

Webinar



How cooked are the books?

Come scovare le possibili sofisticazioni dei numeri di bilancio

Relatore: Ivan Fogliata

15 giugno 2020



«Impariamo dai migliori»...

Facciamo un gioco...



- Immaginate che l'Azienda A abbia problemi di fatturato e volumi. Di seguito il bilancio al tempo T-1.

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T-1

Attivo	Passivo
200.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T-1

Costi	Ricavi
950.000	1.000.000
50.000 Utile	

- Supponiamo che l'impresa però, furbescamente, voglia «imbellettare» il proprio conto economico creando l'azienda B...

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T

Attivo	Passivo
300.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T

Costi	Ricavi
950.000	1.100.000
150.000 Utile	

Azienda B - Stato Patrimoniale Anno T

Attivo	Passivo
	Debiti V. Fornitori 100.000

Azienda B - Conto Economico Anno T

Costi	Ricavi
100.000	

Non sono cose da fare... Qualcuno le ha mai fatte?



15 marzo 2017

Editoria. Due le ipotesi di reato: false comunicazioni sociali e appropriazione indebita

Gruppo Sole 24 Ore, l'inchiesta della Procura

La procura di Milano accelera sull'inchiesta relativa al gruppo editoriale Il Sole 24 Ore. Due i filoni sotto osservazione, con 10 persone iscritte nel registro degli indagati. Si tratta, per il primo filone, di Benito Benedini (ex presidente del Sole 24 Ore), Donatella Treu (ex ad) e Roberto Napolitano (ex direttore responsabile, in aspettativa da lunedì scorso) per l'ipotesi di reato di false comunicazioni sociali, in merito al numero delle copie digitali multiple indicate dalla società. Altre sette persone sono indagate con l'accusa di appropriazione indebita (circa tre milioni di euro) nel secondo filone di inchiesta relativo al rapporto tra Il Sole 24 Ore e la società inglese Di Source Limited, incaricata di raccogliere e attivare abbonamenti alle copie digitali. Tra gli indagati ci sono l'ex direttore dell'area digi-

tale del gruppo Sole 24 Ore, Stefano Giuseppe Quintarelli, attuale deputato, l'ex direttore finanziario del gruppo dal 2011 al 2013, Massimo Arioli, e l'ex direttore dell'area vendite, Alberto Biella, insieme a Filippo Beltramini, responsabile della società inglese Fleet Street News, controllata al 100% da Di Source Ltd, Giovanni Paolo Quintarelli, imprenditore, e il commercialista Stefano Poretti.

I due filoni di indagine hanno portato, venerdì scorso, gli uomini del nucleo valutario della GdF a realizzare una serie di perquisizioni, anche in Via Monte Rosa, nell'ufficio dell'ex direttore Napolitano (che ha espresso «piena, totale e assoluta fiducia nella magistratura inquirente, certo di poter dimostrare la piena linearità dei miei comportamenti»).

Sempre venerdì, i giornalisti

del Sole 24 Ore hanno proclamato uno sciopero ad oltranza chiedendo la rimozione di Napolitano. Ieri, l'assemblea dei giornalisti ha revocato lo sciopero ad oltranza dopo che lunedì in serata il Cda del Gruppo aveva deliberato di prendere atto della richiesta di Napolitano di sospensione dall'incarico, collocandolo in aspettativa non retribuita, assegnando ad interim le funzioni di direttore responsabile a Guido Gentili.

Le indagini relative all'ipotesi di reato di false comunicazioni sociali ruotano intorno alle 109,500 copie digitali multiple dichiarate dal Sole 24 Ore nel marzo 2016 e che poi furono tolte dal conteggio realizzato da Ads. Secondo l'ipotesi accusatoria, il numero delle copie sarebbe "fittizio", con un un impatto sui bilanci del gruppo.

Lunedì il Cda del Sole 24 Ore ha

anch'egli mandato all'ad, Franco Moschetti, di porre in essere le più opportune iniziative a tutela dell'immagine e degli interessi della Società. Aspetto questo ribadito ieri da Moschetti: «Bisogna attendere i risultati delle indagini - ha detto - poi valuteremo l'azione di responsabilità».

Sempre ieri, il legale di Donatella Treu ha depositato al Tribunale del Riesame un ricorso contro il sequestro di documenti nella sua casa effettuato dal Nucleo speciale di polizia valutaria della GdF nell'ambito delle perquisizioni di venerdì scorso.

Infine, l'andamento del titolo del Sole 24 Ore a Piazza Affari, per la seconda seduta al centro dell'attenzione con scambi consistenti. I titoli del gruppo editoriale hanno chiuso ieri in rialzo del 10,46% a 0,3896 euro.

R.Fi.



Facciamo un altro gioco...

- Supponete di aver firmato un contratto per fornire gas all'impianto di una società per i prossimi 20 anni.
- Il valore del contratto complessivo è pari a 3,5 miliardi di dollari.
- Quando contabilizzereste i ricavi da 3,5 miliardi?
- Un po' alla volta nel ventennio o tutti subito quale valore del contratto (mark to market & fair value accounting)?



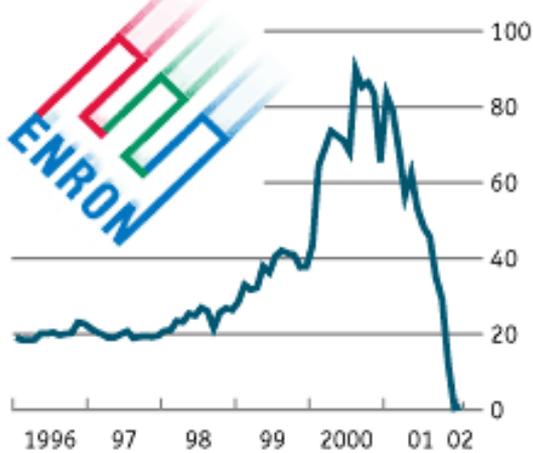
Continuiamo...

- Supponete come azienda A di creare un'azienda B in un paradiso fiscale e di detenerne «ufficialmente» solo il 3%.
- L'azienda B (detta SPE o special purpose entity) si indebita e voi come azienda A vi offrite come garanti.
- In quale bilancio si vedrà il debito?
- L'azienda A redige il bilancio consolidato ma deve consolidare integralmente anche B visto che ne detiene solo il 3%?

Qualcuno ha mai fatto tali operazioni?

A star has fallen

Enron share price, \$



Source: Thomson Financial Datastream



Rimaniamo nel mondo dei latticini.



CORRIERE DELLA SERA

BRESCIA / CRONACA

L'INCHIESTA

Formaggio fantasma e mucche di carta: dopo il crac le manette

Il fallimento della Medeghini di Mazzano, impero del formaggio con un buco da 600 milioni. Venti indagati, 21 società fallite. Spariti 70 milioni e 50mila forme di Grana

