

Relazione del Nucleo di Valutazione al Bilancio d'Esercizio 2025

(ex Legge 537/1993, art. 5, comma 21)

Data di approvazione: 21 luglio 2026



UNIMORE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI
MODENA E REGGIO EMILIA

Sommario	pag.
1. Introduzione	3
2. Bilanci e relazioni del Collegio dei revisori	5
2.1. Bilancio di esercizio 2025	5
2.2. Bilancio consolidato 2025	6
2.3. Relazione del collegio dei revisori al bilancio di esercizio 2025	7
2.4. Relazione del collegio dei revisori al bilancio consolidato 2025	7
3. Il conto economico e il contributo della gestione dell'Ateneo alla formazione del risultato d'esercizio	8
3.1. Gestione operativa	9
3.2. Gestione finanziaria	11
3.3. Gestione straordinaria	11
3.4. Gestione tributaria	11
4. Il rendiconto finanziario e i flussi di cassa	11
4.1. Flusso di cassa complessivo	11
4.2. Flusso di cassa da gestione operativa	12
4.3. Flusso di cassa da Investimenti	13
4.4. Flusso di cassa da finanziamenti	13
5. Lo stato patrimoniale, la solidità e la liquidità	13
5.1. Solidità patrimoniale	14
5.2. Liquidità	14
6. Considerazioni conclusive	17

1. Introduzione

La relazione è stata redatta sul fondamento dei seguenti documenti:

- A) Il Bilancio di esercizio 2025.
- B) Il Bilancio consolidato 2025.
- C) La Relazione dei Revisori dei Conti al Bilancio di esercizio 2025.
- D) La Relazione dei Revisori dei Conti al Bilancio consolidato 2025.

La finalità della relazione è di analizzare i valori dei bilanci per apprezzare la sostenibilità economica e finanziaria della gestione dell'Ateneo di Modena e Reggio Emilia. Tale apprezzamento, a sua volta, è approfondito nei seguenti profili:

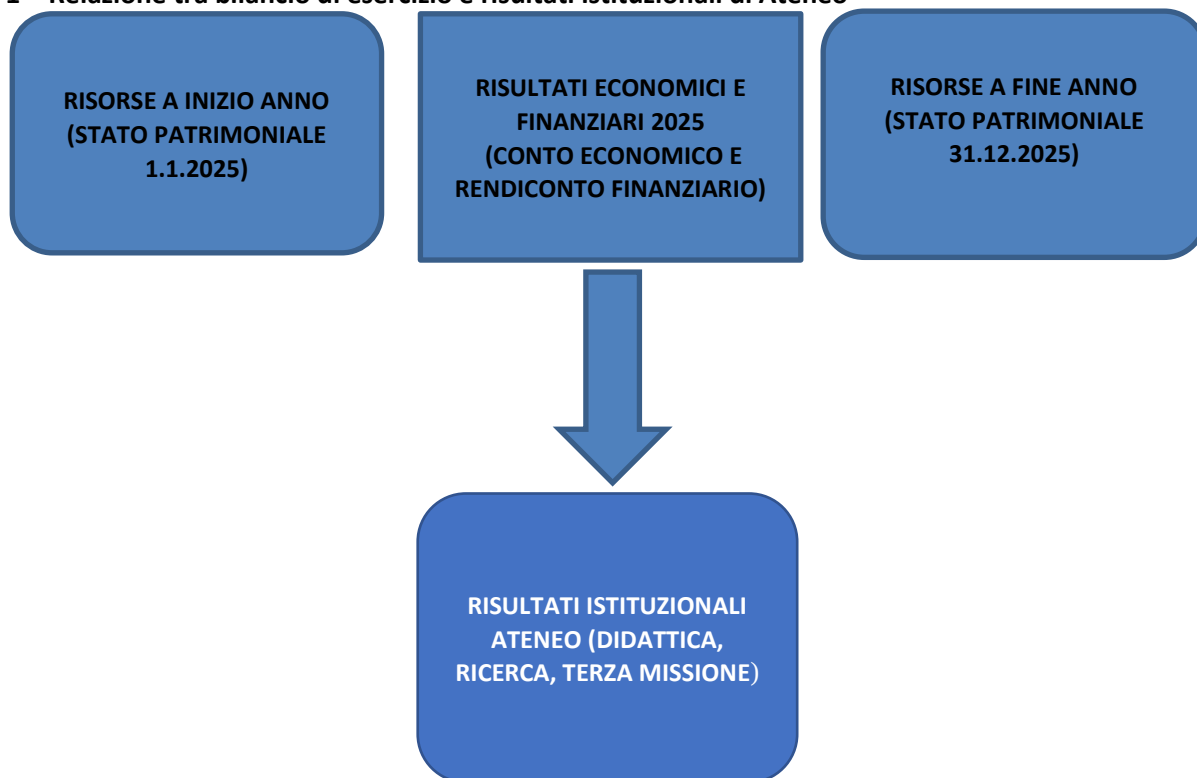
- a) *Sostenibilità economica* con la lettura del conto economico e la valutazione del contributo della gestione dell'Ateneo alla formazione del risultato d'esercizio (paragrafo 3);
- b) *Sostenibilità della dinamica finanziaria* con la lettura del rendiconto finanziario e dei flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa, d'investimento e di finanziamento (paragrafo 4);
- c) *Sostenibilità della situazione finanziaria* con la lettura dello stato patrimoniale, la valutazione della solidità e della liquidità (paragrafo 5).

