

**Giulio Greco
Alessandro Gabrielli
Velia Gabriella Cenciarelli**

**L'ANALISI
ECONOMICO-FINANZIARIA
DEL BILANCIO**



G. Giappichelli Editore

Premessa

Una corretta ed efficace analisi della situazione patrimoniale-finanziaria e della *performance* aziendale rappresenta un'esigenza ormai ineludibile per le aziende, specie nel contesto attuale caratterizzato dalla crisi del Covid-19. La recente emergenza sanitaria ha infatti posto in luce in tutta la sua drammaticità i temi del controllo finanziario e del controllo dell'equilibrio economico, come elementi fondamentali per la sopravvivenza delle aziende. L'attività di controllo finanziario può ridurre il fabbisogno finanziario legato al capitale circolante e al carico di interessi passivi sul debito finanziario, liberando al contempo risorse per investimenti, che aumentino le opportunità di crescita e preservino l'equilibrio economico a valere nel tempo. Il controllo dell'equilibrio economico è un fattore fondamentale nel contesto dell'economia del *recovery* dalla crisi, per la verifica della sostenibilità del business al di là degli aiuti di Stato.

Il contesto, caratterizzante la nostra epoca, crea notevoli tensioni sia sul piano finanziario che sul piano economico. Tuttavia, le criticità di questi ultimi anni non possono che rappresentare uno stimolo per le aziende, ad intraprendere azioni più decise di analisi e controllo economico-finanziario.

Il presente volume si propone di offrire una trattazione scientifica aggiornata e completa dell'analisi economico-finanziaria del bilancio di esercizio, alla luce dell'attuale contesto economico e delle istanze che esso presenta. Il nuovo Codice della Crisi D'Impresa, che dovrebbe entrare in vigore nel settembre 2021, impone alle aziende di dotarsi di adeguati sistemi di controllo interno per il corretto monitoraggio dell'andamento economico e finanziario aziendale. Il presente volume può offrire un insieme di strumenti a supporto dei sistemi di controllo interno richiesti dalla legge.

GLI AUTORI

Pisa, 16 febbraio 2021

Capitolo 1.1

Lo Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario

di Alessandro Gabrielli

Sommario: 1.1. Destinazione economica, natura e criterio finanziario: un confronto. – 1.2. Il Criterio finanziario e le ragioni della riclassificazione finanziaria dello Stato Patrimoniale civilistico. – 1.3. Composizione delle singole aree dello Stato Patrimoniale finanziario. – 1.3.1. L'attivo corrente. – 1.3.2. L'attivo fisso. – 1.3.3. Le passività correnti. – 1.3.4. Le passività consolidate e i mezzi propri. – 1.4. La logica finanziaria nello Stato Patrimoniale IAS 1. – 1.5. Potenzialità e limiti dello Stato Patrimoniale finanziario e della sua analisi.

1.1. Destinazione economica, natura e criterio finanziario: un confronto

La *riclassificazione* dei prospetti di bilancio consiste nella riorganizzazione dei valori contenuti nei documenti ufficiali del bilancio secondo logiche che, attraverso l'ausilio di appositi indicatori, consentono agli utilizzatori dello stesso l'acquisizione di dati utili all'orientamento delle scelte della gestione (Giunta, Pisani, 2016). Come noto, lo Stato Patrimoniale redatto ai sensi dell'art. 2424 c.c. prevede una distinzione delle attività sulla base della loro *destinazione economica* e delle passività sulla base della loro *natura*.

Con il termine "*destinazione economica*" si fa riferimento alla capacità dell'imprenditore di prevedere, in modo discrezionale, la durata di utilizzo di un certo elemento patrimoniale. Il Codice Civile non quantifica con chiarezza una soglia temporale superata la quale un elemento può dirsi a destinazione "durevole". Convenzionalmente, tale limite temporale è fatto corrispondere al termine dell'esercizio successivo, quindi ad un arco temporale *annuale*. Con il termine "*natura*", invece, si fa riferimento all'"origine" di un certo elemento patrimoniale. Nel caso delle passività, pertanto, la classificazione per natura consiste nel suddividere le diverse fonti di finanziamento sulla base alla

loro provenienza (i.e. capitale proprio o “*di rischio*” vs capitale di terzi o “*di credito*”)¹.