di Davide Bacca

L'operazione

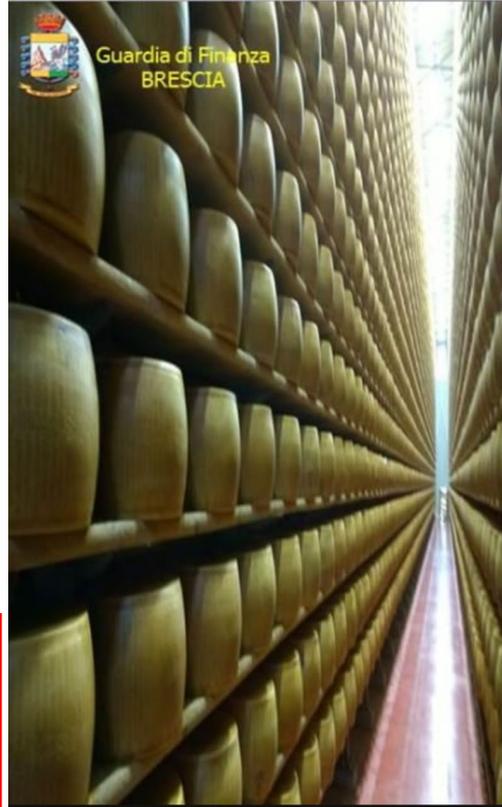
INUMERI



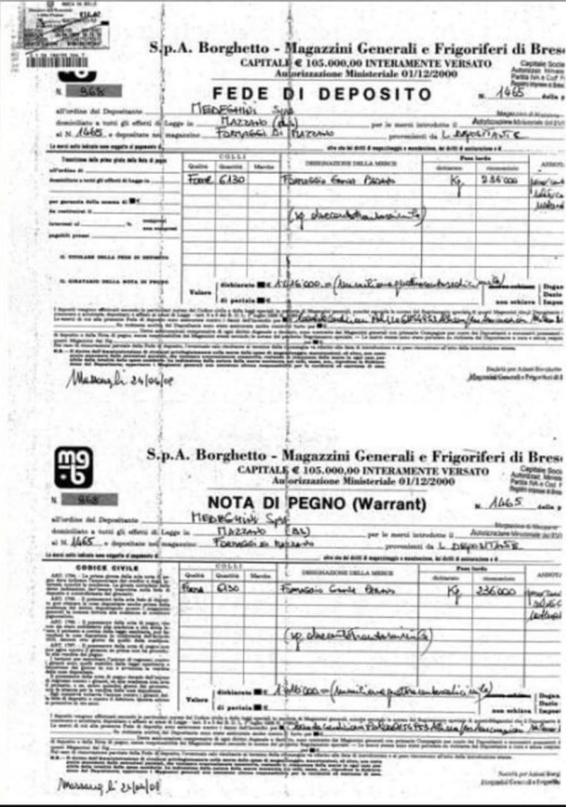
Fonte: Guardia di Finanza Brescia

Scatole cinesi: le carte occupano 1.500 pagine

L'indagine, durata due anni, è piena di casi simili: le carte occupano 12 faldoni, 1500 pagine. Alla base ci sono le relazioni ex articolo 33 dei curatori fallimentari (due i principali, lo studio Midolo e quello Galeri) che hanno ricostruito il sistema di scatole cinesi. C'è per esempio una maxi-fattura da 55 milioni emessa da altra società della famiglia come «acconto su forniture future di latte»: per giustificare una cifra simile sarebbero stati necessari 12mila capi di bestiame («quanto l'intera Arizona») e l'azienda avrebbe dovuto disporre di un milione di quintali di «quote latte», quando ne aveva solo 178mila. Atteggiamenti «criminali», atti a tutelare i propri interessi e non quelli dei creditori, rimarca Arbore: basti pensare ai prelievi in contanti per 5 milioni. C'è poi la compravendita di un terreno, 100 ettari tra gli scali di Ghedi e Montichiari, per 80 milioni: compravendita mai effettuata ma con caparra confirmatoria di 42.311.352,89 euro, giusto la cifra che serviva per far quadrare il bilancio. Oppure c'è il Grana fantasma (non a caso l'operazione si chiama «ghost cheese»): 50mila forme contabilizzate ma inesistenti. O le fedie di deposito al consorzio, senza prodotto in magazzino: in pratica note di pegno (per 188 milioni) che «servivano per dissimulare situazioni di dissesto».



Guardia di Finanza BRESCIA



Maneggi e magheggi della squadra Hi Real

Gli arresti dei giorni scorsi dei vertici della società (già quotata) sono gli ultimi strascichi di un'annosa vicenda

Stefano Elli

■ «Un pasticcio simile in tanti anni non l'avevo ancora visto». A parlare uno degli uomini che hanno seguito le indagini che hanno scandagliato il biennio 2014-2016 della Hi Real, società quotata all'AIM, il segmento minore di Borsa Italiana. Un'inchiesta coordinata dalla pm milanese Bruna Albertini, che ha portato la scorsa settimana all'esecuzione di otto ordinanze di custodia cautelare da parte del Nucleo Gdf di Polizia economico finanziaria di Milano: tre in carcere e cinque ai domiciliari. In tutto gli indagati sono 14; in carcere sono finiti Franco Maria Mattioli, Alberto Terzilli e Marco Sturlese. Ai domiciliari sono Gianluca Palombo, Augusto Testa, Francesco Paganucci, Alessandro Colamonici e Luca Fazi. La storia stessa di Hi Real (già Unione Alberghi Italiani Spa) è complessa e sono diverse le gestioni che si sono avvicendate a più riprese e nel corso degli anni ad attraversare vicissitudini giudiziarie di una certa gravità. A cominciare da Corrado Coen, finanziere milanese attualmente sotto processo a

Milano per numerosi reati societari. E proprio i tre arrestati che in passato hanno condiviso alcuni passaggi con il vecchio manager, possono essere considerati gli eredi di una situazione di decozione che, a dispetto del grande attivismo mostrato, non si è riusciti ad evitare.

In realtà il fine ultimo di questa gimkana internazionale era uno solo e piuttosto semplice: evitare il fallimento della società (chiesto dalla stessa procura). Solo che per farlo hanno messo in piedi un circo equestre di fondi, obbligazioni convertibili, fusioni per incorporazioni, cambiamenti di partite Iva, magheggi e altre diavolerie. E lo hanno fatto in talmente tante

INVESTIMENTI IN NICARAGUA

16,2

MILIONI DI EURO

È l'ammontare complessivo del denaro che, in più tranches, è stato drenato dalle casse di un imprenditore laziale per un ipotetico investimento in Nicaragua. In realtà secondo gli inquirenti si trattava di una semplice truffa. E la restituzione di due tranches è stata un escamotage per evitare che l'imprenditore si insospettisse.

nazioni che gli inquirenti sono stati costretti a inviare richieste di assistenza giudiziaria a: Panama, in Nicaragua, in Inghilterra, in Francia, a Gibilterra e in Lussemburgo e pure in Svizzera, visto che uno degli indagati è un avvocato di Lugano. Gli inquirenti avrebbero acclarato un aumento di capitale fittizio e una serie di operazioni finalizzate a iniettare nelle casse aziendali improbabili dosi di liquidità grazie a conversioni di bond in azioni e alla partecipazione di fondi con basi in Lussemburgo e Gibilterra. Per raccogliere denaro ci si è improvvisati anche promotori finanziari raccogliendo soldi da piccoli risparmiatori nell'area del viterbese. E quando c'era la necessità di mostrare ai curatori fallimentari di Hi Real, una qualunque documentazione avevano pure a disposizione una copisteria, la «Nonsolocopia» di Viterbo che di buon grado si prestava alla contraffazione dei documenti di volta in volta necessari. Né è mancata la più classica delle «stangate». Il coinvolgimento di una nota famiglia di imprenditori viterbesi che sarebbe stata convinta a partecipare a un progetto immobiliare da realizzare in Nicaragua procurandosi un ingiusto profitto di 16.250.000 euro. Una somma corrisposta in diverse tranche dal giugno 2013 al 2015 e restituita in sole due tranche da 430 mila e da 460 mila euro al solo scopo di evitare sospetti da parte dei truffati».

Il caso Hi-Real...

20 gennaio 2018

Banche locali

GLI SVILUPPI DELL'INCHIESTA

Le accuse

Per la banca «risolta» a novembre, ipotesi di falso in prospetto, agguattaggio e ostacolo alla vigilanza

Perquisizioni

Gdf in Popolare di Bari, Popolare di Cividale, Valsabbina e CariCesena - Quattro nuovi indagati

L'aumento di capitale fittizio di CariFe

122,8 milioni sottoscritti da quattro banche amiche vennero restituiti comprando loro azioni

Ivan Cimmarusti
Sara Monaci

■ Ancora perquisizioni in quattro piccole banche del territorio e quattro nuovi indagati per agguattaggio nell'inchiesta su Cassa di risparmio di Ferrara, uno dei quattro istituti di credito (con Banca Etruria, Cassa di risparmio di Chieti e Banca Marche) prima finite sotto il commissariamento di Banca d'Italia e poi dichiarate insolventi dai tribunali fallimentari, quest'ultimo, che ha dato il via anche alle indagini per bancarotta fraudolenta nelle varie procure locali.

Ieri per CariFe un altro passo avanti nelle indagini relative al primo dossier, quello appunto sul falso in prospetto, agguattaggio e ostacolo alla vigilanza. Ora gli indagati, a vario titolo, sono in tutto 21. Nell'elenco si sono aggiunti i dirigenti di Banca Popolare di Bari, Banca Popolare di Cividale, la Banca Popolare Valsabbina (Brescia) e la Cassa di

Risparmio di Cesena, i quattro istituti che cinque anni fa parteciparono all'aumento di capitale finito nel mirino degli inquirenti. Si tratta rispettivamente di Marco Jacovini, dell'ex dirigente Lorenzo Pellizzo, di Ezio Sorardi e dell'ex dirigente Germano Lucchi. Le perquisizioni sono

LA PROCURA DI FERRARA

«Quello scambio di titoli fra gli istituti è un'operazione non corretta ed è vietata»
I mezzi freschi, per 150 milioni, rafforzarono i ratios

avvenute proprio nelle quattro banche, che ora risultano indagate ai sensi della legge sulla responsabilità amministrativa delle società.

Sotto la lente c'è l'aumento di capitale da 50 milioni del 2010, sottoscritto per 22,8 milioni complessivi dalle quattro piccole banche.

Operazione che per gli inquirenti e la Gdf di Ferrara, guidata dal colonnello Sergio Lancerin, sarebbe stata fittizia, visto che le risorse entrate nelle casse di CariFe sarebbero state poi girate alla società controllata CariFe Sei, la quale a sua volta ha acquistato azioni degli stessi istituti sottoscrittori. Il denaro quindi sarebbe entrato nella Cassa di Ferrara per simulare corretti ratios patrimoniali, ma subito dopo sarebbe uscito per tornare all'origine. L'aumento di capitale sarebbe stato dunque apparente, e le banche "amiche" si sarebbero prestate per ragioni che gli inquirenti cercano ora di capire.

