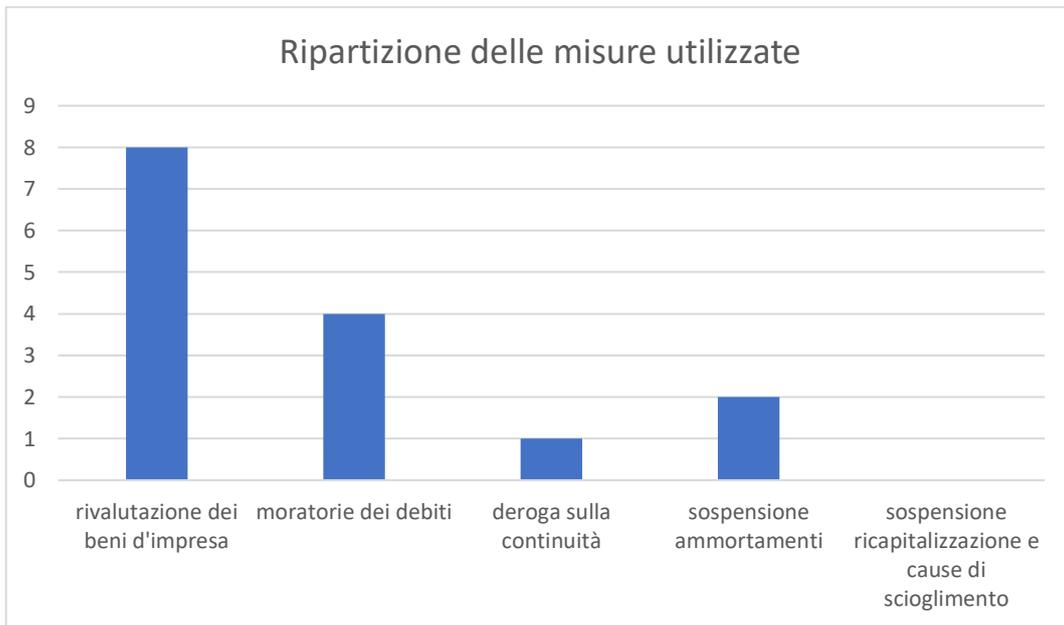
Da una prima analisi dei risultati ottenuti è possibile innanzitutto soffermarsi sulla differenze di vendite pre e post pandemia. I dati raccolti dimostrano che per circa il 70% delle società analizzate si è ottenuta una contrazione del fatturato, che in alcuni casi si è manifestata in maniera più accentuata mentre in altri con minime differenze. La contrazione del fatturato ha comportato nella quasi totalità dei casi una proporzionale diminuzione degli utili conseguiti.

Dal lato opposto invece, è possibile osservare che vi sono state diverse aziende che hanno conseguito risultati migliori rispetto al precedente esercizio. Nello specifico migliori effetti sono stati ottenuti sia dal comparto alimentare e farmaceutico, come emerso anche dagli studi effettuati dalla Banca D'Italia, sia da due aziende che inaspettatamente si occupano di altro (produzione di tubi in plastica con la Centraltubi S.p.A. e produzione di strumenti di misurazione con la AEA s.r.l.).

Per quanto riguarda l'adesione alle misure a sostegno dei bilanci introdotte dal governo, è emerso che oltre il 50% delle società analizzate hanno applicato almeno una misura tra quelle fornite dal governo.



In particolare si è avuta una larga adesione alla possibilità di rivalutazione dei beni d'impresa per circa il 40% delle società analizzate; il 20% hanno applicato la moratoria sui debiti; il 10% ha usufruito della sospensione degli ammortamenti; soltanto una società ha usufruito della deroga sulla continuità e nessuna ha necessitato di ricorrere alla sospensione della ricapitalizzazione o causa di scioglimento per perdite superiori ad 1/3 del capitale sociale che riducano quest'ultimo al di sotto del minimo legale.



Nel seguente paragrafo verranno svolti approfondimenti dettagliati con riguardo l'analisi svolta.

3.2 ANALISI DEI RISULTATI OTTENUTI

Come menzionato nel precedente paragrafo, la presente sezione mira a svolgere un'analisi approfondita riguardo i risultati ottenuti durante la lettura e lo studio dei bilanci delle aziende selezionate e mostrate nella *Tabella 1* e *Tabella 2* del presente capitolo.

Occorre innanzitutto ribadire che, tra le imprese inizialmente selezionate per l'analisi, undici, come mostrato dalla *Tabella 3*, hanno effettivamente applicato almeno una tra le misure introdotte dal governo al fine di sostenere le imprese coinvolte dalla crisi economica causata dalla pandemia.

Tra le imprese mostrate nella *Tabella 3* (dove sono riportate solo le imprese che hanno applicato almeno una misura), il 70% di esse ha applicato la rivalutazione dei beni d'impresa, generando un effetto positivo sul patrimonio netto (nell'analisi è riportato il valore netto dell'incremento generato dalla riserva di rivalutazione).