Questi apprezzamenti sono preceduti da una breve presentazione dei quattro documenti indicati a inizio paragrafo, volta a sottolineare importanti informazioni comprese soprattutto nelle relazioni sulla gestione che accompagnano i bilanci e nelle relazioni del Collegio dei Revisori (paragrafo 2). A conclusione della relazione (paragrafo 6) si riassumono punti di forza e aree di miglioramento connesse all'apprezzamento della sostenibilità economica e finanziaria dell'Ateneo.

L'analisi condotta sul bilancio è effettuata nella consapevolezza di alcune caratteristiche comuni a tutti i bilanci:

1. L'utilità dei bilanci presuppone che i valori compresi in tali documenti siano affidabili e attendibili, ovvero che riflettano in modo corretto la gestione realizzata in un determinato periodo amministrativo. In tal senso conforta il parere positivo del collegio dei revisori sull'approvazione del bilancio di esercizio 2025 (paragrafo 2.3 della presente relazione).
2. I risultati di esercizio compresi nei conti economici e nei rendiconti finanziari non sono un obiettivo da massimizzare da parte degli Atenei; piuttosto, essi sono una condizione necessaria ma non sufficiente per realizzare gli obiettivi strategici delle Università (relativi all'offerta formativa, alla ricerca scientifica, alle attività di terza missione). In altri termini i risultati di esercizio (economici e finanziari) servono per apprezzare gli equilibri economici e finanziari della gestione degli Atenei, la loro sostenibilità economica e finanziaria, nella consapevolezza del loro ruolo strumentale rispetto agli obiettivi istituzionali degli Atenei (Figura 1).

Figura 1 – Relazione tra bilancio di esercizio e risultati istituzionali di Ateneo



3. La precedente figura dimostra la relazione tra i bilanci e le finalità istituzionali degli Atenei: ogni Università dispone di risorse a inizio anno rappresentate nello schema di stato patrimoniale che permettono di gestire la produzione e l'erogazione dei servizi di alta formazione, di ricerca scientifica e di terza missione. La qualità della gestione, nei profili economici e finanziari è misurata dal conto economico e dal rendiconto finanziario che permettono di apprezzare i risultati di esercizio e i flussi di cassa suddivisi nelle principali aree gestionali (ad esempio la gestione operativa, la gestione finanziaria, la gestione degli investimenti). La gestione dell'Ateneo permette altresì di determinare le risorse finali (stato patrimoniale al 31.12), ossia di fine periodo amministrativo, che a loro volta, rappresentano la base di partenza per la gestione degli anni a venire. I risultati istituzionali (ad esempio il grado di soddisfazione degli studenti per i servizi ricevuti, il tasso di occupazione dei laureati dopo la laurea, la qualità della ricerca scientifica, il grado di interazione dell'Ateneo con il proprio contesto di riferimento) presuppongono che l'Università sia in una situazione di sostenibilità economica e finanziaria di medio lungo termine, ossia dimostri di saper gestire la produzione e l'erogazione dei servizi utilizzando in modo efficace ed efficiente le risorse a disposizione, ed evitando crisi di liquidità, di solvibilità, di indebitamento.