Nei decreti di perquisizione si parla del reato 2632 del codice civile, cioè formazione fittizia del capitale, contestato a CariFe per l'illegittima sottoscrizione reciproca di azioni. Si sottolinea che i quattro istituti di credito sono intervenuti nell'aumento di capitale di CariFe complessivamente

per oltre 22 milioni 800mila euro, e il denaro sarebbe confluito nelle casse di CariFe per poi tornare illecitamente ai quattro istituti. «Lo scambio di azioni che vi fu tra Carife e le altre quattro banche è un'operazione non corretta, vietata dalle norme del codice civile e per le quali ora è contestata anche la bancarotta fraudolenta», ha detto Bruno Cherchi, capo della procura di Ferrara.

L'aumento di capitale era stato chiesto dalla Banca d'Italia per rafforzare patrimonialmente la banca. Ma, secondo la ricostruzione degli inquirenti, i vertici dell'istituto non erano disposti a far entrare nuovi azionisti, col rischio di alterare gli equilibri "politici". CariFe era controllata dalla Fondazione Carife.

Nel registro degli indagati figurano, tra gli altri, anche l'ex direttore generale Daniele Forin; l'ex presidente Sergio Lenzi; i consiglieri Ennio Manuzzi, Giuseppe Vaccini, Simonetta Tal-



Banche risolte L'istituto, insieme ad altri tre, è stato oggetto dei provvedimenti del novembre scorso

melli, Riccardo Fava, Paolo Govoni e Teodorico Nanni. Le accuse riguardano anche Michele Masini, dirigente della società di revisione Deloitte & Touche.

Intanto per CariFe, tecnicamente insolvente dallo scorso febbraio, si è aperto lo scenario della bancarotta fraudolenta. La procura di Ferrara sta cercando di capire quali sarebbero stati i comportamenti distrattivi e chi ne sarebbero i responsabili, se ci sono stati cioè casi di prestiti facili o in conflitto di interesse che avrebbero contribuito al fallimento della banca. Tutti problemi che le quattro banche fallite hanno in comune, ed è per questo che i procuratori che coordinano le inchieste si sono incontrati un paio di mesi fa per confrontarsi.

La banca di Cividale intanto sottolinea di essere impegnata nella «ricostruzione dell'accaduto per dimostrare la correttezza dell'operato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'ANALISI

Stefano Elli

Se Bankitalia mette all'angolo i cda delle banche in crisi

È passato pressoché inosservato ma l'azzerramento del Cda del "piccolo" Credito di Romagna da parte di Banca d'Italia, deciso la scorsa settimana, rappresenta un punto di svolta nei rapporti tra le banche del territorio e la vigilanza. Si tratta, infatti, della prima applicazione del "removal", il diritto di rimozione dei vertici bancari, sancito dal recepimento della direttiva Brrd. A questo si aggiunge l'improvviso balzo in avanti delle procure e dei tribunali ove hanno la propria sede le banche da tempo afflitte da "malinconie gestionali" come Ferrara, Rimini, Cesena.



Contabilmente...

	CARIFE				Banca X		
Fase 1 Sottoscrizione nuove azioni	Attivo		Passivo		Impieghi		Raccolta
	Cassa	1.000.000	1.000.000	Nuove Azioni	Azioni Carife	1.000.000	1.000.000
	CARIFE SEI				CARIFE		
Fase 2 Trasferimento denari a CARIFE SEI	Attivo		Passivo		Impieghi		Raccolta
	Cassa	1.000.000	1.000.000	Debiti V/Controllante	Credito verso Carife Sei	1.000.000	1.000.000
	Banca X				CARIFE SEI		
Fase 3 Sottoscrizione nuove azioni Banca X	Attivo		Passivo		Impieghi		Raccolta
	Azioni Carife	1.000.000	1.000.000		Azioni Banca X	1.000.000	1.000.000
	Cassa	1.000.000	1.000.000	Nuove Azioni			Debiti V/Controllante



As Roma in rosso con debiti a 220 milioni

CALCIO E FINANZA

La squadra ha ridotto le perdite a 25,5 milioni e peggiorato il patrimonio

Il debito ha quasi raggiunto il fatturato, nonostante questo sia aumentato

Gianni Dragoni

Meno perdite, ma più debiti. Neppure la stagione da favola che ha visto la cavalcata trionfale dell'As Roma fino a un passo dalla finale di Champions League ha portato al risanamento del bilancio del club presieduto da James Pallotta.

I conti sono rimasti in rosso (con una perdita netta consolidata di 25,5 milioni di euro, diminuita rispetto ai 42,3 milioni della stagione precedente), ma nel primo bilancio dopo l'abbandono al calcio di Francesco Totti alcune criticità strutturali si sono accentuate. A livello consolidato, i debiti finanziari netti hanno continuato a salire, da 192,5 a 218,8 milioni. I debiti hanno quasi raggiunto il fatturato, nonostante questo sia aumentato di 75 milioni, toccando il record nella storia giallorossa, a quota 250,87 milioni (escluse le plusvalenze, conteggiate a parte).

L'altro fattore di debolezza nel progetto di bilancio al 30 giugno 2018, approvato dal consiglio di amministrazione, è il patrimonio netto consolidato, rimasto negativo e peggiorato, da -88,9 milioni del giugno 2017 a -105,4 milioni a giugno scorso. Questo vuol dire che il gruppo As Roma ha perso tutto il capitale, quest'indicatore è sottozero di 105 milioni. Pertanto la società avrebbe bisogno di una nuova ricapitalizzazione per poter essere tranquilla.

Questo senza poter ancora contare sullo stadio di proprietà, viste le incertezze che avvolgono il rilascio delle autorizzazioni del Comune e della Regione al progetto stadio a

Tor di Valle da 1,2 miliardi. Come già emerso qualche anno fa, lo stadio verrebbe finanziato e realizzato da una società separata, di proprietà diretta di Pallotta e di altri investitori.

Con la perdita dell'ultima stagione, le perdite accumulate dal gruppo As Roma negli ultimi tre bilanci salgono a 82,1 milioni. Il deficit era stato messo in conto dalla società. Ma neppure i maggiori ricavi derivanti dalla qualificazione alle semifinali della competizione europea hanno consentito ai conti della Magica di fare il miracolo. In campionato è stato raggiunto il terzo posto.

La Champions League ha generato ricavi per 98,4 milioni, rispetto ai 32,2 milioni della stagione precedente, nella quale la squadra era arrivata agli ottavi di finale. I ricavi da diritti televisivi sono aumentati di 23 milioni a 128,56 milioni. I «ricavi da gare» sono aumentati da 35,25 a 77,22 milioni. In questa voce, secondo la relazione al bilancio, «sono contabilizzati 38,2 milioni di euro per participation e performance bonus relativi alla partecipazione e ai risultati sportivi conseguiti» (9,1 milioni nel 2017).

In cassa sono stati contabilizzati anche i sei milioni versati da Qatar Airways come «bonus» anticipato per la firma del contratto di sponsorizzazione. Da questa stagione la compagnia di Doha verserà 11 milioni all'anno. La Roma ha anticipato nel bilancio chiuso a giugno anche la plusvalenza di 31,9 milioni realizzata con la cessione di Naingolan all'Inter. Il giocatore belga è stato ceduto a fine giugno, per 38 milioni. In totale nell'esercizio le plusvalenze nette da calciomercato sono arrivate a 54 milioni. Negli ultimi tre anni il club ha contabilizzato 225 milioni di plusvalenze nette.

Il costo del personale è aumentato da 145 a 158,8 milioni, le spese per servizi sono salite da 42,46 a 47,38 milioni. Per ammortamenti e svalutazioni lieve aumento da 56,8 a 57,4 milioni. L'investimento in diritti dei calciatori è stato di 152,8 milioni, superiore ai 91,3 milioni

dell'anno precedente.

La Roma può iscriverne come risultato positivo l'approvazione ottenuta il 13 giugno dalla Uefa dei propri conti. L'As Roma «è stata considerata conforme» ai fini del rispetto degli impegni assunti l'8 maggio 2015 con il «voluntary agreement» sui parametri del Financial fair play «tra cui - osserva il club - il raggiungimento del pareggio di bilancio» nella periodo 2017-2018. Per questa stagione il club ha ottenuto la licenza Uefa il 7 maggio dalla com-

missione di primo grado della Figc. In luglio - si legge nel bilancio - è stato «completato l'iter» per il rilascio della licenza nazionale e iscrizione al campionato di Serie A.

Tuttavia nei conti c'è uno squilibrio patrimoniale e finanziario. I debiti finanziari netti derivano in larga parte dal finanziamento con l'operazione Goldman Sachs-UniCredit del 12 febbraio 2015. Il patrimonio netto consolidato è negativo malgrado in giugno si sia conclusa la ricapitalizzazione per 100 milioni. La Roma ha raccolto meno dei 115 milioni richiesti ai soci. Va detto che 90,5 milioni erano stati anticipati negli esercizi precedenti dall'azionista di maggioranza Pallotta. Pertanto il denaro fresco entrato nelle casse della società nell'ultimo esercizio è di soli 9,5 milioni.

