MELIUS news

Materiale di informazione didattico e divulgativo
curato da MELIUSform Business School

LE MANIPOLAZIONI DI BILANCIO LASCIANO SEMPRE DELLE TRACCE

Un compendio sulle principali pratiche di "earning management"

MELIUSform
BUSINESS SCHOOL

MELIUS*news*
materiale di informazione didattico e divulgativo

Sede legale e amministrativa
Via Fabio Massimo 95
00192 Roma

Hanno collaborato
Maria Laura Colombo
Marco Astolfi

Grafica e Impaginazione
DISTINTIVA adv

© 2023 MELIUSform S.r.l.
Tutti i diritti riservati.
È vietata la riproduzione anche parziale e con qualsiasi strumento.

I documenti e la redazione di essi, anche se realizzati con grande precisione, non possono implicare responsabilità specifiche per eventuali errori e imprecisioni involontarie.

PREFAZIONE
A cura del dott. Marco Astolfi _____ 4

LE MANIPOLAZIONI DI BILANCIO LASCIANO SEMPRE DELLE TRACCE. COME INDAGARLE?
Come si può immaginare, le aree di bilancio che possono essere soggette ad artificiosa discrezionalità valutativa da parte degli amministratori e/o del management sono numerose e conseguentemente molti sono gli indicatori (ratios) che si possono costruire per cercare di indagarle. _____ 6

PROGETTIAMO CORSI DI SPECIALIZZAZIONE SU MISURA PER LE AZIENDE

IN MIXED LEARNING → AGILI → SU MISURA → UNICI

Siamo attenti a soddisfare i bisogni formativi delle aziende ponendo ascolto alle loro esigenze

Scopri di più →

Su Misura

Creiamo prodotti formativi su misura, dietro attento ascolto delle esigenze dell'impresa.

Agili

Le soluzioni che proponiamo consentono al personale dell'azienda di fruire dei Corsi da qualunque dispositivo fisso o mobile.

Stimolanti

Aiutiamo il personale aziendale a relazionarsi con la formazione e a creare forti connessioni emotive con il contenuto, per assorbire le conoscenze e le competenze più rapidamente e facilmente.

Unici

I nostri contenuti oltre ad essere sempre aggiornati e improntati al massimo livello di professionalizzazione, sono anche originali per catturare l'attenzione e far vivere una esperienza formativa unica e coinvolgente (animazioni, motion graphic, gamification, ecc.).

In Mixed Learning

Realizziamo soluzioni custom, combinando in modo ottimale per l'apprendimento, tutte le possibili formule erogative che si adattano meglio alle esigenze delle aziende (in presenza, live streaming, on demand, in virtual e/o augmented reality, ecc.), con alla base la nostra piattaforma e-Learning Campus Virtuale Meliusform.

Finanziati

Assicuriamo il miglior supporto consulenziale per il finanziamento della formazione in tutte le fasi di un piano finanziato attraverso i Fondi Interprofessionali, dalla definizione dei fabbisogni formativi fino alla fase di rendicontazione.

MELIUSform forte della sua esperienza di oltre 25 anni nel mercato B2C, con contenuti formativi di elevata qualità, ha sviluppato un'ampia offerta Corporate (B2B) con ***progetti formativi "ad hoc"*** a sostegno delle Aziende e degli Enti che si affidano alla Business School.

MELIUSform BUSINESS SCHOOL

+39 06.62205420

Via Fabio Massimo 95 - RM

www.meliusform.it

segreteria@meliusform.it

PREFAZIONE

A cura del dott. Marco Astolfi

In letteratura italiana non c'è molto di scritto sulle operazioni di "politica/manipolazione/sofisticazione" di bilancio (earning management) quasi come se, per pudore, si volesse in qualche modo evitare di toccare argomenti che potrebbero indurre il lettore a perseguirli, oppure per il timore degli autori stessi di essere fraintesi nel loro processo di informazione ed analisi di queste operazioni, essendo il confine tra il lecito e l'illecito in parecchi casi davvero labile. Ciononostante non si può disconoscere che il bilancio, nel suo percorso di redazione, non lasci ampie casistiche di discrezionalità agli amministratori. Il punto è "come viene esercitata questa discrezionalità" ed in particolare "se viene attuata volontariamente" per far apparire un bilancio differente da quello reale. Partendo da questo presupposto, con il presente numero di MELIUSnews, il nostro intendimento è stato quello di redigere un documento di sintesi che fosse scevro da ogni forma di suggestione contabile che queste operazioni potrebbero evocare e che puntasse esclusivamente a fornire uno studio asciutto di quelle che potrebbero essere le operazioni di earning management più frequenti, in modo da accrescere la consapevolezza (in coloro che sono chiamati ad analizzare il bilancio delle imprese) di imbattersi in fattispecie simili.

Pertanto, fare un'analisi di earning management di valore non significa limitarsi alla mera analisi contabile di una società, è necessario indagarne la storia e l'evoluzione contestualizzata al settore di appartenenza.
Si vuole anche sollevare un altro aspetto non trascurabile ovvero che le analisi di questo tipo cambiano radicalmente in ragione della dimensione aziendale e della presenza o meno in impresa della figura del revisore o di altro organo di controllo. Si intuisce che laddove si fosse in presenza di una realtà rientrante nelle c.d. PMI, la discrezionalità valutativa degli amministratori (e/o del management dell'impresa) sarebbe con molta probabilità maggiore e si potrebbero avere molti più casi di "politica" contabile.

Buona lettura.

LE MANIPOLAZIONI DI BILANCIO LASCIANO SEMPRE DELLE TRACCE. COME INDAGARLE?

a cura di:
***Maria Laura Colombo**, Financial Controller / Bilancio Consolidato Specialist - Socio Assocontroller*
***Marco Astolfi**, Financial Controller e Coordinatore Scientifico, Master Finanza e Controllo MELIUSsform Business School*

Premessa
"Financial statement tell a story, and the story should make sense. If not, it's possible the story is a fake." (Prof. W.Steve Albrecht)[1].

In questo lavoro, partendo dalle indicazioni date del *Conceptual Framework for Financial Reporting* pubblicato dallo IASB, si cerca di definire un processo operativo di *earning management* che sia utile per indagare la storia di una società e comprendere se si sono effettuate delle manovre manipolative del biancio. Come si può immaginare, le aree di bilancio che possono essere soggette ad artificiosa discrezionalità valutativa da parte degli amministratori e/o del *management* sono numerose e conseguentemente molti sono gli indicatori (*ratios*) che si possono costruire per cercare di indagarle. In questo trattato si è pensato di soffermarsi principalmente sulle seguenti macro voci di bilancio, in quanto si reputano essere quelle dove, con maggiore ricorrenza, si annidano operazioni manipolative: **ricavi, voci di incremento del valore della produzione, rimanenze, ammortamenti, accantonamenti fondi rischi e svalutazione**, concludendo il tutto con alcuni esempi di *disclosure analysis* di società quotate. Si vuole, in questa premessa, anche sollevare un altro aspetto non trascurabile, ovvero che le analisi di questo tipo cambiano radicalmente anche in ragione della dimensione aziendale e della presenza o meno in impresa della figura del revisore o di altro organo di controllo. Si intuisce che laddove si fosse in presenza di una realtà rientrante nelle c.d. PMI, la discrezionalità valutativa degli amministratori e/o del *management* dell'impresa (laddove vi fosse un'organizzazione con figure manageriali) sarebbe con molta probabilità maggiore e si potrebbero avere molti più casi di "politica" contabile.

1. L' informativa di bilancio e i legami con l'*earning management*

Il *Conceptual Framework for Financial Reporting* (CF) pubblicato dallo IASB nel 2018 ha confermato che l'obiettivo del bilancio è di fornire informazioni economiche e finanziarie d'impresa che siano utili agli investitori attuali e potenziali nell'assunzione delle decisioni di investimento sull'impresa stessa. Il CF definisce gli utilizzatori principali[2] e il tipo di informazione che tale documento deve fornire specificando che:

- l'informativa di bilancio dovrà cercare di soddisfare il maggior numero di utilizzatori principali, i quali dovranno comunque utilizzare fonti esterne per completare la loro raccolta di informazioni;
- il bilancio non ha l'obiettivo di fornire informazioni sul valore di un'azienda, ma solo di fornire informazioni agli utilizzatori principali che agevolino la loro stima sul valore dell'azienda aiutandoli a comprenderne la solvibilità, la liquidità, la capacità di finanziamento e la redditività. Secondo lo IASB la valutazione della capacità di generare flussi di cassa, nonché di apprezzarne i tempi e di verificarne la certezza, è alla base del processo decisionale degli utilizzatori di bilancio (*CF – the objective of Financial Reporting par. 5-6-7*).

Il CF ribadisce inoltre le **caratteristiche qualitative** che devono avere le informazioni tratte dai documenti contabili: "*devono svolgere una funzione **predittiva** e di **controllo** rappresentando fedelmente la sostanza del fenomeno economico sottostante, devono essere **significative, comparabili** e **verificabili** nel tempo e nello spazio e devono essere **tempestive** e **chiare***". Ovviamente quanto ribadisce il CF non si discosta di molto da quanto già previsto dal nostro ordinamento civilistico nell'enunciare i principi fondamentali del bilancio (secondo comma art. 2423 c.c.) e i principi di redazione (art. 2423-bis c.c.). Tuttavia, queste indicazioni hanno fatto si che si sviluppassero delle ricerche in tre macro aree di studi:

1. quella sulla *Value Relevance* e sulle reazioni dei mercati rispetto alle informazioni di bilancio, direttamente connessa alla caratteristica della "*Relevance*" considerata come qualità fondamentale per produrre bilanci utili;
2. quella sulle politiche di bilancio (*earning management*), che possono essere messe in relazione con la *Faithful Representation* e specificatamente con il principio di neutralità delle informazioni di bilancio;
3. quella sulla qualità della revisione (*Audit quality*) connessa alla *Faithful Representation* e specificatamente con il

1. Prof. W.Steve Albrecht – Merriott School of management at Brigham Young University.
2. Dato che non è possibile fornire tutte le informazioni per soddisfare tutti gli utilizzatori il framework definisce gli utilizzatori principali ("Primary Users") in base al potere di cui dispongono nell'ottenere le informazioni necessarie all'assunzione delle decisioni. Sono quindi considerati utilizzatori principali: gli investitori essitenti o potenziali, i finanziatori e gli altri creditori. Il management, avendo il potere di ottenere le informazioni necessarie all'assunzione delle decisioni senza bisogno di utilizzare il bilancio, e altre parti come il Governo, sono utilizzatori ma non utilizzatori principali.

principio della *reliability*.

2. *Earning management* o frode contabile?

Le definizioni di *earning management* sono cresciute in letteratura soprattutto recentemente, a sottolineare il fatto che tale concetto si è evoluto nel corso degli ultimi decenni ed ha trovato sempre più una sua narrazione soprattutto nel mondo di cultura anglosassone. Una prima corrente prende il via da Schipper K. nel 1989 e successivamente da Haely P.M. e Wahlen J.M. nel 1999, per arrivare poi a Ronen J. E Yaari V. nel 2008. Tutte però possono essere ricondotte ad unità definendo che: "***L'earning management*** è il complesso di tutte **le operazioni "ad hoc" e di tutte le manovre contabili, lasciate alla discrezionalità degli amministratori, che vengono attuate volontariamente per far apparire un bilancio differente da quello reale e/o influenzare gli aspetti sostanziali della gestione aziendale"** (Verona, 2006).
Le sosfisticazioni di bilancio generano quindi inevitabilmete earning di bassa qualità, il grado di qualità degli *earnings* di bilancio (*earning quality analysis*) risiede infatti:

- nelle sue proprietà temporali (tempestività, comparabilità e verificabilità nel tempo e nello spazio);
- nel tipo di relazione esistente tra reddito, flussi di cassa e *accruals*. Minori saranno le stime necessarie ad ottenere il reddito maggiore risulterà il suo grado di attentibilità;
- nell'attinenza ai principi contabili.