Lo Stato Patrimoniale riclassificato secondo il *criterio finanziario*, detto anche criterio della “liquidità/esigibilità”, consente invece di illustrare la composizione degli elementi patrimoniali sulla base del rispettivo *grado di liquidità* (investimenti) e del *grado di esigibilità* (finanziamenti), classificando le poste sulla base della loro durata (scadenza)². In breve, le attività del bilancio sono classificate in base al tempo necessario per generare liquidità, mentre le passività in base al tempo necessario per assorbirla.

Sulla scorta di quanto richiamato, è evidente come lo Stato Patrimoniale *ex art. 2424 c.c.*, pur accostandosi – sebbene non esplicitamente – ad alcuni aspetti propri del criterio finanziario, non soddisfi *in toto* le logiche di questo criterio³. Le ragioni per cui lo Stato Patrimoniale redatto secondo il criterio civilistico non consente autonomamente di rappresentare adeguatamente la situazione finanziaria dell’azienda sono da individuarsi sostanzialmente in due fattori:

- la mancata (o imparziale) correzione del criterio di classificazione per “destinazione economica” sulla base di altri ed ulteriori fattori potenzialmente impattanti sulla capacità degli elementi attivi di generare liquidità (ad esempio, vincoli di mercato; condizioni soggettive delle controparti, quali clienti e fornitori);
- il mancato (o imparziale) adeguamento del criterio di classificazione per “natura” sulla base di altri ed ulteriori fattori potenzialmente impattanti sull’attitudine degli elementi passivi di assorbire liquidità (ad esempio, vincoli contrattuali e di tipo legislativo sulle posizioni debitorie).

¹ Sul punto, si veda anche: Quagli A. (2013). *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Sesta edizione, Giappichelli, Torino, pp. 65-66.

² I termini “investimento” e “finanziamento” sono utilizzati con lo scopo di identificare l’ammontare complessivo delle attività (investimenti) e l’ammontare complessivo delle passività (finanziamenti).

³ Sull’attitudine dello Stato Patrimoniale civilistico di esprimere soltanto parzialmente alcuni aspetti del criterio finanziario si rinvia, per un’approfondita analisi, tra gli altri, a: Allegri M., Cenciarelli V.G., Giorgetti F., Ferramosca S., Greco G. (2017). *Analisi economico-finanziaria dell’azienda*, Giappichelli, Torino.

1.2. Il Criterio finanziario e le ragioni della riclassificazione finanziaria dello Stato Patrimoniale civilistico

Vi sono particolari casi nei quali lo Stato Patrimoniale civilistico sembra accostarsi ad un criterio di classificazione di tipo finanziario. Ciò accade, ad esempio, nel momento in cui si prevede la necessità di evidenziare, nell'ambito dei crediti di finanziamento, la parte dell'importo di medio-lungo termine e quella di breve termine. Tale scomposizione, tuttavia, soddisfa solo parzialmente le esigenze informative di carattere finanziario, giacché tali distinzioni sono effettuate senza scorporare i valori dai gruppi di appartenenza e continuando a prevedere, in ogni caso, una autonoma collocazione dei crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e dei ratei attivi. Nello stesso senso, lo schema di Stato Patrimoniale civilistico pare accostarsi ad una logica finanziaria nel momento in cui prevede l'allocazione delle partecipazioni, delle azioni proprie e di altri titoli (investimenti finanziari) nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie (B.III), qualora destinate a generare liquidità nel medio-lungo termine, o in quello delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (C.III), nel caso in cui la generazione di liquidità si realizzi nel breve termine (entro i 12 mesi). Anche in questo caso, però, il criterio finanziario risulta soltanto parzialmente soddisfatto in quanto non si tiene conto di eventuali vincoli di mercato che possono modificare in concreto il percorso verso la liquidità di tali poste.