Tifosi e azionisti della Roma (e non solo) potrebbero chiedersi come può essere iscritta al campionato una società che ha un patrimonio netto negativo. La ragione è che la Figc non considera il bilancio consolidato, che dà la rappresentazione più completa dei conti, ma il bilancio di esercizio della sola Spa capogruppo. Poiché anni addietro la Roma ha fatto operazioni di scorporo del marchio e del ramo d'azienda commerciale, conferendoli a due nuove società controllate, ha iscritto nei conti plusvalenze derivanti da operazioni infragruppo, come se avesse fatto una rivalutazione dei propri cespiti.

Nel bilancio consolidato le plusvalenze infragruppo vengono annullate. Invece nel bilancio «separato» della capogruppo questi proventi vengono contabilizzati, secondo il codice civile e appare, come per magia, un patrimonio netto positivo per 30,9 milioni. È un'operazione di cosmesi contabile, però viene accettata dalla Figc e consente l'iscrizione al campionato. Lo stesso è stato fatto dalla Figc per altre squadre in una situazione simile, Inter e Milan, almeno fino all'anno scorso. I loro bilanci a giugno 2018 non sono ancora stati pubblicati.

CALCIOMERCATO



MIRALEM PJANIC
Il centrocampista è passato nel 2016 dalla Roma alla Juventus per 32 milioni di euro



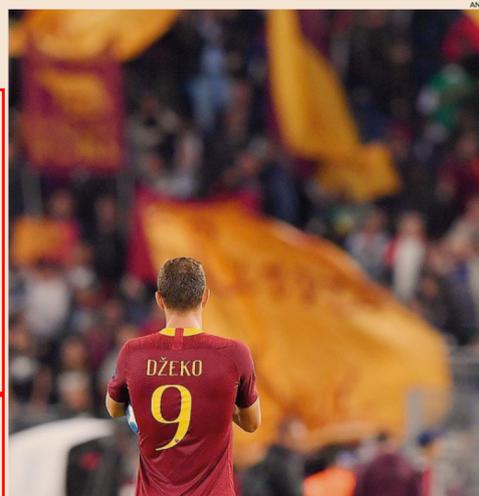
EDIN DZEKO
Nel 2015 viene prelevato dal Manchester City: 4 milioni di prestito e 11 di riscatto



MOHAMED SALAH
Nel 2017 passa al Liverpool per 42 milioni più una parte variabile fino a 8 milioni



ALISSON BECKER
Passa quest'anno al Liverpool per 62,5 milioni di euro, più una parte variabile di 10 milioni



Bomber della Roma. Edin Dzeko, attaccante bosniaco dei giallorossi

I conti dell'As Roma

Bilancio consolidato degli esercizi annuali chiusi al 30/06. In mln di euro

	2016	2017	2018
Ricavi (*)	219,50	175,00	250,87
Costo del personale	154,98	145,03	158,84
Plusvalenze nette da calciomercato	76,60	94,90	54,00
Risultato netto di competenza	-14,13	-42,30	-25,50
Diritti pluriennali alle prestazioni dei calciatori	192,59	188,94	237,92
Debiti finanziari netti	170,30	192,51	218,76
Patrimonio netto	-117,00	-88,91	-105,42

(*) Escluse le plusvalenze da cessione calciatori Fonte: bilanci società

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Accordi fittizi e contratti falsi: così funzionava il sistema Bio-on

L'INCHIESTA

Pm e Gdf: nel piano al 2020 presentate intese inesistenti con gruppi multinazionali

Finanziamenti milionari grazie ad annunci fasulli
Titolo sospeso dalla Borsa

Ivan Cimmarusti
Ilaria Vesentini

Un piano industriale 2017-2020 da 140 milioni di euro, basato su presunti accordi fittizi. Il contratto di Multi-licenza da 55 milioni con una multinazionale in realtà inesistente è l'esempio plastico di come Bio-on spa abbia manipolato il mercato, rilanciando falsi accordi commerciali in cui si millantava di costruire impianti tra Europa e Asia per produrre 100mila tonnellate all'anno di bio plastica PHAs. Di fatto, però, non esisteva alcun contratto. Ma l'operazione aveva permesso ai soci-amministratori Marco Astorri e Guido Cicognani, di intascare oltre 36 milioni di euro.

Informazioni che per la Procura di Bologna avrebbero inquinato il mercato, tanto che nel giorno dell'annuncio, il 22 dicembre 2016, il titolo registrava un +23,58%, con un volume di azioni scambiato pari a 127mila 150. Era l'effetto positivo di un presunto «sistema» ideato dai vertici della quotata. Uno fra tutti Astorri, patron della società, sotto procedimento assieme al braccio destro Cicognani e al presidente del collegio sindacale Gianfranco Capodaglio.

Stando alle indagini del Nucleo di polizia economico-finanziaria di Bologna, rispondevano di false comunicazioni sociali e manipolazione del mercato. Ma è nei carteggi societari la chiave di lettura di questa presunta truffa, che ha trovato forza nei comunicati stampa con cui Astorri rilanciava piani industriali privi di basi. Dal fittizio contratto di Multi-licenza con una «prestigiosa» multinazionale, annunciava il manager, non c'è traccia. Di fatto, però, aveva consentito dalla società di raccogliere risorse finanziarie per circa 41,5 milioni di euro, senza contare i 36 milioni incamerati, a titolo personale, da Astorri e Cicognani. Un'iniziativa che aveva avuto anche un altro effetto: far passare in sordina il bilancio del 2016, chiuso al di sotto delle aspettative. Ma non solo, perché sull'onda degli annunci gloriosi di Astorri la società aveva visto

aumentare il proprio patrimonio netto per complessivi 27 milioni 711mila 573 euro, come emerge dal comunicato della stessa Bio On del 16 maggio 2017, con un flottante pari al 36,99% del capitale sociale. Gli investigatori hanno analizzato quest'ultimo aspetto, scoprendo che nell'ultimo giorno del periodo di esercizio, 15 soci di maggioranza avevano ceduto 800mila warrant facendo arrivare il flottante al 36,99%. Diversamente, infatti, sarebbe stato pari al 34,19%, al di sotto della soglia minima di accesso allo Star.

Il meccanismo per gonfiare i bilanci messo in atto da Astorri e soci consisteva anche nell'iscrivere in toto i ricavi legati a cessione di licenze e diritti di sfruttamento di tecnologie a società indicate a controllo congiunto (joint venture), ma nei fatti realtà controllate: importi che andavano iscritti come trasferimenti infragruppo e si sarebbero azzerati. Questo non significa che le newco create da Bio-on nei diversi segmenti di attività fossero solo di facciata. È il caso di Sebiplast, Jv del 2015 con la Sadam (gruppo Seci-Maccacferri). «L'accordo iniziale con Bio-on per la produzione di acido levulinico da scarti di barbabietole è stato accantonato perché non realizzabile e sostituito poi dal progetto per la produzione di bioplastica da glicerolo (il PHA) attraverso la ricompra del nostro ex zuccherificio Eridania di San Quirico Trecasali (Parma). Si prevede di arrivare a regime a 10mila tonnellate l'anno di biopolimeri. L'iter fino allo scorso luglio stava andando avanti, anche recentemente ci sono state riunioni con Arpa, conferenze dei servizi e dibattito pubblico al fine di ottenere le autorizzazioni», fanno sapere da Seci.

Conti manipolati ma collaborazione attiva anche quella con GimaTT (gruppo Ima), entrata con il 20%. Lo scorso anno nella newco creata da Bio-on AMT Lab Srl, per applicazioni delle bioplastiche al settore del tabacco. «È stato un investimento di 2,2 milioni di euro - ricorda il presidente di Gima TT, Massimiliano Marzò - non così rilevante rispetto al nostro business (10 milioni i ricavi) 2018 di GimaTT, ndr) e coerente con il rischio che un'impresa deve correre per presidiare nuove nicchie di mercato. Dopo 8-9 mesi di inattività con AMT Lab abbiamo iniziato a organizzare incontri con i nostri clienti (nomi come Phillip Morris, ndr) per testare le possibilità di utilizzare i biopolimeri nei prodotti di nuova generazione. A luglio, dopo le denunce di Quintessential, tutto si è fermato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Sotto inchiesta. Il sito produttivo di Bio-on

«Bioplastiche, la produzione è ancora troppo costosa»

L'INTERVISTA

MAURIZIO FIORINI

Il docente: «Hanno rinunciato gruppi ben più solidi di quello italiano»

Ilaria Vesentini

«Mi auguro che l'azienda non salti, da lavoro a 100 persone e ha laboratori, impianti, know-how attività in fase sperimentale da guardare con interesse. Ma sulle bioplastiche come i PHA's ci hanno lavorato per decenni gruppi internazionali, dagli Stati Uniti al Giappone, ben più solidi di Bio-on rinunciando poi alla produzione, perché ancora troppo costosa per essere accettata dal mercato e non in grado di sostituire i derivati dal petrolio in molte applicazioni». Maurizio Fiorini è un chimico industriale con dottorato che dal 1990 insegna all'Università di Bologna e fa ricerca proprio sulle plastiche e i polimeri bio-based.

