

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di CONTABILITÀ E BILANCIO

IL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE E L'IMPATTO DEL
COVID-19

Caso aziendale: Aeroporti di Puglia S.p.A.

RELATORE

Prof. Eugenio Pinto

CANDIDATO

Francesco Baldassarre

Matricola

232381

ANNO ACCADEMICO

2020/2021

A te, Michele, che sei il mio maestro, il mio educatore, il mio esempio, la mia spalla e la mia spinta. A te, che sei la stella polare della mia vita. A te, che sei me

A te, Zio Tonio, che sei la risata che mi accompagna tutti i giorni

A te, Francesco, che non hai mai smesso di proteggere i tuoi mini-cugini

Sommario

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1. IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEL BILANCIO DI ESERCIZIO	6
1.1 IL BILANCIO DI ESERCIZIO	6
1.2.1 I PRINCIPI E I POSTULATI	8
1.2.2 QUADRO NORMATIVO DEL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ	12
1.2.3 IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEI PRINCIPI IAS/IFRS	16
1.2.4 IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEI PRINCIPI DI REVISIONE: L'ISA 570	19
CAPITOLO 2. IL SETTORE TRASPORTO AEREO E LA SALVAGUARDIA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE AI TEMPI DELLA PANDEMIA DA COVID-19	23
2.1 INTRODUZIONE AL SETTORE TRASPORTO AEREO	23
2.1.2 LA RILEVANZA ECONOMICA DEL SETTORE	26
2.2.1 LA PANDEMIA MONDIALE E GLI EFFETTI SUL SETTORE	31
2.2.2 LA SALVAGUARDIA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	36
2.3.1 INTRODUZIONE AL DECRETO LIQUIDITÀ	39
2.3.2 ANALISI ED INTERPRETAZIONE DELL'ART. 7 DECRETO LIQUIDITÀ	41
2.3.3 L'INFORMATIVA SOCIETARIA E LE RESPONSABILITÀ DI AMMINISTRATORI ED ORGANI DI CONTROLLO	45
CAPITOLO 3. IL CASO PRATICO: AEROPORTI DI PUGLIA SOCIETÀ PER AZIONI	47
3.1 INTRODUZIONE DELL'AZIENDA	47
3.2 L'IMPATTO DELLA PANDEMIA SUL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	51
3.2.1 GLI INTERVENTI DELLA SOCIETÀ E GLI ELEMENTI ALLA BASE DELLA VALUTAZIONE	52
3.2.3 LA VALUTAZIONE DEL PRESUPPOSTO	59
3.3 CONSIDERAZIONI RIGUARDANTI IL BILANCIO 2020 E 2021	62
CONCLUSIONI	69
BIBLIOGRAFIA	71
SITOGRAFIA	72

INTRODUZIONE

L'elaborato in questione si pone l'obiettivo di analizzare il presupposto della continuità aziendale e cosa si intende quando si parla di questo tema, sia sotto il profilo formale, sia sotto il profilo pratico. In particolare, della dicotomia necessaria da operare per i due profili, che si è resa ancor più evidente nell'assurdo contesto sociale ed economico causato dal Covid-19.

Quello della continuità aziendale, seppur inserito nella categoria dei principi generali di redazione, è considerato più un 'presupposto'. Presupposto senza il quale tutti gli altri principi potrebbero venir meno o subire importanti modifiche nel modo in cui vengono trattati. Tale presupposto è il primo fattore da considerare per la valutazione di un'azienda, dunque per la redazione dei suoi bilanci, poiché si basa sull'assunto che questa possa continuare ad operare per un ragionevole arco di tempo, questione da non darsi affatto per scontata, specie considerando l'impatto negativo che la pandemia mondiale ha avuto sull'economia della maggior parte delle società. Con il perpetuarsi dell'emergenza sanitaria, di fatto, non tutte le aziende che in periodo pre-covid operavano con continuità sono riuscite a confermare la sussistenza del presupposto.

Nel primo capitolo il principio viene inserito nel più largo contesto dei principi generali di redazione, per render chiara l'importanza che questo ha per gli altri. Lo si introduce dunque dalle norme civilistiche, per poi passare alle interpretazioni, prima dell'OIC e poi dello IASB, ed infine si completa il quadro normativo analizzando il principio di revisione contabile ISA 570.

Nel secondo capitolo si prende in esame quello che potrebbe considerarsi il settore che maggiormente ha risentito della pandemia da Covid-19, quello del trasporto aereo, settore complesso e dalle dimensioni assolutamente rilevanti, nonché strategico per l'influenza positiva sugli altri settori economici, dunque per le economie locali e non solo. Si procede dunque ad un'analisi del settore e della sua importanza economica, sia valutandolo singolarmente, sia evidenziando come sia imprescindibile per lo sviluppo sociale ed

economico, soprattutto di zone geografiche più periferiche. Successivamente, l'elaborato fornisce una panoramica dei danni subiti dal settore causa pandemia, e di come questa abbia minato l'adozione del presupposto di continuità aziendale, non solo per la mera redazione dei bilanci, ma anche nell'operatività reale delle imprese interessate dai suddetti danni. In chiusura del secondo capitolo viene fatta un'analisi del provvedimento principale adottato dal Governo italiano per far sì che le imprese che operassero in continuità prima di subire le conseguenze della pandemia potessero continuare ad operare in tal modo, senza dunque considerare gli eventi successivi alla data di chiusura dell'esercizio. Si tratta del Decreto n. 23 8 Aprile 2020, altrimenti detto "Decreto Liquidità".

Nel terzo capitolo si propone il caso aziendale di Aeroporti di Puglia Società per Azioni, una delle maggiori società nella regione, operante sul territorio principalmente per la gestione aeroportuale e che, come la quasi totalità degli attori di settore, ha dovuto affrontare non poche problematiche dovute al Covid-19, prima fra tutte la contrazione dei ricavi, e tutto ciò che ne comporta, a seguito delle chiusure generalizzate di business e di confini, correndo dunque il rischio di non poter operare più in continuità aziendale. La valutazione di questo presupposto si basa innanzitutto su elementi attuali nonché su eventi consuntivati e che potrebbero avere ripercussioni nel futuro arco temporale oggetto di valutazione, ma anche sugli scenari futuri che attendono l'azienda. Considerato ciò, in un contesto come quello pandemico, seppur l'esercizio 2019 sia stato il migliore sotto il profilo dei ricavi nella storia della gestione di ADP, e considerato che i primi reali danni della pandemia sono occorsi a partire da metà febbraio 2020, la valutazione della sussistenza della continuità ha rischiato di restituire esito negativo.

Viene dunque spiegato come il management abbia fronteggiato con efficienza la situazione e come gli amministratori non si siano serviti semplicemente del Decreto Liquidità per effettuare una mera conferma del presupposto, ma si siano impegnati affinché la situazione aziendale formalmente descritta e la situazione aziendale nella realtà potessero combaciare.

CAPITOLO 1. IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEL BILANCIO DI ESERCIZIO

1.1 IL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il Bilancio di esercizio è sicuramente fra i documenti più importanti che una società deve produrre. Che questa sia obbligata a redigerlo in forma ordinaria o semplificata, è il documento che meglio descrive la situazione della società che lo redige al momento della chiusura dell'esercizio. In Italia, la definizione di bilancio di esercizio viene data dall'art. 2423 comma 1 del Codice civile, che recita *“Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa”*¹. Le deroghe a tale disposizione, in merito ai documenti da redigere, sono indicate dal principio contabile OIC 11: *“Le società che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario, ai sensi dell'art 2435-bis del codice civile. Le micro-imprese, parimenti, sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario e della nota integrativa, ai sensi dell'art 2435-bis del codice civile.”*²

Le funzioni del bilancio di esercizio sono molteplici:

- il mezzo di sintetica e sistematica rappresentazione delle operazioni compiute in ogni periodo amministrativo dall'impresa, esaminate negli aspetti economico, patrimoniale e finanziario;
- il documento-rendiconto che permette di valutare le risorse dell'impresa e l'utilizzo da parte degli amministratori;
- lo strumento che ha la finalità di fornire una minima comune informazione sull'andamento della gestione alle diverse categorie di interessi che hanno legami con l'impresa, ossia soci, clienti, fornitori, banche, dipendenti, pubblici poteri, organi superiori di controllo.³

¹ Codice civile, art. 2423, comma 1

² OIC 11

³ PALMA A. , *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali giuridici e profili contabili*, Giuffrè , Milano , 2016

Ulteriori disposizioni in materia di redazione e composizione del bilancio sono previste dagli articoli successivi al 2423, fino al 2435-ter. Al comma 2, l'art. 2423 del Codice civile enuncia la 'clausola generale': *“il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio”*.⁴

Il principio della chiarezza si fonda sul presupposto che non tutti i soggetti interessati alla lettura di un bilancio di una società sono coinvolti quotidianamente ed attivamente nelle dinamiche della stessa. Occorre perciò che quanto viene espresso in tale documento debba esser fatto in modo ordinato e trasparente, dunque comprensibile. In senso pratico un bilancio può essere considerato come redatto con chiarezza quando sono stati rispettati gli schemi di bilancio stabiliti dal Codice civile ed i divieti di raggruppamento delle voci e compensi fra partite.

Il principio della veridicità si fonda sull'obbligo (rivolto ai soggetti incaricati alla redazione e alla società in genere) di assumere un atteggiamento neutrale ed oggettivo. Nella circostanza in esame il concetto di verità assume duplice accezione, entrambe valide e da applicarsi al contempo, quali: la verità di tipo oggettivo, che riguarda le quantità economiche certe e la verità di tipo relativo che è tale in funzione delle quantità economiche stimate.

Il principio della correttezza si fonda sulla necessità di esprimere le comunicazioni in maniera non deviante o fraintendibile, dunque si riferisce alla conformità sia ai principi di redazione che ai criteri di valutazione applicabili e tecnicamente corretti.

I soggetti giuridici obbligati alla redazione e al deposito del bilancio presso il registro delle imprese di competenza, previa approvazione da parte dell'assemblea dei soci, sono:

- Le società per azioni (S.p.a.)
- Le società a responsabilità limitata (S.r.l.)
- Le società in accomandita per azioni (S.a.p.a.)
- Le società cooperative
- Le società estere con sede in Italia

⁴ Codice civile, art. 2423, comma 2

- I gruppi europei di interesse economico (Geie)
- I consorzi con qualifica di confidi
- Le aziende speciali e le istituzioni di enti locali
- Le startup innovative

1.2.1 I PRINCIPI E I POSTULATI

Presupposto per una corretta e veritiera rappresentazione dei fatti di gestione all'interno del bilancio, è il rispetto dei postulati, altresì detti principi generali di redazione, enunciati dall'art. 2423-bis del Codice civile. I principi enunciati nell'articolo sono dunque:

- 1) *“la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;*
- 2) *si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;*
- 3) *si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento*
- 4) *si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;*
- 5) *gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;*
- 6) *i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro”*⁵

Poiché l'elaborato in questione intende porre in evidenza la stretta relazione che c'è (e deve per legge esserci) fra l'adozione dei principi contabili e la situazione economica di un'azienda, è bene avere un'interpretazione delle norme civilistiche che li riguardano così da riuscire meglio a collocare ed individuare la funzionalità e la centralità del principio in esame, quale quello della continuità aziendale. Obiettivo dei principi è quello di uniformare la contabilità e il bilancio, avendo questi forma di direttiva imposta dalla legge, e dunque rendere verificabili e comparabili le aziende nello spazio e nel tempo.

⁵ Codice civile, art. 2423 bis

Il Codice civile svolge la funzione di ‘linea guida’ per la redazione di un bilancio, ma non prevede a pieno tutte le soluzioni per la vastità dei casi che si verificano nella realtà e che necessitano maggiori specifiche, necessarie per non lasciare discrezionalità agli amministratori e dunque ottenere un’informativa in ottemperanza della clausola generale. Pertanto, ad integrazione ed interpretazione delle norme civilistiche interviene il Principio Contabile OIC 11,

in tal modo:

- Prudenza e realizzazione degli utili: prevede che i valori vengano iscritti in bilancio utilizzando, appunto, prudenza, il cui concetto si applica nell’iscrizione di tutte le componenti negative di reddito, dunque non solo quelle realizzate ma anche quelle presunte, e nell’iscrizione dei ricavi solo se realizzati. Se durante la fase di redazione emergono rischi o perdite fino ad allora sconosciute, ma di competenza dell’esercizio di cui in redazione, tali elementi vanno comunque contabilizzati. Il paragrafo 19 evidenzia inoltre che le norme inerenti il postulato *“delineano un effetto asimmetrico nella contabilizzazione dei componenti economici, con prevalenza del principio della prudenza rispetto a quello della competenza”*⁶
- Continuità aziendale (o *going concern*): questo è il principio che si intende approfondire nei capitoli successivi in relazione alla crisi pandemica che ha seriamente messo a rischio la possibilità per molte società, in più casi riuscendoci, di poterlo applicare. Tale principio si basa sull’ipotesi di normale funzionamento dell’impresa, destinata a perdurare nel tempo e produrre reddito. Dunque, le voci in bilancio vanno iscritte nella prospettiva di continuazione dell’attività, a meno che questa non venga meno.
- Prevalenza della sostanza sulla forma: questo principio intende dare maggior rilievo alla natura economica di un’operazione rispetto alla sua forma giuridica. In sostanza viene data priorità agli effetti reali che l’operazione ha provocato nella realtà aziendale. Infatti, recita il paragrafo 27 dell’OIC 11: *“la prima e fondamentale attività che il redattore deve effettuare è l’individuazione dei diritti, degli obblighi, e delle condizioni ricavabili dai termini contrattuali delle transazioni”*⁷. Un esempio potrebbe essere quello dell’operazione del leasing per

⁶ OIC 11, paragrafo 19

⁷ OIC 11, paragrafo 27

la quale, se si dovesse prediligere la forma giuridica della stessa, il bene in oggetto figurerebbe ancora nelle attività del soggetto cedente. Ma poiché quanto accade realmente è che a fruire del bene in oggetto sia il soggetto a cui il bene è stato ceduto, l'iscrizione va fatta nelle attività del soggetto fruitore.

- **Competenza:** la competenza è il criterio temporale con il quale i componenti positivi e negativi di reddito vengono imputati al conto economico ai fini della determinazione del risultato d'esercizio⁸. Il principio prevede che proventi ed oneri vadano contabilizzati nell'esercizio di competenza indipendentemente dal momento in cui si manifestino finanziariamente. In merito a tal punto il paragrafo 30 afferma che *“le regole dei singoli principi contabili definiscono il momento in cui la rilevazione nel conto economico dei fatti aziendali è conforme al principio della competenza”*⁹. Quindi i ricavi potranno dirsi di competenza solo quando il processo produttivo dei beni o dei servizi è stato completato e si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà¹⁰. Passaggio che non è da considerarsi verificato al momento della firma del contratto di compravendita, ma al momento in cui il bene o il servizio sia stato spedito o eseguito, dunque reso fatturabile. I costi sono di competenza dello stesso esercizio ai cui ricavi sono correlati. La correlazione può avvenire per causa-effetto (direttamente o indirettamente, dove nel primo caso specifici ricavi sono correlati a specifici costi e nel secondo caso i ricavi sono correlati ad un flusso di costi), per ripartizione dell'utilità pluriennale o per imputazione diretta dei costi al conto economico.
- **Costanza nei criteri di valutazione:** tale principio non ha strettamente a che vedere con la modalità tecnica di contabilizzazione delle voci, ma fa sì che le stesse ed i relativi criteri e principi applicati non siano modificati fra un esercizio e l'altro. Il fine è quello di ottenere una omogenea misurazione dei risultati della società nel susseguirsi degli esercizi¹¹, quindi rendere comparabili le imprese nel tempo, cioè di poter eseguire un'analisi dell'evoluzione economica, finanziaria e patrimoniale di un'impresa e al tempo stesso limitare la discrezionalità degli amministratori nella redazione del bilancio. Specifiche deroghe sono previste in casi eccezionali,

⁸ OIC 11, paragrafo 29

⁹ OIC 11, paragrafo 30

¹⁰ OIC 11, paragrafo 31

¹¹ OIC 11, paragrafo 34

da motivarsi nella nota integrativa con l'indicazione degli effetti che queste hanno comportato sulla rappresentazione della situazione finanziaria, patrimoniale e sul risultato economico.

- Rilevanza: il concetto di rilevanza viene spiegato dal paragrafo 36: *“un’informazione è considerata rilevante quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dai destinatari primari dell’informazione di bilancio”*¹². Si vogliono tutelare gli interessi dei soggetti destinatari dell’informativa societaria, specificando che nell’analisi di un’informazione come rilevante o meno, ciò che va preso in considerazione più degli aspetti qualitativi sono sicuramente gli aspetti quantitativi intesi come la dimensione degli effetti economici della transazione¹³, in quanto ritenuti gli aspetti di maggior rilievo per i soggetti sopra citati.
- Comparabilità: è un postulato previsto dall’art. 2423-ter, comma 5 nonché un’azione possibile nello spazio se fatti economici simili siano stati contabilizzati con gli stessi criteri. Nel tempo, cioè all’interno della stessa impresa, la comparabilità è possibile se la forma di presentazione è costante, il modo di esposizione delle voci deve essere quindi uguale o almeno comparabile; i criteri di valutazione adottati devono essere mantenuti costanti; i mutamenti strutturali e gli eventi di natura eccezionale sono descritte nelle note al bilancio.¹⁴

Quelle analizzate sino ad ora sono delle regole generali alla base dei principi contabili emanati dall’ Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Funzione di quest’organo è dunque quella di emanare i principi contabili nazionali, che sono dunque regole tecniche che rappresentano la migliore prassi operativa nella redazione dei documenti contabili, e la loro funzione è di interpretare e integrare le norme di legge.¹⁵

Altre funzioni dell’OIC sono quelle di supporto all’attività del Parlamento e degli Organi Governativi fornendo pareri tecnici e di partecipazione al processo di elaborazione dei

¹² OIC 11, paragrafo 36

¹³ OIC 11, paragrafo 38

¹⁴ OIC 11, paragrafo 45

¹⁵ <https://farenumeri.it/oic-principi-contabili/>

principi contabili internazionali che sono redatti dall'International Accounting Standards Board (IASB).

Seppur sia una fondazione di diritto privato, dotata di piena autonomia statutaria, i principi contabili nazionali che l'istituto emana hanno forza di legge. Questo in quanto l'istituto è stato riconosciuto dalla legge 11 agosto 2014, n. 116 come l'“*istituto nazionale per i principi contabili*”¹⁶, ed inoltre nello svolgere le sue attività si coordina con le Autorità nazionali competenti in materia di contabilità. Per quanto riguarda l'emanazione dei principi contabili nazionali, questi vengono prima approvati internamente dal Consiglio di Gestione e solo allora sottoposti al parere dell'Agenzia delle Entrate, della Banca d'Italia, della CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e Borse), dell'IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni) e dei Ministeri competenti nella fattispecie. Al parere positivo delle Autorità sopra citate i principi vengono emanati ed hanno forza di legge da quel momento.