4. Le informazioni comprese nei bilanci di esercizio sono rivolte prevalentemente al passato: specificamente quelle del conto economico e del rendiconto finanziario riflettono i risultati economici e i flussi finanziari di un determinato periodo amministrativo (nel nostro caso il 2025). Esse non vanno confuse con le informazioni previsionali e di pianificazione della gestione futura. Le informazioni dello stato patrimoniale, pur essendo riferite a un dato istante (nel nostro caso il 31 dicembre 2025) hanno anche una

valenza prospettica poiché riflettono le risorse (il patrimonio) a disposizione dell'Ateneo per avviare la gestione nell'anno successivo.

5. In presenza di società controllate e fondazioni, l'Ateneo deve redigere anche il bilancio consolidato del gruppo Università di Modena e Reggio Emilia. In questo caso i due documenti (tenuto conto delle ridotte dimensioni della società **More Service** e della **Fondazione Biagi**) sono molto simili: ad esempio il risultato di esercizio è di circa 12,872 milioni di euro nel bilancio di esercizio e di circa 13,34 milioni di euro nel bilancio consolidato. Tutto ciò grazie ai risultati positivi della società **More Service** e della **Fondazione Biagi**. Il bilancio consolidato è più completo e riflette in modo più affidabile i profili economici, finanziari e patrimoniali del gruppo Università di Modena e Reggio Emilia. In questo caso, tuttavia, tenuto conto del peso poco significativo dei due enti inclusi nell'area di consolidamento le analisi sono condotte in via prevalente sul bilancio di esercizio.

6. La sostenibilità economico finanziaria degli atenei con i bilanci è effettuata sul fondamento delle informazioni comprese nei documenti indicati all'inizio di questa relazione (bilanci e relazioni del Collegio dei Revisori) redatti in conformità con lo schema ed i principi individuati dal D.I. 19/2014, come modificato dal Decreto Interministeriale n. 394 del 8 giugno 2017, dal "Manuale Tecnico Operativo a supporto delle attività gestionali", la cui versione integrale e coordinata è stata emanata dal MIUR con Decreto Direttoriale 30 maggio 2019 numero 1055. Tali schemi potrebbero essere più utili (per apprezzare la sostenibilità economico finanziaria) qualora fossero riclassificati e poi ulteriormente indagati con specifici indici o parametri di bilancio da tempo studiati e perfezionati da numerosi ricercatori, anche per le Università. In assenza di indicazioni da parte di ANVUR, si valuta la sostenibilità economica e finanziaria degli Atenei sul fondamento delle sole informazioni comprese nei bilanci di esercizio e delle relazioni del Collegio dei revisori e sulla base degli indicatori ufficiali che sono richiesti dal MUR e da ANVUR (ISEF, costo del personale, indebitamento).

2. Bilanci e relazioni del Collegio dei revisori

2.1. Bilancio di esercizio 2025

Il bilancio di esercizio 2025 comprende le seguenti informazioni: a) Relazione sulla gestione dell'Ateneo; b) Schemi di bilancio (Stato patrimoniale, Conto economico, Rendiconto finanziario); c) Nota integrativa che a sua volta comprende informazioni sui Criteri di Valutazione, l'Analisi delle voci dello Stato Patrimoniale, l'Analisi delle voci del Conto Economico, il Risultato di esercizio; d) proposta al Consiglio di Amministrazione di destinazione dell'Utile e ridefinizione delle riserve di patrimonio netto; e) Allegati. In questo paragrafo si richiamano brevemente alcune informazioni della relazione sulla gestione e si rinvia ai paragrafi successivi per il commento sugli schemi di bilancio e sulle loro componenti elementari.

La relazione sulla gestione 2025 commenta anzitutto le fonti di finanziamento dell'Ateneo (paragrafo 1.1), a partire dal Fondo di Finanziamento Ordinario (FFO), la contribuzione studentesca, i finanziamenti derivanti dalla ricerca nazionale e internazionale, i finanziamenti derivanti dalla Fondazione di Modena e le entrate per attività commerciale. Segue un commento ai costi sostenuti (paragrafo 1.2), primo fra tutti il costo del personale e gli indicatori di spesa del personale, di sostenibilità economica e finanziaria, di indebitamento. Tali indicatori sono tutti pienamente rispettati. Specificamente l'indicatore 2025 della spesa per il personale risulta pari a circa il 71,1%, al di sotto del limite previsto dalla legge (80%); l'indicatore 2024 di sostenibilità economica finanziaria (ISEF) a sua volta risulta pari a 1,13 al di sopra del limite previsto dalla legge (maggiore di 1). L'indice di indebitamento 2025, infine, risulta pari a 2,3%, al di sotto rispetto al limite del 15% previsto dalla legge. Per approfondimenti si rinvia al bilancio di esercizio 2025, pag. 21 e 22 e alla presente relazione (paragrafo 3.1).