Va sottolineato però che l'**attendibilità non significa assenza di ipotesi o stime ma significa che esse debbano essere ben ponderate e ragionevoli. Quindi il semplice esercizio della discrezionalità diventa una forma di *earning management* solo se viene oltrepassato il confine lecito della flessibilità contabile**, ovvero quando la valutazione delle singole poste di bilancio e la decisione sul valore da assegnare siano volutamente utilizzate per indirizzare i risultati in una determinata direzione (Capalbo, 2016). Tuttavia, come espresso in premessa, spesso è piuttosto difficile stabilire dove sia il confine tra la discrezionalità concessa dalle regole contabili e quella che invece viola tali norme. A questo proposito, Dechow P.M. e Skinner D.J. (2000) distinguono le politiche contabili fraudolente da quelle che, seppur aggressive, sono considerate accettabili perché rientrano nei confini della liceità nell'esercizio della discrezionalità da parte dei manager. Possiamo quindi parlare di:

- ***Conservative accounting***: comprende tutte quelle politiche contabili conservative mirate a riportare utili più bassi rispetto a quelli effettivamente realizzati che verranno poi "restituiti" agli esercizi futuri. Queste riduzioni sono attuate o attraverso una sopravvalutazione delle passività/costi oppure con una sottovalutazione delle attività/ricavi;
- ***Aggressive accounting***: comprende tutte quelle politiche contabili aggressive mirate a riportare utili più alti rispetto a quelli effettivamente realizzati. Questi incrementi sono attuati attraverso una sottovalutazione delle passività/costi o una sopravvalutazione delle attività/ricavi;
- ***Neutral accounting***: riporta il reddito d'esercizio che risulta da operazioni definite neutrali, perciò non costituisce oggetto di earnings management.
- ***Fraudolent accounting***: comprende tutte quelle politiche contabili fraudolente e sanzionabili in contrasto con gli standard contabili (sotto o sovra fatturazione, vendite in nero, falsa fatturazione, mancata contabilizzazione di fatture d'acquisto, occultamento di passività...).

Nonostante questa classificazione renda chiara, teoricamente la distinzione tra *earning management* e frode contabile, a livello operativo è in realtà difficile individuare una netta demarcazione poiché molte azioni dei *manager* rientrano in quella che l'ex presidente della SEC, Arthur Levitt, aveva definito come "*gray area*" (area grigia), ossia quella zona in cui l'esercizio della discrezionalità si pone tra la legittimità e la vera e propria frode contabile. E' innegabile che i due fenomeni siano fortemente correlati e molto spesso la presenza di *earning management* preannuncia la comparsa di frode contabile col passare del tempo[3].

3. *Lee T.A. et al. 1999*

Executive Master in AREA

FINANZA E CONTROLLO

CREDITI

I Master sono accreditati dal CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI

Aula *in presenza*

Live Streaming *in diretta live*

On Demand *in differita*

FINANZA E CONTROLLO

44 Lezioni
176 Ore di lezione

Dall'analisi di Bilancio ai Sistemi di Pianificazione e Programmazione economico-finanziaria con esercitazioni in Excel avanzato per far crescere le aziende in logica data-driven-company

CONTROLLO DI GESTIONE

47 Lezioni
188 Ore di lezione

Dai processi di analisi dei dati economici e finanziari ai sistemi di Controllo e Programmazione Aziendale con esercitazioni avanzate in Excel per sviluppare tecniche di Performance Measurement e Reporting.

FINANZA AZIENDALE

38 Lezioni
152 Ore di lezione

Analisi, Pianificazione, Programmazione Finanziaria, Tesoreria Aziendale e Operazioni di Finanza Straordinaria.

PRINCIPI CONTABILI: DAGLI OIC AGLI IAS/IFRS

8 Lezioni
32 Ore di lezione

L'analisi degli IAS/IFRS e loro confronto sistematico con gli OIC: divergenze e convergenze

FINANCIAL E MODELING + POWER BI

19 Lezioni
76 Ore di lezione

Come gestire i dati e le informazioni aziendali con l'ausilio delle più avanzate funzioni di Excel e presentarli ed interpretarli con Power BI

MANAGEMENT DELLA SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE

6 Lezioni
20 Ore di lezione

Bilancio di Sostenibilità, misurazione degli impatti ESG e trasformazione dei processi aziendali verso una maggiore sostenibilità

infomaster@meliusform.it | 06.622.054.20

MELIUSform BUSINESS SCHOOL

Di seguito un esempio di alcune operazioni e del loro diverso trattamento contabile:

Fattispecie contabile	Enunciato OIC	Enunciato IFRS	Politica contabile		In violazione dei principi contabili
			Conservative Accounting	*Aggressive Accounting*	Frode contabile
Riconoscimento dei ricavi	OIC 34 (bozza *) - I ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati quando: a) è avvenuto il trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici connessi alla vendita; b) l'ammontare dei ricavi può essere determinato in modo attendibile; c) il processo produttivo dei beni è completato. Per quanto riguarda le prestazioni di servizi i ricavi siano rilevati in base allo stato di avanzamento.	IFRS 15 - Quando *la performance obbligation* è soddisfatta e cioè quando viene portata a termine un'obbligazione di fare trasferendo il bene o servizio al cliente ovvero quando il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio.	Dopo la vendita benchè il cliente abbia già ottenuto il controllo del bene o ricevuto il servizio	Alla vendita senza che si sia perfezionato il trasferimento sostanziale dei rischi e dei benefici all'acquirente	Fatturazione fittizia, assenza di vendita
Ammortamento immobilizzazioni materiali	OIC 16 - Il costo delle immobilizzazioni materiali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione. I metodi di ammortamento utilizzabili devono assicurare una razionale e sistematica imputazione del valore del cespite durante la sua vita utile stimata. La sistematicità dell'ammortamento non presuppone necessariamente l'applicazione del metodo a quote costanti, tuttavia esso è il metodo preferibile.	Ias 16 - Il costo delle immobilizzazioni materiali deve essere sistematicamente ripartito durante la sua vita economica utile. Calcolato in base ai benefici economici attesi con metodologia a quote costanti, scalare decrescente o a quantità prodotte.	Accelerato su una vita utile stimata più breve	Allungamento della vita utile stimata	Trattare un bene in uso come un bene in costruzione (per ritardare l'ammortamento)
Capitalizzazione degli oneri finanziari	OIC 16 - Gli oneri finanziari sostenuti per la fabbricazione interna, o presso terzi di immobilizzazioni materiali sono capitalizzabili alle seguenti condizioni: a) entro il limite del valore recuperabile del bene, con riguardo ad oneri effettivamente sostenuti e oggettivamente determinabili; b) sono capitalizzabili solo gli interessi maturati su beni che richiedono un periodo di costruzione significativo e solo per l'arco di tempo necessario a svolgere le attività tecniche che rendano il bene utilizzabile.	IAS 23 - Un'entità deve capitalizzare gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione, ossia quei beni che richiedono un periodo di tempo rilevante prima di essere utilizzati nel processo produttivo o essere pronti per la vendita.	Spesati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti anche se relativi a beni che giustificano la capitalizzazione	Capitalizzati ad incremento del costo del bene che non giustifica la capitalizzazione	Capitalizzazione di oneri finanziari che non sono relativi a nessun *assets*
Perdite su crediti	OIC 15 - I crediti sono rappresentati in bilancio al netto del fondo svalutazione crediti. Un credito deve essere svalutato nell'esercizio in cui si ritiene probabile che il credito abbia perso valore.	IFRS 9 - Un'entità deve rilevare un fondo a copertura delle perdite attese su crediti qualora ve ne siano i presupposti (*Expected Loss Model*) a prescindere dal fatto che tali circostanze di rischio si siano già concretizzate o si concretizzeranno in futuro.	Sovrastima del rischio di deterioramento del credito	Sottostima del rischio di deterioramento del credito	Mancata cancellazione di crediti fittizi costituiti a sostegno di vendite inesistenti
Avviamento	OIC 24 - Il valore dell'avviamento si determina per differenza fra il prezzo complessivo sostenuto per l'acquisizione dell'azienda o ramo d'azienda ed il valore corrente attribuito agli altri elementi patrimoniali attivi e passivi che vengono trasferiti.	IFRS 3 - Determinato come eccedenza tra il corrispettivo trasferito per l'acquisizione di una partecipazione e il valore netto degli importi, alla data di acquisizione, delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte determinato in base ai loro *Fair Value*.	Sottostima dei *fair value* nel processo di valutazione degli asset/passività identificabili nell'acquisizione	Sovrastima dei *fair value* nel processo di valutazione degli asset/passività identificabili nell'acquisizione	Falsificazione dei bilnaci della società acquisita.

** L'Organismo Italiano di Contabilità («OIC»), lo scorso 8 novembre 2021, ha pubblicato in consultazione la bozza del principio contabile nazionale OIC 34 relativo ai «Ricavi», la cui applicazione sarà prevista a partire dai bilanci con esercizio avente inizio a partire dal 1° gennaio 2023 o data successiva.*

3. L'earning management contabile e reale

Le sofisticazioni di bilancio si possono realizzare fondamentalmente attraverso due metodologie[4] :

1. *Accrual Earnings Management*
2. *Real Earnings Management*

3.1 - I casi di Accrual Earning management

Gli ***Accrual Earnings Management*** si verificano quando il *management* utilizza impropriamente la discrezionalità valutativa attribuita dai principi contabili nella determinazione delle poste di bilancio. Comprende quindi tutte quelle scelte relative ai metodi contabili da impiegare, o alle stime da utilizzare, nella redazione del bilancio al fine di raggiungere il "reddito *target*" presentando le operazioni in corso di svolgimento senza influire direttamente sulle stesse ma manipolando i risultati attraverso il sistema contabile (ad esempio: la scelta dei tassi di ammortamento o dei metodi di valutazione delle rimanenze, le stime di accantonamenti e fondi svalutazione, la capitalizzazione spinta di alcuni costi, la determinazione del *fair value* degli asset ...). Ovviamente tali politiche generano effetti sui redditi futuri di segno opposto generando il così detto *"accrual reverse effect"*.

La letteratura si è concentrata spesso sui cosi detti *accruals*[5] in quanto è un'area facilmente soggetta ad artificiosa discrezionalità valutativa da parte del *management*. Hiribar P. & Collins D.W. nel 2002 definiscono gli *accruals* come "differenza tra il reddito derivante dalla gestione operativa e il flusso di cassa da esso prodotto".

Accruals = Operating Net Income - Operating Cash Flow

Partendo dal presupposto che "*cash is king*" (come ama esprimersi il mondo anglosassone) e cioè che la cassa è l'unico valore effettivamente oggettivo e difficilmente manipolabile in un bilancio, va da se che maggiore sarà la differenza tra il "Risultato Operativo Netto" (RON) ed il "Cash Flow operativo" (CFO) e maggiore saranno le componenti di reddito alle quali non si accompagna un flusso di cassa (gli *accruals*), e quindi più ampia sarà la potenziale area di incidenza dei giudizi e delle stime soggettive create dai manager. Da ciò deriva che maggiore è il peso assunto dagli *accruals* e minore risulterà l'*earning quality*. Ovviamente il tutto però deve essere valutato e contestualizzato al settore di appartenenza ed al mercato di riferimento dell'azienda analizzata. Laddove l'azienda avesse come clientela di riferimento principalmente la Pubblica Amministrazione, la distanza tra RON e CFO sarebbe fisiologico per la natura stessa dei maggiori tempi di dilazione nei pagamenti concessi dal settore pubblico.

Ovviamente non tutti gli accruals sono oggetto di manipolazione contabile, si tende infatti a distinguere i "*non discretionary o normal accrual*" dai "*discretionary o abnormal accrual*". I primi sono poco o per nulla manipolabili, i secondi invece lasciano maggiori spazi di manipolazione contabile (es. valutazione di magazzino, svalutazione crediti...)

A seconda del "reddito *target*" che si vuole raggiungere possimo parlare di:

	Obiettivo
Politiche di *income smoothing*	Politiche di bilancio con le quali si tende a mantenere un tasso di crescita degli *earnings* costante nel tempo offendo la percezione di una bassa rischiosità.
Politiche di *income maximization*	Politiche di bilancio attraverso le quali si cerca la massimizzazione del risultato economico corrente. Un esempio è agire sulle *revenues recognition* rilevando in bilancio di ricavi prima che la vendita possa considerarsi conclusa (ad esempio se la merce non è stata ancora consegnata o esistono ancora i termini affinché il cliente receda dal contratto). Le politiche d'income maximization generano il progressivo annacquamento del capitale netto.
Politiche di *income minimization*	Politiche di bilancio con le quali si creano delle '*cookie jar reserve*', ovvero delle riserve di utili da cui attingere in periodi in cui le performance risultano meno profittevoli. Si può ricorrere a questa forma di *earnings management* nei periodi che precedono la concessione di *stock option* o piani di *buy back* con il fine di ridurre il prezzo delle azioni.
Politiche di *big bath*	Politiche di bilancio finalizzate alla riduzione di un risultato economico già di per sé negativo, ovvero inferiore alle attese di mercato. Si tratta di una politica che può convenire quando, in un clima economico di perdite diffuse, ci si può attendere che la reazione del mercato non sia eccessiva e si pongono le basi per creare condizioni favorevoli al miglioramento delle performance future. Si può realizzare ad esempio riportando maggiori oneri di ristrutturazione (includendo anche oneri di natura sistemica od operativi) nei periodi di cambiamento strutturale in quanto tali costi sono considerati straordinari e quindi l'impatto negativo sul prezzo delle azioni è quasi nullo.