1.2.2 QUADRO NORMATIVO DEL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ

Il presente elaborato ha ad oggetto il principio della continuità aziendale applicato alla comunicazione economico-finanziaria obbligatoria. Il concetto di *going concern* è considerato un assunto in virtù del quale si presume che l'azienda debba continuare a esistere¹⁷, ma anche a creare valore nel tempo mediante la propria attività produttiva. In altre parole, la liquidità proveniente dalla gestione corrente e dai fondi a disposizione dell'impresa deve essere sufficiente per il ripianamento dei debiti e per far fronte agli impegni in scadenza.

La continuità aziendale è considerata come un principio che nella redazione del bilancio contribuisce alla determinazione delle modalità in cui avvengono le valutazioni delle attività e delle passività all'interno dello stesso fornendo un'adeguata previsione realistica sulle prospettive di funzionamento dell'impresa. Lo scopo è quello di soddisfare il requisito di utilità per i soggetti interessati alla lettura del documento.

Gli organismi professionali propongono una varietà di definizioni del *going concern*, che tuttavia presentano caratteri comuni, ancorché contraddistinte da talune sfumature

¹⁶ Legge 11 agosto 2014, n. 116, di conversione del decreto legge 91/2014

¹⁷ MAFFEI M., *Il principio della continuità aziendale e il controllo della sua corretta applicazione*, G. Giappichelli editore Torino

differenziali. La quasi totalità di tali definizioni verte prevalentemente sul collegamento della continuità aziendale alla dimensione finanziaria dell'impresa, in particolare alla capacità di estinguere i propri debiti e all'intenzione della direzione di continuare a operare nel breve periodo (almeno nei successivi dodici mesi).¹⁸

La definizione che invece dà la legge è rinvenibile nel del Codice Civile, all'interno del quale l'art. 2423-bis comma 1, n. 1, prevede che la valutazione delle voci di bilancio venga eseguita nella prospettiva di continuazione dell'attività e dunque tenendo conto del fatto che l'impresa costituisca un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito.

Come evidenziato infra, il Codice Civile non è esaustivo per le molteplici fattispecie che si possono presentare nella vita di un'azienda, dunque ad integrazione ed interpretazione del Codice civile interviene il Principio Contabile OIC 11. Nel sotto paragrafo precedente si è voluto fare una panoramica dei postulati, in questo si scenderà nel dettaglio delle normative e dei principi di riferimento per il Principio di Continuità aziendale. L'OIC 11 inquadra in via generica il principio di continuità aziendale: il paragrafo 21 cerca di esemplificare l'articolo del Codice civile, mentre paragrafi 22,23 e 24 spiegano in senso pratico quale deve essere il *modus operandi* degli amministratori a seconda delle diverse circostanze in cui l'impresa riversa.

La valutazione della presenza delle condizioni necessarie alla continuazione dell'attività dell'impresa, dunque le condizioni necessarie a che questa continui a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio ¹⁹, va fatta nella fase di preparazione del bilancio. Se la valutazione presenta esito positivo non v'è nulla da rilevare per cui saranno applicati i principi di funzionamento dell'azienda. Se la valutazione dovesse presentare delle 'significative incertezze' circa le capacità di cui sopra dell'impresa, nella nota integrativa dovranno essere fornite le circostanze che hanno creato tali incertezze, quindi elencare i fattori di rischio e quali le assunzioni che hanno condotto a ritenerli come tali, quali potrebbero essere gli effetti che rischi ed incertezze significative possono provocare sulla

¹⁸ MAFFEI M. , *Il principio della continuità aziendale e il controllo della sua corretta applicazione*, G. Giappichelli editore Torino

¹⁹ OIC 11, paragrafo 22

continuità aziendale e quali i piani aziendali futuri per far fronte a tali circostanze. Se la valutazione prospettica dovesse dare come esito che nell'arco temporale futuro di riferimento non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività²⁰, ma non dovessero esser state ancora accertate le cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del Codice Civile (*“1) per il decorso del termine; 2) per il conseguimento dell'oggetto sociale o per la sopravvenuta impossibilità di conseguirlo salvo che l'assemblea, all'uopo convocata senza indugio, non deliberi le opportune modifiche statutarie; 3) per l'impossibilità di funzionamento o per la continuata inattività dell'assemblea; 4) per la riduzione del capitale al disotto del minimo legale, salvo quanto è disposto dagli articoli; 5) nelle ipotesi previste dagli articoli 2437 quater e 2473; 6) per deliberazione dell'assemblea; 7) per le altre cause previste dall'atto costitutivo o dallo statuto; 7-bis) per l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale e della liquidazione controllata”*²¹), allora la valutazione delle voci di bilancio continua ad esser fatta applicando i principi di funzionamento, tenendo tuttavia conto del ridotto arco temporale. Anche in questo caso la nota integrativa dovrà fornire puntuali spiegazioni in merito alle circostanze dell'impresa e quali siano gli effetti sulla situazione finanziaria della società. La verifica e l'accertamento delle cause di scioglimento di cui sopra costituiscono un obbligo per gli amministratori previsto dall'art. 2485 del Codice civile, la cui norma prevede anche altre azioni obbligatorie che gli amministratori devono intraprendere lì dove le cause siano state accertate. Nella citata evenienza, fra tali azioni rientra quella di redigere il bilancio di esercizio senza la prospettiva della continuazione dell'attività, ma applicando ancora i criteri di funzionamento tenendo conto di un ancor più rigoroso effetto della riduzione drastica del residuo arco temporale. Sarà infatti d'obbligo abbandonarli solo quando il processo di liquidazione inizierà, adottando i criteri di liquidazione (realizzo delle attività ed estinzione delle passività). Questa regola va applicata anche se l'accertamento avviene tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di redazione del bilancio.

L'OIC 11 è sia un'interpretazione dell'art. 2423-bis del Codice civile, sia un'integrazione, in quanto il primo specifica l'arco temporale minimo di 12 mesi per cui effettuare la valutazione sulla continuità che nel secondo non viene invece evidenziato.

²⁰ OIC 11, paragrafo 23

²¹ Codice civile, art. 2484

Anche il *modus operandi* degli amministratori a seconda delle diverse circostanze in cui l'impresa riversa è un aspetto approfondito dal Principio Contabile e non dal Codice civile.

Il postulato delle continuità aziendale viene richiamato anche in altri Principi Contabili OIC, quali l'OIC 29 "*Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*", e l'OIC 5 "*Bilanci di liquidazione*".

L'OIC 29 richiama il postulato in esame al paragrafo 59, lettera c) nella trattazione de "*i fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale*", presentando tali fatti come rilevanti al punto da far venir meno il presupposto della continuità aziendale. "*Se il presupposto della continuità aziendale non risulta essere più appropriato al momento della redazione del bilancio, è necessario che nelle valutazioni di bilancio si tenga conto degli effetti del venir meno della continuità aziendale*"²². Una circostanza in cui questo possa avvenire (ed in quanto esempio non è esaustiva per quanto riguarda l'intera casistica) è il generale peggioramento delle condizioni finanziarie della società a seguito della chiusura dell'esercizio. Questa ed altre circostanze possono mettere in dubbio se risulti ancora essere appropriato basarsi sul presupposto di continuità aziendale per la valutazione delle voci in bilancio. Circostanza (anche questa non esaustiva in quanto esempio fra una vastità di casi) in cui non vi sono dubbi circa l'appropriatezza di basarsi sul presupposto, ma certezze sull'impossibilità di agire in tal modo, è quella in cui gli amministratori manifestino la volontà di cessare l'attività operativa.

L'esempio di cui sopra è riportato come tale nella spiegazione del paragrafo citato dell'OIC 29, ma torna comunque utile in questo elaborato poiché dà modo di collegarsi all'OIC 5, l'altro principio contabile che richiama il postulato della continuità aziendale, il quale specifica quali sono le implicazioni a seguito di tale esempio ed in genere delle circostanze che conducono alla cessazione dell'attività. L'OIC 5 infatti dispone che "*Il venir meno della validità del postulato del "going concern" si verifica sicuramente alla data del passaggio dalla gestione degli amministratori a quella dei liquidatori. La*

²² OIC 29, paragrafo 59 c)

*cessazione dell'attività produttiva comporta l'abbandono dei criteri di iscrizione e valutazione "di funzionamento" e l'adozione dei "criteri di liquidazione."*²³

*Prosegue più avanti disponendo che "l'abbandono dei criteri di funzionamento propri del bilancio d'esercizio ed il passaggio ai criteri di liquidazione 'deve' avvenire nel momento in cui l'azienda non costituisca più un complesso produttivo funzionante e, a seguito della cessazione dell'attività produttiva, si sia trasformata in un mero coacervo di beni destinati al realizzo diretto, all'estinzione dei debiti ed alla ripartizione ai soci dell'attivo netto residuo. Fino a quel momento non è lecito abbandonare i criteri di iscrizione e valutazione "di funzionamento" ma è necessario applicarli nella prospettiva di cessazione dell'attività e della liquidazione dell'impresa."*²⁴

1.2.3 IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEI PRINCIPI IAS/IFRS

Prima di approfondire la trattazione del presupposto di continuità nei principi IAS/IFRS è bene rendere chiara l'idea di cosa questi siano. Come abbiamo visto l'Italia ha dei propri principi contabili nazionali e questo vale anche per gli altri paesi. Limitandoci ai paesi membri della Comunità Europea, la diversità dei principi adottati da ciascun Paese membro ha determinato uno scarso grado di confrontabilità dei bilanci delle imprese europee, costituendo un freno allo sviluppo dei mercati.²⁵

Si è avvertita dunque, con il tempo, la necessità di introdurre dei principi contabili internazionali che sono appunto gli IAS (International Accounting Standards)/ IFRS (International Financial Reporting Standards), per i quali ogni Paese membro avrebbe dovuto disporre gli obblighi e le facoltà di adozione a seconda della grandezza e della dimensione del campo operativo delle società ed il cui compito di emanarli spetta allo IASB (International Accounting Standards Board) in collaborazione con gli organi di emanazione dei principi contabili nazionali, come nel caso italiano avviene con l'OIC.

L'armonizzazione delle regole contabili ha rappresentato uno dei principali obiettivi (in tal modo perseguito) della Comunità Europea per agevolare lo sviluppo e l'efficienza dei mercati finanziari europei.²⁶

²³ OIC 5

²⁴ OIC 5

²⁵ <https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/51>

²⁶ <https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/51>

Lo IASB qualifica il *going concern* come una “*underlying assumption*” del bilancio e, pertanto, è collocato in una posizione sovraordinata rispetto agli altri principi contabili²⁷, di fatto i principi contabili internazionali emanati dal Board approfondiscono ulteriormente il tema della continuità rispetto ai principi contabili OIC.

Il *Conceptual Framework* è un sistema di concetti/postulati che sovrintende la formazione del bilancio e viene pubblicato dallo IASB: in quello del 2010, cui sono seguite modifiche ed aggiornamenti come da prassi per gli organismi che si occupano dell’emanazione dei principi contabili, ma in tal caso non inerenti il *going concern*, tale presupposto è previsto in tal senso: “*il bilancio è normalmente redatto sull’assunto che un’entità sia in attività e che continuerà ad operare per il prevedibile futuro. Quindi, si presume che l’entità non ha né l’intenzione né la necessità di liquidare o ridurre sensibilmente la dimensione delle sue operazioni; se tale intenzione o necessità dovesse esistere, il bilancio dovrebbe essere redatto su un assunto differente, il quale deve essere comunicato*”²⁸.

‘Cambiare l’assunto’ sul quale la redazione del bilancio è fondata se il presupposto del *going concern* dovesse venir meno, rende l’idea della centralità del presupposto, in assenza del quale, lo IASB intende sottolineare, vi sarebbero cambiamenti radicali nella valutazione delle voci in bilancio.

Il venir meno del *going concern* è esso stesso sintomo di cambiamenti radicali, tendenzialmente confluenti nella (o provenienti dalla intenzione di) cessazione dell’attività, tali da dover essere notificate le motivazioni e gli sviluppi di tale circostanza.

Lo IAS 1 dedica l’attenzione alla continuità aziendale nei paragrafi 25 e 26.

Il paragrafo 25 recita: “*Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell’entità di continuare a operare come un’entità in funzionamento. Un’entità deve redigere il bilancio nella prospettiva della continuazione dell’attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l’entità o interrompere l’attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative*

²⁷ MAFFEI M. ,il principio della continuità aziendale e il controllo della sua corretta applicazione, G. Giappichelli editore Torino

²⁸ *Conceptual Framework 2010*, capitolo 4, paragrafo 1

*incertezze relative ad eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, l'entità deve evidenziare tali incertezze. Qualora un'entità non rediga il bilancio nella prospettiva della continuazione dell'attività, essa deve indicare tale fatto, unitamente ai criteri in base ai quali ha redatto il bilancio e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento.”*²⁹

Il paragrafo 26 continua recitando: *“Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Se l'entità ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, si può raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale”*³⁰

Dunque, l'aggravarsi dei risultati patrimoniali e finanziari conduce ad una ponderazione da parte degli amministratori circa l'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale.

Se il dubbio dovesse divenire un fatto, e dunque il presupposto della continuità aziendale risultare non più appropriato, l'effetto è così pervasivo che lo IAS 10 richiede una modifica fondamentale dei Principi contabili di riferimento piuttosto che una rettifica degli importi rilevati in conformità agli originari Principi contabili³¹.

L'intenzione di cessare l'attività non fa sorgere dubbi circa l'appropriatezza, ma è di per sé un fatto concorrente alla non più appropriatezza del presupposto.

La valutazione degli amministratori sul presupposto di continuità comporta l'espressione di un giudizio sull'esito futuro di eventi o circostanze che sono per loro natura incerti³².

²⁹ IAS 1, 3 Novembre 2010, paragrafo 25

³⁰ IAS 1, 3 Novembre 2010, paragrafo 26

³¹ ORLANDI M., *Emergenza sanitaria: impatti sul bilancio, revisione legale e finanza*, Wolters Kluwer

³²

https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Commissioni/AreaAziendale/diritto_impresa/diritto_impresa_contnuita_aziendale.pdf

Le rassicurazioni circa tali incertezze devono essere fornite dal bilancio, tramite una corretta analisi dei dati e lungimirante interpretazione del futuro. I finanziatori, i fornitori e più in generale i c. d. *stakeholders* non potranno che trarre positive conclusioni quando, dalla lettura del bilancio, se ne ricavano informazioni serie e concrete ³³.

1.2.4 IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ AZIENDALE NEI PRINCIPI DI REVISIONE: L'ISA 570

La grandezza delle società (intesa, ad esempio, come volume d'affari e dimensione geografica del campo di operatività) influisce sulle normative cui queste sono assoggettate, dunque anche in materia di redazione di documenti obbligatori e della revisione legale degli stessi.

Per revisione legale si intende tutta quella serie di controlli effettuati sul bilancio delle Società di capitali volti all'emersione di errori nella redazione del bilancio di esercizio, in particolare nel rispetto dei principi contabili nazionali e dei principi IAS³⁴. Il revisore contabile è la figura professionale che si occupa della revisione legale dei conti, di controllare e verificare la conformità alle leggi italiane ed internazionali dei bilanci di aziende pubbliche e private ³⁵.

Sono per legge assoggettate alla revisione legale, dovendo ricorrere ad un soggetto incaricato esterno, le S.p.a. e gli enti giuridici partecipati da un Ente locale (comune, provincia, regione). Per le S.r.l. la revisione legale può esser fatta dal proprio collegio sindacale, purchè nello stesso vi sia almeno un revisore iscritto all'albo. Anche lì dove la revisione legale non sia richiesta per legge, un soggetto giuridico può comunque decidere di sottoporvisi.

Nell'ambito della revisione legale è l'ISA Italia 570, traduzione del corrispondente principio di revisione internazionale, a fornire le coordinate sull'attività del revisore per il giudizio sulla valutazione fatta dagli amministratori circa la continuità aziendale.

³³

https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Commissioni/AreaAziendale/diritto_impresa/diritto_impresa_contnuita_aziendale.pdf

³⁴ <https://www.devitafinamore.it/revisione-legale/>

³⁵ <https://neuvoo.it/neuvooPedia/it/revisore-contabile/>

Lo standard in esame chiarisce, fra l'altro, che il revisore ha la responsabilità di verificare l'utilizzo, da parte della direzione, del presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio e, in tal senso, il revisore deve concludere se, a proprio giudizio, esista una incertezza significativa legata a eventi e circostanze che possano far sorgere dubbi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.³⁶

Di fatto, lo stesso ISA 570 indica che l'ottemperanza a tali responsabilità avviene attraverso l'acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati sull'utilizzo appropriato da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio³⁷, sulla base dei quali poter eseguire le conclusioni di cui sopra e formulare la relazione di revisione in conformità al presente principio.

Il principio in questione non esplicita solo le responsabilità del revisore ma anche quelle dell'impresa circa la valutazione del presupposto di continuità aziendale: tali specifiche e differenze intendono esonerare il revisore da eventi contrastanti con il giudizio formulato, che possano essere a conoscenza solo dell'amministrazione o che comunque non è detto non si possano verificare in futuro, anche se al momento della relazione gli indicatori utilizzati per il giudizio nulla lasciassero intendere sulla probabilità di tali eventi.