Successivamente s'illustrano i costi a sostegno agli studenti, i costi per la gestione corrente e, nel paragrafo 1.3, le attività di investimento e il connesso indebitamento, con molteplici interventi sia a Modena sia a Reggio Emilia, e collegamento agli obiettivi definiti nel piano strategico 2021 – 2025. Di ogni investimento si offrono (anche in forma tabellare) importanti e utili informazioni come, ad esempio, il valore complessivo dell'investimento e la parte realizzata a fine 2025. Il paragrafo 1.4. è dedicato all'integrazione tra programmazione strategica ed economico-finanziaria. Per ogni ambito del piano strategico di Ateneo 2023 – 2025 (Formazione, Ricerca, Terza missione, Internazionalizzazione, Organizzazione, Assicurazione della qualità, Sostenibilità, Edilizia, Sport e servizi) si riportano in forma tabellare alcune informazioni (sui costi) di raccordo tra obiettivi strategici e i corrispondenti valori di bilancio (in particolare valori di budget e consuntivi) 2025. Tali informazioni sono molto utili per apprezzare il grado di raggiungimento degli obiettivi, anche nei profili di coerenza tra budget e valori a consuntivo. Il paragrafo 1.5 è dedicato ai fondi PNRR, il paragrafo 1.6 riguarda il bilancio di genere, in paragrafo 1.7, infine, giustifica il maggior termine di approvazione del bilancio.

2.2. Bilancio consolidato 2025

Il bilancio consolidato comprende le seguenti informazioni: a) Schemi di bilancio (Stato patrimoniale consolidato, Conto economico consolidato); b) Relazione sulla gestione del gruppo Università di Modena e Reggio Emilia; c) Enti appartenenti al consolidamento; d) Nota integrativa al bilancio consolidato (Riferimenti normativi, Area di consolidamento, Criteri di valutazione e metodo di consolidamento, Analisi delle voci dello Stato Patrimoniale, Analisi delle voci del Conto Economico, Interventi di consolidamento, riepilogo attività della fondazione universitaria Marco Biagi e consolidamento nel bilancio dell'Università degli studi di Modena e Reggio Emilia al 31 dicembre 2025) e) Allegati (Bilancio di esercizio 2025 Ateneo, Bilancio di esercizio 2025 More Service, Bilancio di esercizio 2025 Fondazione Biagi).

La relazione sulla gestione del gruppo, dopo aver richiamato le fonti che obbligano l'Ateneo a redigere il bilancio consolidato, si sofferma sui due enti che sono stati consolidati: 1) More Service S.r.l.; 2) Fondazione Marco Biagi. L'esame della relazione e delle altre informazioni comprese nel bilancio consolidato permette di rilevare che i due enti consolidati non modificano in modo significativo le informazioni di bilancio. Per tale ragione le analisi che seguono sono riferite ai soli valori compresi nel bilancio di esercizio.

2.3. Relazione revisori dei conti al bilancio di esercizio 2025

La relazione del Collegio dei revisori dei conti sul bilancio di esercizio 2025, dopo aver rilevato che la gestione dell'Ateneo si è svolta in conformità alle prescrizioni di legge e dei regolamenti, che la gestione 2025 si è chiusa con un risultato d'esercizio positivo di circa 12.8 milioni di euro, che le disposizioni in materia di contenimento della spesa pubblica 2025 risultano rispettate, che è stata rilasciata attestazione dei tempi di pagamento e dell'indicatore di tempestività dei pagamenti, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2025. Il Collegio, tuttavia, invita l'Ateneo a un attento monitoraggio, tra le altre cose, del:

1. risultato di esercizio, in significativa riduzione nel 2025 rispetto all'anno precedente.
2. costo del personale, cresciuto significativamente, con una dinamica destinata a rimanere rilevante e verosimilmente non comprimibile.
3. costi della gestione corrente tra cui i costi per utenze e, in particolare, i costi per l'energia elettrica per i quali è verosimile che tornino a crescere significativamente
4. fondo per rischi ed oneri che ha raggiunto il valore di circa 25,9 milioni di euro a fine 2025 e di assicurare un'attenta analisi dei rischi di soccombenza in relazione alle varie situazioni in cui l'Ateneo potrebbe dover pagare somme significative
5. dei tempi di approvazione del bilancio (termine ordinario entro i 120 giorni dalla chiusura del periodo amministrativo), sistematicamente non rispettati e sollecitazione a riorganizzazione della gestione contabile che permetta di accelerare i tempi e rispettare la scadenza
6. dei significativi investimenti in corso di svolgimento, che comportano significativi costi, anche finanziari, da valutare congiuntamente all'incremento del "valore patrimoniale e dell'attrattività futura dell'Ateneo"¹

2.4. Relazione revisori dei conti al bilancio di consolidato 2025

La relazione del Collegio dei revisori dei conti sul bilancio consolidato 2025, a sua volta, prende atto dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato da parte dell'Ateneo, con il consolidamento della società

¹ Relazione del collegio dei revisori al bilancio di esercizio 2025, pag. 20.

More Service S.r.l. (detenuta al 100%) e della Fondazione Marco Biagi (detenuta al 99%) e dichiara di aver fatto una serie di controlli specifici su questo documento (verifica di corrispondenza dei valori reciproci, controllo in fase pre-consuntiva dei bilanci degli enti inclusi nell'area di consolidamento).

3. Il conto economico e il contributo della gestione dell'Ateneo alla formazione del risultato di esercizio

Il conto economico (riassunto nella tabella 1) rappresenta i risultati d'esercizio dell'Ateneo riferiti al 2025, confrontati con quelli dell'anno precedente.

Tabella 1 – Conto economico	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONI
I. PROVENTI PROPRI	85.373.306	75.483.888	9.889.418
II. CONTRIBUTI	199.735.347	193.837.564	5.897.783
IV. ALTRI PROVENTI E RICAVI DIVERSI	11.310.610	8.683.196	2.627.414
A) PROVENTI OPERATIVI	296.419.263	278.004.648	18.414.615
VII. COSTI DEL PERSONALE	143.731.383	133.788.775	9.942.608
VIII. COSTI DELLA GESTIONE CORRENTE	103.055.443	95.457.842	7.597.601
IX. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	11.807.867	9.744.552	2.063.315
X. ACCANTONAMENTI PER RISCHI E ONERI	8.774.631	15.518.430	-6.743.799
XI. ONERI DIVERSI DI GESTIONE	9.218.084	2.103.350	7.114.734
B) COSTI OPERATIVI	276.587.408	256.612.949	19.974.459
DIFFERENZA TRA PROVENTI E COSTI OPERATIVI (A - B)	19.831.855	21.391.699	1.559.844
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-432.813	-446.142	13.329
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	73.545	19.139	54.406
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	1.836.804	4.587.181	-2.750.377
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D+/-E)	21.309.391	25.551.877	-4.242.486
F) IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO CORRENTI, DIFFERITE, ANTICIPATE	8.436.936	7.891.594	545.342
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	12.872.455,00	17.660.283,00	-4.787.828,00

Prima di entrare nel merito dell'analisi economica, si rileva che nello schema di conto economico incluso nel bilancio di esercizio (pag.78) non sono stati indicati i totali dei numeri romani. Il Nucleo raccomanda all'Ateneo di includere tali totali nel prossimo bilancio. Inoltre, lo stesso schema non include il risultato prima delle imposte che, invece, è richiamato nella nota integrativa (pag.159). Il Nucleo raccomanda di assicurare coerenza di rappresentazione del risultato prima delle imposte nello schema di conto economico e nella nota integrativa.

Il risultato di esercizio 2025 è di circa 12,8 milioni di euro, in diminuzione di circa 4,7 milioni rispetto al 2024. Il risultato di esercizio si può interpretare come il “risparmio” di risorse dell’Ateneo nel 2025 derivante dalla gestione complessiva dell’Università, che va ad accrescere il patrimonio netto dell’Università a beneficio della gestione degli anni futuri. La gestione complessiva di un Ateneo si può suddividere nelle seguenti sotto gestioni: 1) Gestione operativa; 2) Gestione finanziaria; 3) Gestione straordinaria; 4) Gestione tributaria.