La logica finanziaria, dunque, non sembra essere completamente estranea al legislatore, sebbene non sempre opportunamente rappresentata.

Ad esempio, le *attività* che, come richiamato, sono classificate in base alla loro destinazione economica, sono esposte all'interno dello schema di Stato Patrimoniale civilistico secondo un criterio di liquidità crescente. Le prime voci sono, pertanto, quelle che presentano un'attitudine a generare liquidità in modo più lento rispetto a quelle riportate per ultime. Non è quindi un caso che, sia la voce B.II Immobilizzazioni Immateriali, sia la voce B.II Immobilizzazioni Materiali collochino gli "acconti a fornitori" come ultima categoria analitica di riferimento. Tale dettaglio, ad ogni modo, non viene presentato per tutte le voci del bilancio, come ad esempio nel caso dei risconti attivi che vengono rappresentati nello Stato Patrimoniale congiuntamente ai ratei, senza possibilità di evidenziare la quota-parte ad imputazione pluriennale (Allegrini *et al.*, 2017, p. 7). Vi sarebbero poi situazioni, sempre nell'ambito delle attività, in cui il criterio finanziario non trova alcuna espressione all'interno dello Stato Patrimoniale così come definito dal codice civile. Per esempio, stante lo schema di Stato Patrimoniale definito dal legislatore, non è possibile trovare alcuna evidenza del fenomeno dello "*slow moving*", ossia del magazzino a lenta movimentazione o di difficile vendita.

Con riferimento alle *passività*, invece, che, come ricordato, sono classificate per natura, la logica finanziaria trova solo sporadica evidenza. Ciò accade, in particolare, per i debiti verso fornitori, che – analogamente ai crediti vs. clienti – sono presentati con evidenza della parte esigibile a breve termine e di quella a medio-lungo termine. Analogamente a prima, anche in questo caso, tale suddivisione soddisfa solo parzialmente le esigenze informative di carattere finanziario, giacché tali distinzioni sono effettuate senza incorporare i valori dal rispettivo gruppo di appartenenza.

In ragione di quanto richiamato, quindi, la rappresentazione delle poste di bilancio secondo la logica finanziaria appare solo parziale ed incompleta: gli utilizzatori del bilancio possono, pertanto, provvedere ad una riclassificazione dello Stato Patrimoniale civilistico funzionale alla completa rappresentazione del criterio in parola (vd. OIC, 12). A tal proposito, il principio contabile OIC 12 stabilisce che la classificazione delle poste attive e passive più idonea a rappresentare la situazione finanziaria dell'azienda sia quella cc.dd. “a zone”, che si fonda sul criterio della *liquidità* per le poste attive e su quello della *esigibilità* per le poste passive. Secondo il principio di contabilità nazionale, la durata annuale del periodo amministrativo è da assumersi come criterio per la separazione tra attività e passività correnti e attività immobilizzate e passività a medio e lungo termine (o consolidate)⁴. Sulla base di questo criterio è pertanto possibile distinguere, nell'ambito delle attività, tra:

- “Attivo corrente” (AC): investimenti destinati a trasformarsi in liquidità o ad estinguersi entro i dodici mesi;
- “Attivo fisso” (AF): investimenti durevoli destinati a perdurare in azienda per un periodo superiore ai dodici mesi.

Nell'ambito delle passività, tra:

- “Passivo a breve termine” o “passivo corrente” (Pb): finanziamenti destinati a generare un'uscita entro i dodici mesi;
- “Passivo a medio-lungo termine” o “consolidato” (Pml): finanziamenti durevoli destinati a generare un'uscita in un periodo superiore ai dodici mesi.

Sono infine identificabili i c.d. “mezzi propri” (Mp) intesi, quest'ultimi, come quelle “risorse di finanziamento di pertinenza dei soci aventi una scadenza non definita” (Teodori, 2017).

