

Nei bilanci il boom 2021, futuro a rischio

L'analisi dei rendiconti

Migliorano utili e ricavi ma sul 2022 peseranno guerra e inflazione

Nei bilanci relativi al 2021, che le imprese stanno depositando in questi giorni, migliorano quasi tutte le voci contabili: crescono, in particolare, il valore della produzione (+18,3% sui dati pre pandemia) e il risultato ante imposte (+52,8%). La fotografia

scattata da Infocamere su una platea di 268mila imprese inquadra bene i numeri della ripresa 2021, ma tra le righe dei rendiconti si intravedono fattori di debolezza destinati ad aggravarsi con la guerra, i rincari delle materie prime, l'inflazione e l'aumento del costo del denaro. Sono cresciuti, ad esempio, anche i debiti verso le banche.

Grazie ai bonus fiscali, tra il 2019 e il 2021 è calato il *tax rate* sugli utili societari, mentre resta elevato il costo del personale a causa del cuneo fiscale.

Dell'Oste, Gaiani e Parente

— a pag. 2

Nei bilanci la ripresa del 2021 ma pesa l'incognita inflazione

Conti aziendali. I rendiconti depositati in queste settimane fotografano il balzo di ricavi e redditività, anche se l'aumento delle materie prime e le ricadute della guerra rischiano di vanificare i miglioramenti



Le imposte sugli utili scendono al 22,05%, ma resta elevato il cuneo fiscale sul costo del personale

A cura di

**Cristiano Dell'Oste
Giovanni Parente**

Migliorano quasi tutte le voci nei bilanci che le imprese stanno depositando in queste settimane. Il valore della produzione cresce del 18,3% rispetto ai livelli pre pandemia. Il risultato ante imposte sale addirittura del 52,8% per cento. I primi 268mila rendiconti nel Registro delle imprese fotografano così la ripresa del 2021 dopo lo shock causato dal Covid nel 2020, secondo le elaborazioni di Infocamere per Il Sole 24 Ore del Lunedì.

Sarebbe un quadro incoraggiante per il futuro, se non fosse che negli ultimi mesi – dopo la chiusura degli esercizi al 31 dicembre – la guerra e l'inflazione si sono aggiunte ai rincari delle materie prime già in atto dalla seconda parte dell'anno scorso.

Gli eventi degli ultimi mesi – e lo spettro della recessione – non entrano ovviamente nei numeri dei bilanci relativi al 2021, anche se vanno soppesati nella nota integrativa (si veda Il Sole 24 Ore del 4 aprile scorso). Guardare all'andamento degli ultimi tre esercizi, però, permette di

valutare come le imprese hanno affrontato la pandemia, quale effetto hanno avuto le contromisure varate dai Governi e come il sistema produttivo si presenta di fronte al nuovo banco di prova rappresentato dal conflitto, dall'inflazione e dall'aumento del costo del denaro.

Introiti medi a 3,2 milioni

Il valore medio della produzione – per le imprese nella platea di **Infocamere** – era 2,8 milioni di euro nei bilanci 2020 relativi al 2019, l'ultimo anno di "normalità". Possiamo ipotizzare un'azienda immaginaria, la Riletti Autotrasporti: nel 2020 segnato dal Covid ha visto scendere i ricavi a 2,6 milioni; l'anno scorso, sull'onda del Pil cresciuto del 6,6%, è arrivata a 3,2 milioni. In queste settimane, proprio mentre il commercialista deposita il bilancio in formato Xbrl in forma abbreviata nel Registro imprese, gli amministratori affrontano il caro-carburanti e misurano la sostenibilità dei debiti.

Il traino delle vendite

La ripresa si intravede in molte voci dei bilanci relativi al 2021.

L'aspetto più evidente è il miglioramento del valore della produzione. Fatto 100 il dato del 2019, il valore è sceso a 94,6 nel 2020 per risalire a 118,3 l'anno scorso. Ma l'andamento

positivo degli affari traspare anche dalla crescita dei crediti verso clienti, che sono praticamente allineati al trend del valore della produzione (118 nel 2021). Si può dare una lettura positiva anche del lieve incremento delle rimanenze (105,5 nel 2021), segno che le imprese hanno prodotto – e venduto – con fiducia nel futuro.

Anche il balzo delle disponibilità liquide (146,3 nel 2021) è ricollegabile alle vendite. Ma questa non è l'unica spiegazione, perché le aziende esaminate da **Infocamere** avevano chiuso anche il difficilissimo 2020 con più denaro in cassa di quanto ne avessero alla fine del 2019. Ecco allora l'effetto delle misure di sostegno alla liquidità varate dal Governo allo scoppio della pandemia. Pandemia che, comunque, ha visto anche un aumento dei debiti totali e di quelli verso le banche, che al 31 dicembre dell'anno scorso erano – in media – più alti dell'11,7% rispetto a due anni prima.

Altre voci di bilancio riflettono le

misure contro l'emergenza varate dal Governo due anni fa. Ad esempio, l'aumento del patrimonio netto - arrivato a 114,8 nel 2020 e 126,2 nel 2021 - beneficia senz'altro delle decisioni degli imprenditori che hanno messo mano al portafoglio, ma anche delle rivalutazioni agevolate e della super Ace (si veda l'articolo in basso).