L'ISA 570 afferma infatti che gli effetti potenziali dei limiti intrinseci della capacità del revisore di individuare errori significativi sono maggiori per gli eventi o le circostanze futuri che possono comportare che un'impresa cessi di operare come un'entità in funzionamento. Il revisore non è in grado di prevedere tali eventi o circostanze futuri. Pertanto, l'assenza di riferimenti all'interno della relazione di revisione ad un'incertezza significativa sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, non può essere intesa come una garanzia di tale capacità.³⁸

Avendo citato gli indicatori che possono mettere in dubbio l'appropriatezza dell'applicazione di continuità aziendale, approfondiamo quali sono:

- **INDICATORI FINANZIARI:**
 - Situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo

³⁶ MAFFEI M. , *Il principio della continuità aziendale e il controllo della sua corretta applicazione*, G. Giappichelli Torino

³⁷ ISA 570, par. 9 a)

³⁸ ISA 570, par. 7

- Prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine
- Indicazione di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori
- Bilanci storici o prospettici che mostrano cash-flow negativi
- Principali indici economico-finanziari negativi
- Consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano cash-flow
- Cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”
- Incapacità di saldare i debiti alla scadenza o altre clausole contrattuali
- **INDICATORI GESTIONALI:**
 - Perdita di amministratori o dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli
 - Perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di forniture importanti
 - Difficoltà nell’organico nel personale
 - Difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori
 - Intenzione della direzione di liquidare l’impresa o cessare l’attività
 - Presenza di concorrenti di grande successo sul mercato
- **ALTRI INDICATORI:**
 - Capitale ridotto sotto i minimi legali o non conformità ad altre norme di legge
 - Contenziosi legali o fiscali che in caso di soccombenza potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l’impresa non è in grado di rispettare
 - Modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all’impresa

- eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero contro i quali è stata stipulata una polizza assicurativa con massimali insufficienti.³⁹

Va altresì specificato circa gli indicatori che la presenza di uno o più dei sopra citati non è necessariamente sintomo di assenza di continuità aziendale in quanto la valutazione dell'impresa è fatta nel suo complesso ed ognuna di queste va analizzata nella sua fattispecie. Di fatto, il principio di revisione fa un esempio in merito alla soddisfazione dei debiti ordinari da parte di un'impresa, la quale, lì dove dovesse avere difficoltà ad adempiere all'onere, potrà ricorrere a piani redatti dalla direzione volti al mantenimento di adeguati flussi di cassa con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l'aumento di capitale.⁴⁰

A seguito dell'articolato processo di valutazione che coinvolge prima la Direzione e successivamente il revisore, questi ha il compito finale di esprimere il giudizio sulla valutazione eseguita dagli amministratori. Tali conclusioni possono essere molteplici:

- giudizio positivo;
- giudizio senza rilievi, ma con richiamo d'informativa (il bilancio è stato redatto con il presupposto della continuità in maniera appropriata ma necessita di maggiori informazioni circa aspetti ritenuti rilevanti)
- giudizio con rilievi
- impossibilità di esprimere un giudizio
- giudizio negativo nel caso di "Utilizzo inappropriato del presupposto di continuità aziendale" o di "Rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione"

³⁹ ISA 570, Procedure di valutazione del rischio e attività correlate

⁴⁰ ISA 570, Procedure di valutazione del rischio e attività correlate

CAPITOLO 2. IL SETTORE TRASPORTO AEREO E LA SALVAGUARDIA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE AI TEMPI DELLA PANDEMIA DA COVID-19

2.1 INTRODUZIONE AL SETTORE TRASPORTO AEREO

La possibilità di muoversi da un luogo a un altro in tempi rapidi rappresenta per l'uomo moderno una delle necessità più importanti. Che sia per il trasporto di persone o di merci, l'aereo è sicuramente uno dei mezzi principali utili a tale scopo. I motivi e i vantaggi per il trasporto di persone sono ricollegabili alla vastità di settori cui il settore aereo contribuisce, dal turismo alla mobilità business, mentre il servizio di trasporto aereo delle merci è fondamentale per la commercializzazione dei prodotti di alta gamma, ad alto valore aggiunto, o prodotti che richiedono elevata sicurezza e velocità di consegna, come:

- merce pregiata, per valore merceologico (es. prodotti a elevato contenuto tecnologico, gioielleria) o per valore di bisogno (es. ricambistica);
- merce deperibile, in senso merceologico (es. agroalimentare, animali vivi, fiori) o in valore (es. prontomoda).⁴¹

Si tratta di un settore che richiede l'investimento di capitali ingenti, soprattutto a causa dell'asset principale che è l'aereo, per quanto riguarda le compagnie di volo, e che sovente lascia margini di guadagno molto bassi. Ad esempio, nel caso di aerei che trasportano persone, basti pensare in quante tratte spesso gli aerei sono riempiti solo in parte della propria capacità, il che vuol dire copertura spese a stento pareggiata per ogni volo di questo tipo. Diversa è la gestione delle società aeroportuali, per le quali anche in questo caso sono richiesti investimenti ingenti soprattutto per l'asset principale che è la struttura fisica dell'aeroporto con tutto quello che ne concerne. La diversità di business consentirebbe alla società aeroportuale di avere la gestione di più aeroporti operanti in una determinata area geografica, raccogliendo così l'afflusso di più compagnie aeree, il

⁴¹ <http://sea2013csr.rep.message-asp.com/it/contesto-impatti/sistema-aeroporto-italiano#start>

che crea molta competitività fra le stesse. La competitività la si deve alla liberalizzazione del trasporto aereo, in Europa avvenuta tra il 1987 e il 1997: una delle principali conseguenze è stata dunque l'ingresso di una molteplicità di compagnie, la cui strategia per far fronte ai rischi e alle difficoltà di cui sopra è stata quella di operare come compagnie 'low cost', accompagnata da operazioni di M&A fra competitors.

Come si apprende da un'analisi condotta da Bulls&Bears⁴², tra i fattori che influenzano fortemente i profitti di una compagnia aerea vi sono certamente i seguenti:

- Vincoli ambientali: soprattutto con l'aggravarsi dell'inquinamento atmosferico, sempre più paesi impongono limitazioni riguardanti le emissioni di CO₂, comportando ulteriori investimenti da parte delle compagnie per far fronte ai cambiamenti richiesti.
- Consumer confidence: se è vero che per ogni anno il numero di passeggeri che utilizza l'aereo tende ad aumentare, è vero anche che non poche volte vi sono stati cali drastici ed improvvisi di tale numero. Basti ricordare quante volte il fenomeno del terrorismo ha provocato importanti flessioni nel traffico di passeggeri e dunque nei volumi di affari delle compagnie aeree (dunque anche delle società aeroportuali).
- Prezzo del carburante: legato direttamente al prezzo del petrolio, che a causa di vari fattori come disponibilità, ostilità dei paesi fornitori e andamento dei mercati borsistici, non sempre rappresenta un fattore di cui non preoccuparsi, ma anzi, insieme ad eventi esogeni comporta uno dei principali motivi per la volatilità dei ricavi di questo settore.
- Progresso tecnologico: in stretta relazione con l'alta competitività, i competitors cercano di guadagnare market share attraverso gli investimenti nel progresso tecnologico, in quanto l'attenzione non è indirizzata solo al miglioramento del velivolo ma anche della *customer experience* ed alla velocizzazione e facilitazione delle modalità di prenotazione e check-in. Per il velivolo, l'aumento del prezzo del petrolio ha fatto sì che le compagnie aeree rimodernassero le flotte, eliminando gli aerei più obsoleti ed investendo in quelli più moderni ed efficienti, con l'intento di ridurre il consumo del carburante.

⁴² <http://www.bullsandbears.it/analisi/analisi-di-settore/il-trasporto-aereo-the-airline-industry/>

- Globalizzazione: l'accrescere di tale fenomeno è sicuramente un fattore positivo per le imprese operanti nel settore, grazie al traffico di persone sia per lavoro sia per svago.
- Rapporti geopolitici: eventuali tensioni fra paesi possono incidere notevolmente al ribasso sul numero delle tratte che li collegano, incidendo così al ribasso sui ricavi delle imprese coinvolte.

Va inoltre considerato che il settore del trasporto aereo può essere suddiviso in quattro macro categorie, ognuna caratterizzata da una differente mole di aeromobili e di capitali sia in termini di fattore umano sia monetari:

- 1) Internazionale: generalmente gli attori sono le compagnie che dispongono di aerei con una capienza oltre i 130 posti e che raggiungono fatturati pari al miliardo di dollari
- 2) Nazionale: queste compagnie dispongono di aerei la cui capacità oscilla fra i 100-150 posti e raggiungono fatturati che oscillano fra i 100 milioni e il miliardo di dollari
- 3) Regionale: in questa categoria si tratta di voli a corto raggio, le cui imprese non arrivano ai 100 milioni di dollari di fatturato
- 4) Cargo: queste sono le compagnie impegnate nel trasporto merci

Ancora dall'analisi condotta da Bulls&Bears⁴³, si apprende che gli indici specifici del settore aereo a cui gli analisti fanno spesso riferimento ai fini di valutazioni interne/esterne e comparative sono:

- Miglia disponibili per posto (ASM – Available Seat Miles): l'indicatore fornisce informazioni circa la particolare la quantità di miglia per posto effettivamente acquistabili da una compagnia aerea. Lo strumento è utile per regolare le entrate.

L'indice ASM è determinabile dal prodotto del Numero totale di posti disponibili per trasportare passeggeri ed il Numero di miglia o chilometri percorse nel periodo.

⁴³ <http://www.bullsandbears.it/analisi/analisi-di-settore/il-trasporto-aereo-the-airline-industry/>

- Miglia per utente pagante (RPM – Revenue Passenger Miles): l'indicatore fornisce informazioni circa il complessivo delle miglia percorse da ogni passeggero pagante, moltiplicando le suddette quantità fra di loro.

L'indice RPM è determinabile dal prodotto del Numero di passeggeri paganti ed il Numero di miglia o chilometri volate nel periodo.

- Ricavi per miglia disponibili (RASM – Revenue per Available Seat Miles): l'indice fornisce una misura dell'efficienza di una compagnia, mettendo a confronto tramite rapporto i ricavi con le miglia per posti disponibili. La funzione principale è quella di effettuare una *cross analysis* con gli altri operatori di mercato. Quanto più alto è l'indicatore, tanto più la compagnia è profittevole.

L'indice RASM è determinabile dal rapporto tra i Ricavi e l'indice ASM.

- Fattore di carico: attraverso questo indicatore è possibile ricavare il *break even point* per ogni singolo viaggio. Si tratta di fatto di uno strumento che misura in quale percentuale l'aereo ha superato il numero di passeggeri con cui pareggia i costi di volo. Superato quel punto, gli introiti provenienti dalla vendita dei biglietti aerei si trasformano quasi del tutto in utili. Ai fini di un'*internal analysis*, il confronto infra-annuale va fatto prendendo in considerazione i fattori di carico dello stesso periodo per i diversi anni messi a confronto (es. confronto Fattore di carico fra Primo trimestre 2020- Primo trimestre 2021).

2.1.2 LA RILEVANZA ECONOMICA DEL SETTORE

Quello del trasporto aereo è un settore di importanza strategica innanzitutto per lo sviluppo sociale: il settore contribuisce ad aumentare il traffico di passeggeri, siano essi *business traveller* o viaggiatori per piacere. Grazie alla velocità dell'aereo, il mondo è diventato un posto più 'piccolo' e questo comporta grandi vantaggi per tutte quelle aziende che operano in ambito internazionale e che intrattengono rapporti a questo livello, le cui operazioni sono in tal modo facilitate e rese più immediate. I viaggiatori di piacere rientrano in quello che può essere considerato il settore che, sia economicamente sia socialmente, beneficia di più del trasporto aereo, il turismo. Località nazionali ed estere che fino a prima dell'aereo (e della globalizzazione, fenomeno fondamentale per il

settore) risultavano difficili da raggiungere e da scoprire, con l'avvento di questo mezzo son divenute immediatamente raggiungibili. Questo ha fatto sì che eventuali disuguaglianze sociali ed economiche fra luoghi all'interno della stessa area geografica (e non solo) potessero ripianarsi. Soprattutto per le località non raggiungibili via terra, l'aereo, insieme alla nave, ha innescato il turismo come economia trainante di queste località. Prendendo ad esempio l'Italia, l'importanza strategica che il settore può avere per il turismo, ma anche per l'accessibilità a territori altrimenti periferici, è evidenziata dal tasso di crescita interno in termini di numero di passeggeri avvenuto nel decennio 2009-2019, durante i quali l'aumento complessivo è stato del 47,3%.

Crescita del traffico passeggeri in Italia, suddiviso per aree geografiche degli aeroporti

Area geografica	2009	2019	Variazione 2009-2019
Nord	55,974,577	83,985,496	40.2%
Centro	45,282,863	59,088,119	23.6%
Sud	9,873,758	19,637,878	73.6%
Isole	19,560,722	29,736,000	43.1%
Italia	130,691,920	192,447,493	47.3%

⁴⁴ International Centre for Competitiveness Studies in the Aviation, *La crescita del mercato italiano del trasporto aereo nel decennio 2009-2019*. I dati sono espressi in unità.

Il settore è poi strategicamente importante sotto il profilo economico: globalmente genera 65,5 milioni di posti di lavoro e contribuisce con 2.700 miliardi di dollari all'economia mondiale, pari al 3,6% dell'attività economica globale⁴⁵. Lo rivela un rapporto pubblicato da International Air Transport Association (IATA), dal titolo "Aviazione: benefici oltre i confini" (Ottobre 2018) che analizza l'importanza del trasporto aereo nella società civile e affronta l'impatto economico, sociale e ambientale di questa industria globale.

⁴⁵ IATA, Aviazione: benefici oltre i confini, Ottobre 2018

Secondo uno studio di crescita complessiva del settore, contenuto nel suddetto rapporto, è stato previsto uno scenario per il quale nel 2036 la crescita porterebbe i posti di lavoro coinvolti a 97,8 milioni per un giro d'affari di 5.700 miliardi. In questo rapporto viene anche evidenziata l'influenza che le tensioni geopolitiche e le politiche nazionali possono avere sul settore: di fatto, lo scenario alternativo, studiato in previsione di un irrigidimento delle politiche isolazioniste, prevede 12 milioni di posti di lavoro in meno e un calo del giro d'affari di 1.200 miliardi.⁴⁶

Altri dati contenuti nel rapporto evidenziano che il trasporto aereo movimentava il 35% del commercio mondiale in valore (6mila miliardi nel 2017) ma meno del 15% in volume (62 milioni di tonnellate nel 2017). Per quanto riguarda le tariffe aeree in valore attualizzato, nel 2017 risultavano essere il 90% più basse rispetto a quelle del 1950 il che ha consentito negli anni l'accesso ai viaggi aerei a un numero maggiore di persone.

La produttività dei lavoratori del settore è in media 4,4 volte superiore a quella degli altri settori. A livello mondiale sono operative 1.303 compagnie con 31.717 aerei su 45.091 rotte, 3.759 aeroporti e 170 enti di assistenza al volo. Infine, il 57% dei turisti nel mondo raggiunge le proprie destinazioni in aereo.⁴⁷

Secondo uno studio SEA (Società Esercizi Aeroportuali) in Europa l'industria sostiene 407.000 posti di lavoro⁴⁸ e inoltre, secondo uno studio IATA (chiamato Italy Air Transport Regulatory Competitiveness Indicators), contribuisce con un apporto di 46 miliardi di euro al PIL italiano (pari circa al 2,7% dello stesso).⁴⁹

Per cercare di avere un'idea della rilevanza del settore in Italia, basti sapere che nel 2017, al suo interno, operavano nel Paese 193 imprese, che hanno realizzato un fatturato di 9,4 miliardi di euro e occupato poco meno di 20 mila unità di lavoro, di cui il 99,7% sono lavoratori dipendenti. Attualmente, in Italia il settore rappresenta l'1,8% della produzione e dell'occupazione nazionale.

⁴⁶ IATA, Aviazione: benefici oltre i confini, Ottobre 2018

⁴⁷ IATA, Aviazione: benefici oltre i confini, Ottobre 2018

⁴⁸ Studio SEA, dato aggiornato al 2017

⁴⁹ IATA, *Italy Air Transport Regulatory Competitiveness Indicators*, dato aggiornato al 2019

Prospetto di imprese, addetti ai lavori e risultati economici del trasporto aereo, anno 2017

VARIABILI E INDICATORI	Trasporto aereo
Imprese (numero)	193
Fatturato (migliaia di euro)	9.351.319
Valore della produzione (migliaia di euro)	9.998.527
Valore aggiunto al costo dei fattori (migliaia di euro)	1.922.027
Occupati (numero)	19.486
Lavoratori dipendenti (numero)	19.430
Dimensione media di impresa (numero di addetti)	101,0
Valore aggiunto per addetto (migliaia di euro)	98,6

⁵⁰ ISTAT, Trasporto aereo: andamenti e scenari, dato aggiornato al 2017

A livello europeo invece, secondo uno studio di Cassa depositi e prestiti, l'impatto economico della rete aeroportuale sul PIL è stimato pari al 4,1%⁵¹. A tale quantificazione si giunge considerando diverse tipologie di impatto:

- l'impatto economico diretto, dunque la flessione dei livelli di disoccupazione locale, la variazione di reddito della popolazione ed il valore aggiunto apportato al territorio a causa della presenza di una struttura aeroportuale, dunque delle attività connesse agli aerei (regolatori di atterraggi e decolli, supervisori da torre di controllo, vigilanza interna, dogane, manutenzioni);
- l'impatto economico indiretto, dunque tutte le attività con i quali un aeroporto e una compagnia aerea lavorano e per cui ne richiedono un servizio (fornitori di carburante, agenzie di viaggio, bar, ristoranti, servizi noleggio veicoli interni alla struttura aeroportuale);
- l'impatto economico indotto, vale a dire quanto l'occupazione generata dalla presenza di un aeroporto impatti sulle entrate delle altre attività economiche, locate anche in aree geografiche non necessariamente prossime all'aeroporto.

Quelle finora analizzate sono tipologie generalmente applicabili ad ogni settore economico, ma la peculiarità del settore in analisi è che presenta una quarta tipologia di impatto: quello catalitico. Nella categoria di questo impatto rientrano tutti quegli altri benefici di cui una determinata area geografica gode, se presente un aeroporto. In particolare, è facilmente dimostrabile come una rete aeroportuale ben organizzata e diramata possa apportare incrementi nei volumi di esportazioni di beni e servizi. Volendo

⁵¹ Cassa depositi e prestiti, *La rilevanza economica degli scali aeroportuali*, 2015

studiare la relazione tra scambi commerciali all'estero e trasporto aereo, l'influenza di quest'ultimo sul primo è rilevante. Di fatto, seppur pacifico che i volumi di merci trasportate per via aerea siano bassi (circa il 2% del totale in Europa) rispetto alle altre tipologie di mezzi di trasporto, primo fra questi le imbarcazioni marittime, gli scambi commerciali esteri comprendono anche l'ampia porzione di passeggeri di tipo *business*, che soprattutto per compagnie aeree con prezzi meno competitivi costituiscono una buona percentuale del totale passeggeri per ogni singolo volo.

La società di revisione Pwc fa notare, tramite un proprio studio, come in UK un incremento modesto nell'offerta di trasporto passeggeri (in termini di Available Seat Kilometer – ASK), costituisca un aumento dello scambio commerciale internazionale (ad es. un aumento del 10% dell'offerta di trasporto aereo determina un aumento delle esportazioni del 3,3% e una crescita delle importazioni dell'1,7%⁵²). Questo a conferma di come una quantità rilevante di rotte e posti disponibili, così come l'incentivo di traffico *business*, possano rappresentare elementi fondamentali per lo sviluppo dell'import e dell'export, con le relative conseguenze economiche positive per una nazione o regione.

Dunque, quanto più alto è il grado di connettività di un sistema aeroportuale tanto più alto (e positivo) è l'impatto sul settore economico nell'area geografica di riferimento: CdP stima che in media in Europa un aumento del grado di connettività aeroportuale del 10% sia in grado di produrre una crescita del PIL pro-capite dello 0,5%.

L'alta efficienza e l'alto grado di connettività aerea impattano nel processo strategico di localizzazione di investimenti e sedi centrali delle grandi multinazionali, dunque di impianti e sedi operative. Laddove presenti apportano valore aggiunto all'economica e alla società delle località geografiche raggiungibili più facilmente mediante l'uso dell'aereo. Lato investimenti, una crescita del 10% dell'offerta di rotte intercontinentali determina un aumento degli investimenti diretti esteri pari a 4,7% per quanto riguarda quelli in entrata e dell'1,9% per quelli in uscita. Lato localizzazione impianti e sedi, un aumento del 10% dell'offerta di servizi aerei produce un aumento del 4% del numero di

⁵² PWC (2013), “*Econometric analysis to develop evidence on the links between aviation and economy*”.

impianti localizzati in prossimità degli scali aeroportuali, dunque un incremento dei livelli occupazionali.⁵³

2.2.1 LA PANDEMIA MONDIALE E GLI EFFETTI SUL SETTORE

Dall'introduzione e l'analisi fatta sino ad ora sul settore aereo è evidente quanto questo fondi gran parte della sua attività sul trasporto delle persone. Con il diffondersi della pandemia, iniziata in Europa a metà febbraio 2020, è chiaro che la presenza fisica delle persone sia venuta meno. Tra tutte le industrie colpite dal Covid-19, l'aviazione ha sofferto a causa di due fattori distinti:

1. La paura del contagio. Nessun'altra attività come questa dipende dal mettere fisicamente così vicini degli estranei per ore (specie nei voli delle compagnie *low cost*). Oltre tutto, c'è anche il rischio di trasportare esseri umani potenzialmente malati da un continente all'altro.