⁴In generale, sottolinea il principio contabile, nella nota integrativa al bilancio dovrebbero essere fornite indicazioni sulla composizione delle singole voci ed ogni altra informazione utile per poter ricomporre le varie “zone”.

Figura 1.1. – Schema di sintesi dello Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario

Impieghi	Fonti	
Attivo “fisso” (AF)	Capitale netto (CN)	Mezzi Propri (Mp)
	Passivo “a medio-lungo termine” o “consolidato” (Pml)	
Attivo “corrente” (AC)	Passivo “corrente” (Pb)	Mezzi di Terzi (MT)
Capitale investito (CI)	Capitale di Finanziamento (CF)	

Fonte: Personale elaborazione degli Autori.

L'ammontare complessivo dell'“attivo corrente” (AC) e dell'“attivo fisso” (AF) è detto “*capitale investito*” (CI). L'ammontare complessivo del “passivo corrente” (Pb), del “passivo consolidato” (Pml) costituisce invece i “*mezzi di terzi*” (MT). Dalla somma dei “mezzi di terzi” (MT) e dei “mezzi propri” (Mp) è invece individuabile l'ammontare complessivo delle “*fonti di finanziamento*” (FF), detto anche “*capitale di finanziamento*” (CF). Algebricamente, sono dunque apprezzabili le seguenti relazioni:

$$AC + AF = CI \quad (1)$$

$$Pb + Pml = MT \quad (2)$$

$$MT + MP = CF \quad (3)$$

Le equazioni sopra esposte, pur nella loro semplicità, consentono di apprezzare un set di informazioni di rilievo in qualsivoglia realtà aziendale. Si pensi, ad esempio, alla comparazione di due imprese che presentano valori analoghi di capitale investito (CI) e di capitale di finanziamento (CF). Per semplicità di esposi-

zione, poniamo il caso in cui l'impresa A e l'impresa B presentino un ammontare di capitale investito e capitale di finanziamento pari a 100. L'impresa A presenta un attivo fisso (AF) pari a 80, mentre l'ammontare di attivo corrente (AC) è pari a 20. Lato passività, invece, l'ammontare delle passività correnti (Pb) di A è pari a 60, quello delle passività a medio-lungo termine (Pml) di 20 e un capitale netto di 20. La situazione dell'impresa B si caratterizza, invece, per un ammontare di attivo fisso pari a 20, attivo corrente pari a 80, passività correnti pari a 20, passività consolidate per 60 e capitale di terzi pari a 20.

Le situazioni di A e B possono essere così, graficamente, rappresentate:

Impresa (A)		Impresa (B)	
Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
AF = 80	CN = 20	AF = 20	CN = 20
	Pml = 20	AC = 80	Pml = 60
AC = 20	Pb = 60		Pb = 20

Già da una semplice considerazione di quanto richiamato è possibile osservare quanto segue:

- l'impresa A presenta un livello di *rigidità* superiore a quello dell'impresa B. Per rigidità si intende il rapporto tra l'attivo fisso e l'attivo corrente. Tanto più l'ammontare dell'attivo fisso è superiore a quello di breve termine, tanto più l'azienda è detta rigida;
- l'impresa A presenta, inoltre, una struttura del capitale analoga a quella di B. In altri termini l'impresa A e l'impresa B presentano livelli analoghi di *indebitamento* e di *capitalizzazione*. In entrambi i casi, ci troviamo di fronte a due aziende particolarmente indebitate e sottocapitalizzate. Infatti, benché l'azienda A presenti una maggiore incidenza di Pb e l'azienda B

presenti una maggiore incidenza di Pmlt sull'ammontare complessivo delle passività, le due aziende presentano uno medesimo rapporto di capitale proprio (CN = 20) rispetto al capitale di terzi (CT = 80);

- le due imprese, infine, divergono notevolmente in termini di *equilibrio finanziario*. Diversamente da B, infatti, l'azienda A presenta una struttura finanziaria in evidente disequilibrio, in quanto le passività correnti finanziarie investimenti a medio-lungo termine.