La ripresa del 2021 è stata accompagnata tra l'altro da un aumento degli investimenti, che emerge soprattutto nel +17,7% degli ammortamenti materiali. In pratica, il totale delle quote è cresciuto nonostante la possibilità di sospendere gli ammortamenti, concessa nel 2020 e nel 2021. Un risultato senz'altro significativo, assecondato anche dai bonus investimenti.

Le diverse agevolazioni hanno portato il *tax rate* dal 24,4% dell'esercizio 2019 al 22,05% dell'anno scorso. Il dato andrà confermato con il totale dei bilanci. E, soprattutto, va letto in abbinata al costo del personale, che resta molto elevato - tra oneri fiscali e contributivi - ed è tornato al di sopra dei livelli pre pandemia (106,8 a fine 2021 dopo il calo a 95,4 nel 2020 tra cassa integrazione e riduzione degli straordinari).

Tempi stretti per l'Ires

Tra le tante incognite di questo periodo, c'è una certezza: la legge delega per la riforma fiscale - attesa all'ok del Senato dopo il via libera di Montecitorio arrivato la scorsa settimana - non cambierà lo "scenario fiscale" per quest'anno. Si cercherà di intervenire sull'Irap con la manovra per il 2023 e, magari, di anticipare qualche altro capitolo della riforma.

Il riassetto generale dell'Ires, con l'avvicinamento tra valori contabili e fiscali, pare però destinato a slittare alla prossima legislatura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

5,65%
La redditività

Il balzo in avanti
Migliora la redditività: l'Ebit margin passa dal 4,21% del 2020 al 5,65% del 2021

22%
Il tax rate

L'impatto delle agevolazioni
Imposte sugli utili in discesa anche grazie alle agevolazioni. Resta alto il cuneo fiscale

+11,7%
Debiti bancari

Sostegno alla liquidità
Cresce l'indebitamento verso le banche anche in scia alle misure di sostegno alla liquidità

I numeri

Le principali grandezze nei bilanci delle imprese depositati al Registro Imprese nel triennio 2020-2022. Dati al 21 giugno su un campione di 268.639 bilanci di aziende compresenti nei tre esercizi esaminati

STATO PATRIMONIALE	VALORI DI BILANCIO 2019=100		VALORI DI BILANCIO Somma in milioni di €
	60	100	
ATTIVO			
B. TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	2019	100	387.634
	2020	111,2	431.210
	2021	116,1	450.069
C.I. Totale Rimanenze	2019	100	126.999
	2020	98,9	125.646
	2021	105,5	134.014
C.II.1. Totale Crediti verso Clienti	2019	100	87.757
	2020	97,7	85.734
	2021	118,0	103.524
C.IV. DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2019	100	72.591
	2020	125,5	91.094
	2021	146,3	106.221
PASSIVO			
A. TOTALE PATRIMONIO NETTO	2019	100	339.628
	2020	114,8	389.871
	2021	126,2	428.690
D. TOTALE DEBITI	2019	100	456.867
	2020	102,4	468.037
	2021	111,2	508.033
D.4 Totale Debiti verso Banche	2019	100	69.966
	2020	107,6	75.309
	2021	111,7	78.156
E. RATEI E RISCONTI	2019	100	13.194
	2020	109,7	14.470
	2021	139,2	18.367
CONTO ECONOMICO			
A. TOTALE VALORE della PRODUZIONE	2019	100	699.717
	2020	94,6	661.918
	2021	118,3	828.035
B. TOTALE COSTI della PRODUZIONE	2019	100	668.003
	2020	95,1	635.170
	2021	117,3	783.742

Dir. Resp.: Fabio Tamburini

B.9 Costi per il Personale	2019	100	95.061	
	2020	95,4	90.697	
	2021	106,8	101.551	
B.10 Ammortamenti e svalutazioni	2019	100	23.391	
	2020	103,1	24.109	
	2021	114,5	26.776	
B.10.a Ammortamenti Immateriali	2019	100	5.228	
	2020	99,6	5.205	
	2021	117,0	6.114	
B.10.b Ammortamenti Materiali	2019	100	15.855	
	2020	101,2	16.042	
	2021	117,7	18.664	
C. TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	2019	100	4.996	
	2020	63,4	3.168	
	2021	130,0	6.495	
Ebit In percentuale	7,0	2019	2020	2021
	5,5	4,75	4,21	5,65
	4,0			
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2019	100	33.294	
	2020	75,9	25.268	
	2021	152,8	50.889	
22. IMPOSTE SUL REDDITO	2019	100	9.865	
	2020	81,1	8.002	
	2021	122,2	12.056	
23. UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO*	2019	100	23.364	
	2020	73,7	17.228	
	2021	166,0	38.778	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE*	2019	100	44.678	
	2020	94,2	42.090	
	2021	135,4	60.474	
22. IMPOSTE SUL REDDITO	2019	100	10.902	
	2020	88,9	9.697	
	2021	122,3	13.334	
Tax rate In percentuale	26	2019	2020	2021
	24	24,4	23,04	22,05
	22			

(*) Solo imprese con risultato positivo. Fonte: elab. su dati [InfoCamere](#) su archivio bilanci Xbrl