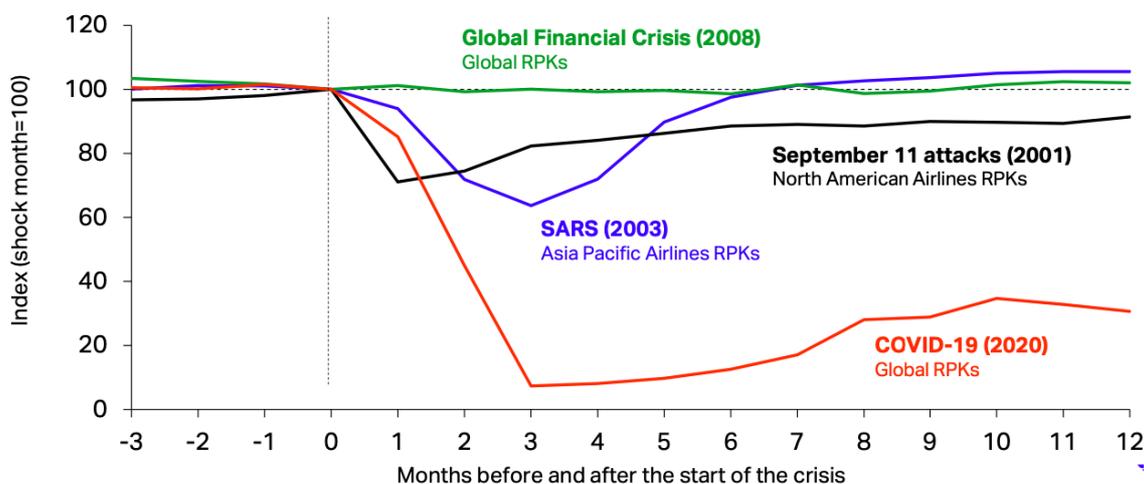
2. Le condizioni dell'economia globale. È un fatto tipico dell'aviazione che il traffico aereo sia correlato al PIL. Quando le persone hanno più soldi, volano di più. In una situazione di blocco quasi totale per la maggior parte delle attività economiche, è chiaro che a risentirne siano stati i portafogli dei consumatori ed utenti del settore. Di conseguenza, anche lì dove volare era ancora limitatamente consentito, in pochi potevano permettersi l'acquisto di un biglietto aereo.

In passato, le compagnie aeree sono state colpite solo o da uno o dall'altro dei fattori sopra citati. Durante la Sars, viaggiare non era sicuro, ma l'economia globale non era piatta. Durante il crollo finanziario del 2008, i soldi erano scarsi, ma volare non era un rischio per la salute. Nei 110 anni trascorsi dagli albori del volo commerciale, questi colpi non erano mai stati inflitti in tandem, fino al 2020.⁵⁴

⁵³ Cassa depositi e prestiti, *La rilevanza economica degli scali aeroportuali*, 2015

⁵⁴ The Guardian, *Inside the airline industry meltdown*

Impact of past shocks on air travel



⁵⁵ IATA, *Covid-19 has been an unprecedented shock*. L'indice sulle ordinate è il RPM, spiegato infra

Per l'aviazione commerciale, gli ultimi due decenni sono stati un periodo di crescita surriscaldata. Nel 1998, le compagnie aeree hanno venduto 1,46 miliardi di biglietti per un tipo di volo o per un altro. Nel 2019, quel numero era salito a 4,54 miliardi. Il 2020 ha annullato tutto. A metà aprile 2020, circa 14.400 aerei passeggeri in tutto il mondo (il 65% della flotta globale) erano stati messi in deposito, secondo la società di ricerca aeronautica Cirium. A pesare è senza dubbio la riduzione del traffico che ha toccato punte del -90% nei mesi più duri della pandemia e, nonostante una ripresa estiva, ha chiuso il 2020 con una riduzione del -66% dei passeggeri rispetto al precedente anno⁵⁶. A subire la contrazione non è stato solo il comparto dei turisti, causa lockdown e chiusure delle località turistiche in genere, ma anche la mobilità business ha subito una contrazione strutturale per via del ricorso, sempre più diffuso, al collegamento virtuale nella gestione dei momenti di confronto e decisionali.⁵⁷

⁵⁶ The Guardian, *Inside the airline industry meltdown*

⁵⁷ Ingratoci C., *Trasporto Aereo e legislazione d'emergenza: cenni sulle misure di sostegno alla mobilità aeronautica a seguito della pandemia da Covid-19*, Rivista di Diritto dell'Economia, dei Trasporti e dell'Ambiente, vol. XVIII, 2020

In Europa, secondo l'International Air Transport Association, il traffico passeggeri in Europa è calato del 97% in giugno rispetto ai dati dell'anno precedente.

Si prevede che il settore non tornerà ai livelli di attività del 2019 prima del 2024. Un peso per la voce ricavi che nei primi sei mesi dell'anno mediamente si è attestata al -80%, mettendo in crisi le casse delle compagnie aeree⁵⁸. Un peso per la voce ricavi che nei primi sei mesi dell'anno mediamente si è attestata al -80%, mettendo in crisi le casse delle compagnie aeree⁵⁹. A testimonianza di ciò una stima IATA riporta una perdita netta dei vettori europei pari a 26,9 miliardi di dollari per il 2020 ed una stimata di 11,9 attesa per il 2021.

Estimates for regions and forecasts for 2020 and 2021

Financial Results

System-wide global commercial airlines	EBIT margin, % revenues						Net profit, \$ billion							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021F	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021F
Global	8.6%	8.5%	7.5%	5.7%	5.2%	-31%	-7.1%	36.0	34.2	37.6	27.3	26.4	-118.5	-38.7
Regions														
North America	14.4%	13.7%	11.2%	9.1%	9.6%	-40%	-5.6%	21.7	17.0	17.8	14.5	17.4	-45.8	-11.0
Europe	5.5%	6.1%	7.9%	6.2%	4.8%	-38%	-9.5%	7.1	8.5	8.9	9.1	6.5	-26.9	-11.9
Asia-Pacific	6.9%	7.4%	6.3%	4.7%	3.7%	-18%	-4.6%	7.5	7.4	10.5	6.1	4.9	-31.7	-7.5
Middle East	6.3%	2.2%	-3.0%	-4.6%	-5.2%	-34%	-14%	2.1	1.3	0.1	-1.5	-1.5	-7.1	-3.3
Latin America	5.0%	5.6%	6.2%	2.7%	2.9%	-26%	-13%	-1.6	0.4	0.5	-0.8	-0.7	-5.0	-3.3
Africa	-2.1%	1.1%	0.8%	1.5%	1.0%	-37%	-19%	-0.8	-0.4	-0.2	-0.1	-0.3	-2.0	-1.7

⁶⁰ IATA sito ufficiale

Le compagnie che sono state portate sull'orlo del crollo, o in alcuni casi sono crollate del tutto, hanno nomi altisonanti (a sottolineare la gravità della situazione): Virgin Australia e Virgin Atlantic, Flybe nel Regno Unito, South African Airways, LATAM e Avianca in Sud America, Compass e Trans States negli Stati Uniti.

Airlines for America, un'associazione di compagnie aeree, ha calcolato che l'ultima volta in cui gli Stati Uniti hanno registrato in media meno di 100.000 passeggeri al giorno è stato nel 1954. E se le prime conseguenze sono le crisi, se non i fallimenti, delle compagnie, seguono i rischi di tornare a tariffe di viaggio molto elevate perché in caso di

⁵⁸ IATA sito ufficiale

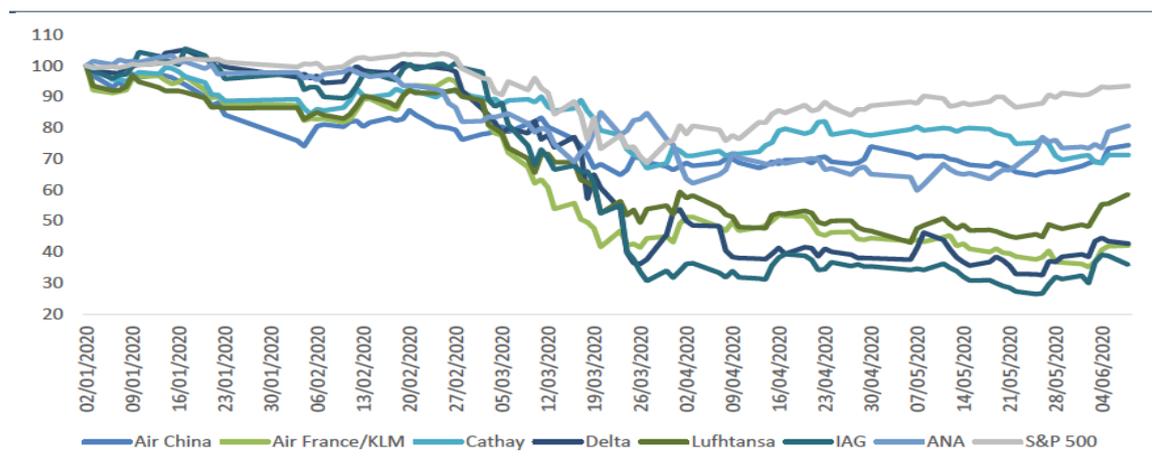
⁵⁹ IATA sito ufficiale

mortalità di molte aziende, quelle che restano avranno un maggiore potere di mercato. Ed essendo in un contesto economico molto debole con scarse possibilità di inversione di rotta a breve, è difficile aspettarsi l'ingresso di operatori con dimensioni tali da mettere in discussione la posizione dei sopravvissuti⁶¹. Di fatto, se il settore è stato introdotto come altamente competitivo, dunque frammentato, lo scenario che si prospetta sembra suggerire quella che potrebbe essere una compattazione, che sia per i fallimenti delle compagnie più piccole o per l'estensione delle compagnie più grandi.

La pandemia ha letteralmente colpito tutti, anche i colossi del settore: molte delle compagnie aeree di maggior rilievo sono quotate in borsa, perciò non sono state colpite solo nei ricavi provenienti dall'attività operativa, ma anche dal calo drastico del proprio titolo nei mercati. Tanto per citarne alcune, Ryanair, che è la prima compagnia in Europa, dal 20 febbraio al 17 marzo 2020 ha perso nel valore dei propri titoli più del 20%, registrando nel semestre da aprile a settembre una perdita (la prima in 30 anni) di oltre 190 milioni di euro; Lufthansa, seconda compagnia in Europa, che ha poi chiuso il 2020 con un rosso di 5 miliardi, nelle settimane successive il 20 febbraio 2020 ha perso oltre il 40% sul Dax; IAG, compagnia madre che include British Airways, Iberia, Vueling e Air Lingus, dall'inizio di febbraio a metà marzo ha perso oltre il 36% sulla Borsa di Londra.

62

Evolution of the main airlines' stock quotes during the initial months of the pandemic crisis



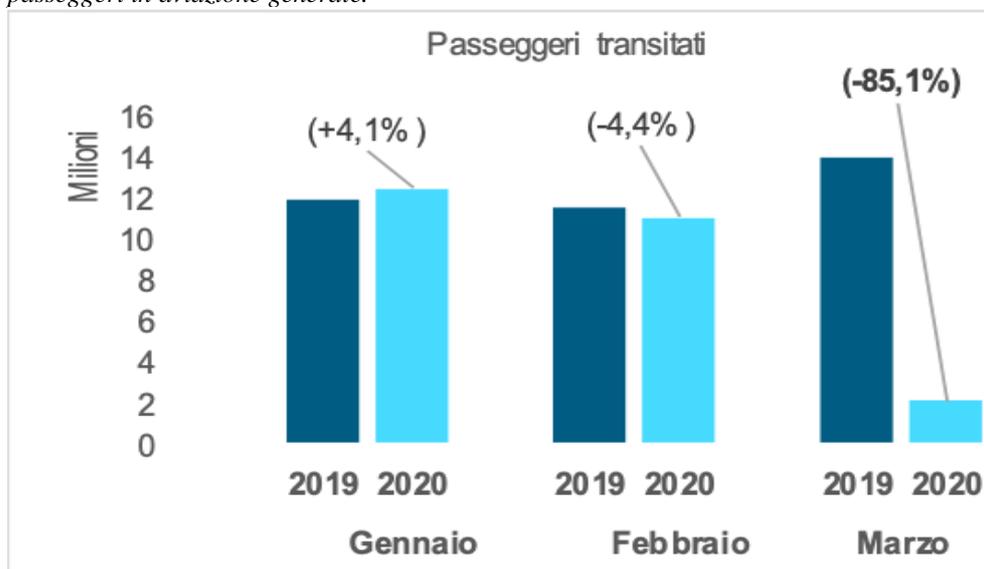
⁶¹ <https://www.morningfuture.com/it/article/2020/11/04/crisi-settore-aereo-covid/1054/>

⁶² <https://www.ig.com/it/news-e-idee-di-trading/azioni-compagnie-aeree-e-coronavirus--la-peggior-crisi-dal-2001-200317>

⁶³ Thomson Reuters, 2020

Il settore rischia di perdere potenzialmente, considerato tutto l'indotto, quasi 46 milioni di occupati e mandare in fumo un valore di 1,8 trilioni di dollari⁶⁴. In uno studio dell'ISTAT viene evidenziato quanto il crollo possa esser stato letale soprattutto perché improvviso e 'verticale': In Italia, in sole cinque settimane si è passati dai 459.709 passeggeri in arrivo e in partenza di domenica 23 febbraio 2020, ai 6.780 di domenica 29 marzo.

Numero totale dei passeggeri in arrivo e in partenza, inclusi i transiti diretti e il traffico aereo di passeggeri in aviazione generale.



⁶⁵ ISTAT, *Trasporto aereo: andamento e scenari*, 5 Maggio 2020, il totale è riferito al complesso dei passeggeri transitati negli aeroporti monitorati da Assaeroporti

A fine 2020, per la situazione relativa all'Italia, il report annuale di Assaeroporti certifica una situazione ormai ben nota: gli aeroporti italiani chiudono il 2020 con 53 milioni di passeggeri a fronte dei 193 milioni del 2019, dopo aver perso nel 2020 140 milioni di passeggeri, pari ad un calo del 72,6%⁶⁶.

In Europa invece il calo del traffico aereo si attesta al 77,5%.⁶⁷

⁶⁴ <https://www.morningfuture.com/it/article/2020/11/04/crisi-settore-aereo-covid/1054/>

⁶⁶ Assaeroporti, statistiche 2020

⁶⁷ Assaeroporti, statistiche 2020

L'unica nota 'non così negativa' relativa al generico e drastico calo dei movimenti aerei, la si deve al fatto che il settore sia composto anche dal comparto cargo e non solo passeggeri. Traffico cargo che limita il calo ad un -23,7% grazie al boom dell'e-Commerce ed al ruolo chiave svolto dal trasporto merci durante la pandemia, per consentire la distribuzione in tutte le aree geografiche del Paese di dispositivi e apparecchiature mediche.⁶⁸

2.2.2 LA SALVAGUARDIA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

L'intera filiera del trasporto aereo, dai produttori di aeromobili, alle compagnie aeree, alle società di gestione aeroportuale, si caratterizza per una rigidità dei costi che la rende particolarmente esposta all'attuale crisi di liquidità causata dal blocco del comparto. Sebbene si sia registrata l'adozione di drastiche misure di riduzione delle attività, come la chiusura di terminal e piste, la rigidità della struttura dei costi si traduce in un impatto significativo sulla sostenibilità della gestione operativa. Ad esempio, i gestori aeroportuali sostengono costi di struttura incompressibili, pari al 60%-80% degli oneri totali⁶⁹, mentre il 75% delle compagnie aeree dispone di una liquidità in grado di coprire meno di 3 mesi di spese.⁷⁰

Una volta passata la fase acuta, gli operatori del settore dovranno affrontare una complessa fase di transizione. La necessità di mettere a regime misure operative, sanitarie e di sicurezza idonee a rispettare nuovi standard di distanziamento sociale, richiederanno ingenti investimenti per una diversa configurazione degli aeromobili e degli spazi aeroportuali⁷¹. In tale contesto, assicurare la continuità aziendale potrebbe essere un compito che non tutte le società operanti nel settore potrebbero essere in grado di portare a termine, non tanto per un'incapacità di gestione da parte degli amministratori, ma per un'incapacità umana di poter operare a fronte di simili incertezze. Gli effetti della pandemia hanno avuto importanti conseguenze su aspetti rilevanti per la valutazione della

⁶⁸ <https://www.ilsole24ore.com/art/il-bilancio-2020-trasporti-crollano-passeggeri-meno-colpite-merci-ADFrHGIB>

⁶⁹ Cassa depositi e prestiti, *Trasporto aereo e Covid-19*

⁷⁰ Cassa depositi e prestiti, *Trasporto aereo e Covid-19*

⁷¹ Cassa depositi e prestiti, *Trasporto aereo e Covid-19*

continuità: liquidità, debiti e risanamento, costi operativi e cambiamenti operativi in previsione degli scenari di ripresa e di riequilibrio dell'operatività ai livelli pre-covid.

Per fronteggiare tale crisi, sia nel suo perdurare che nel periodo successivo, e per il mantenimento della continuità aziendale le imprese dovranno assicurarsi massima visibilità e controllo dei flussi di cassi, monitorandoli costantemente. La sufficienza finanziaria ad operare (pagamento canoni, stipendi ecc.) va valutata attraverso un'analisi dei flussi attesi ed un'analisi delle opzioni di *back up facilities* (sottoscrizione titoli facilitata). Per la valutazione della continuità dovranno essere sviluppati degli scenari di simulazione progressiva di deterioramento della propria stabilità finanziaria per la determinazione di 'soglie' e punti di salvaguardia finanziaria. Dovranno dunque essere riviste la gestione del capitale circolante, le previsioni inventariali, le stime di fabbisogni e fornitura, per identificare aree di efficientamento con impatto immediato sulla cassa⁷². Particolare focus anche sul fronte crediti, rivedendo le possibilità di recupero degli stessi, cercando di recuperare i più probabili e meno significativi e riducendo gli importi dei più significativi. Si dovrà dunque verificare la possibilità di soddisfare le richieste di estensione dei termini di pagamento da parte dei clienti. Fronte debiti, bisognerà collaborare con fornitori, clienti e finanziatori per mitigare i vincoli di cassa, dunque rinegoziare il piano di pagamento con i suddetti creditori commerciali e riflettere sull'equilibrio tra liquidità e redditività (es. concordare dinamicamente e per singola transazione uno sconto proporzionale ai giorni di anticipo concessi) e bisognerà preparare un set documentale ad hoc per accedere e far istruire operazioni di finanza d'urgenza o finanza ponte tramite canali tradizionali bancari o dei fondi di debito alternativi.