Circa il 35% delle società ha usufruito della possibilità come previsto dal Decreto Cura Italia (Art. 56 DL 18/2020) di sospendere il pagamento delle rate di mutuo, dei leasing e di ogni altro finanziamento a rimborso rateale (e non).

Quattro società hanno usufruito della possibilità di sospendere gli ammortamenti, andando quindi a ridurre i costi all'interno del conto economico e generando un beneficio sull'utile (perdita) d'esercizio, ed infine una sola società ha usufruito della deroga sulla continuità, in quanto nel corso dell'esercizio si sono presentate incertezze tali da mettere in dubbio questo principio cardine, mentre nessuna società tra quelle analizzate ha avuto la necessità di ricorrere alla sospensione della ricapitalizzazione o causa di scioglimento per perdite superiori ad 1/3 del capitale sociale.

Tabella 3

SOCIETA'	VENDITE 2019	VENDITE 2020	UTILE (PERDITA) 2019	UTILE (PERDITA) 2020	UTILE 2020 rettificato	Variazioni del PN derivanti dalle norme a supporto dei bilanci 2020 (solo valore incremento delle riserve al netto dell'effetto fiscale)	settore di appartenenza	indice di rigidità degli impieghi 2019: (immobilizzazioni totali/impieghi)	indice di rigidità degli impieghi 2020: (immobilizzazioni totali/impieghi)	rapporto immobilizzazioni immateriali/ totale impieghi (2020)	Rapporto di indebitamento 2019: totale debiti/ totale fonti	Rapporto di indebitamento 2020: totale debiti/ totale fonti	sospensione ammortamenti	deroga sulla continuità	rivalutazione beni d'impresa	moratoria dei debiti	sospensione ricapitalizzazione e cause di scioglimento
F A B S.R.L.	97.567	94.731	2.429	1.751	(237)	4.029.699,00	fabbricazione di parti e accessori di mobili	0,34	0,29	0,11	0,79	0,801	applicata	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
SABELLI S.P.A.	97.014	97.837	684	5.251			produzione dei derivati del latte	0,52	0,49	0,00	0,73	0,671	N.A.	N.A.	N.A.	applicata	N.A.
STILE S.P.A.	94.806	75.621	10	(88)			commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri	0,16	0,23	0,00	0,82	0,714	N.A.	applicata	N.A.	applicata	N.A.
SITTALIA S.P.A.	92.892	93.206	2.720	3.140		10.678	produzione di imballaggi flessibili destinati e ai comparti alimentari, detergenti e cosmesi	0,40	0,46	0,00	0,63	0,516	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
AUGUSTO GABELLINI S.R.L.	85.402	73.050	946	19			commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri	0,14	0,11	0,07	0,73	0,670	N.A.	N.A.	N.A.	applicata	N.A.
VIAVAL S.P.A.	72.784	71.401	1.420	1.338		1.475	commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri	0,18	0,28	0,08	0,78	0,654	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
CENTRALTURI S.P.A.	70.090	60.001	2.243	8.076		525	Fabbricazione di lastre, fogli, tubi e profilati in materie plastiche	0,20	0,19	0,00	0,74	0,626	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
COOSS MARCHE ONLUS SOC. COOP. P. A.	67.323	58.322	10	(1.573)	(1.841)	6.973	assistenza sociale non residenziale per anziani e disabili	0,44	0,46	0,07	0,70	0,673	applicata	N.A.	applicata	applicata per	N.A.
SOOFT ITALIA S.P.A.	65.664	75.797	4.540	4.957		17.069	commercio all'ingrosso di medicinali	0,29	0,39	0,36	0,24	0,278	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
KING S.P.A.	64.749	59.960	4.300	2.112		9.535	vendita al minuto di abbigliamento	0,52	0,60	0,01	0,64	0,592	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.
GREEN POWER SYSTEMS S.R.L.	64.188	64.323	2.111	3.402		1.970	produzione di gruppi elettrogeni	0,04	0,08	0,01	0,72	0,690	N.A.	N.A.	applicata	N.A.	N.A.

3.2.1 Rivalutazione dei beni d'impresa

Dall'analisi dei bilanci delle società precedentemente indicate è emerso che il 40% tra tutte le imprese rientranti nello studio ha usufruito della rivalutazione dei beni d'impresa come previsto dal Decreto- Legge 14 agosto 2020, n.104 – *misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia*, entrato in vigore il 15/08/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126 nell'art. 110.

L'ampia applicazione di questa norma (risulta infatti essere la norma maggiormente utilizzata dalle imprese oggetto di studio), è giustificata dall'interesse che genera sia nei confronti di tutte quelle imprese che a causa del Covid hanno subito un duro impatto economico, sia per quelle imprese che non lo hanno subito o che ne hanno tratto giovamento. Tale espressione è dimostrabile numericamente analizzando i dati in merito al fatturato o agli utili (perdite) conseguiti ed indicati all'interno delle tabelle precedentemente esposte.

