



**Bilanci d'impresa *versus*  
bilanci di gruppo:  
le differenti informazioni  
trasmesse**



### *Limiti del bilancio individuale in presenza di un gruppo*

- ❖ Il *bilancio della capogruppo* fornisce una visione sintetica e parziale dell'assetto patrimoniale-finanziario e dell'andamento economico del gruppo, mediante le voci che accolgono:
  - le partecipazioni in imprese controllate, collegate e controllante
  - i crediti e debiti verso imprese controllate, collegate e controllante
  - i dividendi percepiti
  - eventuali svalutazioni o rivalutazioni delle partecipazioni
- ❖ Il *bilancio delle singole consociate* risente delle operazioni realizzate con le altre società del gruppo, le quali, peraltro, possono avvenire in condizioni diverse da quelle di mercato e seguire politiche di prezzo, produttive e finanziarie, definite dal soggetto economico
  - quanto più i prezzi di trasferimento interni divergono dai prezzi di mercato, tanto minore è la significatività dei singoli bilanci delle imprese del gruppo
  - alcune operazioni infragruppo potrebbero non aver luogo in assenza del gruppo stesso



- ❖ Ne deriva che né i singoli bilanci individuali delle imprese del gruppo, né la loro “lettura congiunta” sono in grado di rappresentare efficacemente la situazione economica, finanziaria e patrimoniale del complesso delle imprese che compongono il gruppo



### *In effetti, il capitale e il reddito di gruppo*

- non coincidono con la *sommatoria* dei capitali e dei redditi delle *single imprese di gruppo*
- né, d'altra parte, coincidono con il capitale e il reddito di un *unico istituto economico*

Ha rilevanza l'*autonomia giuridica e patrimoniale delle singole imprese*  
e, d'altra parte, l'*unicità del soggetto economico*