Già nel giugno 2018, all'annuncio da parte di Astorri dell'avvio dell'impianto produttivo di Bio-on a Castel San Pietro, Fiorini aveva messo in guardia giornalisti e colleghi univer-

sitari sull'enfasi e le aspettative eccessive che si stavano creando attorno a un prodotto che non poteva diventare *mass market* nel giro di pochi trimestri. Nella vicenda dell'ex società unicolor sono coinvolti diversi docenti dell'Alma Mater, utili a Bio-on per valorizzare le attività e il posizionamento di mercato: sono indagati il professore emerito di management Gianni Lorenzoni, membro del cda di Bio-on, e Gianfranco Capodaglio, che insegna al dipartimento di Scienze aziendali ed è il presidente del collegio sindacale non solo di Bio-on ma di quasi tutte le newco create da quest'ultima. E Paola Fabbri, Phd in Ingegneria dei materiali che insegna come Fiorini al dipartimento di Ingegneria di Bologna e che con Bio-on ha un contratto di ricerca, è la specialista che ha difeso l'azienda contro le accuse mosse dal fondo americano Quintessential.

«I polidrossialcanoati (PHA's) di cui parla Bio-on sono noti da almeno 30 anni, sono una famiglia di polimeri che cambiano proprietà molecolari a seconda del microorganismo usato per la fermentazione e di ciò che gli si dà da mangiare», precisa Fiorini. Già negli anni Novanta la società ICI aveva studiato questo tipo di polimeri biodegradabili e li aveva commercializzati con il nome di Biopol, venduto prima a Zeneca e poi a Monsanto. «Il Biopol è sparito dalla circolazione pri-

ma del nuovo millennio, era troppo costoso. Così come Procter & Gamble ha rinunciato al biopolimero Nodax sviluppato dal ricercatore giapponese Noda. E la bioplastica MetaboliX è fallita in pochi anni», ricorda Fiorini.

Oggi i player più credibili sul mercato sono gli americani di Danimer, che stanno sviluppando oltreoceano un impianto pilota, e la multinazionale chimica nipponica Kaneka, che a Duesseldorf - dove si è appena chiusa la più importante fiera al mondo per la plastica, K2019 - ha annunciato arriverà a produrre 5mila tonnellate l'anno del polimero biodegradabile PHB™, molto resistente al calore e all'idrolisi, dopo la fase sperimentale completata in Belgio. «Il processo biotecnologico è molto difficile da controllare su larga scala e i costi di produzione vanno dai 6 a 10 euro/kg, quattro volte un polietilene di largo consumo», rimarca Fiorini. E fa notare che Bio-on non c'era a Duesseldorf nei convegni dedicati ai polimeri biodegradabili più innovativi, a dispetto delle dichiarazioni di Astorri sui brevetti milionari e tecnologie proprietarie per i PHA's. «Le dichiarazioni di Astorri sulla validità scientifica e la portata economica delle sue bioplastiche possono incantare azionisti e analisti, non certo la comunità scientifica internazionale», commenta il professore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Cosa accomuna i casi sopra citati?

- Se esaminiamo nel dettaglio quanto osservato notiamo che i valori sovra stimati tendono soprattutto a «gonfiare gli attivi» quali principalmente:
 - Crediti
 - Immobilizzi immateriali
 - Partecipazioni
 - Immobilizzazioni finanziarie
- Nonché le celebri...
 - Rimanenze di magazzino (caso «ghost cheese» docet...)
- Cosa ne deduciamo? Un principio guida...
- L'attivo è il «tappeto» dell'impresa.
- Sotto il tappeto vengono celate le perdite...

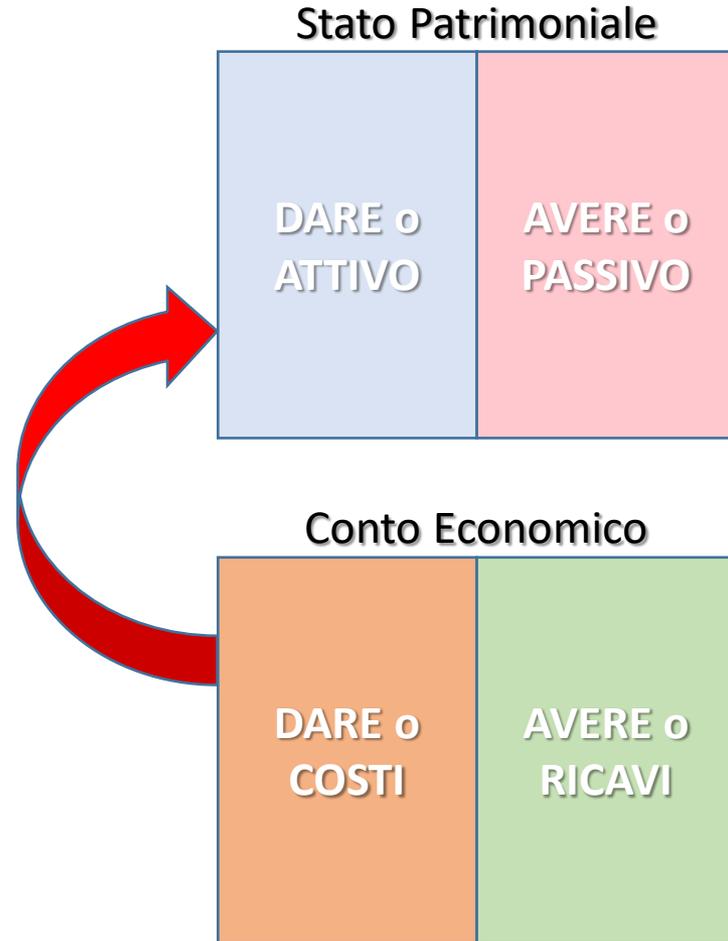
Il tutto nasce dalla partita doppia!



- Come funzionano i prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico?

Costi ed attivi sono entrambi in «DARE»...
«Spostare» un costo negli attivi non è una modifica impossibile...
Si pensi ad un investimento che supera i 516,46 €; invece che essere speso a conto economico viene classificato quale immobilizzazione materiale...

Ad ogni buon conto può succedere anche il contrario (un attivo che viene trattato da costo).
D'altra parte come un vecchio adagio in tema di bilancio recita: i brutti si fanno belli ed i belli si fanno brutti!!





Il bilancio: dove cercare?

ATTIVO

A) **Crediti verso i soci** per versamenti ancora dovuti

B) **Immobilizzazioni**

I - *Immobilizzazioni immateriali*

- 1) costi di impianto e di ampliamento
- 2) costi di sviluppo
- 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno
- 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili
- 5) avviamento
- 6) immobilizzazioni in corso e acconti
- 7) altre

Totale

II - *Immobilizzazioni materiali*

- 1) terreni e fabbricati
- 2) impianti e macchinari
- 3) attrezzature industriali e commerciali
- 4) altri beni
- 5) immobilizzazioni in corso e acconti

Totale

III - *Immobilizzazioni finanziarie*, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo

1) partecipazioni in:

- a) imprese controllate
- b) imprese collegate
- c) imprese controllanti
- d) altre imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- d-bis) altre imprese

2) crediti:

- a) verso imprese controllate
- b) verso imprese collegate
- c) verso controllanti
- d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- d-bis) verso altri

3) altri titoli

4) strumenti finanziari derivati attivi

Totale

Totale immobilizzazioni (B)

C) **Attivo circolante**

I - *Rimanenze*

- 1) materie prime sussidiarie e di consumo
- 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) lavori in corso su ordinazione
- 4) prodotti finiti e merci
- 5) acconti

Totale

II - *Crediti*, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo

- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 5-bis) crediti tributari
- 5-ter) imposte anticipate
- 5-quater) verso altri

Totale

III - *Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

- 1) partecipazioni in imprese controllate
- 2) partecipazioni in imprese collegate
- 3) partecipazioni in imprese controllanti
- 3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 4) altre partecipazioni
- 5) strumenti finanziari derivati attivi.
- 6) altri titoli

Totale

IV - *Disponibilità liquide*

- 1) depositi bancari e postali
- 2) assegni
- 3) denaro e valori in cassa

Totale

Totale attivo circolante (C)

D) **Ratei e risconti**



Testing balance sheets quality:
is the book cooked?



Come scoprire le sofisticazioni di magazzino



1° Strumento: La redditività.

- Un magazzino poco attendibile porta a sbalzi di redditività poco credibili.
- Si osservi l'esempio che segue:

	Conto Economico			Conto Economico		
	2017	2017%	2018	2018	2018%	
Fatturato	€ 350.000	100,00%	€ 250.000	100,00%		
Acquisti Merci	-€ 175.000	-50,00%	-€ 125.000	-50,00%		
Variazione Magazzino Merci	€ -	0,00%	€ -	0,00%		
Costi per servizi	-€ 30.000	-8,57%	-€ 30.000	-12,00%		
Costo del Lavoro	-€ 50.000	-14,29%	-€ 50.000	-20,00%		
MOL	€ 95.000	27,14%	€ 45.000	18,00%		
Ammortamenti	-€ 40.000	-11,43%	-€ 40.000	-16,00%		
REDDITO OPERATIVO	€ 55.000	15,71%	€ 5.000	2,00%		
Interessi	-€ 25.000	-7,14%	-€ 25.000	-10,00%		
Imposte	-€ 7.500	-2,14%	€ -	0,00%		
UTILE NETTO	€ 22.500	6,43%	-€ 20.000	-8,00%		
Totale incidenza Merci		-50,00%		-50,00%		
MOL/Fatturato		27,14%		18,00%		

Magazzino 2017	Magazzino 2018
€ 50.000	€ 50.000

- Il bilancio 2018 chiude in perdita ma l'impresa non intende presentare un bilancio negativo...