Questo perché, come già spiegato nel precedente capitolo, l'applicazione della rivalutazione dei beni d'impresa genera un duplice vantaggio: innanzitutto permette un rafforzamento del patrimonio netto (in quanto ricordiamo che alla rivalutazione del bene nell'attivo segue l'iscrizione in contropartita di una riserva di rivalutazione), e ciò consente di ottenere benefici sia in vista della futura entrata in vigore del nuovo codice della crisi d'impresa sia con riguardo al miglioramento del rapporto banche – impresa in quanto si ha una maggiore solidità verso gli istituti di credito.

Con riguardo al rafforzamento del patrimonio netto, in particolare, l'incremento di quest'ultimo ha permesso a quasi tutte le imprese di ridurre il rapporto di indebitamento rispetto al precedente esercizio (in quanto si incrementa il valore dei mezzi propri su mezzi di terzi) e laddove durante il corso dell'esercizio siano stati effettuati importanti investimenti ha permesso di mantenere questo rapporto

sostanzialmente in linea, o poco superiore rispetto al precedente esercizio come, ad esempio, nel caso di SOOFT Italia. Questa società in particolare si trova in una fase di investimenti e crescita, generata dall'entrata a pieno regime nel 2020 di una nuova linea produttiva dedicata ai nuovi prodotti che ha contribuito all'incremento del circa 15% del fatturato rispetto al precedente esercizio (come emerso dall'analisi della relazione sulla gestione). Ciò giustifica l'aumento del rapporto di indebitamento, seppur basso, rispetto al precedente esercizio. Essendo prodotti in questo caso di natura farmaceutica, hanno un rilevante peso all'interno del bilancio le immobilizzazioni immateriali, in particolare brevetti, concessioni e marchi che rappresentano il 70% delle immobilizzazioni immateriali.

L'altro vantaggio che l'applicazione della norma genera è dal punto di vista tributario, in quanto, qualora l'impresa decida di applicare la rivalutazione anche dal punto di vista fiscale, attraverso il pagamento di un'imposta sostitutiva pari al 3% della rivalutazione, l'impresa potrà ottenere la deducibilità dei maggiori ammortamenti futuri generati dalla rivalutazione.

Essendo il 3% un'imposta molto vantaggiosa, in quanto rappresenta un'aliquota molto più contenuta rispetto alle possibilità di rivalutazione viste in passato (dove l'imposta sostitutiva si aggirava tra il 10-12%), dall'analisi svolta, è emerso che tutte le imprese che hanno applicato la rivalutazione, hanno deciso di usufruire del beneficio anche ai fini fiscali e, quindi, usufruendo di un alleggerimento di quello che sarà il carico impositivo.

3.2.2 Sospensione dell'ammortamento

Dai bilanci analizzati è emerso che la sospensione del processo di ammortamento, ai sensi del Decreto - Legge 14 agosto 2020, n.104 – *misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia*, entrato in vigore il 15/08/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126, articolo 60 commi da 7 bis a 7 quinquies, è stata applicata da due imprese, FAB S.r.l (*Fab*) e COOSS MARCHE ONLUS SOC. COOP. P. A. (*COOS Marche*).

L'emanazione di questa misura di sostegno nasce con l'intento, da parte del legislatore, di permettere un abbattimento dei costi in conto economico, tale da poter ridurre l'impatto sugli utili (perdite) conseguite nell'esercizio. Nello specifico, infatti, in entrambe le aziende sopra menzionate, qualora non fosse stata introdotta la deroga alla ordinaria applicazione del processo di ammortamento avrebbero conseguito un risultato di esercizio 2020 negativo.

Andando ad analizzare i risultati in maniera più dettagliata, la *Fab*, qualora non avesse applicato il processo di ammortamento avrebbe chiuso l'esercizio, come riportato nella colonna dell'utile 2020 rettificato, con una perdita di oltre 230 K/€ mentre *COOSS Marche* nonostante l'applicazione della deroga ha chiuso l'esercizio ampiamente in perdita.

Nel caso della *Fab* però, la sospensione dell'ammortamento è stata applicata su tutte le immobilizzazioni materiali (sospensione del 100% dell'ammortamento) mentre per le immobilizzazioni immateriali la sospensione ha riguardato solo il software, generando un effetto positivo complessivo sull'utile di circa 2 mln/€.

Per quanto riguarda la *COOSS Marche* invece, ha sospeso l'ammortamento soltanto per il 25% rispetto all'ammortamento teorico (dall'analisi della nota integrativa non si è riusciti a risalire alle specifiche categorie di immobilizzazioni interessate dalla norma), generando un effetto positivo per 260K/€ sull'utile dell'esercizio.