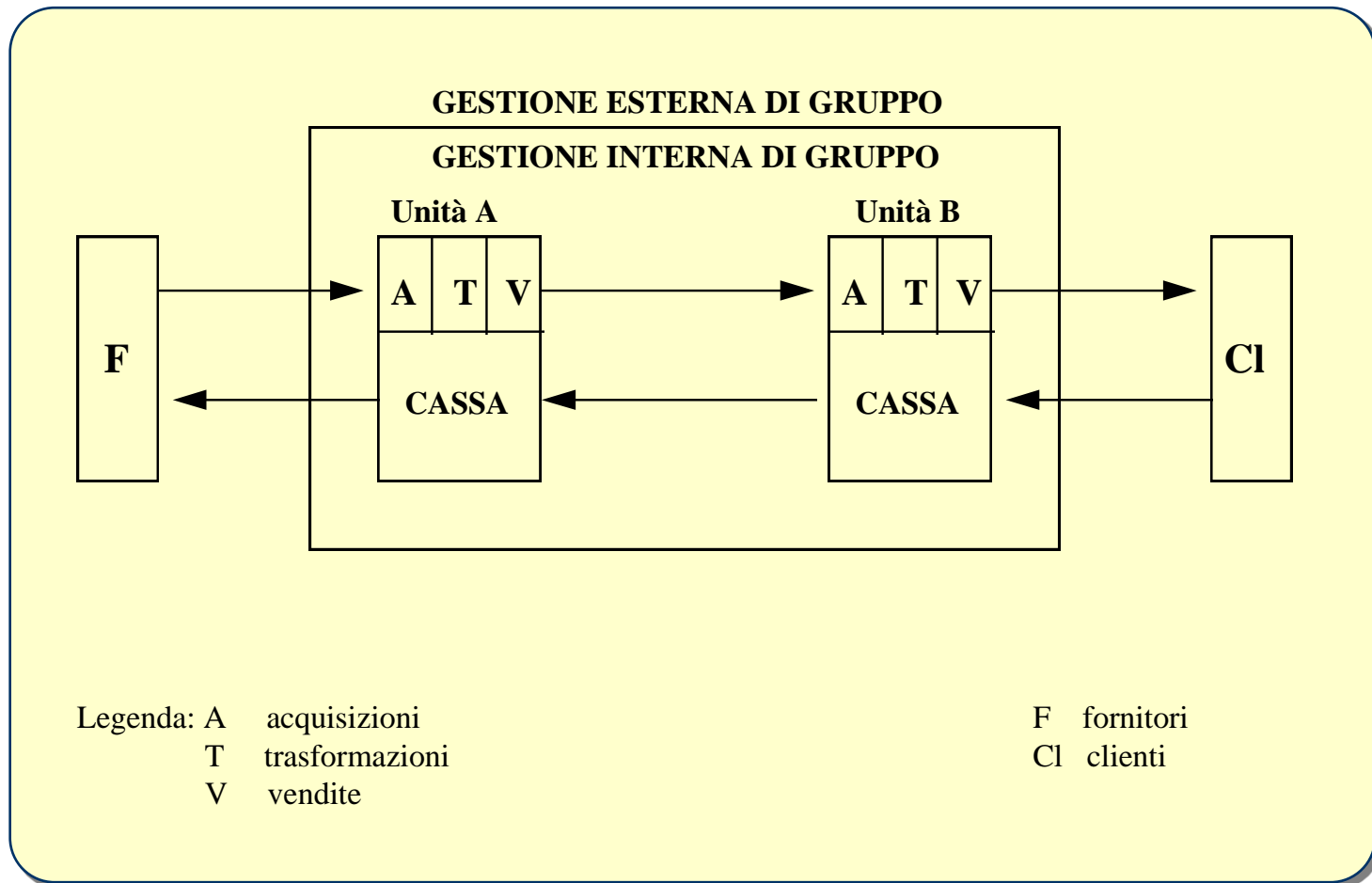


## Capitale di gruppo

- Condizioni di capitale allocate presso le singole imprese di gruppo
- Processo di internalizzazione delle risorse
  - finanziarie
  - professionali
  - tecnologiche
  - organizzative
- Specifiche condizioni di rischio economico e finanziario
- Misurazione *derivata* (o di secondo livello), attraverso processi di consolidamento dei bilanci ordinari delle imprese di gruppo
- Rilevanza del momento interpretativo dei valori esprimenti il “capitale di gruppo”



# Reddito di gruppo

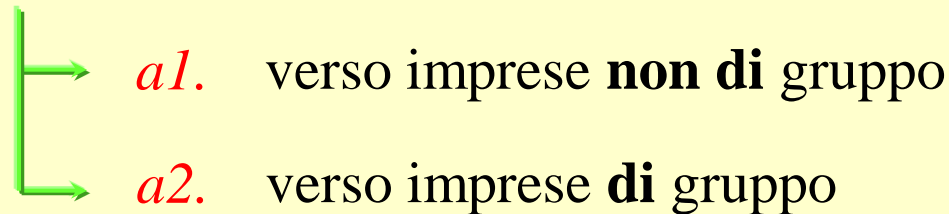




❖ Causa determinante il reddito di gruppo: *gestione delle imprese di gruppo*

❖ Aree di gestione del gruppo

*a.* gestione esterna singola impresa



*b.* gestione interna di ciascuna impresa

❖ Ai fini della misurazione del reddito di gruppo assume dunque rilevanza l'area *a1*, integrata dei valori dell'area *b*.



- ❖ D'altra parte:
    - nella determinazione del reddito di gruppo non ci si avvale di “sistemi amministrativi originari” di gruppo, che consentirebbero la misurazione primaria di *a1* e *b*;
    - si ha invece una misurazione “derivata”, a partire dai redditi delle singole imprese di gruppo.
  
  - ❖ Peraltro, a motivo della esistenza di valori nell'area *a2*, si ha che, in generale,  $\Sigma R_i \neq R_g$
  
  - ❖ Da qui l'esigenza di studiare le modalità di raccordo esistenti fra:
    - Capitale di gruppo ↔  $\Sigma$  capitali singole imprese
    - Reddito di gruppo ↔  $\Sigma$  redditi singole imprese
- che si compendiano nel *Processo di consolidamento*.



## Il *bilancio consolidato* è

- Espressione di
  - reddito d'esercizio
  - capitale di funzionamento
  
- formalmente costituito da
  - stato patrimoniale
  - conto economico
  - nota integrativa
  - rendiconto finanziario
  - prospetto variazioni p.n.
  