4. *Dechow e Skinner 2000.*
5. *Ricavi o costi non ancora realizzati (per cui non vi è stata una reale entrata o uscite) ma già registrati nei libri contabili.*

Un'ulteriore dimensione, oltre a quella quantitativa, che può essere presa in analisi quando si parla di *earning management* contabile è quella **qualitativa**. In tale ambito rientrano tutte quelle politiche di bilancio attinenti alla sfera del *"window-dressing"* (letteralmente "abbellire le vetrine") il cui obiettivo non è l'alterazione del reddito netto bensì la manipolazione dei redditi intermedi falsando così l'analisi di bilancio.
Le pratiche di "*window dressing*" si collegano infatti agli effetti che la dimensione "estetica" del bilancio produce sulle decisioni degli *stakeholder*. Queste politiche riguardano infatti la classificazione contabile assegnata alle poste di bilancio e le modalità formali della loro esposizione nei prospetti contabili.
Esempi tipici sono:

- I "**compensi orizzontali di partite**" di segno opposto (es. Crediti diversi e Debiti diversi; Banche attive con Banche passive; Interessi attivi con Interessi passivi, Costi con Ricavi);
- le "**commistioni verticali di partite con natura eterogenea**" (es. Ricavi di vendita con Perdite su crediti, ratei passivi della gestione industriale classificati dopo il NOPAT tra i ratei passivi della gestione finanziaria).

3.2 Real Earnings Management: include delle vere e proprie azioni manageriali che comportano una concreta modifica delle attività operative, di investimento o finanziamento che alterano i valori di bilancio attraverso il *timing* o lo *structuring* con cui sono poste in essere discostandole dalle normali prassi di *business*.
Esempi di tali politiche possono essere[6]:

- *Core revenue timing*: accade spesso che le aziende a fine anno, pur di incrementare i propri risultati, riconoscano nell'esercizio corrente dei ricavi di vendita prima che questi siano effettivamente realizzati (ad esempio prima che il bene sia stato consegnato). In questo caso è necessario prestare attenzione ad inaspettati aumenti delle vendite e delle consegne di merce soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno.
Esempio *"Shipping Scheme"*
Esso consiste nello spedire all'acquirente il prodotto prima che la vendita si sia effettivamente conclusa al fine di registrare anticipatamente il relativo ricavo nel periodo in scadenza.
Quando una vendita si trova nelle sue ultime fasi di negoziazione e la società ne prevede il completamento comunque a breve, la società può decidere di anticipare la spedizione della merce in uno degli ultimi giorni prima della chiusura contabile del periodo (trimestre) al fine di registrare la vendita/ricavo nel periodo in scadenza. Una variante più sofistica dello schema, per manipolare il fatturato, consiste nella spedizione della merce attraverso un iter di consegna volutamente articolato e più lungo, così che la società sarà in grado di rispettare i termini di consegna pattuiti col cliente e allo stesso tempo potrà anticipare la registrazione del ricavo nel periodo contabile in scadenza.
Supponiamo, ad esempio, che alla fine del trimestre la società Alfa si renda conto di avere dei problemi a raggiungere gli obiettivi di vendita del periodo. Al fine di gonfiare il fatturato del periodo decide quindi di spedire in anticipo le merci al cliente Beta e di registrare la vendita nel trimestre in scadenza. Per evitare che il cliente Beta riceva le merci in anticipo rispetto gli accordi la merce viene inviata ad un magazzino dove verrà custodita sino al maturare del tempo di consegna invece che direttamente al cliente.

- *Core revenue structuring*: sono molte le operazioni di scambio che si possono realizzare per "confezionare" ricavi di vendita facendo prevalere il principio della forma su quello della sostanza. Si pensi ad esempio alle transazioni con parti correlate dove un'impresa consegna, benché non ne necessiti, un impianto ad una sua affiliata che lo iscrive nel suo Stato Patrimoniale mentre l'impresa fornitrice registra questa "consegna" come ricavo, oppure alla pratica dello "*Channel Stuffing*".
Esempio *"Channel Stuffing"*
Il Channel Stuffing (letteralmente "riempimento del canale") è una tecnica con la quale le società incentivano le organizzazioni appartenenti al proprio canale distributivo ad acquistare prodotti per volumi ingenti, o comunque superiori al normale fabbisogno, concedendo sconti, dilazioni e la possibilità di effettuare resi nel corso del successivo esercizio. Nel frattempo la società rileva indebitamente ricavi di vendita e crediti v/clienti senza un adeguato accantonamento per resi in palese violazione dei principi contabili. Detta pratica costituisce un classico esempio di anticipata registrazione dei ricavi ed è attuata prevalentemente nei mesi conclusivi dell'esercizio in modo da incrementare i ricavi e raggiungere obiettivi di vendita a beve termine.
Il *Channel Stuffing* può anche essere accompagnato da accordi a latere con distributori che essenzialmente annullano gli effetti di alcune delle vendite prevedendo la restituzione della merce invenduta oltre ai normali diritti di restituzione.

6. *Penman 2013*

Alcuni fattori che potrebbero essere indicatori di tale pratica e quindi analizzati con attenzione potrebbero essere:

- concessioni di condizioni di credito molto favorevoli;
- politiche di reso o di cambio molto indulgenti che consentono al distributore di restituire facilmente la merce e di ricevere un rimborso completo;
- pratica di scontistica insolita.

Ovviamente tale pratica richiede una forza contrattuale notevole da parte del fornitore nei confronti del rivenditore/distributore e quindi difficilmente possono essere messe in pratica da PMI.
Uno dei casi più eclatanti di pratica di *channel stuffing* è stato il caso della Toshiba, nel quale si è accertato che nel corso di sei esercizi (a partire da quello 2008-2009) più tre trimestri del 2014-2015 i profitti netti sono stati manipolati fino a farli risultare superiori a quelli effettivi per circa 1,3 miliardi di euro. In quel periodo il management fissava target di vendita ambiziosi fino all'eccesso e questo ha portato, soprattutto nella divisione PC, responsabile di oltre un terzo dei profitti fittizi, alla prassi di gonfiare i ricavi attraverso la pratica di *channel stuffing*.

- Organizational manipulation, off balance sheet operations: queste operazioni di manipolazione sono chiamate *"shell"* e la loro realizzazione è nota come *"shell game"*. Attraverso questo strumento le aziende riorganizzano il proprio *business* allo scopo di eliminare dal proprio bilancio alcuni aspetti relativi alle loro operazioni. Si pensi ad esempio alle "*R&D partnerships*" per il sostenimento dei costi di ricerca e sviluppo. Attraverso questa *partnership* la società crea una *shell company* (società di comodo) dove vengono scaricati i costi di R&D che sarebbero invece a carico della società originaria; o ancora alle *"Special Purpose Entities"* cioè società utilizzate per contenere un *asset* che altrimenti dovrebbe essere iscritto nello Stato Patrimoniale della società.

3.2.1 I casi di Real Earning Management a disposizione delle PMI (no IFRS Adopters): il leasing finanziario

Una possibile pratica di *Real Earning Management* a disposizione del PMI è la scelta, consapevolmente fatta dal *management*, di finanziare l'acquisto di un'immobilizzazione funzionale alla propria attività (macchinario, impianto, fabbricato industriale, ecc.) attraverso una di queste due alternative: (i) il finanziamento ordinario; (ii) il contratto di *leasing* finanziario[7].
Si ricordi infatti che, a differenza degli IFRS adopters8, **per le società che redigono il bilancio secondo i principi contabili nazionali è ancora possibile contabilizzare le operazioni di *leasing* finanziario secondo il "metodo patrimoniale"**.
In base a questo metodo, il bene rimane di proprietà della società concedente (locatore) e continuerà a figurare quindi nell' attivo del suo stato patrimoniale mentre la società utilizzatrice (locatario) contabilizza nel proprio conto economico, fra i costi per godimento beni di terzi, i canoni di *leasing* con contropartita nello stato patrimoniale nella voce debiti v/fornitori di beni di *leasing*.
Si consideri il seguente esempio (volutamente semplificato e che tralascia la deducibilità fiscale degli interessi passivi) che mette a confronto la contabilizzazione dell'acquisto di un macchinario attraverso l'accensione di un finanziamento rispetto all'alternativa del *leasing* finanziario contabilizzato con il metodo patrimoniale.

CONTO ECONOMICO Dati in €/000	Finanziamento passivo	Leasing finanziario-metodo Patrimoniale (NO IFRS Adopters)
A) Valore della produzione		
A) TOTALE	240	240
B) Costo della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-100	-100
7) per servizi	-50	-50
8) per godimento di beni di terzi (canoni leasing)		-60
10) ammortamenti e svalutazioni:		
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-20	
B) TOTALE	-170	-210
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	70	30
C) Proventi e oneri finanziari:		
17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate	-40	
EBITDA	90	30
EBIT	70	30
EBT	30	30

STATO PATRIMONIALE Dati in €/000	Finanziamento passivo	Leasing finanziario-metodo Patrimoniale (NO IFRS Adopters)
ATTIVO		
B) IMMOBILIZZAZIONI		
II) Immobilizzazioni materiali		
2) Impianti e macchinario (Dare)	100	
IV) Disponibilità liquide		
Depositi bancari e postali *	0	
TOTALE ATTIVO	100	
PASSIVO		
Debiti v/fornitori beni in leasing (Avere)		(60)
Debiti v/Banche per finaziamento (Avere	(100)	
TOTALE PASSIVO	(100)	(60)

* La cassa si movimenta in dare per l'accensione del finanziamento e in avere per l'acquisto del macchinario

7. Per leasing finanziario si intende l'operazione di finanziamento posta in essere da una banca o da un intermediario finanziario (locatore) consistente nella concessione in utilizzo per un determinato periodo di tempo e dietro il pagamento di un corrispettivo periodico (canone), di un bene acquistato o fatto costruire dal locatore da un terzo fornitore, su scelta e indicazione del Cliente (utilizzatore), che ne assume così tutti i rischi e conserva una facoltà al termine della predetta durata contrattuale di acquistare il bene ad un prezzo prestabilito ed eventualmente di prorogarne il suo utilizzo a condizioni economiche predeterminate o predeterminabili.
8. Il nuovo standard IFRS 16 Leasing, la cui applicazione decorre dal 1 gennaio 2019 in sostituzione dello IAS 17, elimina il dualismo tra leasing operativi e leasing finanziari per il locatario e prevede un unico modello di contabilizzazione, quello finanziario. In base al nuovo principio i contratti di leasing dovranno essere rilevati nell'attivo immobilizzato dello stato patrimoniale dei locatari come un'attività consistente nel diritto di utilizzo ("ROU asset") con contropartita una passività finanziaria a rappresentazione del debito sorto nei confronti del locatore.

Come si può ben notare, in virtù della differente modalità di contabilizzazione tra le due tipologie, il *management* potrebbe decidere di optare per una scelta o l'altra a seconda degli obiettivi di bilancio perseguiti.
Più dettagliatamente, scegliendo il *leasing* finanziario si produrrebbero i seguenti effetti nel bilancio della società utilizzatrice (con il ricorso al metodo patrimoniale):

- la società si "scuderebbe" dal far emergere un sovraindebitamento in bilancio, evitando così un peggioramento della PFN e il non deterioramento di eventuali *covenants*. L'accensione del finanziamento con il relativo acquisto del macchinario comporta infatti un impatto sul prospetto patrimoniale-finanziario ascrivibile all'incremento dell'attivo fisso e delle passività finanziarie che verrebbe evitato con il *leasing*;
- a livello di conto economico si registrerebbe un decremento dell'EBITDA che risulta impattata dal costo operativo dei canoni di leasing (voce B.8. del CE "per godimento beni di terzi"). L'accensione del finanziamento con il relativo acquisto del macchinario impatterebbe invece a livello di EBIT ed EBT che sconterebbero l'ammortamento e gli oneri finanziari;
- si avrebbe un miglioramento del ROI (*Return of investment*) misurato dal rapporto "Reddito Operativo/Capitale Investito" (RO/CIN). L'impatto positivo su tale indice discende dal fatto che, laddove si registrasse un miglioramento del Risultato Operativo derivante dall'impiego del nuovo investimento (che potrebbe far accrescere i ricavi e conseguentemente il RO), nella fatitspecie del *leasing* finanziario (con il metodo patrimoniale) il denominatore rimarrebbe invariato in quanto il nuovo asset (in leasing) non verrebbe contabilizzato nell'attivo fisso della società utilizzatrice.