1° Strumento

- Immaginiamo di intervenire sulle scorte per rendere il bilancio più «gradevole» all'analista esterno...

	Conto Economico			Conto Economico		
	2017	2017%		2018	2018%	
Fatturato	€ 350.000	100,00%		€ 250.000	100,00%	
Acquisti Merci	-€ 175.000	-50,00%		-€ 125.000	-50,00%	
Variazione Magazzino Merci	€ -	0,00%		€ 30.000	12,00%	
Costi per servizi	-€ 30.000	-8,57%		-€ 30.000	-12,00%	
Costo del Lavoro	-€ 50.000	-14,29%		-€ 50.000	-20,00%	
MOL	€ 95.000	27,14%		€ 75.000	30,00%	
Ammortamenti	-€ 40.000	-11,43%		-€ 40.000	-16,00%	
REDDITO OPERATIVO	€ 55.000	15,71%		€ 35.000	14,00%	
Interessi	-€ 25.000	-7,14%		-€ 25.000	-10,00%	
Imposte	-€ 7.500	-2,14%		-€ 2.500	-1,00%	
UTILE NETTO	€ 22.500	6,43%		€ 7.500	3,00%	

Magazzino 2017	Magazzino 2018
€ 50.000	€ 80.000

Totale incidenza Merci	-50,00%	-38,00%
MOL/Fatturato	27,14%	30,00%

- Intervenire sul magazzino porta la merce ad incidere meno sugli acquisti. Altresì anche il margine diviene poco credibile (il MOL sul fatturato è addirittura più alto nel 2018 rispetto al 2017...)

Ancora sulla redditività: notate qualcosa di strano nel 2009?



Bilancio Riclassificato - Schema INDUSTRIALI - Importi espressi in Migliaia di Euro

	31/12/2009(12)	%	31/12/2008(12)	%	31/12/2007(12)	%	
STATO PATRIMONIALE - ATTIVO (% su Totale attivo)							
3.11	Acconti a fornitori	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.12	Materie prime e sussidiarie	979	6,84	962	8,09	1.974	17,92
3.13	Semil. lavori in corso e prod.finiti (3)	2.586	18,06	2.523	21,21	1.306	11,86
3.14	Rimanenze	3.565	24,90	3.485	29,30	3.280	29,78

Ma il magazzino è praticamente identico! Non è stato aumentato!

Vero. Ma un altro modo per gonfiare le scorte è non ridurle quando vengono consumate...

Bilancio Riclassificato - Schema INDUSTRIALI - Importi espressi in Migliaia di Euro

	31/12/2009(12)	%	31/12/2008(12)	%	31/12/2007(12)	%	
CONTO ECONOMICO (% su Ricavi Netti)							
6.1	Ricavi netti (1)	8.141	100,00	12.685	100,00	13.220	100,00
6.2	+ Variaz. riman. semil. e prodotti	63	0,77	1.217	9,59	575	4,35
6.3	+ Incrementi immob. materiali per lav.	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.4	+ Contributi in conto esercizio	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.5	VALORE DELLA PRODUZIONE	8.204	100,77	13.902	109,59	13.795	104,35
6.6	- Acquisti netti	4.096	50,31	7.883	62,14	9.216	69,71
6.7	+ Variaz.riman.mat.prime,sussid.,merci	17	0,21	-1.012	-7,98	278	2,10
6.8	- Costi per servizi e godim. beni terzi	2.654	32,60	2.404	18,95	2.440	18,46
6.9	VALORE AGGIUNTO OPERATIVO	1.471	18,07	2.603	20,52	2.417	18,28

L'incidenza degli acquisti di materie prime può divenire così bassa nonostante si stia perdendo il 35,82% di turnover?

- 0,77	- 9,59	- 4,35
+ 50,31	+ 62,14	+ 69,71
- 0,21	+ 7,98	- 2,10
= 49,33%	= 60,53%	= 63,26%

Pensate che potremmo anche calcolare la perdita «reale» del 2009...

		31/12/2009(12)	%	31/12/2008(12)	%	31/12/2007(12)	%
CONTO ECONOMICO (% su Ricavi Netti)							
6.1	Ricavi netti (1)	8.141	100,00	12.685	100,00	13.220	100,00
6.2	+ Variaz. riman. semil. e prodotti	63	0,77	1.217	9,59	575	4,35
6.3	+ Incrementi immob. materiali per lav.	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.4	+ Contributi in conto esercizio	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.5	VALORE DELLA PRODUZIONE	8.204	100,77	13.902	109,59	13.795	104,35
6.6	- Acquisti netti	4.096	50,31	7.883	62,14	9.216	69,71
6.7	+ Variaz.riman.mat.prime,sussid.,merci	17	0,21	-1.012	-7,98	278	2,10
6.8	- Costi per servizi e godim. beni terzi	2.654	32,60	2.404	18,95	2.440	18,46
6.9	VALORE AGGIUNTO OPERATIVO	1.471	18,07	2.603	20,52	2.417	18,28
6.10	- Costo del lavoro	1.229	15,10	1.754	13,83	1.594	12,06
6.11	MARGINE OPERATIVO LORDO	242	2,97	849	6,69	823	6,23
6.12	- Ammortamenti immob. materiali	293	3,60	262	2,07	260	1,97
6.13	- Svalutazioni del circolante	18	0,22	0	0,00	19	0,14
6.14	- Accant.operativi per rischi ed oneri (netti)	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.15	MARGINE OPERATIVO NETTO	-69	-0,85	587	4,63	544	4,11
6.16	+/- Saldo ricavi/oneri diversi	-15	-0,18	111	0,88	48	0,36
6.17	+ Capitalizzaz. immobilizz. immateriali	542	6,66	0	0,00	0	0,00
6.18	- Ammortam. immobilizzaz. immateriali	226	2,78	119	0,94	112	0,85
6.19	UTILE CORRENTE ANTE GESTIONE FINANZIARIA	232	2,85	579	4,56	480	3,63
6.20	+ Proventi finanziari (2)	120	1,47	32	0,25	107	0,81
6.21	- Perdite finanziarie	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.22	UTILE CORRENTE ANTE ONERI FINANZIARI	352	4,32	611	4,82	587	4,44
6.23	- Oneri finanziari (3)	279	3,43	404	3,18	294	2,22
6.24	UTILE CORRENTE	73	0,90	207	1,63	293	2,22
6.25	+/-Plus/minusvalenze realizzo	2	0,02	17	0,13	-1	-0,01
6.26	+/-Ripristini di valore/svalutaz.di attivita' (4)	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.27	+/- Saldo proventi/oneri straordinari (5)	9	0,11	2	0,02	13	0,10
6.28	RISULTATO RETTIFICATO ANTE IMPOSTE	84	1,03	226	1,78	305	2,31
6.29	- Imposte nette sul reddito	52	0,64	140	1,10	184	1,39
6.30	- Imposte patrimoniali e diverse	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6.31	RISULTATO NETTO RETTIFICATO	32	0,39	86	0,68	121	0,92

Se gli acquisti netti incidono circa il 10% in meno degli altri esercizi possiamo calcolare il 10% di 8.141.000 (la base 100).

Tale valore è pari ad € 814.000.

Se all'utile finale di € 32.000 sottraiamo gli 814.000 di maggiori costi non censiti quale probabile consumo di scorte isoliamo una perdita reale di € -782.000...

A quanto ammonta il patrimonio?



Bilancio Riclassificato - Schema INDUSTRIALI - Importi espressi in Migliaia di Euro

	31/12/2009(12)	%	31/12/2008(12)	%	31/12/2007(12)	%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO (% su Totale passivo)						
4.1 Capitale	555	5,87	555	2,98	299	2,90
4.2 Versamenti azionisti in c/capitale	0	0,00	0	0,00	256	2,32
4.3 Riserva sovrapprezzo azioni	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.4 - Crediti v.soci per versamenti dovuti	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.5 Capitale versato	555	5,87	555	2,98	555	5,22
4.6 Riserve di rivalutazione e valutaz. fair value	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.7 Riserve derivanti da norme tributarie	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.8 Altre riserve	300	4,19	214	4,32	133	3,94
4.9 - Azioni proprie	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.10 Contributi ricevuti capitalizzati	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4.11 Riserve nette	300	5,42	214	5,80	133	5,54
4.12 Utile (perdita) dell'esercizio	32	0,22	86	0,72	121	1,10
4.13 - Distrib. e destinaz. deliberate	0	0,00	0	0,00	40	0,36
4.14 Utile (perdita) dell'eserc. a riserva	32	0,22	86	0,72	81	0,74
4.15 PATRIMONIO NETTO	887	11,51	855	9,50	769	9,49

Come «correggere» il bilancio?