In generale dunque portare avanti operazioni di *Cash Management Assurance*, svolgendo un'attenta revisione delle condizioni nei contratti stipulati con gli istituti finanziari, con i clienti e con i fornitori al fine di assicurare un'efficace attuazione dei processi di gestione della liquidità e formulare previsioni attendibili di *cash flow*⁷³.

Da un punto di vista strettamente inerente all'analisi da effettuare, le aziende che dispongono di una solida base dati ed aggiornata possono effettuare simulazioni di scenari

⁷² KPMG, *Covid-19: come garantire sicurezza e continuità al business delle aziende industriali*

⁷³ KPMG, *Covid-19: come garantire sicurezza e continuità al business delle aziende industriali*

alternativi per identificare il miglior trade-off liquidità vs. marginalità. Le aziende dovranno dunque servirsi della misurazione degli indici di allerta, nonché dell'analisi e della gestione dei segnali della crisi d'impresa, per poi eventualmente valutare l'accesso a strumenti di risanamento e risoluzione della crisi.

Bisognerà effettuare una *Capital allocation review*, poiché a fronte di uno scenario così incerto nonché volatile, andranno riviste tutte le logiche sottostanti i progetti di allocazione del capitale per confermare o adeguarle al contesto.

Considerata la situazione di emergenza e di incertezza andranno aggiornati i modelli di valutazione della recuperabilità di *fixed assets* e del capitale circolante netto, così da supportare la preparazione e la presentazione dei dati finanziari in condizioni di emergenza, anche ai fini dell'accesso a forme agevolate di finanziamento messe a disposizione dagli istituti di credito.

Bisognerà dunque aggiornare le stime per *impairment testing* e *accounting related valuation* necessari alla preparazione di bilanci conformi ai principi contabili alla luce di studi e valutazione dei parametri per una adeguata presentazione della situazione finanziaria.

Inoltre, rivedere in modo strutturale la *Supply Chain* è un imperativo per salvaguardare la continuità aziendale (ricavi, costi, margine, capitale circolante)⁷⁴.

Mettere in campo misure straordinarie non è utile solo per salvaguardare la continuità aziendale ma anche e soprattutto per mettersi nelle condizioni di riprendere le attività in modo rapido e confermare la propria posizione di leadership nel mercato europeo non appena la crisi sarà superata.

È chiaro che tutte le possibili strategie attuabili fin ora citate possano essere solo qualcosa di provvisorio per cercare di sopravvivere in attesa di tornare ad una, se non totale quanto meno 'semi', operatività. Inizialmente l'annuncio della scoperta dei vaccini aveva fatto ben sperare a tal proposito, ma presto queste speranze sono calate a causa delle diverse

⁷⁴ KPMG, *Covid-19: come garantire sicurezza e continuità al business delle aziende industriali*

varianti del virus emerse, per le quali non si sapeva se il vaccino potesse essere efficace o meno. Prima di arrivare ai suddetti e sperati livelli di operatività, i paesi hanno riconosciuto la gravità del momento nonché l'importanza di sostenere un settore così strategicamente importante. In Italia, la pandemia è stata formalmente riconosciuta come calamità ed evento eccezionale, ragion per cui si è deciso di intervenire in supporto del settore aereo con delle misure a compensazione dei danni subiti dalle imprese operanti nel settore. Sia per le compagnie che per i gestori aeroportuali sono stati previsti provvedimenti di natura fiscale e previdenziale (Decreto Liquidità, Decreto sostegni, Decreto rilancio ecc.), e ristori specifici inizialmente solo per le compagnie aeree e successivamente anche per le società di gestione aeroportuale e le altre attività coinvolte nella filiera.

2.3.1 INTRODUZIONE AL DECRETO LIQUIDITÀ

È chiaro che l'arrivo della pandemia da Covid-19 e il suo perdurare così a lungo abbiano comportato delle scelte da parte del Governo italiano su come limitarne i danni in termini di mantenimento del contagio. Il Governo italiano si è inaspettatamente trovato di fronte al bivio salvaguardia della sicurezza sanitaria-salvaguardia dell'economia nazionale, scegliendo per ragioni di buon senso la prima strada. Quanto di fatto, in senso pratico, è stato limitare non soltanto gli spostamenti, ma in generale le interazioni sociali al fine di ridurre quanto più possibile la diffusione del virus.

È chiaro anche che di queste scelte ne hanno risentito la maggior parte delle società, le quali fondavano, direttamente o indirettamente, la loro attività sulla presenza fisica dei consumatori.

L'economia di queste società ne ha risentito a tal punto che lo stesso Governo ha realizzato il rischio reale che le stesse potessero correre nel veder venir meno il presupposto della continuità aziendale, per cause sicuramente non imputabili ad una cattiva gestione da parte della direzione ma 'di forza maggiore'.

Di fatto, l'8 aprile 2020, circa un mese dopo l'emanazione delle misure per il contenimento del virus, il che lascia intendere quanto la situazione potesse esser grave e quanto fosse una percezione diffusa l'esistenza del rischio di cui sopra, viene emanato il

Decreto Legge n. 23, il “Decreto Liquidità”. Il Decreto infatti reca, fra le altre misure volte a sostegno delle imprese, misure urgenti al fine di garantire la continuità aziendale delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19⁷⁵.

L'articolo 7 del Decreto è quello in materia del presupposto in esame, tuttavia gli altri articoli sono comunque di supporto a che un'impresa possa continuare ad operare in continuità non soltanto nella mera adozione del principio in fase di redazione del bilancio, prescindendo dalla reale situazione aziendale, ma negli aspetti più pratici e quotidiani.

Analizziamo gli articoli di maggior inerenza:

- L'art. 5 del Decreto Liquidità dispone il rinvio integrale dell'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Decreto Legislativo 12 Gennaio 2019 n. 14) al 1° Settembre 2021
- L'art. 6 del Decreto Liquidità reca “*Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale*”⁷⁶, per le quali fino al 31 Dicembre 2020 non si applicano gli artt. del Codice Civile in tema di riduzione del capitale sociale per perdite e non opera la causa di scioglimento delle società per riduzione o perdita del capitale sociale
- L'art. 7 del Decreto Liquidità reca “*Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio*”⁷⁷, le quali prevedono la possibilità, per le imprese per le quali sussisteva la continuità aziendale nei bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati e per i bilanci degli esercizi in corso al 31 Dicembre 2020, di continuare ad operare il presupposto di continuità per la valutazione delle voci in bilancio.
- L'art. 8 del Decreto Liquidità reca “*Disposizioni temporanee in materia di finanziamenti alle società*”⁷⁸ per le quali “*Ai finanziamenti effettuati a favore delle società dalla data di entrata in vigore del presente decreto e sino alla data del 31 dicembre 2020 non si applicano gli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile.*”⁷⁹

⁷⁵ Ballarin F., *Continuità aziendale nei bilanci post covid-19: ulteriori chiarimenti*, BDO Italia

⁷⁶ DL 8 Aprile 2020, art. 6

⁷⁷ DL 8 Aprile 2020, art. 7

⁷⁸ DL 8 Aprile 2020, art. 8

⁷⁹ DL 8 Aprile 2020, art. 8

2.3.2 ANALISI ED INTERPRETAZIONE DELL'ART. 7 DECRETO LIQUIDITÀ

Le interpretazioni

Volendo approfondire l'art. 7 del Decreto Liquidità nelle sue cause prendiamo in esame quanto spiega la relativa Relazione illustrativa, che in merito all'articolo spiega che *“tale previsione deriva dalla consapevolezza degli effetti dirompenti ed abnormi dell'epidemia di COVID-19, ed in particolare delle ricadute, profonde ma temporanee, che essa può determinare sulle prospettive di continuità. La situazione anomala che si è determinata comporterebbe (ove si applicassero regole elaborate con riferimento ad un panorama fisiologico e non patologico) l'obbligo per una notevolissima quantità di imprese di redigere i bilanci dell'esercizio in corso nel 2020 secondo criteri deformati, ed in particolare senza la possibilità di adottare l'ottica della continuità aziendale, con grave ricaduta sulla valutazione di tutte le voci del bilancio medesimo.”*⁸⁰

Per quanto riguarda le finalità dell'articolo, la Relazione afferma che è *“necessario neutralizzare gli effetti derivanti dall'attuale crisi economica conservando ai bilanci una concreta e corretta valenza informativa anche nei confronti dei terzi, consentendo alle imprese che prima della crisi presentavano una regolare prospettiva di continuità di conservare tale prospettiva nella redazione dei bilanci degli esercizi in corso nel 2020, ed escludendo, quindi, le imprese che, indipendentemente della crisi COVID-19, si trovavano autonomamente in stato di perdita di continuità”*⁸¹.

Anche in questo caso ad integrazione ed interpretazione delle leggi in tema di redazione del bilancio interviene l'OIC, questa volta con il Documento Interpretativo n. 6⁸². Altre interpretazioni rilevanti ai fini di questo elaborato sono quelle della FNC (Fondazione

⁸⁰ Relazione illustrativa DL 8 Aprile 2020

⁸¹ Relazione illustrativa DL 8 Aprile 2020

⁸² Documento interpretativo n. 6 OIC

Nazionale Commercialisti) con il documento *“L’impatto dell’emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull’applicazione dei principi contabili nazionali”*⁸³ e dell’Assonime (Associazione italiana fra le società italiane per azioni) con il caso n. 5/2020 *“Impatto della pandemia da Covid-19 sui bilanci delle imprese relativi all’esercizio 2019”*⁸⁴.

Fra le interpretazioni, tuttavia, vi sono alcuni punti di differenza, specie sul campo di applicazione della norma in esame: se per Assonime tale norma può operare sia per le società che adottano i Principi Contabili OIC, sia per i bilanci redatti secondo principi IAS, il documento della FNC e dell’OIC esprimono interpretazione differente.

La FNC lo fa nel sopra citato documento, citando espressamente *“Le nuove e specifiche disposizioni funzionano, senza particolari problemi nei casi in cui i bilanci al 31 dicembre 2019 sono stati redatti ed approvati. Ne restano, invece, escluse, sempre e comunque, le società che adottano i principi contabili internazionali.”*⁸⁵

Il documento interpretativo n. 6 dell’OIC, invece, evidenzia che poiché l’art. 7 Decreto Liquidità richiama espressamente l’articolo 2423 bis del codice civile, rientrano nell’ambito di applicazione della norma solo le società che per la redazione del bilancio applicano le norme del codice civile e i principi contabili nazionali emessi dall’OIC ai sensi dell’art. 9bis del Decreto Legislativo n.38/2005⁸⁶. Più avanti precisa, anch’esso espressamente: *“Con riguardo ai soggetti, l’articolo 7 del Decreto si rivolge esclusivamente alle imprese che adottano i principi contabili nazionali facendo esplicito richiamo all’articolo 2423 bis del Codice Civile. Pertanto restano escluse dalla disposizione del decreto le società che adottano i principi contabili internazionali.”*⁸⁷

⁸³ FONDAZIONE NAZIONALE COMMERCIALISTI, *L’impatto dell’emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull’applicazione dei principi contabili nazionali*, 20 aprile 2020

⁸⁴ Assonime, caso n. 5/2020 *Impatto della pandemia da Covid-19 sui bilanci delle imprese relativi all’esercizio 2019”*

⁸⁵ FONDAZIONE NAZIONALE COMMERCIALISTI, *L’impatto dell’emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull’applicazione dei principi contabili nazionali*, 20 aprile 2020

⁸⁶ Documento Interpretativo n. 6 OIC

⁸⁷ Documento Interpretativo n. 6 OIC

Ancora in merito al campo di applicazione della norma, l'OIC chiarisce espressamente quali siano i bilanci interessati, quali:

- *“I bilanci chiusi e non approvati dall’organo assembleare in data anteriore al 23 febbraio 2020 (ad esempio i bilanci chiusi al 31 dicembre 2019);*
- *I bilanci chiusi successivamente al 23 febbraio 2020 e prima del 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 30 giugno 2020);*
- *I bilanci in corso al 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 31 dicembre 2020 oppure al 30 giugno 2021). 8. La deroga prevista dalla norma non si applica ai bilanci approvati dall’organo assembleare entro la data del 23 febbraio 2020.*
»⁸⁸

Il punto 5 nel paragrafo ‘Ambito di applicazione della norma’ del Documento interpretativo ribadisce come l’applicazione della deroga sia una *facoltà* ed in quanto tale non prevista per la totalità dei soggetti che redigono il bilancio. L’art. 7 del Decreto Liquidità non si limita a considerare il periodo amministrativo di riferimento o la non approvazione o meno dei bilanci come ‘requisito’ per potersi avvalere di suddetta facoltà. All’interno delle società i cui bilanci soddisfano i sopra citati requisiti opera l’ulteriore distinzione per la quale debba esser stata la situazione pandemica a mettere a rischio il presupposto della continuità aziendale: quindi, potranno avvalersi della facoltà di deroga le società che contemporaneamente:

- 1) soddisfano i requisiti sopra citati;
- 2) per le quali sussisteva la prospettiva della continuità aziendale in applicazione del paragrafo 21 oppure del paragrafo 22 dell’OIC 11.

Non è invece possibile attivare la deroga se alla data di chiusura dell’esercizio la società si trovava nelle condizioni descritte dal paragrafo 23 oppure dal paragrafo 24 dell’OIC

⁸⁸ Documento Interpretativo n. 6 OIC

11⁸⁹, vale a dire nessun'altra ragionevole alternativa alla cessazione dell'attività e accertamento delle cause di scioglimento.

Escludendo poi le realtà imprenditoriali che a tutt'oggi continuano a mantenere il requisito della continuità aziendale (la cui presenza o meno di significative incertezze denota solo una diversa informativa), vengono identificate le imprese che a causa del Covid-19 hanno perso, si spera solo temporaneamente, la regolare prospettiva di funzionamento, destinatarie dunque degli interventi governativi citati⁹⁰.

Il meccanismo concesso dal legislatore potrebbe ad ogni modo fuorviare gli utilizzatori del bilancio nella lettura di una realtà aziendale formalmente in continuità ma potenzialmente in una più o meno profonda crisi finanziaria. Ad ogni modo, la valutazione prospettica cui sono chiamati gli amministratori convergerà (ancor di più se possibile) le attenzioni degli stessi sia nella ideazione di piani aziendali, sia nelle operazioni di vigilanza.

L'analisi dei commi:

- Dal comma 1 si deduce che per i soggetti con esercizio solare, la situazione rappresentata nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 sia lo scenario a cui fare riferimento per valutare la continuità aziendale nel 2020⁹¹. L'esistenza della continuità aziendale si potrà anche solo "presumere" senza la necessità da parte degli amministratori di effettuare la valutazione prospettica a 12 mesi, cui sono per legge richiamati ad effettuare, ma semplicemente dimostrando che il presupposto di continuità sussistesse fino alla data di inizio (riconosciuta dal legislatore al 23 febbraio 2020) della pandemia.
- Il comma 2 si occupa dei bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 ma non ancora approvati. Tuttavia, due sono le interpretazioni che ne possono discendere. Se per la redazione dei bilanci 2020 si dovrà valutare la sussistenza del *going concern* al 23

⁸⁹ Documento Interpretativo n. 6 OIC

⁹⁰ <https://novitafiscali.supsi.ch/918/1/Braga%20%26%20Galimberti%20-%20Le%20misure%20del%20Decreto%20Liquidità%20a%20garanzia%20della%20continuità%20delle%20imprese%20alcuni%20spunti%20di%20riflessione.pdf>

⁹¹ <https://novitafiscali.supsi.ch/918/1/Braga%20%26%20Galimberti%20-%20Le%20misure%20del%20Decreto%20Liquidità%20a%20garanzia%20della%20continuità%20delle%20imprese%20alcuni%20spunti%20di%20riflessione.pdf>

febbraio dello stesso anno, per la redazione dei bilanci 2019 si dovrebbe valutare la sussistenza, facendo valere la stessa logica dei bilanci 2020, al 23 febbraio 2019. Questa interpretazione, tuttavia, richiederebbe un'analisi della continuità aziendale riferita ad un periodo molto remoto e priverebbe di significato qualsiasi confronto tra due parametri così disomogenei⁹². L'altra interpretazione, che è quella definitiva, la fornisce l'OIC nel documento interpretativo n. 6 precisando che per i bilanci 2019 tale valutazione va fatta prendendo a riferimento il 23 febbraio 2020 come data ultima per verificare l'esistenza del *going concern*. Tale conclusione permetterebbe, tra l'altro, di escludere dall'applicazione della norma le imprese che, indipendentemente dalla crisi covid-19, già prima del 23 febbraio 2020 avevano perso la continuità aziendale⁹³.

Alle considerazioni sopra formulate, deve comunque aggiungersi che in ogni caso le analisi relative ai risultati degli esercizi precedenti potranno essere di supporto agli amministratori nel validare la fotografia di un'impresa 'sana' ante Covid-19⁹⁴.

2.3.3 L'INFORMATIVA SOCIETARIA E LE RESPONSABILITÀ DI AMMINISTRATORI ED ORGANI DI CONTROLLO

Si analizzano di seguito le interpretazioni del Documento interpretativo n. 6 nel paragrafo relativo la Nota integrativa, nei punti 12 e 13, che recitano rispettivamente:

12. “La società che si avvale della deroga prevista dalla norma fornisce informazioni della scelta fatta nelle politiche contabili ai sensi del punto 1) dell'articolo 2427 del codice civile.

13. Restano ferme tutte le altre disposizioni relative alle informazioni da fornire nella Nota Integrativa (nonché, in base a quanto richiesto dalla normativa applicabile, nella Relazione sulla gestione), ivi comprese le informazioni relative agli effetti derivanti dalla pandemia Covid-19. In particolare, nella fase di preparazione del bilancio la società che si avvale della deroga descrive nella nota integrativa le significative incertezze in merito

⁹² RAVACCIA M. , *La continuità aziendale si valuta in base alla situazione pre-crisi da covid-19*, Ipsos Quotidiano

⁹³ RAVACCIA M. , *La continuità aziendale si valuta in base alla situazione pre-crisi da covid-19*, Ipsos Quotidiano

⁹⁴ <https://novitafiscali.supsi.ch/918/1/Braga%20%26%20Galimberti%20-%20Le%20misure%20del%20Decreto%20Liquidità%20a%20garanzia%20della%20continuità%20delle%20imprese%20alcuni%20spunti%20di%20riflessione.pdf>

alla capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Pertanto, nella nota integrativa dovranno essere fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze. Inoltre, nei casi in cui, nell'arco temporale futuro di riferimento, non si ritenga sussistano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, nella nota integrativa sono descritte tali circostanze e, per quanto possibile e attendibile, i prevedibili effetti che esse potrebbero produrre sulla situazione patrimoniale ed economica della società.”⁹⁵

Nella redazione del bilancio 2019 (e successivo) si renderà necessaria un'ampia informativa circa la valutazione prospettica effettuata e l'eventuale conseguente adozione del presupposto di continuità, poiché, seppur questo risultasse sussistente nei tempi previsti dall'art. 7 del Decreto Liquidità, il protrarsi della situazione pandemica fa facilmente presumere l'incombenza di future incertezze significative. Dunque, la Nota integrativa dovrebbe:

- Indicare e descrivere gli eventi che potrebbero mettere a rischio la continuità dell'impresa;
- Presentare i piani elaborati dalla direzione per superare tali eventi;
- Descrivere chiaramente l'esistenza di un'incertezza significativa causa emergenza covid-19, che abbia fatto emergere dubbi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento, e quindi che la stessa potrebbe non essere in grado di far fronte ai propri obblighi e alle proprie passività, nel corso dello svolgimento dell'attività aziendale.