- avente lo scopo di
  - esprimere un giudizio sulle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale in senso dinamico





## ■ Ottenuto



Combinando insieme gli S.p. e i C.e. delle imprese di gruppo economicamente collegate, previo adattamento dei valori:

- patrimoniali
- reddituali

Il *processo di consolidamento* dei bilanci ordinari delle imprese consiste:

### A: Integrazione dei bilanci

(eliminazione investimenti finanziari contro corrispondente quota di Cn controllato)

### B: Rettifica ed elisione dei valori originati da scambi tra le imprese del Gruppo



## Fase A: Integrazione dei bilanci

- ❖ Dalla eliminazione del costo di acquisto della partecipazione verso la corrispondente quota di patrimonio netto della partecipata possono originare delle *differenze di consolidamento*

### Differenza positiva ( $P > C_n$ ) all'epoca di acquisto

- Differenza valori [correnti / storici]
- Avviamento (goodwill)
- “Cattivo affare”: prezzo d’acquisto non giustificato e sfavorevole

### Differenza negativa ( $P < C_n$ ) all'epoca di acquisto

- Differenza valori [correnti / storici] - attenzione ai principi contabili
- Minusvalore di avviamento (negative goodwill)
- “Buon affare”: prezzo d’acquisto favorevole

- ❖ Difficile distinzione tra b. e c., sia in caso di differenza positiva, sia negativa



## Fase B: Rettifiche dei valori originati da scambi fra imprese del gruppo

- ❖ Eliminazione Crediti/Debiti reciproci
  - commerciali
  - finanziari
- ❖ Eliminazione Costi/Ricavi reciproci
- ❖ Eliminazione Utili/Perdite lorde su rimanenze acquisite da imprese del gruppo
- ❖ Eliminazione Utili/Perdite lorde su investimenti (impianti) acquisiti da imprese del gruppo
- ❖ Eliminazione dividendi erogati da imprese del gruppo alla controllante
- ❖ Conversione di bilanci in valuta

# Elementi di analisi dell'equilibrio economico e finanziario dei gruppi

- ❖ **Leva azionaria:** esprime la capacità dei gruppi di attrarre capitali secondo modalità dipendenti dalle variazioni delle percentuali di controllo, stante un definito numero di livelli su cui si estende il gruppo, oltre che un certo ammontare dei capitali nominali delle diverse imprese

$$la = \frac{\sum_{i=1}^m (q_i \cdot Cn_i)}{p_1 \cdot Cn_1}$$

ove:

$q_i$  è la percentuale di partecipazione delle minoranze in ciascuna società del gruppo

$Cn_i$  è il capitale netto di ciascuna società

$p_1$  è la percentuale di partecipazione della maggioranza nella società capogruppo

$Cn_1$  è il capitale netto della capogruppo



- ❖ **Leva creditizia:** esprime la proporzione esistente tra il capitale di credito del gruppo e il capitale di maggioranza della capogruppo

$$lc = \frac{\sum_{i=1}^m (Ct_i - ct_i)}{p_1 \cdot Cn_1}$$

- ❖ **Leva finanziaria complessiva:** esprime la capacità complessiva della *holding* di attrarre capitale in varia forma

$$l_{fc} = \frac{\sum_{i=1}^m (q_i \cdot Cn_i) + \sum_{i=1}^m (Ct_i - ct_i)}{p_1 \cdot Cn_1}$$

ove:

$Ct_i$  è il capitale di terzi acquisito da ciascuna società

$ct_i$  è il capitale di terzi che ciascuna società ha acquisito da un'altra società del gruppo



❖ **Relazione tra redditività della capogruppo e redditività del gruppo**

$$\frac{Rn^*}{Cn^*} \quad \frac{Rn}{Cn}$$

$$\frac{Rn^*}{Cn^*} = \frac{Rn}{Cn} \times \frac{Cn}{Cn^*} \times \frac{Rn^*}{Rn}$$

|  |   |  |  |
|--|---|--|--|
| $se \frac{Cn}{Cn^*} = 1 \longrightarrow \frac{Rn^*}{Rn} = 1$ | $\left. \begin{array}{l} \vdots \\ \vdots \\ \vdots \end{array} \right\}$ | $se \frac{Cn}{Cn^*} > 1 \longrightarrow \frac{Rn^*}{Rn}$ | $\left. \begin{array}{l} = 1 \\ > 1 \\ < 1 \end{array} \right\}$ |
|--|---|--|--|