3.1. Gestione operativa (A – B)

Il contributo più importante alla formazione del risultato di esercizio 2025 è fornito dalla gestione operativa. La differenza tra proventi operativi (A) e dei connessi costi operativi (B) permette di determinare un risultato operativo di circa 19,8 milioni di euro, decrescenti rispetto ai circa 21,4 milioni dell’anno precedente. La gestione operativa è la parte centrale dell’attività delle Università poiché comprende tutti i proventi ed oneri connessi alla produzione ed erogazione dei servizi didattici, di ricerca e terza missione.

Sul fronte dei proventi operativi si rileva una tendenza alla crescita per i proventi propri (aumento di circa 9,8 milioni rispetto al 2024) grazie soprattutto all’incremento dei proventi da ricerche con finanziamenti competitivi (aumento di circa 9,4 milioni di euro). I contributi rappresentano i proventi più significativi, con circa 199,7 milioni nel 2025, in aumento di circa 5,9 milioni rispetto al 2024. Nell’ambito dei contributi, il Fondo di Finanziamento Ordinario (FFO) incide per circa 143,8 milioni di euro². Il Fondo di finanziamento ordinario (FFO) aumenta nel 2025 in valore assoluto (per la quota base e per la quota premiale³), ma con percentuali inferiori rispetto a quelle di incremento dell’FFO a livello nazionale.

I costi operativi, a loro volta, subiscono significativi aumenti (circa 20 milioni di euro in più rispetto al 2024) e comprendono 5 voci: i costi più significativi sono quelli del personale (circa 143,7 milioni di euro), seguiti dai costi gestione corrente (103 milioni circa), costi per ammortamenti e svalutazioni (11,8 milioni di euro circa), accantonamenti per rischi ed oneri (circa 8,7 milioni di euro) e oneri diversi di gestione (circa 9,2 milioni di euro). Tutte le voci (con l’eccezione degli accantonamenti per rischi ed oneri) subiscono incrementi, particolarmente rilevanti quelli del personale (aumento di 9,9 milioni di euro) e dei costi della gestione corrente (aumento di circa 7,6 milioni di euro).

In questo ambito si richiamano gli indicatori richiesti dal D.Lgs. 49/2012 (indicatore IP sulle spese di personale, indicatore IIND di indebitamento) e dal DM Miur 47/2013 come modificato dal DM 1059/2013 (indicatore ISEF di Sostenibilità economico finanziaria). Di seguito il valore e l’andamento temporale dei tre indicatori (Tabella 2), che si determinano con valori di conto economico:

Tabella 2 – Indicatori IP, ISEF e IIND per il triennio 2021 - 2025⁴

² Bilancio di esercizio 2025, pag. 134.

³ Bilancio di esercizio 2025, pag. 6 e 7

⁴ Bilancio di esercizio 2025, pag. 21 e 22

	2021	2022	2023	2024	2025
IP (minore 80%)	58,41%	61,42%	61,29	66,12	71,1
ISEF (maggiore di 1)	1,39	1,22	1,32	1,22	1,13
IIND (minore del 15%)	0	0	0	0,98	2,3

L'indicatore IP misura la sostenibilità della spesa del personale dell'Università con un rapporto tra il costo del personale dell'Ateneo e alcuni proventi tendenzialmente stabili (ad esempio FFO, contributi da studenti). Il valore deve essere inferiore all'80% per assicurare una gestione che sia in grado di coprire anche i costi diversi dal costo per personale. Nel periodo 2021 – 2025 l'Università di Modena e Reggio Emilia si attesta su valori che vanno da un minimo del 58,41% del 2021 ad un massimo del 71,1% del 2025. Il valore è al di sotto del limite previsto ma in 5 anni è aumentato di circa 13 punti percentuali, quindi va attentamente monitorato, come suggerito anche dal collegio dei revisori.

L'indicatore ISEF misura la sostenibilità economico finanziaria dell'Università includendo alcune altre componenti di costo (oltre al costo del personale anche i fitti passivi e gli ammortamenti dei mutui). L'indicatore deve essere maggiore di 1 e l'Università di Modena e Reggio Emilia presenta valori che vanno da un minimo di 1,13 (2025) a un massimo di 1,39 (2021), sempre al di sopra del limite previsto. Come nel caso precedente, da monitorare il peggioramento intervenuto negli ultimi anni per evitare un avvicinamento eccessivo al limite di legge.