In merito ai piani aziendali per far fronte alle conseguenze del diffondersi della pandemia, sarebbe certamente utile predisporre un piano pluriennale che possa prevedere uno sviluppo economico, patrimoniale e finanziario dell'attività di impresa ben oltre il

⁹⁵ Documento interpretativo n. 6 OIC

presumibile termine dell'emergenza stessa; in tale esercizio occorrerà certamente tenere in considerazione - oltre alle azioni intraprese o da intraprendere quali cassa integrazione, riduzione dei costi, moratorie finanziarie - anche tutte le misure di supporto finanziario varate dal governo e alle quali l'impresa può accedere⁹⁶.

In merito alla revisione legale dei conti si segnala che nel documento di ricerca n. 233 Assirevi "Le attestazioni della Direzione" ha introdotto la possibilità per il revisore di chiedere all'interno della lettera di attestazione da parte della direzione aziendale una specifica dichiarazione sulle informazioni relative alle analisi svolte al fine di valutare gli impatti del COVID 19 e sulla completezza delle informazioni a tal proposito rilevanti fornite al revisore.⁹⁷

CAPITOLO 3. IL CASO PRATICO:

AEROPORTI DI PUGLIA SOCIETÀ PER AZIONI

3.1 INTRODUZIONE DELL'AZIENDA

Nel capitolo precedente è stato evidenziato quanto la connettività che un aeroporto è in grado di creare sul territorio in cui ubicato possa essere positivamente impattante per l'economia locale.

Il ruolo di Aeroporti di Puglia è stato cruciale affinché la regione accusasse il meno possibile il colpo della pandemia e delle difficoltà-impossibilità che questa ha portato, sia per lo spostamento fisico delle persone, sia per il normale proseguire di qualsiasi attività economica.

Ho scelto questa azienda perché amo la mia terra, di conseguenza coloro che se ne prendono cura. In Aeroporti di Puglia ho scoperto un management composto di professionisti trainati dall'amore sopra menzionato, che ha reso possibile l'implementazione di azioni volte a far sopravvivere la propria rete aeroportuale in primis, e con essa tutti i vantaggi socio-economici che questa apporta quotidianamente.

⁹⁶ RAVACCIA M. , *La continuità aziendale si valuta in base alla situazione pre-crisi da covid-19*, Ipsoa Quotidiano

⁹⁷ RAVACCIA M. , *La continuità aziendale si valuta in base alla situazione pre-crisi da covid-19*, Ipsoa Quotidiano

Molti dei dati che seguono mi sono stati forniti da suddetti professionisti, che si sono resi disponibili nel condividere informazioni pubbliche e documenti interni, al fine di una migliore comprensione del loro, a mio avviso esemplare, operato.

La Puglia è una delle regioni con più località turistiche di Italia, non soltanto balneari ma anche storiche e culturali. Inoltre, ospita molte piccole, medie ed alcune grandi imprese, stabilimenti industriali ed in genere poli lavorativi di rilievo nazionale ed internazionale. Per quanto riguarda i collegamenti interni, lato terra dispone di una rete stradale e ferroviaria che sia per efficienza sia per grado di connettività spesso rende difficile raggiungere le località sopra menzionate. Seppur questo possa essere considerato uno svantaggio per la mobilità interna, ha fatto sì che si ricorresse maggiormente all'utilizzo dell'aereo, dando così rilievo agli aeroporti regionali. Per la gestione degli stessi, e per quanto riguarda tutte le attività ed operazioni correlate, nel 1984 nasce la Società Esercizio Aeroporti di Puglia, diventata poi nel 2006 Aeroporti di Puglia Società per Azioni (da qui in poi ADP). La società ha in concessione totale quarantennale (attualmente fino al 2043) la gestione degli aeroporti civili di Bari, Brindisi, Foggia e Taranto, concentrando su Bari e Brindisi le tratte da e verso la Puglia. Si tratta di una società per azioni con capitale sociale pari a 25.822.845,00 sottoscritto quasi interamente dalla Regione Puglia e a cui partecipano con quote minoritarie altri Enti territoriali ed economici. Tra le attività ricomprese nell'oggetto sociale vi sono sia quelle *aviation* sia quelle *non aviation*. Per attività *aviation* si intende:

- gestione delle infrastrutture centralizzate; assistenza passeggeri, di rampa e merci;
- servizi assistenza a terra (*handling*): attualmente ADP gestisce le attività di servizio a terra per la maggior parte dei vettori che operano sugli scali pugliesi;
- servizi di sicurezza: la Società ha acquistato tutte le attrezzature necessarie ad effettuare il controllo dei bagagli della stiva, obbligatorio dal gennaio 2003. Dal marzo 2002, negli aeroporti pugliesi (Bari, Brindisi, Foggia e Grottaglie) sono stati attivati i servizi di controllo passeggeri in partenza e transito e loro bagagli a mano e da stiva. Il servizio è affidato in *outsourcing* ad istituti di vigilanza autorizzati, in possesso dei requisiti previsti per legge ed autorizzati da Enac;

Le attività *non aviation* comprendono:

- subconcessioni di spazi a terzi: le subconcessioni si riferiscono, principalmente, ad attività di autonoleggio, ristorazione e rifornimento di combustibile agli aeromobili;
- gestione degli spazi pubblicitari: ADP è concessionaria del servizio di affissione ed affida a terzi, in subconcessione, la gestione degli spazi pubblicitari;
- gestione del servizio di parcheggio a pagamento per i passeggeri in partenza.

La rete aeroportuale sotto la gestione di ADP è la prima ad essere designata in Italia fra le reti che si ritiene possano costituire la chiave di volta per superare situazioni di inefficienza, ridurre i costi e consentire una crescita integrata degli aeroporti, con possibili specializzazioni degli stessi.

Nei paragrafi precedenti si è evidenziato quanto la presenza di un aeroporto sia rilevante per l'area geografica in cui è collocato, impattando positivamente sullo sviluppo economico della suddetta area, considerando il contributo strategico che apporta agli altri settori.

Quale gestore unico della rete aeroportuale regionale, ADP ha dato grande impulso allo sviluppo delle infrastrutture, alla crescita dei collegamenti e del traffico, e al costante miglioramento degli standard di qualità dei servizi erogati. La Puglia, regione moderna e dinamica del Mezzogiorno d'Italia, vanta oggi un *asset* aeroportuale differenziato per tipologia di traffico, con strutture di altissimo livello tecnologico e professionale, perfettamente integrato con le altre modalità di trasporto.

Nel 2017 solo negli aeroporti di Bari e Brindisi sono transitati circa 7 milioni di passeggeri, il + 5,3% rispetto all'anno precedente, che hanno volato sulle numerose destinazioni nazionali ed internazionali: merito dell'impegno che ADP ha dedicato allo sviluppo dei voli che oggi collegano la regione con tutte le più importanti aree mercato d'Europa.

Nel 2019 invece, i passeggeri in arrivo e in partenza dagli aeroporti pugliesi sono stati complessivamente 8,25 milioni, il +9,78% rispetto al consuntivo 2018 ed al dato nazionale (+4%).

Gli aeroporti pugliesi si confermano quindi come un *asset* strategico per l'attuazione di azioni finalizzate allo sviluppo turistico, industriale e sociale della regione.

La crescita e la stabilizzazione dei collegamenti, garantiti dai principali vettori *low cost* e da prestigiose compagnie tradizionali, che oggi connettono la Puglia con tutte le più importanti destinazioni nazionali, internazionali e con i primari *hub* europei hanno favorito la destagionalizzazione dei flussi, specie quelli dall'estero, facendo crescere il numero di quanti possono raggiungere comodamente le principali località della regione.

La Puglia è stata tra le prime regioni italiane a dotarsi di uno strumento fondamentale per la definizione delle linee di sviluppo del proprio sistema aeroportuale: una logica di rete aeroportuale inserita in un contesto di diffusione e specializzazione, che ha individuato per ogni singolo scalo peculiarità operative e di traffico che hanno permesso di fronteggiare al meglio anche la crisi che ha interessato il trasporto aereo. L'Atto di Indirizzo del Governo italiano per il Piano Nazionale degli Aeroporti conferma la bontà della scelta adottata dalla Regione Puglia: l'inserimento dell'aeroporto di Bari nell'elenco degli aeroporti strategici, e di quelli di Brindisi e Taranto in quelli di interesse nazionale è un esplicito riconoscimento dei livelli di eccellenza raggiunti in questi anni sia sul piano della dotazione infrastrutturale, che su quello dell'intermodalità.

Nell'ambito della rete aeroportuale regionale l'aeroporto di Taranto Grottaglie è principalmente destinato alla funzione cargo-logistica, aprendo così la porta a collegamenti internazionali ed essendo esempio concreto di integrazione tra trasporto aereo e industria aerospaziale. Lo scalo, già parte integrante del programma internazionale di Alenia per la produzione in loco delle fusoliere del Boeing 787 "Dreamliner", è attualmente interessato da un suo ulteriore sviluppo quale infrastruttura strategica per l'Europa per la crescita del sistema industriale ed accademico al servizio del comparto aeronautico e aerospaziale, come confermato dall'individuazione dello stesso quale primo spaziorporto italiano destinato ad accogliere voli suborbitali.

L'aeroporto di Foggia, invece, è stato riconosciuto come servizio di interesse economico generale, per la localizzazione della base logistica della Protezione Civile regionale e per la connettività delle aree periferiche del territorio foggiano.

A conferma della virtuosità della Società, il suo valore reputazionale è stato consolidato nel 2019 con la conferma del Rating Legalità 'Tre stelle'.

3.2 L'IMPATTO DELLA PANDEMIA SUL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Come approfondito nel paragrafo relativo all'impatto della pandemia sul settore trasporto aereo, le conseguenze della stessa hanno avuto effetti drastici non solo sulle compagnie aeree, a causa dei vari decreti ministeriali emanati per il contenimento del contagio, ma sull'intera filiera, visto che, se gli aerei rimangono a terra, non v'è necessità ad operare né per i fornitori né per gli aeroporti, il tutto amplificato dal fatto che la pandemia abbia interessato il globo e non soltanto l'Italia, decretando un blocco quasi totale del settore trasporto aereo.

Un aeroporto che ferma (ed anche abbastanza improvvisamente) la sua attività, mette in stand-by non solo gli operatori strettamente collegati alle attività *aviation*, ma anche tutte quelle attività operanti fuori e dentro l'aeroporto (noleggi auto, ristoranti, duty free ecc.). Con il diffondersi della pandemia, il D.M. 112 del 12 Marzo ha disposto la chiusura della maggior parte degli aeroporti italiani, in Puglia quelli di Brindisi, Taranto e Foggia, lasciando operativo solo quello di Bari, mentre con DPCM dell'11 Marzo è stata decretata la chiusura della quasi totalità degli esercizi commerciali operanti all'interno degli aeroporti.

Naturalmente questo ha comportato un forte impatto negativo sulle casse di ADP, tanto che secondo una stima interna relativa ai primi 5 mesi dell'esercizio 2020 è emersa una flessione dei ricavi pari al 51% dello stesso periodo dell'esercizio 2019, comportando una perdita, al lordo della gestione finanziaria e delle imposte, pari a circa 10 milioni di euro. Per quanto riguarda il risultato di fine esercizio 2020, sempre secondo una stima interna,

è emerso che, potendo contare su quella che è stata una lieve ripresa dei voli nei mesi di luglio e agosto, la riduzione del traffico ammonterebbe a circa il 55% rispetto all'esercizio 2019, il che comporterebbe una perdita attesa, al lordo della gestione finanziaria e delle imposte, di circa 28 milioni di euro⁹⁸. Il tutto, a fronte dell'utile di 5.157.465 di euro dell'esercizio 2019, che aveva segnato un incremento rispetto a quello del 2018 del 36,7%.

Tale circostanza (stante le rilevazioni interne) avrebbe potuto comportare per la società una riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo previsto dalla normativa di settore, considerando che l'art. 3 del DM 521/97 prevede per le società di gestione aeroportuale con traffico annuo superiore a 5.000.000 Work Load Unit (1 WLU corrisponde ad 1 passeggero o a 100 kg di merce/posta) un capitale minimo di 25.823.000 euro. Infatti, l'intera rete aeroportuale gestita da ADP aveva registrato nell'esercizio 2019 un traffico passeggeri di 8,25 milioni, il più alto mai registrato per la società.

Oltre la forte contrazione dei ricavi, ADP, come tutte le società di gestione aeroportuale, ha dovuto sostenere ulteriori costi relativi all'adozione di processi di screening di operatori aeroportuali e di passeggeri, funzionali ad assicurare ed innalzare i livelli di controllo definiti dalle normative, al fine di rendere minimi i rischi di contagio all'interno dell'aeroporto.

3.2.1 GLI INTERVENTI DELLA SOCIETÀ E GLI ELEMENTI ALLA BASE DELLA VALUTAZIONE

Gli amministratori di ADP, chiaramente, non si sono limitati alla mera conferma del presupposto di continuità servendosi del decreto appositamente emanato, ma hanno eseguito azioni volte a far sì che il presupposto continuasse a sussistere anche al di là della data di riferimento per la chiusura del bilancio, così che la situazione presentata formalmente in bilancio fosse quanto più vicina alla situazione concretamente in essere.

⁹⁸ Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.a., *Fatti di rilievo avvenuti dopo l'esercizio e considerazioni sulla continuità aziendale*

Così, in primis, nel primo periodo della pandemia, sono stati valutati attentamente i fattori di rischio ed incertezza che avrebbero potuto influenzare in maniera rilevante l'operatività della Società nel prossimo futuro, ed incidere negativamente sul raggiungimento degli obiettivi previsti, ovvero i rischi che avrebbero condizionato la regolare prosecuzione delle attività.

Si evidenziano di seguito le incertezze significative identificate:

- l'andamento della domanda del settore, strettamente connessa all'andamento epidemiologico e alle eventuali azioni che il governo avrebbe potuto implementare per limitare la diffusione del virus
- la prosecuzione ed effettiva concretizzazione delle azioni di efficientamento previste dal management all'avvio della fase di emergenza, relative alla rimodulazione dei contratti passivi ed al rinvio dell'attivazione di nuovi servizi
- la disponibilità di adeguate fonti di finanziamento per la riprogettazione delle infrastrutture alla luce dei nuovi livelli di sicurezza, anche sanitaria, e di comfort da assicurare ai passeggeri e agli operatori.

Alla luce dei suddetti fattori di incertezza sono state individuate alcune azioni volte a contenere i rischi e ritenute necessarie per raggiungere gli obiettivi prefissati.

Per tutto l'esercizio 2020 il management si è impegnato nel proseguire l'implementazione delle azioni di contenimento dei costi già attivate all'inizio dell'emergenza, tenuto conto anche della struttura ad elevati costi fissi che contraddistingue il settore. Tali azioni hanno portato ad un risparmio sui costi del personale e sui costi operativi, tramite gli interventi finalizzati alla flessibilizzazione degli stessi in funzione della riduzione del traffico aereo, ottenuta con rimodulazioni contrattuali e il posticipo di nuove forniture.

In particolare, dall'avvio della fase dell'emergenza, il management è stato impegnato nella mitigazione dei negativi impatti dell'eccezionale situazione sulla redditività aziendale, attraverso le seguenti azioni:

- attivazione della procedura di CIG Straordinaria per 12 mesi a rotazione (80%)
- interruzione del lavoro somministrato e blocco dei contratti stagionali

- rinvio delle assunzioni del personale di staff
- fruizione di ferie arretrate da parte del personale dipendente
- previsione di interventi di rimodulazione contrattuale sul lato dei costi operativi, commisurati alla riduzione del traffico oppure sulla base di un rinvio dell'attivazione di nuovi servizi
- previsione di rimodulazioni temporanee dei rapporti con i sub-concessionari relativamente ai ricavi *extra-aviation*, al fine di accompagnare la ripresa delle attività in un'ottica di partnership e di recupero e di salvaguardia dei livelli di performance registrati
- attivazione di un attento monitoraggio dei flussi di cassa, con il rafforzamento del recupero dei crediti ed il costante controllo degli affidamenti bancari, grazie ai quali poter superare la forte riduzione dei flussi attivi registrati nel periodo transitorio, causata dalla mancata generazione dei ricavi.

Tali azioni hanno portato ad una riduzione dei costi operativi pari al 31% rispetto al 2019: tenuto conto che i ricavi sono decrementati del 58%, si può decretare un coefficiente di elasticità dei costi operativi rispetto ai ricavi di circa il 50%⁹⁹.

Ciò a conferma della caratteristica degli operatori aeroportuali di elevata incidenza dei costi fissi, generalmente pari all'80% del totale.

Inoltre, si è provveduto ad informare il socio di maggioranza, già a partire da marzo 2020, della prevista drastica riduzione dei ricavi *aviation* ed *extra-aviation* per l'esercizio 2020, con un prevedibile protrarsi della crisi anche nel 2021 e 2022, richiedendo un intervento diretto dello stesso con la concessione di:

- un'anticipazione finanziaria in conto futuro aumento di capitale sociale, anche allo scopo di aumentare il capitale sociale ai livelli dei gestori aeroportuali nazionali comparabili e dunque meglio valorizzare la Società

⁹⁹ Dati interni all'azienda, non pubblicati e resi disponibili a vallo di un contatto con il management di ADP

- una sovvenzione economica diretta, per assicurare l'equilibrio economico-patrimoniale della Società nel triennio 2020-2022, deliberata come aiuto di Stato compatibile
- la ripresa dei programmi di incentivazione del turismo *incoming*, terminati in ottobre 2019, finalizzati alla realizzazione di campagne di marketing territoriale con le compagnie aeree.

La risposta del socio di maggioranza, nonché la Regione Puglia, è stata positiva, a conferma della fiducia che le istituzioni nutrono per l'operato di ADP, della consapevolezza che queste hanno circa l'importanza strategica di una rete aeroportuale efficiente e di quanto sia necessario a tal proposito che la rete continui non solo a sopravvivere ma ad operare con l'efficienza di cui sopra.

L'attività di supporto della Regione Puglia si è estesa attraverso una comunicazione del 5 giugno 2020, tramite cui la Segreteria Generale della Presidenza della Regione ha comunicato di aver rappresentato al Dipartimento Risorse Finanziarie e Strumentali, Personale e Organizzazione della Regione la necessità di procedere ad un accantonamento nei fondi del passivo del Rendiconto dell'esercizio 2019 della quota di pertinenza della perdita di esercizio della Società stimata al 31 dicembre 2020, non coperta da riserve disponibili, al fine di intervenire per compensare gli effetti generati dalla crisi pandemica sul conto economico aziendale.