4. L'analisi contabile per l'individuazione delle sofisticazioni di bilancio attraverso i *ratios* (indici) e i *cash flows* (flussi finanziari)

L'analisi contabile è la modalità di indagine che consente di diagnosticare se le cause di un certo andamento degli *earnings* siano riconducibili a sofisticazioni di bilancio o siano legate a specificità dell'azienda. Tale analisi di bilancio si esplicita attraverso l'utilizzo di *ratios*, che hanno lo scopo di individuare le cosiddette *"red flags"*, ovvero quelle componenti di reddito poco attendibili e particolarmente suscettibili a manipolazione che riducono la qualità degli *earnings*.
Affinché i risultati ottenuti attraverso gli indici abbiano una valenza diagnostica dovranno essere oggetto di una *time series analysis*, cioè confrontati con quelli ottenuti negli esercizi passati, e di una *cross sectional analysis*, cioè confrontati con quelli ottenuti da altre aziende concorrenti operanti nello stesso settore.
Prima però di procedere all'analisi contabile vera e propria è opportuno fare un'analisi preliminare della realtà aziendale che consenta di strutturare e interpretare meglio i *ratios* che emergeranno dall'indagine contabile. Il processo di analisi deve essere volto:

- ad esaminare e classificare in aree separate ed autonome del bilancio le operazioni tipiche e straordinarie avvenute nell'esercizio d'indagine;
- a stabilire le norme e i principi contabili applicabili sulla base dell'attività svolta dall'azienda e la prassi di settore prevalente;
- ad individuare le principali aree a rischio manipolazione tenendo conto del tipo di attività svolto e del ciclo di vita in cui si trova l'impresa. L'area di *business* nella quale opera l'impresa può infatti dare un'idea generale su quale siano, approssimativamente, i valori in media più appropriati per quella specifica tipologia di impresa (si pensi ad esempio alla criticità assunta dagli accantonamenti al fondo svalutazione crediti nel settore bancario) o quali siano le voci maggiormente esposte a rischio (nel caso del settore farmaceutico per esempio è cruciale la qualità della rilevazione delle spese di ricerca e sviluppo, mentre nel settore immobiliare la qualità del valore contabile degli immobili);
- a definire la presenza di incentivi e fattori di contesto che possono spingere l'impresa ad alterare il bilancio e il grado di chiarezza e trasparenza delle disclosures (es. *debt covenants*, remunerazione dei *managers*, impatto sullo *stock price*...)

Una volta completata l'analisi preliminare, il processo operativo per l'indagine contabile prevede i seguenti *steps*:

1. riclassificazione del bilancio d'esercizio in forma scalare al fine di comprendere la struttura patrimoniale e scindere il risultato netto per aree di gestione (tipica/caratteristica, finanziaria, atipica e straordinaria);
2. individuazione delle poste di bilancio che presentano andamenti anomali confrontando bilanci di diversi esercizi (*time series analysis*). L'andamento delle voci di bilancio va analizzato sia in termini assoluti che percentuali, con riferimento ad una base fissa scelta (in genere i ricavi), anno su anno o *quarter* su *quarter*;
3. focus dell'analisi sono quelle poste di bilancio ritenute "anomale" congiuntamente all'informativa riveniente dalla nota integrativa e dalla relazione sulla gestione al fine di verificarne l'attendibilità. L'analisi contabile deve essere integrata dall'analisi delle *disclosure* di bilancio al fine di comprendere se tali poste siano state iscritte in aderenza ai principi di redazione del bilancio ed ai principi contabili o siano il risultato di alterazioni.

Come possiamo intuire le aree di bilancio che possono essere oggetto di manipolazione da parte del *management* sono molte, anche se le evidenze desumibili dall'analisi di casi concreti di sofisticazione permette di affermare che, soprattutto gli "assets" aziendali vengono utilizzati come il mezzo ("tappeto") dell'impresa sotto il quale celare possibili perdite ("polvere").[9] La sovra-stima dei valori di bilancio si concentra soprattutto sugli "assets" aziendali, non sempre oggetto di adeguate svalutazioni per componenti ormai non più destinabili a transazioni ai prezzi di mercato corrente (si pensi ai crediti, alle immobilizzazioni immateriali, alle partecipazioni, alle immobilizzazioni finanziarie nonché alle celebri rimanenze di magazzino). Altrettanto numerose possono essere le strategie contabili che il *management* può porre in essere per alterare i dati di bilancio (ad esempio tipiche operazioni che intendono "comprimere" i risultati possono essere: anticipazione di costi o posticipazione di ricavi, compressione delle scorte di magazzino, maggiori accantonamenti al fondo rischi, accantonamento a fondo trattamento di fine mandato per gli amministratori, importante crescita dei compensi amministratori, omissione di risconti/ratei attivi...), conseguentemente numerosi sono gli indicatori (*ratios*) che si possono costruire per aiutarci nell'analisi.
Per una maggiore disamina delle circostanze che danno luogo a queste "strategie contabili", si è ritenuto opportuno soffermarsi principalmente sulle seguenti aree: ricavi, rimanenze, costi di sviluppo, ammortamenti, accantonamenti fondi rischi e la svalutazione delle attività materiali e immateriali.

4.1 Red fleg: Ricavi

La crescita del fatturato è il dato finanziario cui gli analisti e il "mercato" danno maggior peso nel valutare le *performance* societarie. Varie sono le tecniche più o meno lecite che possono sono essere utilizzate dal *management* per manipolare il fatturato, si va dalle tecniche della registrazione anticipata dei ricavi (come si è già visto) a quelle, costituenti vere e proprie pratiche illegali, di "creazione" fittizia del fatturato. Nelle PMI (ma anche nelle società di maggiori dimensioni) queste operazioni avvengono in maniera più diffusa di quanto si possa pensare specie se il *management* (particolarmente aggressivo) viene remunerato anche attraverso piani di *stock option*, come sta avvenendo di recente in seguito all'ingresso di Venture Capital nella compagine azionaria delle PMI.
La prima domanda che dobbiamo porci nell'indagare quest'area è quindi come capire se la società espone un fatturato attendibile e sostenibile nel lungo periodo ricordando, come enunciato dei principi contabili internazionali, che: "*un ricavo di vendita è l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente di beni o servizi e può dirsi realizzato, e quindi essere iscritto a conto economico, quando la relativa performance obligation risulta soddisfatta. Ciò avviene quando viene portata a termine un'obbligazione di fare, trasferendo il bene o servizio al cliente, ovvero quanto il cliente ottiene il controllo del bene o riceve il servizio" (IFRS 15).*
La rilevazione del ricavo passa inoltre per la valutazione di tutti gli elementi che possono verosimilmente modificarne l'ammontare e quindi, per un vero e proprio procedimento di stima.
Il *transaction price* è infatti influenzato da elementi che sono sottoposti a condizione (una volta che il bene è stato consegnato o il servizio erogato non è da escludere che il bene possa essere restituito, o il cliente risulti insolvente, o si applichino penali...) e viene richiesto alla società la stima della probabilità e della quantità di tali "corrispettivi variabili" così da rilevare in bilancio il ricavo al netto di tali fattori.
Le politiche di sofisticazione dei ricavi si possono quindi attuare agendo su diverse leve e benché non siano di semplice analisi partendo dalla seguente relazione10 possiamo addivenire a delle riflessioni interessanti.

Ricavi netti = incassi + Δ crediti netti v/clienti - Δ acc.to resi ed abbuoni - Δ ricavi differiti

La formula ci dice che i ricavi d'esercizio sono la risultante del cash collected di periodo più il differenziale YoY (*Year over Year*) dei crediti v/clienti (al netto del fondo svalutazione crediti) meno il differenziale YoY dei resi e abbuoni e dei ricavi differiti.

Analizziamo ora i *driver* di ogni addendo per capire le leve di discrezionalità a disposizione dei *manager* in quest'area.

Prima di tutto definiamo il cash collected quale risultante di questa relazione[11]:

Cash collected = (Ricavi + crediti v/clienti all'inizio dell'anno) - crediti v/clienti alla fine dell'anno

9. *How cooked are the book? Come scovare le possibili sofisticazione dei numeri di bilancio. Webinar InFinance 2020*
10. *Penman 2013.*
11. *Overview of Earnings Management – Accounting Analytics - Wharton University*

Questa formula ci dice che, ipotizzando di incassare i crediti dell'esercizio precedente nell'esercizio corrente, la cassa dell'anno è data dal fatturato dell'esercizio corrente più il differenziale dei crediti tra inizio e fine esercizio.

Ipotizziamo ora di adottare una politica di *aggressive accounting* agendo sul *timing* di riconoscimento dei ricavi e quindi iscrivendo un ammontare di ricavi maggiore rispetto a quello che si sarebbe ottenuto con il metodo contabile alternativo (neutrale o conservativo), che effetti possiamo osservare?

Dato che il riconoscimento anticipato di ricavi, comporta generalmente **un incremento dei crediti** commerciali invece che delle entrate di cassa (come già affermato la cassa è una voce di bilancio difficilmente manipolabile), ciò **determinerà un incremento della componente "*non cash*" dei ricavi e una "scarsità" di flusso di cassa**.

Come abbiamo appena visto agire sui ricavi comporta spesso una modifica dei crediti commerciali. Tale posta di bilancio è esposta al valore di presumibile realizzo procedendo, ove se ne ravvisino i presupposti, alle opportune svalutazioni (l'IFRS 9 prevede che l'impresa debba sempre valutare il fondo a copertura perdite ad un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito *expected credit losses model – ECL*). **I crediti commerciali si modificano quindi non solo per effetto della modifca dei ricavi (di cui ne sono contropartita) ma anche a causa della discrezionalità lasciata ai redattori di bilancio relativamente all'accantonamento al fondo svalutazione crediti**, discrezionalità che può essere utilizzata in modo strumentale sia nella decisione di iscrivere o meno tale accantonamento, sia nella determinazione del suo ammontare.
Indici utili all'analisi di quest'area possono essere:

Ricavi netti di vendita	**Acc.to perdite su crediti**	**Acc.to perdite su crediti**
Crediti commerciali netti	**Ricavi netti di vendita**	**Crediti commerciali lordi**

La ragionevolezza dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti va valutata in relazione al rischio per l'impresa di non riuscire a riscuotere i crediti in essere, se venisse adottata una politica di *aggressive accounting* sottostimando l'inesigibilità dei crediti e imputando quindi a conto economico accantonamenti al fondo svalutazione crediti inferiori al reale rischio di insolvenza dei creditori, a parità di vendite si osserverebbe una riduzione di tutti e tre gli indici[12].
A parità di contesto economico, clientela di riferimento, tempi medi di incasso, tali indicatori dovrebbero rimanere stabili nel tempo e coerenti con la media del settore.
Agire sui ricavi e sui crediti commerciali determina inoltre un **impatto** anche **sulla qualità del credito commerciale** in quanto altera l'indice di rotazione dei crediti (DSO - *Days Sales Oustanding*):

$$DSO = \frac{Crediti\ vs\ Clienti}{Ricavi\ (+Iva)}\ x\ 365\ gg$$

Tale indice esprime il numero di giorni medi di incasso dei nostri crediti, un DSO eccessivo (es. oltre i classici 90-120 gg.[13]) è un indicatore di scarsa qualità dei crediti commerciali e può comportare un peggioramento del rating da "scarsa rotazione del credito commerciale" da parte degli istituti bancari.14
Per dare un po' di concretezza ai nostri ragionamenti, consideriamo la seguente situazione:

	Ricavi delle vendite vs Crediti						
Valori in €	2020	2019	Δ 20/19	2018	Δ 19/18	2017	Δ 18/17
Ricavi delle vendite	7.853.069	13.076.578	-40%	12.438.661	5%	14.507.059	-14%
Crediti comm.le entro 12 mesi	6.514.893	9.551.087	-32%	7.691.845	24%	8.473.729	-9%
Indice di rotazione (*DSO*)*	302,8	266,6		225,7		213,2	

** Days sales outstanding= crediti/fatturato*365*

L'analisi comparativa YoY evidenzia un andamento da approfondire nell'esercizio 2019, in particolare si registra un incremento dei crediti a breve anomalo rispetto all'incremento del fatturato. Come mai i crediti aumentano del 24% a fronte di un incremento del fatturato del 5%? I crediti sono "gonfiati" o sono stati modificati i termini di pagamento?