Per la *Fab* la non applicazione dell'ammortamento ha permesso di raggiungere risultati ampiamente positivi rispetto a quanto, in assenza di una specifica norma, si sarebbe potuto raggiungere. Tale misura, quindi, ha permesso ad un'impresa che prima della pandemia generava ottimi risultati d'esercizio, di mantenere tale tendenza, presentando un miglior bilancio 2020 senza comportare l'incremento degli imponibili nei successivi esercizi.

Con riguardo alla *COOS Marche*, anche qualora avesse applicato una sospensione del 100% dell'ammortamento si sarebbe generato un risultato d'esercizio negativo pari a circa 800K/€.

Infine, in entrambe le società menzionate, in aggiunta all'utilizzo della deroga all'ordinario processo di ammortamento, è stata applicata la rivalutazione dei beni d'impresa. L'applicazione di queste due norme ha generato un duplice effetto sul patrimonio netto, in quanto la rivalutazione, come spiegato nel precedente paragrafo, genera un'apposita riserva, e lo stesso discorso vale per la sospensione dell'ammortamento, poiché il legislatore ha previsto che si destini ad una riserva indisponibile un ammontare di utili pari agli ammortamenti non iscritti.

Il rafforzamento del patrimonio netto ha permesso ad entrambe le società di usufruire di un ulteriore vantaggio, che nel caso del *COOSS Marche* si è concretizzato in un miglioramento del rapporto di indebitamento rispetto al 2019, mentre per la *Fab* ha sostanzialmente permesso di lasciare inalterato il rapporto rispetto al precedente esercizio nonostante il consistente incremento dei debiti.

3.2.3 Deroga sulla continuità

Ai sensi di quanto previsto dal Decreto-legge 19 maggio 2020, n.34 – *Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid 19* - Entrato in vigore il 19/05/2020 e convertito con modificazioni dalla Legge 17 luglio 2020 n.77, all'articolo 38 quater commi 2 e 3, una sola società, in particolare la Stile S.p.A., si è avvalsa dell'utilizzo della deroga in materia di continuità aziendale.

In sostanza, la legge prevede che, anche in presenza di incertezze significative sulla continuità tali da fare ritenere che non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, possono essere applicati i criteri di valutazione ordinari senza tener conto delle indicazioni del paragrafo 23 dell'OIC 11.

La società Stile S.p.A. opera nel settore commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli leggeri. Il settore del commercio, in particolare automotive, rientra tra i settori maggiormente colpiti dalla pandemia, conseguenza del diretto impatto causato delle restrizioni alla mobilità e del contenimento della spesa delle famiglie.

Sulla base di tale premessa e sul conseguimento dei risultati ottenuti nel corso dell'esercizio 2020 nonché sulle prospettive incerte dell'esito della pandemia, la società si è resa costretta a porsi dei dubbi sulla continuità aziendale con riferimento alla valutazione prospettica dei successivi 12 mesi.

La società ha generato un risultato d'esercizio 2019 sostanzialmente in pareggio mentre ha generato una perdita nel 2020.

Nello specifico la società ha subito un decremento delle vendite nel 2020 che ha generato risultati inferiori per oltre il 20% rispetto al precedente esercizio. Ciò ha determinato una contrazione di liquidità tale da mettere in dubbio la continuazione dell'attività d'impresa.

La gravità della situazione economica che ha coinvolto l'intero settore della vendita delle automobili è stata incrementata dall'elevato peso dell'indebitamento posseduto dalla società. Nel 2019 infatti, il peso dell'indebitamento superava l'80% delle fonti di finanziamento, determinando il valore più elevato tra tutte le imprese analizzate. Ciò ha costretto infatti, anche l'utilizzo di un'altra misura introdotta dal governo, cioè la moratoria sui debiti.

La società inoltre, nel corso dell'esercizio, al fine di fronteggiare gli effetti della pandemia e ridurre le incertezze significative sulla continuità aziendale, ha fatto ricorso a tutte le azioni necessarie (quali ad esempio il contenimento dei costi e la riduzione degli stock) sfruttando anche le ulteriori misure messe a disposizione dai vari provvedimenti governativi, tra i quali, in particolare, il ricorso agli ammortizzatori sociali (cassa integrazione per i dipendenti) e la rimodulazione del debito sfruttando le garanzie concesse dal Mediocredito Centrale S.p.A., attraverso la quale si è ridotto l'indebitamento a breve termine privilegiando operazioni con piani a Medio-lungo termine.

Tali misure messe in atto, sommate alle previsioni future del mercato dell'auto, in vista delle misure di incentivo al rinnovo del parco auto "green", giustificano l'interesse da parte dell'organo amministrativo ad applicare la deroga sulla continuità aziendale.

3.2.4 Moratoria sui debiti

Il Decreto Cura Italia prima (Art. 56 DL 18/2020) e il Decreto sostegni bis dopo (Decreto-legge 25 maggio 2021 n.73), hanno introdotto la possibilità di sospendere il pagamento delle rate di mutuo, dei leasing e di ogni altro finanziamento a rimborso rateale (e non), con decorrenza dal 17/03/2020 fino al 31/12/2021.