L'indicatore IIND misura la sostenibilità dei costi derivanti dall'indebitamento dell'Università con un rapporto tra i costi derivanti dall'ammortamento dei mutui e la somma algebrica dei più importanti proventi (ad esempio FFO, contributi da studenti) e costi (personale, fitti passivi). I costi da indebitamento devono essere inferiori al 15% di questa fattispecie di risultato della gestione operativa. Per l'Università di Modena e Reggio Emilia l'indicatore assume valori pari a 2,3%, molto al di sotto del limite del 15%.

Si concorda con il Collegio dei revisori nel raccomandare un attento monitoraggio dei proventi e oneri della gestione operativa: mentre l'aumento dei costi (in particolare quelli del personale e quelli della gestione corrente) tenderà, infatti, a diventare un costo fisso difficilmente comprimibile, sul fronte dei proventi operativi potrebbe non essere scontata la stabilizzazione o l'ulteriore crescita delle varie componenti (proventi propri, contributi in particolare).

La strategia degli investimenti che l'Ateneo sta realizzando potrebbe generare molteplici effetti sui bilanci e sugli indicatori: da un lato la realizzazione degli investimenti potrebbe generare nuovi costi come quelli necessari per il loro funzionamento corrente (ad esempio luce, acqua, gas, manutenzioni, ammortamenti) e aumentare i costi per il loro finanziamento con capitale di debito. Dall'altro vanno evidenziati i molteplici benefici che gli investimenti potrebbero produrre: tra questi, ad esempio, un contenimento dei costi energetici derivante dalle azioni di efficientamento delle strutture, ovvero incrementi dei proventi derivanti

dagli studenti, qualora essi dovessero aumentare grazie alla migliore qualità dei servizi di formazione connessi, a loro volta, anche agli investimenti realizzati.

3.2. Gestione finanziaria

Il risultato della gestione finanziaria deriva dalla somma algebrica delle voci C – Proventi e oneri finanziari e della voce D – Rettifiche di valore di attività finanziarie. Nel 2025 il saldo della voce C è di -482813 euro e il saldo della voce D è positivo per 73545 euro. Nel complesso si può affermare che il contributo della gestione finanziaria alla formazione del risultato di esercizio è irrilevante poiché l'Università di Modena e Reggio Emilia finanzia la gestione in gran parte con il ricorso a fonti interne. Tuttavia, l'Ateneo sta realizzando molteplici nuovi investimenti che, per la quota finanziata a debito e al netto dei proventi finanziari, hanno prodotto nel 2025 il risultato negativo della voce C.

3.3 Gestione straordinaria

La gestione straordinaria corrisponde alla voce E del conto economico. Nel 2025 il risultato della gestione straordinaria è stato positivo per circa 1,8 milioni di euro, in riduzione rispetto al 2024. Tale risultato è il saldo tra oneri straordinari (circa 0,5 milioni di euro) e proventi straordinari (circa 2,3 milioni di euro); per approfondimenti, si rinvia al bilancio di esercizio ⁵.

3.4 Gestione tributaria

La gestione tributaria corrisponde alla voce delle imposte sul reddito di esercizio, correnti, anticipate e differite. Il risultato della gestione tributaria è un costo di circa 8,4 milioni di euro per il 2025, in aumento rispetto al 2024. Tale costo rappresenta in gran parte l'IRAP che l'Ateneo sostiene per i propri docenti e per il personale tecnico amministrativo.