12. Il primo indice si riduce in seguito all'incremento del denominatore dovuto alla sottostima del fondo svalutazione crediti.
13. Ovviamente il DSO varia in base ai settori in cui opera l'impresa.
14 Una banca potrebbe anche decidere di rivedere il proprio impianto fiduciario per timore di rimanere incagliata nel credito commerciale deteriorato.

Consideriamo poi il *trend* dell'indice di rotazione dei crediti. Un indice DSO in aumento, come nel nostro caso, indica o una crescente difficoltà nell'incasso e/o una mancata svalutazione di crediti ormai inesigibili. Consideriamo ora gli ultimi due addendi della relazione dei ricavi (resi e ricavi differiti). L'approccio dello IASB si sostanzia nell'iscrivere il ricavo in funzione dell'evento che determina la sua realizzazione, ciò comporta in taluni casi un'iscrizione "parziale" o "differita".
Per quanto riguarda le **vendite con attribuzione del diritto di restituzione (resi)** l'IFRS 15 prevede la seguente contabilizzazione: a) l'incremento dell'attivo (cassa) per l'importo totale della vendita; b) la rilevazione del ricavo nei limiti dell'importo del corrispettivo al quale l'entità prevede di aver diritto; c) l'iscrizione di una passività (fondo resi) per gli eventuali rimborsi futuri; d) laddove si dovesse esercitare il reso, l'iscrizione di un'attività per il diritto a recuperare i prodotti dal cliente in contropartita della rettifica del costo delle vendite. Si può facilmente intuire che se volessimo attuare una politica di *aggressive accounting* basterebbe sottostimare volontariamente l'accantonamento al fondo resi per "gonfiare" i ricavi. Tale strategia potrebbe essere rilevata attraverso l'indagine dell'andamento del seguente indice:

$$\frac{Ricavi\ netti\ di\ vendita}{Acc.to\ per\ resi\ e\ abbuoni}$$

Agire invece sul **differimento dei ricavi** in modo non conforme ai principi contabili potrebbe nascondere una politica di *income minimization*, in quanto i ricavi differiti possono rappresentare una *"cookie jar"* di futuri *"non cash revenues"* disponibili per la società da cui attingere negli esercizi futuri[15].
Il ricavo differito si verifica quando si ricevono pagamenti da clienti prima che il prodotto sia stato consegnato o il servizio erogato e si sostanzia nella contabilizzazione di una passività a stato patrimoniale (ricavi differiti) come contropartita della cassa ricevuta. Al momento della consegna del prodotto o dell'erogazione del servizio i ricavi differiti si "convertono" in ricavi realizzati attraverso la loro iscrizione a conto economico e la riduzione della passività di stato patrimoniale senza che si determini nessuna variazione di cassa.
Un utile indice di analisi da considerare per valutare la presenza di possibili discrezionalità in quest'area è l'indice di rotazione dei ricavi differiti: *DUR - Days Unearned Revenues*

$$DUR = \frac{Ricavi\ differiti}{Ricavi\ tot}\ x\ 365\ gg$$

Tale indice indica in quanti giorni i ricavi differiti (che ricordiamo impattano il passivo di stato patrimoniale) si "trasformano" in ricavi effettivi iscritti a conto economico. Un incremento dei giorni del DUR indica quindi un allungamento dei tempi di trasferimento dell'impatto reddituale derivante delle transazioni con i clienti.
Ulteriori indicazioni di eventuali politiche di bilancio in quest'area potrebbero arrivare dall'analisi della coerenza dei valori iscritti nei prospetti di bilancio (in particolare Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario) con le informazioni di Nota integrativa. Si consideri ad esempio una società che presenta i seguenti dati e *disclosures* e cerchiamo di capire se si ravvisano delle anomalie sulla voce dei Ricavi differiti:

A) Stato Patrimoniale

Valori in €/000	2020	2019
TOTALE ATTIVO	**16.204**	**15.846**
PATRIMONIO NETTO	**11.022**	**11.424**
PASSIVITA' CORRENTI *di cui:*	***2.983***	***2.710***
Ricavi differiti	*313*	*286*
PASSIVITA' NON CORRENTI *di cui:*	***2.176***	***1.650***
Ricavi differiti	*23*	*62*
TOTALE PASSIVO	**5.182**	**4.422**
TOTALE P.N. E PASSIVO	**16.204**	**15.846**

B) Cash Flow

	2020	2019
.....		
Capitale Circolante Netto		
Crediti commerciali	37	-365
Debiti commerciali	8	-4
Ricavi differiti correnti e non correnti	*56*	*-86*
Altre attività/passività	0	48

C) Disclosure **di bilancio: movimentazione ricavi differi**

	2020	2019
Saldo di apertura	**348**	**431**
Importo fatturato ma non riconosciuto come ricavo	*319*	*204*
Ricavi riconosciuti relativi al saldo di apertura dei "ricavi differiti"	*-261*	*-287*
Altro	*-70*	*0*
Saldo di chiusura	**336**	**348**

Riconciliazione di Stato Patrimoniale

Ricavi differiti totali 2020 (€/000):	313+23=336
Ricavi differiti 2019 (€/000):	286+62=348
delta 20/19	-12

Riconciliazione con *disclosures*

Saldo di apertura 2020 (€/000):	348
Saldo di chiusura 2020 (€/000):	336
delta di esercizio	-12

Riconciliazione con *Cash Flow*

	2020	2019
Delta tra ricavi differiti sorti nell'esercizio e ricavi differiti convertiti in ricavi effettivi a conto economico	58	-83
Ricavi differiti in cash flow	56	-86
Delta	2	3

15. *Overview of Earnings Management – Accounting Analytics - Wharton University*

Come possiamo notare la movimentazione delle poste di stato patrimoniale è perfettamente riconciliata con il dettaglio di nota integrativa ed è coerente con la movimentazione iscritta nel rendiconto finanziario[16].

4.2 Red fleg: Rimanenze

Un'altra "celebre" area su cui si ama agire per impattare la redditività di bilancio è il magazzino. Intervenire sul magazzino a livello patrimoniale determina infatti una corrispondente variazione a livello economico che incide sulla redditività.
Questo accade in quanto, mentre lo *stock* di rimanenze finali di ogni anno vanno inscritte a stato patrimoniale, le variazioni delle rimanenze vanno inserite a conto economico. L'eccessiva valutazione delle rimanenze finali (e quindi l'inserimento a conto economico di una rilevante variazione positiva delle rimanenze) può quindi nascondere il tentativo di occultare delle perdite con l'effetto anche di "annacquare il capitale" (valutazione in eccesso rispetto alla sua reale consistenza[17]).
Le rimanenze finali sono beni per i quali sono stati sostenuti dei costi nell'esercizio corrente ma i cui ricavi verranno realizzati nell'esercizio successivo. Tali costi vanno quindi "stornati" e "passati" nell'esercizio successivo, il valore delle rimanenze finali rappresenta quindi un costo da attribuire all'esercizio successivo e costituisce quindi una componente di reddito positiva per l'esercizio corrente.
Le rimanenze iniziali sono invece beni acquisiti nell'esercizio precedente e venduti in quello corrente, il loro costo rappresenta quindi una componente di reddito negativa dell'esercizio in corso.

Agire sul magazzino comporta quindi:

- un incremento del valore della produzione se la variazione delle rimanenze è positiva (rimanenze finali maggiori delle rimanenze iniziali) in quanto lo storno dei relativi costi è superiore al costo delle rimanenze iniziali;
- un decrementano del valore della produzione se la variazione delle rimanenze è negativa (rimanenze finali minori delle rimanenze iniziali) in quanto lo storno dei relativi costi è inferiore al costo dei beni acquistati nell'esercizio precedente;
- un incremento del DSI (*Days Sales Inventory*) dei giorni di magazzino, in quanto un magazzino troppo elevato ruota in tempi molto lunghi. Un alto valore dei giorni di magazzino indica periodi lunghi di giacenza delle merci e quindi problemi di liquidità, maggiore pressione sul capitale operativo o ancora l'incapacità della società a vendere i propri prodotti.

Consideriamo la seguente situazione. La società chiude il bilancio 2020 in perdita (colonna 2020 "As is") ma non volendo presentare un bilancio negativo decide di intervenire sulle scorte (colonna 2020 "modificato").

	2020 "modificato"	%	2020 "As is"	%	2019	%
Fatturato	250.000	100%	250.000	100%	350.000	100%
Acquisti merci	(125.000)	-50%	(125.000)	-50%	(175.000)	-50%
Var.ne rimanenze	30.000	12%	0	0%	0	0%
Costi per servizi	(30.000)	-12%	(30.000)	-12%	(30.000)	-9%
Costo del lavoro	(50.000)	-20%	(50.000)	-20%	(50.000)	-14%
EBITDA	**75.000**	**30%**	**45.000**	**18%**	**95.000**	**27%**
Ammortamenti	(40.000)	-16%	(40.000)	-16%	(40.000)	-11%
REDDITO OPERATIVO	**35.000**	**14%**	**5.000**	**2%**	**55.000**	**16%**
Interessi	(25.000)	-10%	(25.000)	-10%	(25.000)	-7%
Imposte	(2.500)	-1%	0	0%	(7.500)	-2%
UTILE NETTO	**7.500**	**3%**	**(20.000)**	**-8%**	**22.500**	**6%**

Magazzino 2020 "modificato"	Magazzino 2020 "As is"	Magazzino 2019
80.000	50.000	50.000

Totale incidenza merci	-38%	-50%	-50%
EBITDA Margin %	30%	18%	27%
Giorni di magazzino	190	146	104

Analizzando la situazione possiamo dedurre che intervenire sul magazzino, in modo da avere una variazione delle rimanenze positiva, ha determinato:

- un aumento di redditività poco credibile (Ebitda *margin* 2020 "modificato" pari al 30% vs Ebitda *margin* 2019 pari al 27%) a fronte di una riduzione di fatturato YoY del -29%;

16 Ovviamente il valore iscritto in CF può anche non coincidere perfettamente con lamovimentazione di stato patrimoniale perché può essere influenzato da altri aggiustamenti preetni in OCI o da fattori non evidenziati innota integrativa. Ciò che interessa è la coerenza dell'operazione e l'evidenza di assenza di anomalie.
17 A tal proposito si ricordi la scelta adottata dagli IFRS di preferire al LIFO, tradizionalmente utilizzato come strumento per la creazione di riserve occulte, il FIFO in quanto generatore di valori contabili più prossimi al valore di mercato delle rimanenze.

- una minor incidenza della merce sugli acquisti;
- un'esplosione dei giorni di magazzino (DSI). Anche a parità di magazzino i giorni di rotazione (365/(Costo del venduto/giacenza media)) aumentano in quanto diminuisce l'acquisto di merci (146 nel 2020 "as is" vs 104 nel 2019) ma l'eccessiva valutazione del magazzino finale ha amplificato tale fenomeno;
- un effetto fiscale "non dovuto" in quanto verso imposte su di un incremento di redditività "fittizio" (2.500 nel 2020 "modificato" vs valore nullo nel 2020 "as is").

4.3 Red fleg:
Costi di sviluppo, Ammortamenti, Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri futuri, Svalutazione delle attività materiali e immateriali

Costi di sviluppo
Sovente all'interno dell'impresa si sostengono costi che hanno come scopo quello di studiare nuovi prodotti o nuovi processi produttivi, oppure realizzare nuovi brevetti o altri beni immateriali. I costi di sviluppo, come previsto dallo IAS 38 e dall' OIC 24 (quest'ultimo vale la pena ricordare che a seguito del recepimento della Direttiva 34/2013 nel D.Lgs 139/2015, ha adeguato le sue interpretazioni ai Principi contabili internazionali, IAS 38, ove in maniera categorica, stabilivano già la differenza dei costi di sviluppo dalle attività immateriale derivanti dalla ricerca), sono quelli sostenuti per applicare i risultati della ricerca di base e di altre conoscenze possedute o acquisite in un piano o in un progetto per la produzione di materiali, dispositivi, processi, sistemi o servizi, nuovi o sostanzialmente migliorati, prima dell'inizio della produzione commerciale e/o dell'utilizzazione.
Sono dunque costi che riguardano la fase successiva del processo di ricerca e sono finalizzati a migliorare prodotti e servizi già esistenti, oppure a crearne di nuovi. In genere si tratta di costi collegati alla progettazione e alla prototipazione.