Come si presentava

STATO PATRIMONIALE			
	Attivo	Passivo	
Attivo Immobilizzato	8.000.000	855.000	Mezzi Propri
Crediti	5.000.000	32.000	Utile 2009
Magazzino	3.565.000	887.000	Totale Equity
Atre Attività	2.000.000	8.000.000	Debiti Bancari
		7.000.000	Fornitori
		2.678.000	Fisco
TOTALE ATTIVO	18.565.000	18.565.000	TOTALE PASSIVO

Annuliamo il magazzino inesistente

	Dare	Avere
Magazzino (Riduzione attivo in SP)		814.000
Variazione Magazzino (Costo a CE)	814.000	
Nuovo risultato d'esercizio		
Utile 2009	32.000	
Nuovi costi da variazione magazzino	- 814.000	
Perdita 2009	- 782.000	

Come si presenta ora

STATO PATRIMONIALE			
	Attivo	Passivo	
Attivo Immobilizzato	8.000.000	855.000	Mezzi Propri
Crediti	5.000.000	- 782.000	Utile 2009 - € 814.000
Magazzino - € 814.000	2.751.000	73.000	Totale Equity
Atre Attività	2.000.000	8.000.000	Debiti Bancari
		7.000.000	Fornitori
		2.678.000	Fisco
TOTALE ATTIVO	17.751.000	17.751.000	TOTALE PASSIVO

2° Strumento: I giorni di rotazione del magazzino



- Quando il magazzino è troppo elevato ruota in tempi molto lunghi... Continuiamo col nostro esempio:

	Conto Economico		Conto Economico	
	2017	2017%	2018	2018%
Fatturato	€ 350.000	100,00%	€ 250.000	100,00%
Acquisti Merci	-€ 175.000	-50,00%	-€ 125.000	-50,00%
Variazione Magazzino Merci	€ -	0,00%	€ -	0,00%
Costi per servizi	-€ 30.000	-8,57%	-€ 30.000	-12,00%
Costo del Lavoro	-€ 50.000	-14,29%	-€ 50.000	-20,00%
MOL	€ 95.000	27,14%	€ 45.000	18,00%
Ammortamenti	-€ 40.000	-11,43%	-€ 40.000	-16,00%
REDDITO OPERATIVO	€ 55.000	15,71%	€ 5.000	2,00%
Interessi	-€ 25.000	-7,14%	-€ 25.000	-10,00%
Imposte	-€ 7.500	-2,14%	€ -	0,00%
UTILE NETTO	€ 22.500	6,43%	-€ 20.000	-8,00%

Magazzino 2017	Magazzino 2018
€ 50.000	€ 50.000

Totale incidenza Merci	-50,00%	-50,00%
MOL/Fatturato	27,14%	18,00%
Giorni magazzino	104	146

- Anche a parità di magazzino i giorni di rotazione aumentano perchè gli acquisti 2018 sono in calo.

2° Tool



- “Correggere” il valore delle scorte fa esplodere i giorni magazzino....

	Conto Economico		Conto Economico	
	2017	2017%	2018	2018%
Fatturato	€ 350.000	100,00%	€ 250.000	100,00%
Acquisti Merci	-€ 175.000	-50,00%	-€ 125.000	-50,00%
Variazione Magazzino Merci	€ -	0,00%	€ 30.000	12,00%
Costi per servizi	-€ 30.000	-8,57%	-€ 30.000	-12,00%
Costo del Lavoro	-€ 50.000	-14,29%	-€ 50.000	-20,00%
MOL	€ 95.000	27,14%	€ 75.000	30,00%
Ammortamenti	-€ 40.000	-11,43%	-€ 40.000	-16,00%
REDDITO OPERATIVO	€ 55.000	15,71%	€ 35.000	14,00%
Interessi	-€ 25.000	-7,14%	-€ 25.000	-10,00%
Imposte	-€ 7.500	-2,14%	-€ 2.500	-1,00%
UTILE NETTO	€ 22.500	6,43%	€ 7.500	3,00%

Magazzino 2017	Magazzino 2018
€ 50.000	€ 80.000

Totale incidenza Merci	-50,00%	-38,00%
MOL/Fatturato	27,14%	30,00%
Giorni magazzino	104	234



3° Tool: Tax Effect

- L'incremento di redditività "fittizio" apportato dall'incremento del magazzino non è gratuito...si traduce in un effetto fiscale perché verso imposte che non devo!

	Conto Economico			Conto Economico		
	2018	2018%	2018	2018	2018%	
Fatturato	€ 250.000	100,00%	€ 250.000	100,00%		
Acquisti Merci	-€ 125.000	-50,00%	-€ 125.000	-50,00%		
Variazione Magazzino Merci	€ -	0,00%	€ 30.000	12,00%		
Costi per servizi	-€ 30.000	-12,00%	-€ 30.000	-12,00%		
Costo del Lavoro	-€ 50.000	-20,00%	-€ 50.000	-20,00%		
MOL	€ 45.000	18,00%	€ 75.000	30,00%		
Ammortamenti	-€ 40.000	-16,00%	-€ 40.000	-16,00%		
REDDITO OPERATIVO	€ 5.000	2,00%	€ 35.000	14,00%		
Interessi	-€ 25.000	-10,00%	-€ 25.000	-10,00%		
Imposte	€ -	0,00%	-€ 2.500	-1,00%		
UTILE NETTO	-€ 20.000	-8,00%	€ 7.500	3,00%		

3° Tool



- L'Agenzia delle Entrate ringrazia!
- Si tratta di aziende che alle volte fra Luglio e Novembre sollecitano finanziamenti per pagare le imposte...
- Le maggiori imposte «anticipate» al fisco si possono recuperare solo se l'impresa fa utili ed è in grado di far tornare le scorte ai livelli reali.
- Si tratta di scommesse pericolose, ma gli imprenditori a fronte di perdite diventano «risk lovers».



Il magazzino nei gruppi (soprattutto informali) ...



I bilanci delle singole società...

CONTO ECONOMICO Azienda A				CONTO ECONOMICO Azienda B			
	Costi	Ricavi			Costi	Ricavi	
Acquisti	1.800.000	2.000.000	Vendite	Acquisti	4.200.000	2.500.000	Vendite
		-	Variazione Magazzino			2.000.000	Variazione Magazzino
Utile	200.000	2.000.000	Valore della produzione	Utile	300.000	4.500.000	Valore della produzione

- Una prima superficiale analisi del gruppo ci porterebbe a dire che:
- E' un gruppo da 6.500.000 € di volumi quale valore della produzione (4.500.000 € di sole revenues)
- L'utile di gruppo è di 500.000 €

Ma se sapessimo che...



CONTO ECONOMICO Azienda A				CONTO ECONOMICO Azienda B			
	Costi	Ricavi		Costi	Ricavi		
Acquisti	1.800.000	€ -	Vendite a terzi	Acquisti	€ 2.200.000	2.500.000	Vendite
		€ 2.000.000	Vendite a B	Acquisti da A	€ 2.000.000	2.000.000	Variazione Magazzino
		-	Variazione Magazzino				(sono gli acquisti da A messi a scorte)
Utile	200.000	2.000.000	Valore della produzione	Utile	300.000	4.500.000	Valore della produzione

- Il fatturato di A è stato fatto interamente con B!
- La merce venduta da A è stata integralmente messa a magazzino da B!
- Consolidiamo i due bilanci allora!

CONTO ECONOMICO A+B (primo step)			
	Costi	Ricavi	
Acquisti di B	€ 2.200.000	2.500.000	Vendite di B
Acquisti di A	1.800.000	2.000.000	Variazione Magazzino
			(sono gli acquisti da A messi a scorte)
Utile	500.000	4.500.000	Valore della produzione

- Ora è un gruppo da 4.500.000 € di volumi quale valore della produzione (2.500.000 € di sole revenues)
- L'utile di gruppo è di 500.000 €



Abbiamo finito?

- Sappiamo che B ha integralmente messo a magazzino i 2.000.000 € acquistati da A.
- B ha messo merce a magazzino al suo «costo di acquisto» di € 2.000.000 e quindi formalmente non ha operato male ma...
- L'utile sulla vendita fatto da A (200.000 € complessivi) però dal punto di vista del gruppo non si è mai realizzato perché la merce non è mai uscita dal perimetro del gruppo e quindi tale utile deve essere eliminato!

CONTO ECONOMICO A+B (primo step)

	Costi	Ricavi	
Acquisti di B	€ 2.200.000	2.500.000	Vendite di B
Acquisti di A	1.800.000	2.000.000	Variazione Magazzino
			(sono gli acquisti da A messi a scorte)
Utile	500.000	4.500.000	Valore della produzione

CONTO ECONOMICO A+B (secondo step)

	Costi	Ricavi	
Acquisti di B	€ 2.200.000	2.500.000	Vendite
Acquisti di A	€ 1.800.000	1.800.000	Variazione Magazzino
			(Acquisti da A messi a scorte al costo di A)
Utile	300.000	4.300.000	Valore della produzione

- Ora è un gruppo da 4.300.000 € di volumi quale valore della produzione (2.500.000 € di sole revenues)
- L'utile di gruppo è di 300.000 €!