Infine, per quanto riguarda l'approvazione del bilancio 2019, in considerazione della necessità di meglio comprendere e valutare gli effetti della crisi pandemica Covid-19, la società si è avvalsa del maggior termine previsto dal Decreto Legge n. 18 del 17 Marzo 2020, recante le *“misure di potenziamento del servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori, e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19”*, il quale ha introdotto, fra le altre cose, alcune disposizioni in materia societaria ed in particolare l'art. 106 ha previsto che *“in deroga a quanto previsto dall'art. 2364, comma 2 e dall'art. 2478 bis c.c. e dalle disposizioni statutarie, è consentito a tutte le società di convocare l'assemblea ordinaria entro 180 giorni dalla chiusura*

dell'esercizio sociale. Le adunanze per l'approvazione dei bilanci 2019 potranno quindi essere convocate entro il 28 giugno 2020".

Ad ogni modo, la società godeva già di una forte solidità finanziarie.

Di fatto per la valutazione del presupposto di continuità aziendale sono stati presi in considerazione anche determinati indici a dimostrazione di ciò:

- il margine primario di struttura, che indica la capacità dell'impresa di coprire con i propri mezzi le attività immobilizzate dell'azienda, al 31 dicembre 2019 risultava pari a 14,8 milioni, registrando un decremento del 37,3% rispetto all'esercizio precedente a causa dell'aumento di capitale sociale. L'importo risulta comunque 'coperto' dalle passività consolidate (TFR, altri fondi e debiti a medio e lungo termine) che ammontano a 41,5 milioni di euro. Ciò denota un perfetto equilibrio tra capacità di impresa ed attività immobilizzate dell'azienda
- il margine secondario di struttura, che valuta la capacità dell'azienda di coprire in modo corretto le proprie immobilizzazioni. Al 31 dicembre 2019 il margine risulta pari a 26, 6 milioni di euro e l'indice (pari al rapporto tra fonti consolidate ed Attivo immobilizzato netto) di 1,11 delineando anche in questo caso un buon equilibrio tra le entità analizzate
- l'indice di indebitamento complessivo, dato dal rapporto tra capitale genericamente di terzi e dai mezzi propri dell'azienda, esprime il grado di indebitamento dell'impresa. Al 31 dicembre 2019 l'indice è risultato essere pari a 0,50 evidenziando una relazione debito/mezzi propri dell'azienda ben equilibrata.
- l'indice di indebitamento finanziario, (*leverage*), costituito dal rapporto tra l'ammontare di tutte le passività di finanziamento ed i mezzi propri dell'azienda, dimostra in che modo l'azienda riesce a finanziare i propri investimenti ed in particolare se questo avviene con prevalenza di capitale proprio o di terzi. Al 31 dicembre 2019 l'indice è compreso fra 1 e 2, il che delinea un buon rapporto tra capitale proprio e di terzi, in quanto quest'ultimo si attesta al di sotto del 50%
- il ROE netto, dato dal rapporto tra risultato netto e patrimonio netto, che al 31 dicembre 2019 è pari a 0,14, di gran lunga superiore al tasso di rendimento di

investimenti alternativi a basso rischio (BOT, CCT, depositi bancari ecc.) rilevato nello stesso periodo

- il ROI, dato dal rapporto risultato operativo/capitale investito netto, indica la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate. Esprime, pertanto, la capacità di generare reddito mediante trasformazione del capitale investito aziendale. Al 31 dicembre 2019 risulta essere pari a 0,11, risultato ampiamente soddisfacente se confrontato con il costo percentuale medio del capitale finanziario a titolo di prestito sull'azienda (0,20% sul medio-lungo termine e 1,20% sul breve termine) dell'esercizio, denotando l'effetto moltiplicatore positivo nei confronti del ROE
- il ROS, dato dal rapporto tra utile operativo e fatturato dell'azienda, indica la redditività operativa (derivante cioè dalla gestione caratteristica dell'impresa) delle vendite. Al 31 dicembre 2019 è risultato pari a 0,11 confermando il trend costante della redditività dell'ultimo triennio
- il margine di tesoreria, dato dalla differenza tra attivo circolante e passività correnti al netto del valore delle rimanenze di magazzino, esprime la capacità dell'azienda di far fronte alle passività correnti a breve termine attraverso l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve termine. Al 31 dicembre 2019 risulta pari a circa 25,2 milioni di euro dimostrando che l'azienda ha sufficienti disponibilità da utilizzare per soddisfare i debiti a breve senza intaccare il processo produttivo.
- L'indice di liquidità, dato dal rapporto tra somma delle liquidità immediate e differite e le passività correnti, al 31 dicembre 2019 è pari a 1,34 evidenziando un buon equilibrio finanziario in quanto consente all'azienda di fronteggiare tranquillamente gli impegni a breve
- Il margine di disponibilità, o capitale circolante netto, dato dalla differenza tra l'attivo circolante e le passività correnti. Esprime la capacità dell'azienda di far fronte ai debiti a breve utilizzando le disponibilità a breve (come magazzino, disponibilità, liquidità). Al 31 dicembre 2019 risulta essere pari a circa 25,7 milioni di euro

- l'indice di disponibilità, dato dal rapporto tra attivo circolante e passività correnti, al 31 dicembre è pari a 1,35
 - il DSCR, lo strumento che consente di valutare la sostenibilità dell'indebitamento in ottica prospettica in quanto rapporta il *cash flow* prodotto dall'impresa, con gli impegni finanziari assunti in termini di quota capitale ed interesse oggetto di rimborso nell'orizzonte temporale considerato. Questo è dato dal rapporto tra *cash flow* operativo, al netto delle imposte sul reddito di esercizio ed il flusso finanziario al servizio del debito, ossia l'ammontare degli interessi passivi e della quota capitale dei finanziamenti nel periodo considerato.
- Per l'esercizio 2019, l'indice di sostenibilità dell'indebitamento, relativo all'esercizio 2020, è pari a 3,97, confermando la solidità finanziaria dell'azienda.

VALORI INDICI ANALIZZATI AL 31 DICEMBRE 2019

Margine primario di struttura	Capitale proprio – attività immobilizzate	14,8 mln
Margine secondario di struttura	Fonti consolidate/ attivo immobilizzato netto	1,11
Indice di indebitamento complessivo	Capitale genericamente di terzi/ mezzi propri	0,5
Indice di indebitamento finanziario	Passività finanziarie/ mezzi propri	Valore compreso fra 1 e 2
ROE netto	Risultato netto/ patrimonio netto	0,14
ROI	Risultato operativo/capitale investito	0,11
ROS	Utile operativo/ fatturato	0,11
Margine di tesoreria	Attivo circolante – passività correnti (al netto delle rimanenze di magazzino)	25,2 mln

Indice di liquidità	(Liquidità immediate+ liquidità differite) /passività correnti	1,34
Margine di disponibilità	(Attivo circolante – passività correnti)	25,7 mln
Indice di disponibilità	Attivo circolante/ passività correnti	1,35
DSCR	Cash flow operativo/(quota capitale + interessi da debito)	3,97

Fra le altre cose, in bilancio sono state inserite imposte anticipate, in quanto esiste la ragionevole certezza di un futuro reddito imponibile per cui scontare le differenze temporanee deducibili, in previsione di un ritorno ad un'operatività completa intorno al 2024.

3.2.3 LA VALUTAZIONE DEL PRESUPPOSTO

Pur in presenza di un quadro contingente negativo e senza precedenti, caratterizzato dalla presenza dei suddetti fattori di rischio ed incertezza, considerato:

- quanto stabilito dall'art. 7, comma 2, del Decreto Legge n. 23/2020, *“Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio”*, cosiddetto ‘Decreto Liquidità’
- le informazioni attualmente disponibili
- l'impegno assunto dal socio di maggioranza
- che tale difficile situazione di emergenza sia da ritenersi temporanea
- che superata la crisi sanitaria la flessione economica che sarà registrata nei risultati del 2020 sarà progressivamente recuperata in un orizzonte temporale di medio termine

e coerentemente con le indicazioni contenute nel Documento Interpretativo n. 6 OIC, gli amministratori di ADP hanno ritenuto che, alla data della chiusura dell'esercizio 2019, sussistesse la prospettiva della continuità aziendale, in applicazione del paragrafo 21 del

principio contabile OIC 11, senza tener pertanto conto degli eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2019 che potessero incidere sulla continuità aziendale.

La valutazione in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale ha preso forma ed è stata aggiornata anche sulla scorta dei risultati consuntivati¹⁰⁰ nei primi cinque mesi dell'esercizio 2020, per cui gli amministratori hanno ritenuto di confermare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale anche alla data di predisposizione del bilancio d'esercizio 2019, sebbene le previsioni effettuate circa i risultati attesi per l'esercizio 2020 e gli esercizi successivi siano per loro natura caratterizzate da un certo grado di aleatorietà, in quanto principalmente dipendenti dalle future dinamiche del settore di riferimento e dall'effettiva ripresa dei voli secondo quanto previsto dal management.

Successivamente alla valutazione degli amministratori, interviene l'operato del collegio sindacale che conferma quanto valutato in tal modo:

“Abbiamo pertanto acquisito dal Consiglio di Amministrazione, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

In relazione alle prospettive di continuità, sono da evidenziare le conseguenze in termini economici e patrimoniali prodotte dalla pandemia connessa alla diffusione nel nostro paese del Covid-19. A riguardo è da evidenziare la riduzione delle attività aeroportuali determinata dagli appositi DPCM, finalizzati al contenimento della diffusione della pandemia, che si sono riflesse nella necessità di collocare la larga parte del personale in CIG e nella corposa contrazione dei ricavi d'esercizio.

A riguardo delle possibili ripercussioni che tale contrazione può determinare sulla consistenza e congruità del Patrimonio Netto, il Collegio Sindacale richiama il contenuto dell'art. 7 del D.L. n. 23 dell'8 aprile 2020. Il citato articolo, inserito nel capo secondo del decreto in menzione, recante le “misure urgenti per garantire la continuità delle

¹⁰⁰ Dati interni all'azienda, non pubblicati e resi disponibili a vallo di un contatto con il management

imprese colpite dall'emergenza Covid-19", prevede che la valutazione delle voci di bilancio possa comunque essere effettuata secondo la prospettiva di continuità aziendale, ove questa risulti esistente nell'ultimo bilancio d'esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020.

Il Collegio dà atto che per Aeroporti di Puglia S.p.A. ricorre la circostanza enunciata dalla norma in parola, e che la prospettiva di continuità aziendale risulta sussistere nell'ultimo bilancio approvato in data antecedente al 23 febbraio 2020 (bilancio dell'esercizio 2018, approvato in data 27 giugno 2019).

I risultati dell'attività di monitoraggio condotta in funzione degli adempimenti prescritti inducono l'organo amministrativo a ritenere che il rischio di crisi aziendale relativo alla società sia da escludere. ¹⁰¹

Il bilancio 2019 di ADP è stato approvato in data 19 giugno 2020, e in tale data la Ernst Young S.p.A, soggetto esterno incaricato della revisione legale dei conti ha espresso il suo giudizio relativo alla valutazione eseguita dagli amministratori circa la continuità aziendale.

In merito all'applicazione dell'art. 7 del D.L. 8 aprile 2020, n. 23 e incertezze significative relative alla continuità aziendale, la società di revisione si è espressa come segue:

"Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e considerazioni sulla continuità aziendale" della nota integrativa, in cui si indica che gli amministratori, a causa degli effetti dirompenti dell'epidemia di Covid-19, hanno redatto il bilancio d'esercizio nel presupposto della continuità aziendale, avvalendosi della facoltà di deroga prevista dall'art. 7 del D.L. 8 aprile 2020, n. 23. Ai fini dell'esercizio di tale deroga, e coerentemente con le indicazioni contenute nel Documento Interpretativo n.6 dell'OIC, gli amministratori indicano di aver valutato, sulla base delle informazioni disponibili alla data del 31 dicembre 2019, sussistente il presupposto della continuità aziendale a tale data, in applicazione del paragrafo 21 dell'OIC 11. Gli amministratori indicano che, nell'ambito di tale valutazione, non hanno quindi tenuto conto degli eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2019.

¹⁰¹ Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.a., *Relazione del collegio Sindacale*

Nel medesimo paragrafo gli amministratori forniscono informazioni aggiornate alla data di preparazione del bilancio circa la propria valutazione in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale, indicando inoltre i fattori di rischio, le assunzioni effettuate e le incertezze significative identificate, nonché le azioni in corso di implementazione per far fronte a tali rischi ed incertezze. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto. “¹⁰²

Poi ancora, i revisori, relativamente all’applicazione del principio di revisione contabile: *“Come indicato nel precedente paragrafo, gli amministratori, nel valutare l’applicabilità della deroga prevista dal citato art. 7, riportano nel bilancio di aver valutato sussistente il presupposto della continuità aziendale al 31 dicembre 2019, senza tener conto degli eventi occorsi successivamente a tale data, coerentemente con le indicazioni contenute nel Documento Interpretativo n. 6 dell’OIC.*

Conseguentemente, non si è tenuto conto di tali eventi nell’applicazione del principio di revisione ISA Italia 570 “Continuità aziendale” con riferimento alla valutazione del presupposto della continuità aziendale effettuata dagli amministratori al 31 dicembre 2019 sulla base delle informazioni disponibili alla medesima data. “¹⁰³

3.3 CONSIDERAZIONI RIGUARDANTI IL BILANCIO 2020 E 2021

All’epoca della redazione del bilancio relativo all’esercizio 2019, per quanto riguarda la valutazione della sussistenza della continuità aziendale, la Direzione di ADP ha potuto basarsi unicamente sulla propria capacità di fronteggiare l’emergenza e sulla eccezionale concessione prevista dalle norme contenute nel Decreto Liquidità. Di fatto, mentre a quell’epoca erano state previste misure e ristori specifici per le compagnie aeree,

¹⁰² Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.a., *Relazione della società di revisione Indipendente*

¹⁰³ Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.a., *Relazione della società di revisione Indipendente*

sembrava che le società di gestione aeroportuali non fossero state prese in considerazione come facenti parte del più ampio settore trasporto aerei.

Tale circostanza ha destato non poche preoccupazioni fra i gestori aeroportuali, tanto che ADP aveva espresso il suo disagio in un documento interno che, fra le altre cose, recitava:

“.. le misure emanate fino ad oggi fanno intravedere una politica incentrata unicamente sul rilancio di Alitalia e sulla riedizione di un modello di sviluppo aeroportuale che vede in posizione centrale lo scalo di Roma Fiumicino con adduzioni verso questo aeroporto da parte delle infrastrutture periferiche che, invece, proprio per favorire il processo di sviluppo non solo turistico (tanto per citare il più importante), avevano attuato negli ultimi 20 anni una strategia mirante a collegare direttamente aree e territori. Aeroporti di Puglia, come sappiamo, ha incentrato la sua evoluzione strategica dei prossimi anni proprio su quest’ultima impostazione cercando di favorire la connessione di tutta l’area Sud est del Paese (quella servita dallo scrivente gestore) direttamente con i paesi europei più interessanti.”¹⁰⁴

Il disagio di ADP proveniva dal timore che l’impatto negativo della pandemia potesse perpetuarsi anche per l’esercizio successivo al 2020, individuando come fattori concorrenti a tale rischio una serie di provvedimenti che non riguardavano soltanto lo stretto sostegno alle liquidità delle aziende (comunque mancante per i gestori aeroportuali fino ad allora) tramite cui il presupposto avrebbe potuto continuare a sussistere, ma anche misure più generali che in qualche modo andavano a discriminare i destinatari delle suddette misure, prefigurando uno scenario orientato alla concentrazione del traffico aereo su pochi poli aeroportuali e il consolidamento su poche compagnie aeree.

Si vedano in proposito:

- il Disegno di Legge “Delega al Governo per il Riordino delle disposizioni legislative in materia di Trasporto Aereo”, che ipotizza l’applicazione del modello di sistema aeroportuale spagnolo, totalmente centralizzato, evidenziando una dichiarata ostilità verso le compagnie aeree “low cost”;

¹⁰⁴ Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.a., *Evoluzione prevedibile della gestione*

- i nuovi Modelli tariffari per gli aeroporti posti in consultazione dall’Autorità di Regolazione dei Trasporti, che intervengono pesantemente sulla regolazione delle tariffe aeroportuali, penalizzando le politiche commerciali volte all’incentivazione dei vettori per incrementare i flussi di traffico, soprattutto “*incoming*” connessi allo sviluppo turistico dei territori;
- la modifica, nell’ambito del decreto “semplificazione”, delle Linee Guida n. 275 del 2016 emanate dal Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti in materia di “*incentivazione per l’avviamento e lo sviluppo di rotte aeree da parte dei vettori*”, che hanno consentito un notevole sviluppo della connettività aerea dell’intero territorio italiano, soprattutto delle aree periferiche.

Questa differenza di vedute e di “trattamento” tra i vettori tradizionali e vettori *low cost* sta determinando la costituzione di alleanze e strategie differenziate che probabilmente porterà a futuri fallimenti di compagnie aeree, consolidamento dei vettori oppure salvataggi di Stato.

In tale scenario, i perdenti purtroppo saranno i territori più periferici e meno accessibili, per i quali si determineranno forti riduzioni dei livelli di connettività aerea e, quindi, di coesione territoriale e di opportunità di collegamento con le aree economiche forti dell’Europa.

ADP si espone a favore della facilitazione all’accessibilità del nostro Paese sia in termini di ampliamento dell’offerta e di concorrenzialità e sia in termini di prezzi, con efficaci interventi che sostengano tutti i soggetti della filiera, secondo un ben definito indirizzo strategico.

Quanto finora rappresentato, di fatto, costituisce una minaccia per l’intero settore del trasporto aereo, poiché si traduce in un immediato innalzamento dei costi operativi a discapito dell’utenza, mettendo a rischio le attività volative in Italia dei vettori internazionali, soprattutto negli aeroporti regionali dove hanno insediato le basi minori.

L'effetto congiunto revisione tariffe e innalzamento costi potrebbero portare pian piano l'economia degli aeroporti sempre più lontana dal raggiungimento di condizioni di break-even, con l'inevitabile conseguenza di diventare imprese aeroportuali marginali e, quindi, espulse dal mercato.

Tutte le misure del D.L. n. 34/2020 "Rilancio" (fra cui il fondo indennizzo dedicato solo ai vettori) introducono debolezza nel sistema e criteri assistenzialistici, contrastando invece le iniziative delle compagnie aeree *low cost* che fino ad oggi hanno consentito lo sviluppo della connettività aerea delle aree periferiche del Paese con tutti i benefici conseguenti in termini di crescita sociale, economica e culturale dei territori serviti.

A detta di ADP sarebbe stato dunque necessario intervenire per modificare il testo del suddetto D.L. n. 34/2020 "Rilancio" nella conversione in Legge, in modo da *evitare che dall'applicazione delle nuove norme si determini il ridimensionamento della rete aeroportuale nazionale e dell'offerta di trasporto aereo, concentrandola in pochi aeroporti e pochi vettori, a discapito dell'utenza finale e della coesione territoriale e sociale*, e chiaramente del carico di lavoro degli aeroporti, dunque dei ricavi, dunque del presupposto della continuità aziendale.