Questi costi, essendo oneri pluriennali, sono in alcuni casi capitalizzabili nell'attivo patrimoniale (generalmente all'interno delle immobilizzazioni immateriali) e ammortizzati secondo la loro vita utile (e comunque entro un periodo non superiore a 5 anni) purché rispondano positivamente alle seguenti specifiche caratteristiche (c.d. criteri di capitalizzabilità):

a) essere relativi ad un prodotto o processo chiaramente definito, nonché identificabile e misurabile (ciò equivale a dire che l'azienda deve essere in grado di dimostrare la loro diretta inerenza al prodotto o processo per la cui realizzazione essi sono stati sostenuti);
b) essere riferiti ad un progetto realizzabile (fattibilità tecnica): la realizzabilità di un progetto è, di regola, frutto di un processo di stima altamente soggettiva, e assai raramente l'azienda sarà in grado di stabilire preventivamente l'assoluta certezza di successo. Tuttavia, se la fattibilità tecnica del prodotto o del processo può essere dimostrata e l'impresa intende produrre e commercializzare il prodotto o utilizzare o sfruttare il processo, l'incertezza si riduce sensibilmente e può quindi identificarsi quella utilità pluriennale che è condizione indispensabile per la capitalizzazione dei costi;
c) essere recuperabili tramite i ricavi che nel futuro si svilupperanno dall'applicazione del progetto stesso (fattibilità economica).
A queste caratteristiche occorrerebbe aggiungere anche:
d) la fattibilità finanziaria: ovvero la disponibilità di risorse finanziarie per completare lo sviluppo dell'attività immateriale e per pervenire al suo successivo utilizzo o vendita;
e) l'attendibilità della rilevazione del costo: ovvero la capacità di valutare in modo attendibile i costi imputabili alla predetta attività durante la fase di sviluppo.

Tra i principali costi imputabili ad una attività di "sviluppo", possono rientrarvi:

1. i costi del personale impegnato nelle relative attività,
2. i costi dei materiali e servizi utilizzati,
3. alcuni costi indiretti (escluse le spese generali e amministrative),
4. gli oneri finanziari sostenuti direttamente per l'attività di ricerca e sviluppo,
5. gli ammortamenti dei relativi cespiti.

Il valore da attribuire ai costi attinenti all'attività di "sviuppo" è generalmente determinato extra-contabilmente e fornito dalla contabilità analitica attraverso una scheda di lavorazione che riporta la somma di tutti i costi dei fattori produttivi diretti (materie prime, salari degli operai, ecc.), e indiretti (materie sussidiarie, energia, altri servizi, ecc.). Si può quindi immaginare come quest'area possa essere oggetto di manipolazione allo scopo di capitalizzare più o meno costi a seconda della politica di *earning management* perseguita dato che tale pratica determina una corrispondente variazione a livello economico.

La capitalizzazione dei costi di sviluppo comporta infatti che, durante l'anno, i costi attribuibili all'attività di sviluppo siano rilevati secondo la loro natura in conto economico tra i "Costi della produzione". Tali costi al termine dell'esercizio devono essere "sospesi" dal conto economico, perché non di competenza, ed inclusi tra gli elementi attivi dello stato patrimoniale attraverso un processo di "capitalizzazione indiretta"[18]. Con la capitalizzazione indiretta la quota dei costi di esercizio attinenti all'attività di sviluppo ricompresa nel "Costo della produzione" viene rettificata tra i componenti positivi di reddito nel "Valore della produzione" (precisamente nella voce "Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni" o "Costruzioni in economia" o "Incrementi di immobilizzazioni in corso").

In contropartita a tale rettifica si registreranno dei "costi sospesi" che vengono fatti confluire nell'attivo patrimoniale nell'ambito della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso". Questo avviene in quanto contabilmente è un costo sospeso ma, nella sostanza, rappresenta un costo pluriennale destinato durevolmente all'azienda (e per detta natura si classifica tra le immobilizzazioni) in attesa però di completarsi, di svolgere il suo regolare funzionamento economico e quindi di essere assoggettato al procedimento di ammortamento

Consideriamo il seguente esempio.
La società Alfa sostiene costi di sviluppo per un progetto di realtà virtuale programmato su due anni la cui capitalizzazione determina una perdita di conto economico in entrambi gli esercizi (il secondo anno maggiore in quanto il progetto giunge a completamento e si contabilizzano anche gli ammortamenti). Vediamo come, agendo sull'incidenza di soli due fattori produttivi ascrivibili all'attività di sviluppo (manodopera e materiali), il management possa evitare tale risultato. Ovviamente questo è solo un effetto "timing" in quanto si sposta il problema agli esercizi futuri che saranno penalizzati dagli ammortamenti delle capitalizzazioni forzatamente maggiorate operate appunto negli esercizi precedenti.

ANNO T1

Commessa interna n°	012/T1	Descriz.	Estensione e sviluppo dei progetti in mobilità in modalità VR immersiva

Personale impiegato	Gennaio			Febbraio			....		TOTALE				
	H effett.	CMH	H "modif."	H effett.	CMH	H "modif."	H effett.	CMH	H effett.	CMH	H "modif."	Costo eff.	Costo modif.
ROSSI (sviluppo SW)	21	€ 55,00	30	28	€ 55,00	40			49	€ 55,00	70	€ 2.695,00	€ 3.850,00
BIANCHI (animazione 3D)	17,5	€ 44,00	25	24,5	€ 44,00	35			42	€ 44,00	60	€ 1.848,00	€ 2.640,00
VERDI (programmazione CAD)	10,5	€ 60,00	15	14	€ 60,00	20			24,5	€ 60,00	35	€ 1.470,00	€ 2.100,00
MARRONI (animazione 3D)	12,5	€ 46,00	18	8,5	€ 46,00	12			21	€ 46,00	30	€ 966,00	€ 1.380,00
GIALLI (Direzione)	3	€ 80,00	5	2,5	€ 80,00	4			5,5	€ 80,00	9	€ 440,00	€ 720,00
....													
....													
Totale	**64,5**	**€ 285,00**	**93**	**77,5**	**€ 285,00**	**111**	**0**	**€ -**	**142**	**€ 285,00**		**€ 7.419,00**	**€ 10.690,00**

Materiali impiegati	Gennaio			Febbraio			....		TOTALE			
	Mq	P	Costo	Mq	P	Costo	Mq	P	Mq	PM		Costo
Componente 1	90	€ 2,30	€ 207,00	70	€ 2,30	€ 161,00			160	€ 2,30		€ 368,00
	Conf.	P		Conf.	P				Conf.	P		
Dispositivi VR	22	€ 150,00	€ 3.300,00	13	€ 150,00	€ 1.950,00			35	€ 150,00		€ 5.250,00
	Conf.	P		Conf.	P				Conf.	P		
Componente 2	31	€ 7,50	€ 232,50	27	€ 7,50	€ 202,50			58	€ 7,50		€ 435,00
	Metro	P		Metro	P				Metro	P		
Componente 3	380	€ 1,50	€ 570,00	230	€ 1,50	€ 345,00			610	€ 1,50		€ 915,00
....												
....												
Totale												**€ 6.968,00**	**€ 6.968,00**
TOTALE INCREMENTO IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO												**€ 14.387,00**	**€ 17.658,00**

CONTABILIZZAZIONE IN BILANCIO

CONTO ECONOMICO	EFFETTIVO		MANIPOLATO	
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	**€ 94.387,00**		**€ 97.658,00**	
A1) Ricavi	**€ 80.000,00**		**€ 80.000,00**	
.....				
A4) Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	€ 14.387,00		€ 17.658,00	
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	**-€ 97.000,00**		**-€ 97.000,00**	
B6) Acquisti per materie prime, sussidiarie, di consumo...	-€ 38.000,00		-€ 38.000,00	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 6.968,00		-€ 6.968,00
.....				
B9) Costi per il personale	-€ 48.000,00		-€ 48.000,00	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 7.419,00		-€ 10.690,00
B10) Ammortamenti	-€ 5.000,00		-€ 5.000,00	
(di cui per commessa interna 012/T1)		€ -		€ -
.....				
Altri costi in B) e C)	-€ 6.000,00		-€ 6.000,00	
.....				
UTILE/PERDITE ANTE IMPOSTE	**-€ 2.613,00**		**€ 658,00**	

STATO PATRIMONIALE EFFETT.	
ATTIVO	
B) Immobilizzazioni	**€ 14.387,00**
I. Immateriali	
.....	
.....	
5) Immobilizzazioni in corso	€ 14.387,00

STATO PATRIMONIALE MANIP.	
ATTIVO	
B) Immobilizzazioni	**€ 17.658,00**
I. Immateriali	
.....	
.....	
5) Immobilizzazioni in corso	€ 17.658,00

18 Capitalizzare un costo significa non considerare detto costo come componente di reddito dell'esercizio ma, attraverso il suo rinvio ai successivi esercizi, considerarlo invece un elemento attivo (cioè un investimento) del capitale di funzionamento.

ANNO T2

Commessa interna n°	012/T1	Descriz.	Estensione e sviluppo dei progetti in mobilità in modalità VR immersiva

Personale impiegato	Gennaio			Febbraio			....		TOTALE			
	H effett.	CMH	H "modif."	H effett.	CMH	H "modif."	H effett.	CMH	H effett.	CMH	H "modif."	Costo e
ROSSI (sviluppo SW)	28	€ 55,00	45	35	€ 55,00	55			63	€ 55,00	100	€ 3.46
BIANCHI (animazione 3D)	24,5	€ 44,00	40	26,5	€ 44,00	40			51	€ 44,00	80	€ 2.24
VERDI (programmazione CAD)	14	€ 60,00	25	15,5	€ 60,00	25			29,5	€ 60,00	50	€ 1.77
MARRONI (animazione 3D)	15,5	€ 46,00	25	21	€ 46,00	32			36,5	€ 46,00	57	€ 1.67
GIALLI (Direzione)	3,5	€ 80,00	6	2,8	€ 80,00	5			6,3	€ 80,00	11	€ 50
....												
....												
Totale	**85,5**	**€ 285,00**	**141**	**100,8**	**€ 285,00**	**157**	**0**	**€ -**	**186,3**	**€ 285,00**		**€ 9.662**

Materiali impiegati	Gennaio			Febbraio			....		TOTALE			
	Mq	P	Costo	Mq	P	Costo	Mq	P	Mq	PM		Costo
Componente 1	110	€ 2,30	€ 253,00	90	€ 2,30	€ 207,00			200	€ 2,30		€ 46
	Conf.	P		Conf.	P				Conf.	P		
Dispositivi VR	25	€ 150,00	€ 3.750,00	30	€ 150,00	€ 4.500,00			55	€ 150,00		€ 8.25
	Conf.	P		Conf.	P				Conf.	P		
Componente 2	38	€ 7,50	€ 285,00	40	€ 7,50	€ 300,00			78	€ 7,50		€ 58
	Metro	P		Metro	P				Metro	P		
Componente 3	450	€ 1,50	€ 675,00	380	€ 1,50	€ 570,00			830	€ 1,50		€ 1.24
....												
....												
Totale												**€ 10.540**
TOTALE INCREMENTO IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO												**€ 20.202**

CONTABILIZZAZIONE IN BILANCIO

CONTO ECONOMICO	EFFETTIVO		MANIPOLATO	
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	**€ 150.202,00**		**€ 156.062,00**	
A1) Ricavi	**€ 130.000,00**		**€ 130.000,00**	
.....				
A4) Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	€ 20.202,00		€ 26.062,00	
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	**-€ 144.607,71**		**-€ 144.607,71**	
B6) Acquisti per materie prime, sussidiarie, di consumo...	-€ 60.272,75		-€ 60.272,75	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 10.540,00		-€ 10.540,00
.....				
B9) Costi per il personale	-€ 71.186,63		-€ 71.186,63	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 9.662,00		-€ 15.522,00
B10) Ammortamenti	-€ 5.000,00		-€ 5.000,00	
(di cui per commessa interna 012/T1)		€ -		€ -
.....				
Altri costi in B) e C)	-€ 8.148,33		-€ 8.148,33	
.....				
UTILE/PERDITE ANTE IMPOSTE	**€ 5.594,29**		**€ 11.454,29**	

STATO PATRIMONIALE EFFETT.

ATTIVO
B) Immobilizzazioni

I. Immateriali
.....
.....
5) Immobilizzazioni in corso

STATO PATRIMONIALE MANIP.