Dal semplice esempio ora proposto, si evidenziano la potenzialità informative dello Stato Patrimoniale finanziario come strumento fondamentale per verificare e monitorare la presenza di condizioni di equilibrio finanziario. In questo senso, l'analisi dello Stato Patrimoniale finanziario e dell'esistenza di condizioni di equilibrio finanziario si fonda sull'attitudine dello Stato Patrimoniale stesso a presentare: (1) *Sincronizzazione tra le scadenze degli impieghi e delle fonti*; (2) *Capacità dei finanziamenti durevoli* (Patrimonio Netto e Passivo Consolidato) *di finanziare gli investimenti durevoli*, costituiti dall'attivo fisso.

Figura 1.2. – Equilibrio e disequilibrio finanziario

1.2.1. Caso di struttura di Stato Patrimoniale finanziario in equilibrio finanziario

Attivo "fisso" (AF)	Capitale netto (CN)
-----	Passivo "consolidato" (Pml)
-----	Passivo "corrente" (Pb)
Attivo "corrente" (AC)	

1.2.2. Caso di struttura di Stato Patrimoniale finanziario in disequilibrio finanziario

Attivo "fisso" (AF)	Capitale netto (CN)
-----	Passivo "consolidato" (Pml)
-----	Passivo "corrente" (Pb)
Attivo "corrente" (AC)	

Fonte: Personale elaborazione degli Autori.

1.3. Composizione delle singole aree dello Stato Patrimoniale finanziario

1.3.1. L'attivo corrente

L'“attivo corrente” (AC) è definibile come quell'insieme di investimenti destinati a *generare liquidità* o ad estinguersi *entro i dodici mesi*. All'interno di questa macro-categoria sono apprezzabili almeno tre differenti tipologie di investimento:

- a) le “liquidità immediate” (Li);
- b) le “liquidità differite” (Ld);
- c) le “disponibilità” (d).

Il primo sottogruppo, quello delle “liquidità immediate” (Li), ingloba *l'insieme di investimenti liquidi o prontamente liquidabili (in tempi brevissimi e a costi limitati), senza vincoli di restituzione all'utilizzo*⁵. Figurano entro questo gruppo la cassa (*cash*) e i cc.dd. “*cash equivalents*” rappresentati da tutti quegli elementi come titoli o c/c postali che sono prontamente liquidabili. Con particolare riferimento ai titoli, è doveroso precisare che non tutti presentano elementi soddisfattivi della nozione di “*cash equivalents*”. Pertanto, ai fini di una corretta classificazione di quest'ultimi, si suggerisce di verificare la presenza delle seguenti caratteristiche: (a) pronta liquidità in denaro con costi limitati; (b) limitata variazione del tasso di interesse. Conseguentemente, sono da ritenersi appartenenti a questa area solamente i titoli realizzabili a vista.

Entro il secondo sottogruppo di attività correnti, quello delle “liquidità differite” (Ld), vengono invece enucleati quegli investimenti a scadenza limitata nel tempo, che possono essere resi disponibili sostenendo alcuni costi finanziari. Fanno parte di questo sottogruppo elementi patrimoniali quali i crediti verso clienti a breve, i crediti a breve verso controllanti/controllate e collegate, i crediti di finanziamento a breve, i crediti diversi di prossimo incasso, i titoli realizzabili a breve, le attività finanziarie non immobilizzate, i ratei attivi⁶.

⁵ Cfr. Teodori (2017), *op. cit.*, p. 83.