Dall'analisi empirica degli effetti dell'applicazione delle politiche di bilancio introdotte a sostegno delle imprese, tra le PMI Marchigiane è emerso che la misura è stata applicata da quattro società, ovvero il 20% del campione analizzato.

La linea che accomuna le quattro società, e che quindi potrebbe giustificare l'applicazione o meno della moratoria, è data dall'elevato peso dell'indebitamento.

Nello specifico nel calcolo del rapporto di indebitamento si è ottenuto che tali imprese detengono questo rapporto superiore al 70% rispetto al totale fonti di finanziamento.

È emerso inoltre che tra l'esercizio 2019 e 2020 l'indice ha subito un calo, che per almeno tre delle quattro imprese che hanno applicato la moratoria, non è riconducibile alla fruizione della rivalutazione dei beni d'impresa (che genererebbe un conseguente miglioramento dovuto al rafforzamento del patrimonio netto), in quanto nessuna di queste imprese, ad esclusione della COOS Marche ha usufruito di tale possibilità.

La ratio per la quale è stata introdotta la moratoria dei debiti deriva dal fatto che essa permette di contrastare la riduzione delle liquidità, in quanto l'adesione a questa misura consente essenzialmente di ridurre le uscite di cassa per il rimborso dei finanziamenti al fine di poterli direzionare verso altre priorità (come ad esempio per il pagamento di stipendi). La stretta coerenza con quanto concesso dal legislatore è riscontrabile dall'osservazione dei risultati dell'analisi effettuata, per

la quale è possibile constatare che tutte le imprese interessate da questa misura, nel corso dell'ultimo esercizio, hanno subito una riduzione delle liquidità generata da una riduzione delle vendite rispetto al precedente anno ad esclusione della Sabelli che ha ottenuto risultati migliori.

In particolare, 3 imprese su 4 che hanno applicato questa misura hanno subito un calo del fatturato rispetto al precedente esercizio mediamente pari al 17%.

Ciò permette di dimostrare che la possibilità di usufruire della moratoria sui debiti ha permesso a tali società di compensare, almeno in parte, la riduzione di liquidità subita nel corso dell'esercizio.

3.2.5 Sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e cause di scioglimento

Con riguardo a quest'ultima misura introdotta dal governo, è emerso che nessuna società, tra quelle rientranti nell'analisi svolta, ha subito perdite tali da intaccare oltre 1/3 il capitale sociale o addirittura ridurre quest'ultimo al di sotto del minimo legale.

Ne emerge quindi che nessuna impresa ha fatto ricorso alla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e cause di scioglimento.

CONCLUSIONI

Quanto esposto all'interno dell'elaborato dimostra quanto la pandemia abbia influenzato l'intero tessuto economico e produttivo, costringendo altresì il governo a produrre nel più breve tempo possibile una serie di misure volte alla salvaguardia delle imprese appartenenti al territorio nazionale.

Ripercorrendo quelle che sono le fasi che ci hanno portato all'analisi finale, è possibile partire innanzitutto dagli approfondimenti svolti all'interno del primo capitolo, attraverso cui si è delineata l'importanza del sistema dei rischi con cui quotidianamente le attività produttive sono costrette a convivere nonché la classificazione dei principali rischi a cui ogni attività produttiva è esposta.

Successivamente si sono delineate le possibili modalità di gestione e trattamento dei rischi e si è effettuato un focus sul Covid-19 e la sua natura di evento naturale a cui ogni impresa è costretta a porre attenzioni.

All'interno del secondo capitolo sono state svolte analisi teoriche e tecniche riguardanti le principali misure "ad-hoc" introdotte dal governo al fine di sostenere le imprese in questo momento di difficoltà.

Sulla base di queste misure, nell'ultimo capitolo si è cercato, tramite una analisi di una serie di bilanci di esercizio e relazioni sulla gestione, di individuare quelle che sono le imprese che hanno maggiormente risentito della pandemia e quelle che sono le società che hanno avuto la necessità di ricorrere alle misure di sostegno.

È importante premettere che sono numerosi gli analisti che sostengono che le imprese devono prepararsi a shock sistemici sempre più frequenti, e ciò obbliga queste ultime sin da subito, e soprattutto una volta che l'emergenza "sarà alle nostre spalle", ad investire su strumenti che permettano di essere sempre più capaci di gestire situazioni analoghe a quelle che stiamo vivendo ora.

Questo implica innanzitutto la necessità di dotarsi di una struttura finanziaria il più possibile solida e sostenibile nel medio lungo periodo, in grado di garantire alle aziende le liquidità necessarie per evitare delle crisi.

Premesso ciò, sulla base dei risultati ottenuti, sono state delineate (all'interno della *tabella 3*) le società che hanno effettuato il ricorso alle misure di sostegno.