ATTIVO
B) Immobilizzazioni

I. Immateriali
.....
.....
5) Immobilizzazioni in corso

CONTO ECONOMICO AL 31/12/T2	EFFETTIVO		MANIPOLATO	
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	**€ 150.202,00**		**€ 156.062,00**	
A1) Ricavi	**€ 130.000,00**		**€ 130.000,00**	
.....				
A4) Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	€ 20.202,00		€ 26.062,00	
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	**-€ 151.525,51**		**-€ 153.351,71**	
B6) Acquisti per materie prime, sussidiarie, di consumo...	-€ 60.272,75		-€ 60.272,75	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 10.540,00		-€ 10.540,00
.....				
B9) Costi per il personale	-€ 71.186,63		-€ 71.186,63	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 9.662,00		-€ 15.522,00
B10) Ammortamenti	-€ 11.917,80		-€ 13.744,00	
(di cui per commessa interna 012/T1)		-€ 6.917,80		-€ 8.744,00
.....				
Altri costi in B) e C)	-€ 8.148,33		-€ 8.148,33	
.....				
UTILE/PERDITE ANTE IMPOSTE	**-€ 1.323,51**		**€ 2.710,29**	

STATO PATRIMONIALE EFFETT.

ATTIVO
B) Immobilizzazioni

I. Immateriali
2) Costi di Sviluppo
(Ammortamenti)
5) Immobilizzazioni in corso

STATO PATRIMONIALE MANIP.

ATTIVO
B) Immobilizzazioni

I. Immateriali
2) Costi di Sviluppo
(Ammortamenti)
5) Immobilizzazioni in corso

Ammortamenti

Il metodo di ammortamento dovrebbe essere quello che meglio permette di riflettere la perdita di valore subita dall'asset, mentre il periodo di ammortamento dipende dalla vita utile stimata dell'*asset*. Sovente però per non appesantire il conto economico e perseguire politiche di *income increasing* si riducono gli importi degli ammortamenti allungando la vita utile del bene. Un indicatore utile ad indagare la presenza di queste manipolazioni è il seguente:

$$\frac{\text{Ammortamenti}}{\text{Attività ammortizzabili lorde}}$$

Una riduzione degli ammortamenti rispetto all'esercizio precedente dovrebbe quanto meno farci porre una domanda sull'effettivo minor utilizzo dei macchinari. Se le modalità di utilizzo del bene non si modificano, una riduzione del ratio può indicare l'iscrizione di ammortamenti non sufficienti a riflettere la perdita di valore dell'*asset*.

Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri futuri (es. fondo garanzia prodotti, fondo rischi non coperti da garanzia assicurativa)

La discrezionalità lasciata ai redattori di bilancio può essere utilizzata in modo strumentale sia nella decisione di iscrivere o meno l'accantonamento, sia nella determinazione del suo ammontare. Alcuni studi[19] hanno dimostrato che le società rilevano accantonamenti ai fondi rischi ed oneri elevati in due situazioni: (i) per perseguire politiche di *income smooting* quando il risultato netto risulta particolarmente elevato; (ii) per perseguire politiche di "big bath" andando a ridurre ulteriormente un risultato netto già negativo o inferiore alle attese di mercato.

Se consideriamo per esempio il fondo garanzia prodotti, un indice utile all'anali di questa area potrebbe essere il seguente:

$$\frac{\textit{Accantonamento Fondo Garanzia Prodotti}}{\textit{Ricavi netti di vendita}}$$

Si ritiene che l'ammontare degli accantonamenti debba variare in modo proporzionale alla variazione dei ricavi. Analizzando l'andamento nel tempo di tale indicatore e confrontandolo con la media di settore è possibile individuare eventuali situazioni a rischio.

Svalutazione delle attività materiali e immateriali

Nonostante i principi contabili internazionali abbiano disciplinato la tematica della svalutazione di attività materiali e immateriali emanando un principio contabile apposito (IAS 36 *Impairment of assets*), la svalutazione degli *assets* di bilancio rappresenta ancora una delle rilevazioni contabili che possono essere maggiormente strumentalizzate dal *management* sia per le società che redigono il bilancio in base agli IFRS che per quelle che lo redigono secondo i principi nazionali. Un'interessante analisi[20] condotta sulle società quotate italiane, volta a capire quali siano i fattori che incidono sulla decisione di rilevare o meno una svalutazione delle attività materiali o immateriali, ha rilevato che: (i) la svalutazione delle attività materiali è utilizzata dalle società prevalentemente per perseguire politiche di *big bath*; (ii) si ricorre ad una svalutazione delle attività immateriali soprattutto sotto l'influenza di variabili di contesto come la crisi economica o una particolare situazione del settore in cui si opera; (iii) l'incentivo all'*income smooting* non risulta mai essere un fattore rilevante nell'influenzare le decisioni di svalutazione.

Secondo quanto disciplinato dallo IAS 36 il valore contabile delle attività materiali e immateriali, incluso l'avviamento, è sottoposto a verifica per rilevarne eventuali riduzioni di valore (*impairment test*), con periodicità almeno annuale o quando eventi o cambiamenti di contesto indichino che il valore di carico non può essere recuperato tramite uso o realizzo. Se esiste un'indicazione di questo tipo, e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore recuperabile, le attività o le unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Units* o CGU) sono svalutate fino a riflettere il loro valore recuperabile.
Il principio quindi, richiedendo di stimare il valore recuperabile di un'attività (o CGU) **prevede lo sviluppo di processi valutativi complessi e l'impiego di stime e giudizi soggettivi che possono essere strumentalmente manipolati.**

Pertanto nel processo del *test di impairment* spazi di discrezionalità valutativa potrebbero essere individuabili nelle fasi di:

a) riconoscimento degli **indicatori di *impairment***. In questa fase la società deve verificare l'esistenza di circostanze, eventi o fatti esterni o interni che si sono già verificati o che potrebbero verificarsi in futuro, che rappresentano fattori potenzialmente idonei ad impattare negativamente il valore delle attività, determinando la necessità di rilevarne una svalutazione. Il principio contabile fornisce una lista di possibili indicatori di *impairment* (es. riduzione del valore di mercato dell'attività nel periodo superiore a quella prevedibile per effetto dell'uso normale, cambiamenti sfavorevoli del contesto tecnologico, economico o di mercato, valore contabile del Patrimonio Netto dell'impresa superiore alla sua capitalizzazione di mercato...). **Il *management*, al fine di porre in atto una politica di income increasing, pur**

19 Florio C. 2011, pp 83-84
20 Florio C. 2011

riscontrando la presenza di tali segnali di impairment potrebbe decidere di non riconoscerli o non considerarli rilevanti evitando così la svalutazione;
b) determinazione della perdita durevole di valore attraverso **la stima del *recoverable amount*** (valore recuperabile). Il *management* potrebbe perseguire politiche di *big bath* rilevando svalutazioni di importo superiore alla reale perdita di valore degli asset.
Il procedimento attraverso il quale lo IAS 36 definisce la determinazione della perdita durevole di valore da imputare a conto economico si basa sulla stima del *recoverable amount*. Il principio prevede infatti che qualora tale valore sia inferiore al carryng amount la perdita di valore dell'attività vada imputata a conto economico.
Il *recoverable amount* è a sua volta il maggiore tra il valore del *fair value* al netto dei costi di cessione (*fair value less cost to sell*) ed il valore d'uso (*value in use*) dell'attività in analisi.

Per determinare questi due valori il principio richiede:
(i) per il calcolo del *fair value* al netto dei costi di vendita, l'utilizzo di un adeguato modello di valutazione come il *Discounted Cash Flow*, oppure opportuni moltiplicatori di valutazione, prezzi di titoli azionari quotati per partecipate i cui titoli sono pubblicamente negoziati o altri indicatori di valore equo disponibili;
(ii) per il calcolo del *value in use* l'utilizzo di stime per la determinazione dei flussi di cassa futuri che si prevede di generare dall'attività, le aspettative sulle possibili variazioni di tali flussi e il costo del denaro rapportato al tempo ed ai rischi specifici dell'attività.

Si può ben intuire come, in entrambi i casi, ci siano ampi spazi di discrezionalità lasciati al *management* per influenzare artificiosamente l'ammontare della svalutazione (es. quale tasso di attualizzazione utilizzare? Come stimare la distribuzione nel tempo dei flussi? ecc.).

5. Un indicatore di sintesi per le sofisticazioni di bilancio: il *"Cash Conversion Cycle"* (CCC)
E' molto importante a questo punto cercare di portare ad unità tutto il percorso di analisi fatto fino ad ora individuando una metrica che - mettendo a fattor comune le indagini sulle manipolazioni di bilancio nell'area dei ricavi, delle imanenze e del costo del venduto - possa sinteticamente dare dei "warning" sull'eventuale presenza di sofisticazioni di bilancio. Tale indice è **il *cash conversion cycle* (CCC - ciclo di conversione in contanti).**

Il CCC è una delle più importanti misure quantitative che aiutano a valutare l'efficienza operativa, finanziaria e gestionale di una società ed è diventato uno degli strumenti più utilizzati per effettuare la valutazione comparata tra diverse imprese prima di procedere ad operazioni di equity con una di esse (M&A, Private Equity, ecc.), ecco perché il *management* può avere interesse a manipolare le sue determinanti. Ad esempio nel caso in cui due o più società presentino valori simili quanto a rendimento del capitale (ROE) e a rendimento delle attività (ROI), l'investitore potrebbe optare per investire nella società che ha un valore di CCC inferiore.
Un valore inferiore di cash conversion cycle implicherebbe, infatti, che la società è in grado di generare rendimenti similari ad altri player, ma in un tempo minore ed al contempo meno soggetta a possibili crisi di liquidità.

Il *cash conversion cycle* (CCC - ciclo di conversione in contanti) **misura quanto tempo la società impiega per vendere il proprio magazzino, per riscuotere i crediti e per pagare i propri fornitori.** In altre parole, **il tempo necessario per convertire lo *stock* in liquidità.**
E' quindi il risultato aggregato dei singoli indicatori che definiscono le tre fasi operative che lo compongono e più precisamente il DSI, DSO e DPO:

$$CCC = DSI^{*}+DSO^{*}-DPO^{*}$$

In forma estesa:

$$CCC = \frac{\text{Rimanenze medie}}{\text{Costo del Venduto}} \times 365 + \frac{\text{Crediti commerciali medi}}{\text{Ricavi}} \times 365 - \frac{\text{Debiti commerciali medi}}{\text{Costo del Venduto}} \times 365$$

(*) ovviamente si ricorda che nel calcolo di questi indicatori i "Ricavi" ed il "Costo del Venduto" dovranno essere maggiorati dell'Iva per rendere omogenei i rapporti dei ratios.

Una tendenza di valori di tale indice decrescenti o costanti su più periodi è un buon segno, mentre quelli in aumento dovrebbero portare a ulteriori indagini e analisi.
Come abbiamo visto lungo tutto l'elaborato ogni singolo indicatore può essere indagato per definire o meno le eventuali manipolazioni di bilancio della relativa area.
Ricordiamo brevemente il significato di ciascuno di questi indici:
DSI (*Days Sales Inventory*), come abbiamo già analizzato nell'area rimanenze, indica in quanti giorni mediamente la società vende l'intero inventario (giorni magazzino). Più il valore di DSI è basso meglio è.
DSO (*Days Sales Oustanding*), come abbiamo già analizzato nell'area ricavi, tale indice individua quanti giorni la società impiega mediamente a riscuotere i propri crediti commerciali. Ricordiamo che le vendite in contanti hanno un DSO pari a zero ma, dato che, solitamente le società acquistano a credito differendo il pagamento, il DSO sarà sempre maggiore di 1. Un valore di DSO basso è preferibile.
DPO (*Days Payable Outstanding*), indica quanti giorni mediamente la società impiega a pagare i fornitori, vale a dire a saldare i debiti commerciali. Maggiore è il tempo impiegato, maggiore sarà la liquidità disponibile per potenziali investimenti, quindi un valore di DPO maggiore è preferibile.

Come abbiamo detto il valore del CCC è un buon indicatore sintetico del grado dell'efficienza operativa e finanziaria della società in quanto evidenzia in che modo la società sta utilizzando le attività e le passività di breve termine per generare e riallocare la liquidità. Più basso è il valore del *cash conversion cycle* migliore è l'efficienza operativa.
L'indice ovviamente non è in grado di fornire informazioni significative come valore a sé stante in un dato periodo di tempo ma è necessario contestualizzarlo nello storico dell'impresa e con la media del settore.
Consideriamo l'esempio di due società operanti nel settore dell'*automotive* che presentano i seguenti dati di bilancio, calcoliamone il CCC ed analizziamone l'evoluzione. Si consideri inoltre che il CCC medio di settore è pari a 20 gg.

CONTO ECONOMICO	Società A			Società B		
Dati in €/000	2019	2018	2017	2019	2018	2017
Totale ricavi	137.237	147.049	145.588	24.578	21.461	11.789
Totale costo del venduto	110.651	120.656	116.229	20.509	17.419	9.536
.....				.....		