⁶ Resta inteso che il collocamento dei crediti nell'ambito delle liquidità differite avvenga solamente una volta che sia stata accertata la loro scadenza entro un anno o, alternativamente, entro un periodo inferiore alla lunghezza del ciclo operativo. Se non possibile avere una ripartizione dei crediti in base alla loro scadenza, è possibile presupporre una durata medio-lunga. In ogni caso, compito dell'analista è quello di ponderare la sua decisione di riclassificazione analizzando sia elementi di carattere formale che elementi di carattere sostanziale. Pertanto, la riclassificazione dei crediti in base alla loro scadenza dovrebbe essere accompagnata anche da una verifica della qualità degli stessi, in termini di congruenza del fondo di svalutazione, e pre-

Il terzo sottogruppo, infine, ingloba le cc.dd. “Disponibilità” (d). Costituiscono esempio di disponibilità le rimanenze di prodotti finiti e quelle di materie prime e di beni da trasformare. Analogamente, anche i “risconti attivi a breve” sono qui inclusi in quanto equiparabili ad un “credito di servizi” o ad un “magazzino servizi” (Ceroli, Ruggieri, 2013, p. 30; Teodori, 2017). Con il termine “Disponibilità” si vogliono dunque ricomprendere, in senso più generale, tutte quelle forme di investimento a breve per il cui smobilizzo è necessario effettuare una o più operazioni del ciclo economico-tecnico

1.3.2. L'attivo fisso

Analogamente a quanto visto per l'attivo corrente, anche la composizione dell'“attivo fisso” (AF) è riconducibile a tre maggiori sottogruppi. In questo caso, si individuano, sulla base della specifica categoria di appartenenza:

- a) le “immobilizzazioni materiali”;
- b) le “immobilizzazioni immateriali”;
- c) le “immobilizzazioni finanziarie”.

Il gruppo delle “immobilizzazioni materiali” comprende quegli elementi a carattere durevole destinati a costituire la struttura tecnico-produttiva dell'azienda. Tali elementi vengono impiegati come strumenti di produzione nella gestione tipica (c.d. gestione caratteristica) e, pertanto, non sono destinati alla vendita o alla trasformazione per l'ottenimento di prodotti (OIC 16). Tra que-

senza (o meno) di eventuali diritti di restituzione della merce. È prassi comune inserire all'interno delle liquidità differite anche i “crediti verso soci per versamenti ancora dovuti”, in quanto interpretati come una futura entrata dell'impresa. Secondo altri, tuttavia, in modo prudentiale, questa voce può essere interpretata come una riduzione dei mezzi propri. In questo caso, la ratio sottostante è che, poiché il capitale sociale non è stato completamente versato, il suo valore risultante dallo Stato Patrimoniale è sovradimensionato e, come tale, da ridursi in modo da consentire una rappresentazione più veritiera delle reali condizioni di autofinanziamento. Anche i ratei attivi potrebbero figurare, in taluni casi, nell'ambito delle liquidità differite ed interpretati alla stregua di “crediti in corso di formazione”. Questo accade, in particolare, quando si trattano di valori comuni a due esercizi. Al contrario, nel caso di ratei (p. es. canone di locazione con possibilità di riscossione pluriennale) e risconti attivi (p. es. nel caso di maxicanone di leasing) presentanti valori comuni a più di due esercizi si suggerisce una loro collocazione nell'ambito delle immobilizzazioni coerente con l'operazione economica sottostante. Per quanto concerne, invece, l'acconto per imposte dirette, il suo mantenimento nell'ambito delle attività è da ammettersi nel caso di impresa in perdita o in credito di imposta. Il suo collocamento nelle liquidità differite dovrà avvenire qualora si presuma una sua realizzabilità nel prossimo futuro; in caso contrario, l'analista dovrà optare per una sua riclassificazione nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie qualora l'utilizzabilità di tale credito avesse un orizzonte temporale superiore all'esercizio (cfr. Teodori C., 2017. *op. cit.*, p. 136).