Partendo dai risultati ottenuti da questa analisi, si è cercato tramite l'applicazione del modello di previsione della crisi, elaborato da Altman nel 1993, di individuare lo stato di salute o meno di queste società, e nello specifico individuare quali tra queste necessitano di maggiori attenzioni e quali tra queste si trovano in una situazione, che proiettata in ottica futura, si ritiene abbiano una elevata probabilità di insolvenza.

La scelta di questo modello sorge, innanzitutto dalla non possibilità di applicazione degli indicatori della crisi d'impresa elaborati dal CNDCEC, in quanto questi ultimi risultano essere rivolti ad imprese di dimensioni minori.

In particolare, il nuovo codice della crisi d'impresa prevede che non tutti gli esercenti attività d'impresa sono soggetti all'applicazione e al monitoraggio degli indici di allerta. Sul punto, l'articolo 12, commi 4 e 5 del nuovo codice della crisi individua dei casi di esclusione disponendo che “gli strumenti di allerta si applicano ai debitori che svolgono attività imprenditoriale escluse le grandi imprese [...]”. Essendo ritenute per grandi imprese quelle che alla data di chiusura dell'ultimo bilancio superano almeno 2/3 dei criteri previsti, ovvero totale attivo superiore ai 20mln/€, ricavi netti delle vendite e prestazioni superiori a 40 mln/€ e numero medio di dipendenti superiore a 250 e rientranti quindi in questa classificazione le imprese selezionate per l'analisi svolta nell'ultimo capitolo, si è avuta la necessità di ricorrere ad un ulteriore modello.

Nello specifico si è scelto di utilizzare il modello dello Z'-Score elaborato da Altman nel 1993, ovvero un aggiornamento del modello originariamente elaborato nel 1968, in quanto risulta essere tra i modelli più celebri e conosciuti all'interno del mercato nonché il modello più idoneo tra quelli formulati dall'autore rispetto al campione di società su cui viene applicato.

Il modello del 1993 consiste in una rivisitazione dell'originario modello del 1968, creato con la finalità di estendere l'applicazione dello stesso alle imprese di minore dimensione e soprattutto alle imprese non quotate nei mercati finanziari.

In generale tutti i modelli presenti sul mercato valutano il grado di vicinanza a imprese insolventi e non insolventi, quindi, in sostanza se le imprese sono più vicine ad un insieme piuttosto che ad un altro. Pertanto, il concetto di previsione della crisi va inteso con cautela.

Un aspetto fondamentale da tener conto nell'interpretazione dei dati deriva dai risultati che il modello emette.

È possibile, infatti, che si generino dei c.d. “falsi positivi” o “falsi negativi”.

Per falsi positivi si intendono le aziende che secondo il modello di previsione sono in stato di crisi ma poi non lo sono, mentre per falsi negativi si intendono le aziende che secondo il modello di previsione non sono in stato di crisi ma in realtà lo sono.

Detto questo è possibile mostrare il modello in questione:

$$Z' = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3.107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$$

Dove “Z” è la variabile dipendente, che permette di interpretare il risultato dell'espressione. Il valore della variabile “Z” è dato dalla somma delle variabili X1, X2, X3, X4, X5 moltiplicati per i loro relativi pesi generati attraverso l'applicazione della regola statistica dell'analisi discriminante multivariata.

In sostanza le 5 variabili esprimono i seguenti significati:

- X1 è il rapporto tra capitale circolante netto e il totale attivo (sostanzialmente è un indice di liquidità);
- X2 è il rapporto tra utili ritenuti e totale attivo (per utili ritenuti si intendono gli utili non distribuiti nel corso del tempo ai soci, calcolato come incidenza sul totale attivo. Le aziende più mature avranno questo indicatore più alto, mentre minore per quelle più giovani);
- X3 è il rapporto tra EBIT e totale attivo (indicatore di redditività);
- X4 è il rapporto tra patrimonio netto e totale debiti (in un certo senso è un indice di capitalizzazione);
- X5 è il rapporto tra ricavi delle vendite e totale attivo (tale indice evidenzia la capacità di un'azienda di generare ricavi con un determinato valore dell'attivo patrimoniale)

Dall'analisi della variabile "Z' score" avviene la seguente interpretazione dei dati:

- Se il valore dello zeta score si trova al di sotto di 1,23 è un'azienda classificabile in crisi;
- Se il valore è superiore a 2.90 è definita azienda in salute;
- Tra 1.23 e 2.90 è una zona grigia, ovvero è un'azienda che necessita di una maggiore attenzione.

Uno dei fondamentali vantaggi che consente l'applicazione di un modello di previsione della crisi è che quest'ultimo permette di agevolare la fase dell'interpretazione dei risultati rispetto, ad esempio, ad una analisi per indici. Dall'analisi per indici si giunge ad un'interpretazione soggettiva mentre tramite l'utilizzo di questo modello l'analisi viene resa tendenzialmente oggettiva.