Testare la qualità dei crediti e dei debiti commerciali

DSO: Day Sales outstanding: la durata dei crediti verso clienti



- L'indice che misura la durata del credito verso la clientela è ritenuto fra i più significativi per misurare la qualità del credito commerciale.
- Anzitutto, come si determina? La formula è la seguente:

$$\text{Durata Media dei crediti (DSO)} = \frac{\text{Crediti v. Clienti}}{\text{Fatturato}/365}$$

DSO = Days Sales Outstanding

- Sebbene sembri complicata è molto più semplice di quanto si creda! Si immagini di realizzare un fatturato annuo di € 365.000 e di registrare al 31.12 crediti verso clienti pari ad € 122.000. E' immediato dedurre come l'impresa fatturi in media € 1.000 al giorno (365.000/365); se i clienti sono finanziati per 122.000 € è immediato concludere che l'impresa concede 122 giorni di dilazione (€ 122.000/1.000= 122).



Cosa impariamo?

- Un indice di rotazione dei crediti eccessivo (es. oltre i classici 90-120 giorni che una banca immagina quali normali in base ai settori) è un indicatore di scarsa qualità del credito commerciale;
- I crediti non incassati si stratificano e sopra di essi si accumulano i nuovi crediti in bonis creando un volume di credito che ruota troppo lentamente.
- Ottimizzare gli incassi e gestire il credito deteriorato è fondamentale per evitare peggioramenti del rating da “scarsa rotazione del credito commerciale”, una banca potrebbe anche decidere di rivedere il proprio impianto fiduciario di linee di smobilizzo di portafoglio commerciale per timore di rimanere anch’essa incagliata nel credito commerciale deteriorato.

Possiamo anche calcolare quanti crediti sono «incagliati»?

Come si presenta

	STATO PATRIMONIALE		CONTO ECONOMICO			
	Attivo	Passivo	Costi		Ricavi	
Attivo Immobilizzato	6.000.000	1.855.000	Acquisti	8.030.000	10.950.000	Vendite
Crediti	5.490.000	32.000				
Magazzino	3.565.000	1.887.000				
Atre Attività	500.000	7.000.000				
		4.831.200				
		1.836.800				
TOTALE ATTIVO	15.555.000	15.555.000				
			Mezzi Propri			
			Utile			
			Totale Equity			
			Debiti Bancari			
			Fornitori			
			Fisco			
			TOTALE PASSIVO			

Giorni Clienti

Fatturato Giornaliero	30.000
Crediti Clienti netto iva (22%)	4.500.000
Giorni Clienti	150
Giorni "ritenuti normali"	100
Extra giorni	50
Crediti "sospetti inesigibili"	1.500.000
Crediti "sospetti inesigibili" + Iva	1.830.000



Come si potrebbe modificare il bilancio?

Annuliamo i crediti inesigibili

	Dare	Avere
Crediti (Riduzione attivo in SP)		1.830.000
Perdite su crediti (Costo a CE)	1.830.000	

Nuovo risultato d'esercizio

Utile	32.000
Nuovi costi da perdite su crediti	- 1.830.000
Perdita	- 1.798.000

Come si presenta ora

STATO PATRIMONIALE			
	Attivo	Passivo	
Attivo Immobilizzato	6.000.000	1.855.000	Mezzi Propri
Crediti -1.830.000	3.660.000	- 1.798.000	Utile -1.830.000
Magazzino	3.565.000	57.000	Totale Equity
Atre Attività	500.000	7.000.000	Debiti Bancari
		4.831.200	Fornitori
		1.836.800	Fisco
TOTALE ATTIVO	13.725.000	13.725.000	TOTALE PASSIVO

DPO: Day Payables outstanding: la durata dei debiti verso fornitori



- La durata delle dilazioni garantite dai fornitori è l'indice principe per misurare la regolarità dell'impresa nell'onorare i propri impegni commerciali. Come si determina?
- La formula è la seguente:

$$\text{Durata Media dei debiti (DPO)} = \frac{\text{Debiti v. Fornitori}}{\text{Acquisti}/365}$$

DPO = Days Payables Outstanding

- Si immagini di effettuare acquisti annui per € 730.000 e di registrare al 31.12 debiti verso fornitori pari ad € 292.800. E' immediato dedurre come l'impresa acquisti in media € 2.000 al giorno ($730.000/365$); se i fornitori concedono finanziamenti di fornitura pari a 292.800 € è immediato concludere come essi concedano 146,4 giorni di dilazione ($€ 292.800/2.000 = 146,4$).



Cosa impariamo?

- Il calcolo dei giorni di rotazione dei fornitori (come quello dei clienti) è influenzato dalla dinamica dell'Iva quindi confronta un valore netto di iva (gli acquisti a conto economico) con un valore lordo di iva (i debiti verso fornitori purché ad esempio non si acquisti con dichiarazione di intento!).
- Depurando il debito verso fornitori dall'Iva il nostro esempio muterebbe come segue:
 - $292.800/1,22 = 240.000 \text{ €}$
 - $240.000/2.000 = 120 \text{ giorni}$
- Giorni fornitori eccessivamente lunghi sono un chiaro indice di difficoltà nel pagamento dei debiti commerciali. Come ulteriore controllo gli istituti di credito verificano il cosiddetto “andamento del rapporto”; ove ravvisassero ad esempio che di frequente le ricevute bancarie dei fornitori non vengono saldate ma respinte ed osservassero una perdurante crescita dei giorni fornitori avrebbero la chiara percezione, senza tema di smentite, di problemi finanziari di una certa serietà.

Possiamo anche calcolare quanto extra debito è stato «forzatamente acquisito»?

Come si presenta

	STATO PATRIMONIALE		CONTO ECONOMICO			
	Attivo	Passivo	Costi		Ricavi	
Attivo Immobilizzato	6.000.000	1.855.000	Acquisti	8.030.000	10.950.000	Vendite
Crediti	5.490.000	32.000				
Magazzino	3.565.000	1.887.000				
Attre Attività	500.000	7.000.000				
		4.831.200				
		1.836.800				
TOTALE ATTIVO	15.555.000	15.555.000				
			Mezzi Propri			
			Utile			
			Totale Equity			
			Debiti Bancari			
			Fornitori			
			Fisco			
			TOTALE PASSIVO			

Giorni Fornitori

Acquisti Giornalieri	22.000
Debiti Fornitori netto iva (22%)	3.960.000
Giorni Fornitori	180
Giorni "ritenuti normali"	150
Extra giorni	30
Liquidità acquisita da fornitori	660.000
Liquidità acquisita fornitori + Iva	805.200

- Potremmo anche spingerci a sostenere che 805.200 € di flusso di cassa non sono stati prodotti negli anni da «sana» contrazione del circolante ma di fatto «estorti» ai fornitori tramite ritardi nei pagamenti...



Fatture da emettere e da ricevere

- Come migliorare il bilancio?
- Perché non posticipare un po' i costi magari non registrando le fatture da ricevere...
- Perché non anticipare i ricavi prendendo un po' di fatturato da gennaio captandolo nel dicembre dell'anno precedente?
- Si tratta di politiche estreme visto che le regole contabili sono molto stringenti sul punto (ad esempio la merce deve essere stata consegnata entro il 31.12).
- Ma non sempre si tratta di merce...A volte sono servizi...

Si può fare anche di meglio?



- Certo!
- Immaginiamo di «voler essere» in contenzioso con un fornitore...
- Perché non registrare un credito per «note d'accredito da ricevere» spostando il costo dal conto economico all'attivo di stato patrimoniale?
- Ci abbiamo pensato solo noi italiani? Vediamo l'esempio che segue!
- RRR = Rabais, Remises et Ristournes

Détail du bilan actif

FRANCE SARL

Etats de synthèse au 30/11/2017

	Brut	Amortissements Dépréciations	Net au 30/11/17	Net au 31/12/16
Stocks				
- 33510000 TRAVAUX EN COURS	67 864,00		67 864,00	85 173,36
En cours de production de biens	67 864,00		67 864,00	85 173,36
- 37000000 Stocks de marchandises	70 864,86		70 864,86	72 369,82
- Marchandises	70 864,86		70 864,86	72 369,82
Créances				
- 41100000 CLIENTS	281 440,22		281 440,22	10 840,51
Clients et comptes rattachés	281 440,22		281 440,22	10 840,51
- 40100000 DIVERS	745,39		745,39	
- 40980000 Fournisseurs - RRR à obtenir	49 513,70		49 513,70	49 513,70
Fournisseurs débiteurs	50 259,09		50 259,09	49 513,70



Come scoprire tali sofisticazioni?

- Tali politiche non sono di semplice esame tuttavia si osserverebbe:
- Un salto di redditività percentuale (più ricavi e meno costi) rispetto agli esercizi precedenti.
- Un incremento della durata dei crediti commerciali (la fatture da emettere si classificano nei crediti verso clienti).
- Scarsità di flusso di cassa: incrementare i ricavi ma non incassarli non fa entrare denaro...



"We used to cook the books, but now we deep-fry them. Everything's better when it's deep-fried."

Grazie per l'attenzione!