sti, figurano elementi quali: *terreni ed i fabbricati; impianti ed i macchinari; attrezzature industriali varie; altri beni; immobilizzazioni in corso e acconti* (ex art. 2424 c.c., OIC 16). Come noto, ai fini della qualificazione di una immobilizzazione come materiale dovrebbero presentarsi elementi di: (1) *tangibilità*, (2) *onerosità della loro acquisizione o produzione interna*; (3) *identificabilità, controllabilità e misurabilità di tali oneri*; (4) *utilità pluriennale* (OIC 16). Il fatto che le immobilizzazioni materiali si riferiscano a condizioni durature non è di per sé una caratteristica intrinseca del bene quanto, piuttosto, una caratteristica relativa alla *destinazione* degli stessi. Le immobilizzazioni materiali non costituiscono beni destinati alla vendita nel breve termine (entro un anno) o alla trasformazione per l'ottenimento di prodotti finiti, ma sono impiegati come strumenti di produzione. Tale aspetto assume particolare rilievo nel processo di riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario. Infatti, coerentemente con quanto avviene nel caso dello Stato Patrimoniale civilistico, non sono da comprendersi nella classe delle immobilizzazioni materiali quegli immobili, quelle macchine, quei mobili, ecc. che costituiscono normalmente oggetto di compravendita da parte della società in quanto rappresentativi dell'attività di gestione caratteristica della medesima (OIC 16).

Il gruppo delle *Immobilizzazioni immateriali* comprende invece tutte quelle attività normalmente prive di tangibilità. Tali attività sono rappresentate da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma manifestano benefici economici di lungo termine (superiori all'anno). Tra queste, figurano elementi quali: (1) *oneri pluriennali* (costi di impianto e di ampliamento; costi di sviluppo); (2) *beni immateriali* (diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; concessioni, licenze, marchi e diritti simili); (3) *avviamento*; (4) *immobilizzazioni immateriali in corso e acconti* (art. 2424 c.c., OIC 24). In generale, ai fini della qualificazione di una immobilizzazione come immateriale dovrebbero presentarsi elementi di: (1) *assenza di tangibilità*; (2) *onerosità della loro acquisizione o produzione interna*; (3) *identificabilità, controllabilità e misurabilità di tali oneri*; (4) *utilità pluriennale* (OIC 24). Analogamente a prima, il fatto che le immobilizzazioni immateriali si riferiscano a condizioni durature non è di per sé una caratteristica intrinseca del bene quanto, piuttosto, una caratteristica relativa alla *destinazione* degli stessi. Tale fatto assume particolare rilievo nella riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo criterio finanziario. Infatti, non dovranno essere ricompresi in questa categoria tutti quegli elementi che sono destinati a trasformarsi in liquidità nel breve termine.

Lungo questa logica, anche il gruppo delle *Immobilizzazioni finanziarie* è

destinata a comprendere, infine, tutte quelle partecipazioni, crediti e finanziamenti di lungo termine e altri titoli che non esauriscono la loro utilità nel breve termine. Anche in questo caso, pertanto, sarà fondamentale nel processo di riclassificazione, assicurarsi che tali elementi non siano generativi di liquidità nel breve termine⁷.

1.3.3. Le passività correnti

Le “passività correnti” (Pb) possono essere definite come quei finanziamenti destinati ad assorbire liquidità nei prossimi dodici mesi. Sono apprezzabili all’interno di questa categoria almeno due differenti tipologie di finanziamento:

1. le “liquidità negative” (Ln);
2. le “esigibilità” (E);

Le “*liquidità negative*” (Ln) sono una categoria di passività corrente che comprende le posizioni debitorie a vista o a breve verso le banche. Esempi tipici di liquidità negativa sono rappresentati dagli *scoperti di conto corrente* bancario e dalle *anticipazioni*.

Le “*esigibilità*” rappresentano un’ampia categoria di passività correnti che accoglie l’“*insieme di debiti a breve correlabili alle singole gestioni parziali*”⁸. Fanno parte delle esigibilità: (1) i *debiti a breve di funzionamento* (debiti a breve verso fornitori); (2) i *debiti finanziari* (debiti a breve verso finanziatori); (3) *altri debiti a breve e fondi* (debiti verso personale dipendente a breve; quota a breve di fondi imposte; quota a breve di fondi rischi ed oneri; anticipi da clienti; ratei passivi; risconti passivi⁹).