A compensazione della carenza di un intervento tempestivo in favore dei gestori aeroportuali, in sede di approvazione della Legge di Bilancio 2021 sono state introdotte due nuove specifiche misure a sostegno del settore aeroportuale:

- la prima prevede l'istituzione presso il MIT di un fondo con una dotazione di 500 milioni di euro (di cui 450 milioni di euro destinati alle società di gestione aeroportuale e i restanti 50 milioni di euro agli *handlers*) per la compensazione dei danni subiti a causa del Covid-19;
- la seconda garantisce le prestazioni integrative del "Fondo di solidarietà per il settore del trasporto aereo e del sistema aeroportuale" anche ai trattamenti di integrazione salariale in deroga, richiesti dalle imprese del trasporto aereo e di

gestione aeroportuale per 12 settimane, nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 30 giugno 2021.

La norma, infine, autorizza il MIT, nelle more del perfezionamento dell'iter autorizzativo del presente regime di Aiuti di Stato da parte della Commissione europea, ad erogare ai gestori aeroportuali che ne facciano richiesta un importo non superiore a 315 milioni di euro (pari al 70%), a titolo di anticipazione.

Tale intervento si integra con l'analogo provvedimento adottato dalla Regione Puglia, nell'ambito del Rendiconto 2019 e del Bilancio di Previsione 2021, che potrà essere applicato anche per il fabbisogno eventuale che si registrerà nel 2021.

Per concludere, ritengo che il management di ADP abbia preso in considerazione tutti i rischi, in un prudente arco temporale di riferimento, considerando che la continuità è stata confermata sicuramente guardando alle possibilità e capacità di operare nell'esercizio successivo, ma anche avendo fatto un'analisi degli scenari più a lungo termine che ben hanno fatto sperare per un ritorno ai livelli di operatività normali, con questi anni nel mezzo considerati come 'transitori'. Significativo è stato l'intervento della Regione Puglia, sicuramente nelle vesti di socio di maggioranza, ma anche di istituzione a supporto della propria economia territoriale, facendo sì che ADP facesse ricorso all'indebitamento, per affrontare i nuovi e maggiori costi, solo in via marginale.

Provando ad operare una *cross analysis* con un'altra società di gestione aeroportuale, quale Gruppo Aeroporti di Roma, possiamo vedere come alcune azioni di contenimento costi siano state condivise. Ad esempio, nei primi 6 mesi a partire da Marzo 2020, ADR ha operato una riduzione dei costi per servizi pari a circa il 25% di quelli totali relativi allo stesso periodo nell'esercizio precedente, avendo fermato temporaneamente i cantieri interni, i servizi di manutenzione di zone specifiche, di pulizie e di supporto commerciale. Relativamente ai costi del personale ha operato una riduzione dei costi pari al 30 % dell'ammontare totale dello stesso periodo nell'esercizio precedente, ricorrendo all'attivazione della Cassa integrazione Straordinaria, al Fondo di Integrazione Salariale e allo smaltimento ferie.

Con riferimento alla recuperabilità del valore di carico delle attività immateriali, ed in particolare dei Diritti concessori, la pandemia Covid-19 è stata considerata un evento rappresentativo di un indicatore di *impairment* in quanto ha comportato una drastica riduzione del volume di attività del Gruppo ADR.

Pertanto, conformemente a quanto richiesto dallo IAS 36, è stato effettuato il test di *impairment*, in relazione ai valori di carico al 30 giugno 2020 del capitale investito netto del Gruppo che è stato identificato come un'unica *Cash Generating Unit* ("CGU"). Le due principali aree di attività del Gruppo, *aviation* e non *aviation*, costituiscono, infatti, un'unica CGU, sia per la loro stretta interdipendenza che per l'unicità del valore attribuito alla concessione aeroportuale.

L'*impairment* test è stato effettuato sulla base delle proiezioni dei flussi finanziari del Gruppo che incorporano le proiezioni di traffico, investimenti, ricavi e costi per la durata della concessione. Il metodo di determinazione del valore recuperabile è quello del cd. "*Unlevered Discounted Cash Flow*" ed il tasso applicato per l'attualizzazione dei flussi di cassa è pari a 6,92%.

L'*impairment* test ha evidenziato un valore recuperabile del capitale investito netto del Gruppo ADR significativamente superiore al *carrying amount*.

Con riferimento ai contratti di finanziamento bancari, si rileva che, nel mese di aprile 2020, la Società ha attivato richieste di *waiver* allo scopo di evitare il rischio di *breach* contrattuale legato al mancato rispetto dei livelli dei *covenant* finanziari. Tali richieste di *waiver* si sono rese necessarie per via degli impatti che la pandemia da COVID-19 potrà avere sui risultati finanziari prospettici di ADR.

Sempre ai fini di salvaguardare la liquidità, ADR ha ottenuto nel semestre la un nuovo finanziamento bancario pari a 200 mln di euro, di cui 100 erogati a maggio 2020, che unitamente ad altre richieste di finanziamento a destinazione specifica e di minor importo, consentiranno di disporre della liquidità necessaria al rimborso dei finanziamenti in scadenza nei prossimi mesi, oltre alle ulteriori esigenze gestionali del Gruppo, nonché al fronteggiare la situazione economicamente negativa causa Covid.

Le azioni intraprese, unite alla solidità patrimoniale della capogruppo e delle sue controllate, appaiono al management sufficienti a garantire il proseguire dell'operatività

aziendale. Il giudizio del management è stato poi confermato dal Collegio sindacale e dalla società di revisione esterna.¹⁰⁵

¹⁰⁵ Tutti i dati sopra esposti relativi ad ADR sono stati estrapolati dalla *Relazione finanziaria consolidata al 30 giugno 2020*

CONCLUSIONI

Dall'analisi dell'elaborato è emerso come il presupposto della continuità aziendale possa essere tanto rilevante quanto esposto al rischio, e che pertanto necessita di un attento e costante monitoraggio attraverso i parametri e gli indicatori funzionali a tal proposito, considerato che il suo venir meno comporterebbe valutazioni significativamente differenti per l'applicazione degli altri principi.

La crisi pandemica ha messo in evidenza il rischio che si può correre nel dare per certa la sussistenza del presupposto in esame, in particolare mostrando come, anche in un ridotto arco di tempo, l'intero futuro di un'azienda possa esser messo in discussione.

Per questo motivo un'impresa dovrebbe sempre privilegiare ed assicurarsi il mantenimento di determinati equilibri interni, questione che sovente viene messa ai margini, frutto di un modo di operare basato sull'inerzia di entrate e volumi di affari erroneamente dati per certi e continui.

In un settore come quello del trasporto aereo, operare in tal senso comporterebbe rischi decisamente rilevanti, considerato la leva operativa elevata cui il settore è esposto per sua natura, congiuntamente ai diversi periodi di calo del traffico dovuti principalmente ad eventi che hanno intaccato la *customer confidence*.

Seppur tali eventi, in forme diverse, si siano ripetuti nel tempo, non ci sono mai stati gli estremi per prevedere una situazione come quella scaturita dall'emergenza sanitaria.

Per questo motivo si è voluto analizzare l'efficienza con cui il management di ADP è intervenuto per far fronte a questa situazione drastica ed inattesa, affinché il Decreto Liquidità non fosse sfruttato come uno strumento per la mera conferma della sussistenza del presupposto, ma la situazione finanziaria dell'impresa potesse quanto più far fede a quella formalmente esposta in bilancio. Si sono evidenziate quindi tutte le azioni di efficientamento dei costi e di ricorso a finanze sia esterne che interne, le cui ultime si presentavano comunque piuttosto solide. Tale modo di operare mi è sembrato quello ideale per un'impresa che non vuole semplicemente sopravvivere, ma continuare ad operare con la consapevolezza della propria importanza strategica per lo sviluppo economico e sociale del territorio su cui opera, e che in quest'ottica punta ad espandersi

e migliorarsi. Oltre l'operato del management, è stato fondamentale il supporto che la Regione Puglia ha fornito ad ADP, nella veste di socio di maggioranza, a conferma della fiducia che l'istituzione nutre nei confronti della società come ente strategico ai fini sopra citati.

Infine, si sono visti i provvedimenti del Governo per far sì che il settore trasporto aereo potesse accusare meno possibile il 'colpo' dell'emergenza, vedendo come ad esser supportati siano stati inizialmente solo i vettori, e nella preoccupazione generale dei gestori aeroportuali, solo successivamente, sia stato previsto un fondo di 450 milioni a supporto di tali società. Provvedimenti che davvero in ridotta misura tamponano gli effetti della pandemia, nell'attesa e nella speranza di ritornare ai volumi di traffico e di affari (e alla serenità) dei livelli pre-covid.

È infine d'uopo spiegare quali sono state le motivazioni alla base di questa scelta. Sin dall'inizio della pandemia e delle problematiche relative da subito emerse, ho vissuto personalmente il timore di quanto l'intera situazione avrebbe potuto avere conseguenze irreversibili per l'economia in generale, ma anche per quella della mia amata Puglia. Man mano che le date delle 'riaperture' si avvicinavano per le attività di ogni diverso settore, non sapevo se esser felice per il fatto che questo stesse accadendo, o intimorito perché nessuno si sarebbe aspettato una gran ripresa. Di conseguenza, per il potenziale acuirsi di una situazione socio-economica non fra le più felici.

'Amata' Puglia, perché fra le cose che la mia gente mi ha insegnato, c'è sicuramente la 'capacità' di sapersi dotare di un cauto e razionale ottimismo, accompagnato da una dose ancor maggiore di impegno, a fronte di difficoltà non ordinarie.

In questo, è stato per me d'esempio il lavoro svolto da ADP, spinto dai valori sopra menzionati e da una forte consapevolezza circa le proprie responsabilità nell'esercizio di un servizio pubblico fondamentale per lo sviluppo del suo 'amato' territorio.

Così, quasi all'improvviso, non appena la mobilità nazionale ed internazionale è ripresa, la Puglia ed il mio piccolo paese sono stati travolti da un'onda di positività portata da un'onda altrettanto alta di turisti provenienti da tutto il mondo, che hanno generato un indotto nei bilanci delle attività pugliesi significativo e fondamentale per la loro continuità

operativa, soprattutto in un momento come questo. Turisti che, sicuramente per la maggior parte di loro, sono prima passati dalle porte di uno degli aeroporti di ADP.

BIBLIOGRAFIA

1. Codice civile, art. 2423, comma 1
2. OIC 11
3. PALMA A. , *Il bilancio di esercizio. Profili aziendali giuridici e profili contabili*, Giuffrè, Milano, 2016
4. Codice civile, art. 2423, comma 2
5. Codice civile, art. 2423 bis
6. OIC 11, paragrafo 19
7. OIC 11, paragrafo 27
8. OIC 11, paragrafo 29
9. OIC 11, paragrafo 30
10. OIC 11, paragrafo 31
11. OIC 11, paragrafo 34
12. OIC 11, paragrafo 36
13. OIC 11, paragrafo 38
14. OIC 11, paragrafo 45
15. Legge 11 Agosto 2014, n. 116, di conversione del decreto legge 91/201
16. MAFFEI M. , *Il principio della continuità aziendale e il controllo della sua corretta applicazione*, G. Giappichelli editore Torino
17. OIC 11, paragrafo 22
18. OIC 11, paragrafo 23
19. Codice civile, art. 2484
20. OIC 29, paragrafo 59 c)
21. OIC 5
22. *Conceptual Framework 2010*, Capitolo 4, paragrafo 1
23. IAS 1, 3 NOVEMBRE 2010, paragrafo 25
24. IAS 1, 3 NOVEMBRE 2010, paragrafo 26
25. ORLANDI M. , *Emergenza sanitaria: impatti sul bilancio, revisione legale e finanza*, Wolters Kluwer
26. ISA 570, paragrafo 9 a)
27. ISA 570, paragrafo 7
28. International Centre for Competitiveness Studies in the Aviation, *La crescita del mercato italiano del trasporto aereo nel decennio 2009-2019*
29. IATA, *Aviazione: benefici oltre i confini*, Ottobre 2018
30. Studio SEA, dato aggiornato al 2017
31. IATA, *Italy Air Transport Regulatory Competitiveness Indicators*, dato aggiornato al 2017
32. Cassa depositi e prestiti, *La rilevanza economica degli scali aeroportuali*
33. PWC (2013), *Econometric analysis to develop evidence on the links between aviation and economy*
34. The Guardian, *Inside the airline industry meltdown*
35. IATA, *Covid-19 has been an unprecedented shock*
36. INGRATOCI C. , *Trasporto Aereo e legislazione d'emergenza: cenni sulle misure di sostegno alla mobilità aeronautica a seguito della pandemia da Covid-19*

37. IATA sito ufficiale
38. IATA, *Estimates for regions and forecasts for 2020 and 2021*
39. Thomson Reuters, 2020
40. ISTAT, *Trasporto aereo: andamento e scenari*, 5 Maggio 2020
41. Assaeroporti, statistiche 2020
42. Cassa depositi e prestiti, *Trasporto aereo e Covid-19*
43. KPMG, *Covid-19: come garantire sicurezza e continuità al business delle aziende industriali*
44. BALLARIN F. , *Continuità aziendale nei bilanci post covid-19: ulteriori chiarimenti*, BDO Italia
45. DL 8 Aprile 2020, art. 6
46. DL 8 Aprile 2020, art. 7
47. DL 8 Aprile 2020, art. 8
48. Relazione illustrativa DL 8 Aprile 2020
49. Documento interpretativo n. 6 OIC
50. FONDAZIONE NAZIONALE COMMERCIALISTI, *L'impatto dell'emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull'applicazione dei principi contabili nazionali*, 20 Aprile 2020
51. ASSONIME, caso n. 5/2020 *Impatto della pandemia da Covid-19 sui bilanci delle imprese relativi all'esercizio 2019*
52. RAVACCIA M. , *La continuità aziendale si valuta in base alla situazione pre-crisi da Covid-19*, Ipsa Quotidiano
53. Relazione finanziaria consolidata al 30 Giugno, Gruppo ADR
54. Bilancio di esercizio al 31/12/2019, Aeroporti di Puglia S.p.A.
55. Dati interni all'azienda, non pubblicati e resi disponibili a vallo di un contatto con il management di ADP

SITOGRAFIA

1. <https://www.fondazionenazionalecommercialisti.it/node/51>
2. https://www.odcec.roma.it/images/file/ODCEC_Commissioni/AreaAziendale/diritto_impresa/diritto_impresa_contnuita_aziendale.pdf
3. <https://www.devitafinamore.it/revisione-legale/>
4. <https://neuvoo.it/neuvooPedia/it/revisore-contabile/>
5. <http://www.bullsandbears.it/analisi/analisi-di-settore/il-trasporto-aereo-the-airline-industry/>
6. <https://www.morningfuture.com/it/article/2020/11/04/crisi-settore-aereo-covid/1054/>
7. <https://www.ig.com/it/news-e-idee-di-trading/azioni-compagnie-aeree-e-coronavirus--la-peggior-crisi-dal-2001-200317>

8. <https://www.morningfuture.com/it/article/2020/11/04/crisi-settore-aereo-covid/1054/>
9. <https://www.ilsole24ore.com/art/il-bilancio-2020-trasporti-crollano-passeggeri-meno-colpite-merci-ADFrHGIB>
10. <https://novitafiscali.supsi.ch/918/1/Braga%20&%20Galimberti%20-%20Le%20misure%20del%20Decreto%20Liquidit%C3%A0%20a%20garanzia%20della%20continuit%C3%A0%20delle%20imprese%20alcuni%20spunti%20di%20riflessione.pdf>

RINGRAZIAMENTI

Ho letto molte pagine di ringraziamenti di molti amici laureatisi prima di me, ed ho sempre immaginato a quando sarebbe stato il mio momento, non con l'ansia che una sposa ha per il giorno del suo matrimonio, ma con l'ansia del testimone che deve fare il discorso e non sa cosa dire, se farà ridere, se farà piangere, se nessuno lo ascolterà o se dirà qualcosa di troppo.

Questo perché vorrei davvero potesse arrivare a tutti voi quanto io possa esservi grato, ognuno di voi sa quanto io possa credere in tutto quello che segue.

Anche se dalla lunga introduzione non si direbbe, vorrei dire poche cose. Poche, ma delle quali sono certo.

La prima, è che vorrei ringraziare i miei genitori, e in queste righe sì che ho paura di non scrivere abbastanza. La verità è che qualsiasi cosa scrivessi non sarebbe mai abbastanza ed onestamente non so se esistono le parole per poterli ringraziare come vorrei.

Allora mi limiterò a rifarmi alle parole di una persona che una volta disse che spesso sembra scontato, e per questo noi non lo diciamo mai, ma oggi io voglio gridarlo a gran voce. Papà, Mamma..GRAZIE!

Avete continuato ad essere di supporto anche durante la stesura di questa tesi con le vostre conoscenze e le vostre capacità.

L'economia, la finanza, la gestione di impresa sono per me una passione. Ciò di cui sono realmente innamorato, però, siete voi, che solo dopo essere Papà e Mamma siete anche quello che siete nei vostri rispettivi ambiti.

A zio e Nanà, zio Sabino e zia Antonella, i miei nonni, Chiara, la zia Anna, i 3 tornadi di Bereguardo, Elia, Dominga, Antonio, MariaRosaria, la mia famiglia tutta per tutto l'amore che è riuscita a farmi sentire in questi anni, anche a distanza, vitale per i momenti meno facili.

Fra loro, un grazie particolare va a Francesco, che più che un cugino è un fratello (maggiore o minore lo lascio scegliere a voi), e farei prima a dire ciò che non gli devo piuttosto che quello per cui ancora non so come ringraziarlo fra cui il supporto, le idee e i confronti, anche, ma non solo, per la stesura di questo elaborato finale.

Ai miei amici di una vita, a quelli che ho conosciuto qui ed è come se anche loro lo siano da tempo, e a Gennaro, Alfredo e Alessandro, perché con tutti voi abbiamo sempre immaginato questo come un punto di partenza e non di arrivo, e perché fino ad ora comunque ci siamo arrivati, insieme. Grazie per il vostro continuo supporto, per la spinta a fare sempre meglio ma soprattutto per la vostra amicizia. Che il futuro ci riservi ciò che insieme abbiamo sempre fantasticato, ce lo meritiamo.

Grazie ad Alessandra, Leo e Biagio, perché ancora non ve l'ho mai detto, ma non sapete quanto poco mi abbiate fatto sentire la mancanza di casa.

Un sentito grazie al Professor Pinto ed alla Professoressa Parente che con pazienza e disponibilità hanno supervisionato la stesura del mio elaborato finale, guidandomi al meglio fra i dubbi e le difficoltà incontrate in corso d'opera.

Infine, vorrei ringraziare il Dottor Summa, responsabile finanziario di ADP che si è mostrato interessato all'analisi da me proposta e per questo mi ha dato il suo supporto, rendendosi disponibile nel fornirmi la documentazione necessaria, oltre che nel consigliarmi ed indirizzarmi al meglio.

E grazie a me, perché ho sempre avuto la consapevolezza di non aver mai nemmeno iniziato.

Ne vedremo delle belle vecchio Frank.