STATO PATRIMONIALE	Società A			Società B		
Dati in €/000						
Attività	2019	2018	2017	2019	2018	2017
.....						
Crediti v/ clienti	6.797	6.549	.....	1.324	949	.....
Rimanenze	10.398	9.816	.....	3.552	3.113	.....
.....						
Passività						
.....						
Debiti v/ fornitori	21.018	22.297	.....	3.771	3.405	.....
.....						

CALCOLO CCC Esercizio 2019	Società A		Società B	
DSI	$\frac{(10.398+9.816)/2}{110.651}$ x 365=	33	$\frac{(3.552+3.113)/2}{20.509}$ x 365=	59
DSO	$\frac{(6.797+6.549)/2}{137.237}$ x 365=	18	$\frac{(1.324+949)/2}{24.578}$ x 365=	17
DPO	$\frac{(21.018+22.297)/2}{110.651}$ x 365=	71	$\frac{(3.771+3.405)/2}{20.509}$ x 365=	64
CCC (gg)	33+18-71= -20 gg		59+17-64=12 gg	

EVOLUZIONE CCC	Società A				Società B			
	DSI	DSO	DPO	CCC (gg)	DSI	DSO	DPO	CCC (gg)
2015	45	23	76	-8	130	18	99	49
2016	37	21	71	-13	113	17	100	30
2017	34	21	74	-19	83	16	120	-21
2018	31	18	71	-22	56	12	61	7
2019	33	18	71	-20	59	17	64	12

Possiamo osservare che:
- entrambe le società presentano un CCC inferiore alla media di settore che ricordiamo essere di 20 gg. (la società A presenta un indice addirittura negativo e può quindi essere considerata un "*best performer* di settore");
- entrambe riescono a farsi pagare dai propri clienti in tempi decisamente più brevi rispetto alle tempistiche di paga-

mento richieste dai loro fornitori;
• entrambe le società presentano un buon *trend* dell'indice che risulta essere tendenzialmente in calo nei cinque anni di analisi e quindi in miglioramento;
• la società A presenta un *trend* decisamente regolare mentre la società B presenta un andamento "anomalo" nell'esercizio 2016 e 2017 (in quest'ultimo risulta addirittura negativo) per poi risalire negli esercizi successivi.
Tale andamento è determinato dall'esplosione del DPO che, rispettivamente nel 2016 e nel 2017, risulta essere addirittura il 41% e il 62% superiore al "best performer di settore" per poi dimezzarsi negli esercizi successivi. Tale andamento merita di sicuro un supplemento di indagine. Sono cambiate le politiche commerciali tanto da ottenere dilazioni di pagamento così importanti? Se fosse così come mai solo per due esercizi? Il management ha manipolato il costo del venduto?

6. Il ruolo della disclosure quality nelle sofisticazioni di bilancio alcuni esempi

L'analisi di *earning management* non può prescindere da un'adeguata *disclosure analysis* ed in particolare di quelle *disclosures* che descrivono i metodi e le politiche contabili adottate dal *management* relativamente all'utilizzo di stime e valutazioni discrezionali. **L'analisi sulle sofisticazioni di bilancio deve essere condotta interpolando i dati contabili con le informazioni reperibili dalla nota integrativa e dalla relazione sulla gestione.**
Infatti, come richiesto dallo IAS 1 Presentazione del Bilancio: *"Nel processo di applicazione delle politiche contabili dell'entità, la direzione aziendale prende varie decisioni, oltre quelle che riguardano le stime, che possono avere un effetto significativo sugli importi che rileva in bilancio quindi, unitamente ai principi contabili rilevanti o ad altre note, l'entità deve dare adeguata indicazione di tali decisioni"* (par. 123.124).

Tale informativa viene generalmente fornita in un'apposita sezione di Bilancio ed individua quelle voci che più di altre sono impattate dalle stime e dalla discrezionalita del giudizio del *management* descrivendone le logiche segite per la loro iscrizione a bilancio.

A titolo esemplificativo si riporta l'informativa di bilancio in ambito di valutazioni discrezionali estrapolati dalle note integrative di primarie società quotate:

CASO ENEL – Relazione e Bilancio di esercizio 2020

Uso di stime e giudizi del management
La redazione del presente Bilancio, in applicazione degli IFRS-EU, richiede che il management prenda decisioni ed effettui stime e assunzioni che possono aver effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sulla relativa informativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e i giudizi del management si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie; essi vengono adottati quando il valore contabile delle attività e passività non è facilmente desumibile da altre fonti..... Al fine di una migliore comprensione del Bilancio, di seguito, sono indicate le principali voci di bilancio interessate dall'uso di stime contabili e le fattispecie che risentono di una significativa componente del giudizio del management, evidenziando le principali assunzioni utilizzate nel loro processo di valutazione, nel rispetto dei principi contabili internazionali.....

Impairment delle attività non finanziarie: *Attività quali immobili, impianti e macchinari e attività immateriali subiscono una riduzione di valore quando il loro valore contabile supera il valore recuperabile, rappresentato dal maggiore fra il fair value, al netto dei costi di dismissione, e il valore d'uso. Nel determinare il valore recuperabile, la Società applica generalmente il criterio del valore d'uso. I flussi finanziari futuri attesi utilizzati per determinare il valore d'uso si basano sul più recente Piano Industriale, approvato dal management, contenente le previsioni di volumi, ricavi, costi operativi e investimenti. Queste previsioni coprono il periodo dei prossimi tre anni.....*

Perdite attese su attività finanziarie:*... In particolare, per i crediti commerciali, le attività derivanti da contratti con i clienti (c.d. "contract assets") e i crediti per leasing, compresi quelli con una componente finanziaria significativa, la Società applica l'approccio semplificato, calcolando le perdite attese su un periodo corrispondente alla vita residua del credito, generalmente pari a 12 mesi. Sulla base dello specifico mercato di riferimento e del quadro normativo applicabile, nonché delle aspettative di recupero oltre i 90 giorni, per tali crediti, ai fini del calcolo delle perdite attese e applicata principalmente una definizione di default pari a 180 giorni di scaduto, in quanto, in base alle valutazioni del management, e considerato quale indicatore maggiormente rappresentativo dell'incremento significativo del rischio di credito. Di conseguenza, le attività finanziarie scadute da oltre 90 giorni non sono generalmente considerate in default, fatta eccezione per alcuni specifici settori commerciali regolamentati....*

CASO ENI – Relazione finanziaria annuale 2020

Stime contabili e giudizi significativi: attività mineraria. *La valutazione delle riserve di petrolio e di gas naturale si basa su metodi di tipo ingegneristico che hanno un margine intrinseco di aleatorietà. Le riserve certe rappresentano le quantità stimate di idrocarburi che, sulla base dei dati geologici e di ingegneria, potranno con ragionevole certezza essere economicamente producibili nelle condizioni tecniche ed economiche esistenti al momento della stima. Nonostante esistano autorevoli linee guida sui criteri ingegneristici e geologici che devono essere rispettati affinché le riserve possano essere classificate come certe, l'accuratezza della stima delle riserve dipende da un insieme di fattori, assunzioni e variabili, che includono: (i) la qualità dei dati geologici, tecnici ed economici disponibili e la loro interpretazione e valutazione;*
(ii) le stime riguardanti l'andamento futuro dei tassi di produzione e le previsioni di costi operativi e dei tempi di sostenimento dei costi di sviluppo; (iii) modifiche della normativa fiscale vigente, delle regolamentazioni amministrative e delle condizioni contrattuali; (iv) l'esito di perforazioni e di test di produzione e l'effettiva performance produttiva dei giacimenti successivamente alla data della stima che può determinare sostanziali revisioni al rialzo o al ribasso; (v) le variazioni dei prezzi di petrolio e gas naturale che potrebbero influire sulle quantità delle riserve certe, poiché la loro stima si basa sui prezzi e sui costi esistenti alla data della stima…

Stime contabili e giudizi significativi: fondi smantellamento e ripristino siti, passività ambientali e altri fondi. *Eni sostiene delle passività significative connesse agli obblighi di smantellamento delle attività materiali e di ripristino ambientale dei terreni o del fondo marino al termine dell'attività di produzione. La stima dei costi futuri di smantellamento e di ripristino è un processo complesso e richiede l'apprezzamento e il giudizio della Direzione Aziendale nella valutazione delle passività da sostenersi a distanza di molti anni per l'adempimento di obblighi di smantellamento e di ripristino, spesso non compiutamente definiti da leggi, regolamenti amministrativi o clausole contrattuali. Inoltre, questi obblighi risentono del costante aggiornamento delle tecniche e dei costi di smantellamento e di ripristino, nonché della continua evoluzione della sensibilità politica e pubblica in materia di salute e di tutela ambientale. La determinazione del tasso di attualizzazione da utilizzare sia nella valutazione iniziale dell'onere sia nelle valutazioni successive, nonché la previsione del timing degli esborsi e il loro eventuale aggiornamento, sono frutto di un processo complesso che comporta l'esercizio di un giudizio professionale da parte della Direzione Aziendale.*
Il fondo smantellamento e ripristino siti, iscritto in bilancio, accoglie, essenzialmente, la stima dei costi che saranno sostenuti al termine dell'attività di produzione di idrocarburi per la chiusura mineraria dei pozzi, la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti del settore Exploration & Production. Le passività di smantellamento e ripristino siti relative agli altri settori operativi, tenuto conto dell'indeterminatezza del momento temporale di abbandono degli asset, anche in considerazione delle strategie di riconversione degli impianti per l'ottenimento di produzioni low carbon, che impedisce di stimare i relativi costi attualizzati di abbandono, sono rilevate quando è determinabile la data dell'effettivo sostenimento dell'onere e l'ammontare dell'obbligazione può essere attendibilmente stimato. Eni valuta periodicamente il sopraggiungere di cambiamenti, circostanze o eventi che potrebbero richiedere la rilevazione di tali passività……

Stime contabili e giudizi significativi: ricavi da contratti con la clientela. *I ricavi per la vendita di energia elettrica e gas a clientela retail comprendono lo stanziamento per le forniture intervenute tra la data dell'ultima lettura (effettiva o stimata) dei consumi fatturata e il termine dell'esercizio. Tali stanziamenti tengono conto principalmente delle informazioni ricevute dai trasportatori e dai distributori in riferimento sia alle quantità allocate tra i vari utenti delle reti secondarie sia ai consumi effettivi e stimati della clientela. Lo stanziamento dei ricavi è pertanto l'esito di una stima complessa basata sui volumi distribuiti ed allocati, comunicati da terzi, suscettibili di essere conguagliati, così come prevede la normativa di riferimento, fino al quinto anno successivo. In funzione delle obbligazioni assunte in merito ai punti di consegna delle forniture, i ricavi per la vendita dell'energia elettrica e del gas a clientela retail includono i costi relativi al servizio di trasporto e dispacciamento e sono rilevati in misura pari all'ammontare lordo del corrispettivo a cui si reputa di aver diritto.*

Corsi di Specializzazione in AREA

FINANZA E CONTROLLO

CREDITI

I Corsi sono accreditati dal CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI

Aula *in presenza*

Live Streaming *in diretta live*

On Demand *in differita*

- Corso in **CRISI D'IMPRESA: LA TEMPESTIVA RILEVAZIONE DELLA CRISI**
- Corso in **Il CONTROLLO DI GESTIONE PER LE COMMESSE DI PROGETTO**
- Corso in **FINANZA STRATEGICA E OPERATIVA**
- Corso in **MASTER CLASS POWER BI**
- Corso in **POWER BI INTERMEDIO**
- Corso in **VALUTAZIONE DI AZIENDA E TECNICHE DI CAPITAL BUDGETING**
- Corso in **OPERAZIONI DI FINANZA STRAORDINARIA**
- Corso in **RISK MANAGEMENT**
- Corso in **PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL E FINANCIAL DUE DILIGENCE**
- Corso in **ANALISI DI BILANCIO, INDICI E FLUSSI FINANZIARI CON L'USO DI EXCEL®**
- Corso in **BUSINESS PLAN, FINANCIAL MODELING E TESORERIA NELLA PIANIFICAZIONE AZIENDALE**
- Corso in **POWER BI BASIC**
- Corso in **TESORERIA AZIENDALE**
- Corso in **USURA E ANATOCISMO CON L'USO DI EXCEL®**
- Corso in **CONTROLLO DI GESTIONE E SISTEMI DI PROGRAMMAZIONE**
- Corso in **POWER BI AVANZATO**
- Corso in **EXCEL PER LA BUSINESS INTELLIGENCE**

infomaster@meliusform.it | 06.622.054.20

MELIUSform BUSINESS SCHOOL

Se desideri scaricare tutti gli inserti...

CLICCA QUI

MELIUS news

Powered by

MELIUSform Business School

Created by DISTINTIVA adv