⁷ Nella riclassificazione finanziaria, tra gli elementi solitamente inglobati all’interno delle immobilizzazioni finanziarie figurano anche gli acconti. La *ratio* di tale impostazione è ben evidenziabile ricorrendo all’esempio di un acconto versato a fronte di un contratto di acquisto, già stipulato, di un impianto. Le ragioni per cui preferire il collocamento di tale acconto nell’ambito delle immobilizzazioni finanziarie, piuttosto che in quelle materiali, possono essere almeno tre: (1) la natura monetaria dell’operazione; (2) la potenziale divergenza del valore dell’impianto, come rilevato ad inizio del ciclo economico, con quello indicato in Stato Patrimoniale; (3) la volontà di riservare la voce “immobilizzazioni materiali” solamente a valori riferibili a beni esistenti nell’impresa o in fase di costruzione (cfr. Teodori C., 2017. *op. cit.*, p. 136).

⁸ Cfr. Teodori C., (2017), *op. cit.*, p. 85. Similmente definite anche in Rizzo M.G. (2018). *Aziende sanitarie pubbliche e performance economico-finanziaria. Dalle sintesi contabili alla valutazione degli equilibri di bilancio*, Giappichelli, Torino.

⁹ Per la riclassificazione dei ratei e risconti passivi valgono considerazioni speculari a quelle fatte per i ratei e risconti attivi.

1.3.4. Le passività consolidate e i mezzi propri

Analogamente a quanto visto per le passività correnti, anche in questo caso è possibile evidenziare differenti raggruppamenti rappresentativi delle varie tipologie di finanziamento attuate dall'impresa. Si evidenziano, in particolare: (1) i *debiti di funzionamento a medio-lungo termine* (debiti a medio-lungo termine con fornitori); (2) i *debiti finanziari a medio-lungo termine* (debiti di medio-lungo termine con finanziatori); (3) *altri debiti a medio-lungo termine e fondi* (es. obbligazionisti¹⁰, banche e altri istituti al netto della parte a breve¹¹; debiti di medio-lungo termine con dipendenti; fondi rischi ed oneri; fondo imposte differite; scoperti di c/c in caso di accertamento di mancato rinnovo). Nell'alveo dei cc.dd. "*mezzi propri*" vengono invece enucleate tutte quelle fonti di autofinanziamento a disposizione dell'impresa. Si distinguono, in questo caso: (1) il *capitale sociale*; (2) le *riserve* (i.e. riserva da sovrapprezzo azioni, riserva di rivalutazione, riserva legale, riserva statutaria, altre riserve, riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, riserva negativa per azioni proprie in portafoglio); (3) *utile/perdita portate a nuovo*; (4) *utile/perdita di esercizio*. In generale, la riclassificazione finanziaria del Patrimonio Netto segue una logica piuttosto lineare, coincidendo in buona sostanza con lo schema dello Stato Patrimoniale civilistico. Costituisce un'eccezione la quota di utili da distribuire (cc.dd. dividendi deliberati), che viene ricondotta tra le passività correnti (esigibilità)¹².

¹⁰ Con riferimento alle obbligazioni, si osservi che queste sono da inserirsi nei mezzi propri nel caso in cui sottoscritte dai soci, eccezion fatta per la quota a breve termine.

¹¹ Per la riclassificazione della voce debiti verso banche è opportuna la conoscenza dell'analista di alcuni dettagli informativi ottenibili solamente attraverso la nota informativa al bilancio. All'interno della categoria "debiti verso banche" sono infatti individuabili almeno tre maggiori componenti: (1) i debiti a breve, che costituiscono una "liquidità negativa"; (2) la quota-parte di debiti a medio-lungo termine in scadenza, da includere nelle "esigibilità" (Passivo corrente); (3) i debiti cc.dd. "consolidati" (Passivo consolidato). Sul punto: Cfr. Teodori, 2017. *op. cit.*, p. 140.

¹² Da ricondursi nell'ambito delle esigibilità anche la quota-parte di dividendo deliberato su utili di esercizi precedenti.