È necessario però precisare che il modello di Altman non è stato costruito sulle società Italiane, ma soprattutto per aziende Americane non quotate. Le società Americane sono tendenzialmente maggiormente patrimonializzate, a differenza di quelle italiane che sono normalmente sottocapitalizzate. Per un'azienda italiana X4 potrebbe essere fortemente penalizzante, applicando quel modello ci potrebbero essere molti falsi positivi.

Il rischio però viene tendenzialmente smorzato in quanto le società considerate, innanzitutto non sono di così piccola dimensione e quindi hanno un patrimonio generalmente non così irrilevante e inoltre, anche in virtù della possibilità concessa dal governo di effettuare la rivalutazione dei beni d'impresa a caratteri estremamente vantaggiosi, si è concesso un ulteriore rafforzamento patrimoniale che ha permesso alle imprese sottoposte all'analisi di possedere un buon livello di patrimonializzazione

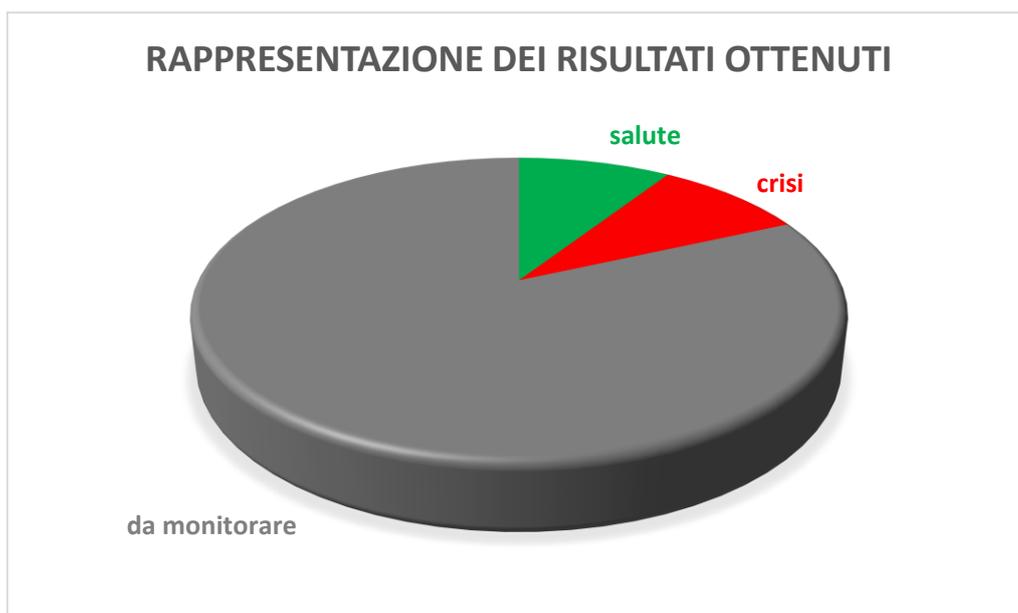
La tabella seguente riporta i risultati ottenuti dall'analisi con il modello in questione:

Tabella 4

MODELLO ALTMAN Z'	crisi		zona grigia		salute	
	inferiore a 1,23				superiore a 2,9	
SOCIETA'	CAPITALE CIRCOLANTE NETTO/TOT. ATTIVO	UTILI RITENUTI/TOTALE ATTIVO	EBIT/TOT. ATTIVO	PATRIMONIO NETTO/TOT. DEBITI	RICAVI DELLE VENDITE/TOT.ATTIVO	Z' -SCORE
F A B S.R.L.	0,346	0,112	0,035	0,232	0,846	1,39
SABELLI S.P.A.	0,131	0,184	0,090	0,444	1,103	1,82
STILE S.P.A.	0,226	0,188	0,020	0,311	2,153	2,66
SITTALIA S.P.A.	0,209	0,136	0,050	0,782	1,185	1,93
AUGUSTO GABELLINI S.R.L.	0,244	0,273	0,005	0,472	2,018	2,63
VIAVAI S.P.A.	0,269	0,202	0,087	0,465	3,174	4,00
CENTRALTUBI S.P.A.	0,221	0,153	0,202	0,555	1,182	2,33
COOSS MARCHE ONLUS SOC. COOP. P. A.	0,053	0,028	-0,013	0,303	0,852	1,00
SOOFT ITALIA S.P.A.	0,330	0,378	0,080	2,077	0,978	2,65
KING S.P.A.	0,086	0,230	0,039	0,625	0,739	1,38
GREEN POWER SYSTEMS S.R.L.	0,307	0,151	0,090	0,421	1,266	2,07

Fonte: Elaborazione personale;

Dall'applicazione del modello Altman sulle società che hanno applicato almeno una delle misure emanate dal governo a sostegno delle imprese, sembra emergere che una sola impresa potrebbe classificarsi come "in salute", una sola impresa potrebbe classificarsi come in "crisi" mentre le restanti sembrano collocarsi nella zona c.d. "grigia" e quindi necessitano di una maggiore attenzione.



Essendo un modello che è stato calcolato con i dati di bilancio 2020, quindi fortemente influenzati dall'avvento della pandemia, i risultati ottenuti concordano con il momento di difficoltà che le imprese stanno vivendo.

La maggior parte delle imprese tra quelle che hanno applicato misure a sostegno dei bilanci 2020 sembrano collocarsi nella c.d. area grigia, ovvero necessitano di un monitoraggio nel tempo.

Mentre, l'unica società che sembra classificarsi come "in crisi" risulta essere quella che ha conseguito i risultati peggiori tra l'intero gruppo di imprese selezionate, nonché l'unica impresa ad aver usufruito contemporaneamente sia della

rivalutazione dei beni d'impresa, sia della moratoria sui debiti sia della sospensione degli ammortamenti.

Sulla base dei risultati ottenuti dal modello Altman (*tabella 4*) è possibile effettuare un'analisi comparata anche con quanto espresso dalla maggior parte degli amministratori all'interno delle relazioni sulla gestione. Le maggiori preoccupazioni degli amministratori al 31/12/2020 riguardano il protrarsi delle incertezze sul futuro e ciò dimostra innanzitutto la fragilità delle PMI, influenzate soprattutto dall'eccessivo ricorso all'acquisizione del capitale di debito e allo scarso investimento con capitale proprio.

Molti amministratori, inoltre, hanno dichiarato che le misure messe in atto dal governo sono state per lo più applicate in via prudenziale, al fine di aver un maggior riparo qualora la crisi sanitaria e conseguentemente economica dovesse protrarsi nel lungo periodo.

In conclusione, i risultati mostrerebbero che la maggior parte delle imprese si collocano all'interno dell'area di incertezza e questo sostanzialmente rispecchia l'effettiva realtà dei fatti, viste le numerose perplessità e incertezze sul protrarsi dell'evento pandemico, ma i buoni risultati che si stanno raggiungendo nel primo semestre del 2021, uniti all'attuale ripresa economica che si sta manifestando nonché le numerose misure di incentivo e di investimento messe in atto dalla Comunità Europea e dal governo nazionale, lasciano ben sperare sugli esiti dei piani di sviluppo economico nel prossimo futuro.

BIBLIOGRAFIA

A. FLOREANI, Enterprise risk management, I rischi aziendali e il processo di risk management, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004;

BANCA D'ITALIA, L'economia delle Marche, rapporto annuale, Ancona, 2021;

F. BAVA e A. DEVALLE, Bilancio 2020 e norme anti Covid-19, analisi delle problematiche contabili e valutative e adeguatezza dell'informativa, Eutekne, Torino, 2021;

FONDAZIONE MERLONI, UNIVERSITA' POLITECNICA DELLE MARCHE, Classifica delle principali imprese marchigiane 2019-2020, Ancona, Dicembre 2020;

G. D'ONZA, Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management, Giuffrè Editore, Milano, 2008;

IL SOLE 24 ORE, Il sistema di controllo interno, un modello integrato di riferimento per la gestione dei rischi aziendali, Milano, 2006;

L. SELLERI, L'impresa e il rischio. Introduzione all'Enterprise Risk Management, I.S.U. Università Cattolica, Milano, 2004;

O. DOMENICHELLI, Le determinanti della struttura finanziaria delle imprese, Giappichelli, Torino, 2013;

P. BASTIA, Crisi aziendali e piani di risanamento, Giappichelli, Torino, 2019;

SITOGRAFIA

ANRA, Associazione Nazionale dei Risk Manager e Responsabili Assicurazioni Aziendali - <https://www.anra.it/it/it/menu/m1/45/rischi>

IL SOLE 24 ORE, 19 gennaio 2021 - <https://www.ilsole24ore.com/sez/economia>

La Repubblica, 17 Marzo 2021 - <https://www.repubblica.it/economia/>

GAZZETTA UFFICIALE, Testo coordinato del Decreto-Legge 14 agosto 2020, n. 104 - <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/10/13/20A05541/sg>

ODCEC TORINO - <https://www.odcec.torino.it/public/convegni/wb-20210311-bilancio2020.pdf>

OIC – DOCUMENTO INTERPRETATIVO 8, Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio” (continuità aziendale), Marzo 2021 - <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/Documento-Interpretativo-8-continuit%C3%A0-aziendale.pdf>

OIC – DOCUMENTO INTERPRETATIVO 9, Disposizioni transitorie in materia di principi di redazione del bilancio - sospensione ammortamenti, Aprile 2021 - <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/Documento-Interpretativo-9-sospensione-ammortamenti.pdf>

OIC – COMUNICAZIONE OIC 9 E COVID-19, impairment test e Covid-19, Maggio 2020 - <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2021/04/2020-05-Comunicazione-OIC-9-e-Covid-19.pdf>