4. Il rendiconto finanziario e i flussi di cassa

4.1. Flusso di cassa complessivo

Il rendiconto finanziario (rappresentato in sintesi nella tabella 3) rappresenta i flussi di cassa 2025 (circa 33,2 milioni di euro il flusso di cassa complessivo), suddivisi nelle gestioni operativa, di investimento e di finanziamento. Nel caso dell'Università di Modena e Reggio Emilia, il flusso di cassa della gestione operativa risulta positivo per circa 60 milioni di euro, a fronte di circa 28,3 milioni di euro pagati per realizzare investimenti (in gran parte in immobilizzazioni materiali) e un incremento di flussi di cassa derivanti da finanziamenti a medio lungo termine. In altri termini il rendiconto finanziario rileva che la disponibilità monetaria dell'Ateneo è aumentata di circa 33,2 milioni di euro nel 2025. Soprattutto esso illustra le principali cause che l'hanno determinata: la gestione operativa dell'Ateneo (con maggiori incassi per circa 60 milioni di

⁵ Bilancio di esercizio 2025, pag. 159

euro), investimenti in immobilizzazioni pagati nel 2025 (circa 28,3 milioni di euro), e aumento di finanziamenti a lungo termine per 1,4 milioni di euro.

Tabella 3 – Rendiconto finanziario

	valori al 31/12/2025	valori al 31/12/2024
Flusso Monetario (CASH FLOW) assorbito/generato dalla gestione corrente	23.267.572	31.236.493
RISULTATO NETTO	12.872.455	17.660.283
<i>Rettifica voci che non hanno avuto effetto sulla liquidità:</i>		
Ammortamenti e Svalutazioni	11.807.757	9.744.552
Variazione netta dei fondi rischi e oneri	-1.412.640	3.831.658
Variazione netta del TFR	0	0
Flusso Monetario (CASH FLOW) assorbito/generato dalle variazioni del capitale circolante	36.817.150	19.018.522
(Aumento)/Diminuzione dei crediti	46.830.173	-23.616.622
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	0	0
Aumento/(Diminuzione) dei debiti	3.831.965	1.758.387
Variazione di altre voci del capitale circolante	-13.844.988	40.876.757
A) FLUSSO DI CASSA (CASH FLOW) OPERATIVO	60.084.722	50.255.015
Investimenti in immobilizzazioni		
- Materiali	-38.355.988	-34.003.042
- Immateriali	-8.506.575	-13.794.705
- Finanziarie	-1.180.382	-232.067
Disinvestimenti in immobilizzazioni		
- Materiali	16.155.093	15.947.897
- Immateriali	2.517.951	5.042.338
- Finanziarie	1.063.393	203.547
B) FLUSSO MONETARIO (CASH FLOW) DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO	-28.306.508	-26.836.032
Attività di finanziamento:		
AUMENTO DI CAPITALE	0	0
VARIAZIONE NETTA DEI FINANZIAMENTI A MEDIO-LUNGO TERMINE	1.432.000	-568.000
C) FLUSSO MONETARIO (CASH FLOW) DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	1.432.000	-568.000
D) FLUSSO MONETARIO (CASH FLOW) DELL'ESERCIZIO (A+B+C)	33.210.214	22.850.983
DISPONIBILITA' MONETARIA NETTA INIZIALE	283.899.828	261.048.845
DISPONIBILITA' MONETARIA NETTA FINALE	317.110.042	283.899.828
FLUSSO MONETARIO (CASH FLOW) DELL'ESERCIZIO	33.210.214	22.850.983

4.2. Flussi di cassa da gestione operativa

Per la determinazione del flusso di cassa della gestione operativa è stato utilizzato il metodo indiretto, con la rettifica del risultato d'esercizio del conto economico di tutte le voci (ammortamenti, rivalutazioni, variazioni fondi per rischi ed oneri) che non hanno avuto effetto sulla liquidità, e tenuto conto delle variazioni intervenute nelle voci del capitale circolante (crediti, debiti, altre voci del capitale circolante).

Il contributo della gestione operativa alla generazione di flussi di cassa nel 2025 è stato positivo per circa 60 milioni di euro, in aumento rispetto al valore del 2024. Specificamente la gestione corrente produce nel 2025 flussi di cassa per circa 23,2 milioni di euro, in riduzione rispetto al valore del 2024. La causa della riduzione è in gran parte derivante dal risultato di esercizio, a sua volta in diminuzione rispetto all'anno precedente. L'altra componente che incide sul flusso di cassa della gestione operativa sono le variazioni di cassa derivanti dalle componenti attive e passive del capitale circolante che, nel 2025, hanno generato flussi di cassa per circa 36,8 milioni di euro.

4.3. Flussi di cassa da investimenti

Gli investimenti hanno assorbito cassa per circa 28,3 milioni di euro nel 2025, in aumento rispetto al 2024. Specificamente, gli investimenti in immobilizzazioni materiali hanno assorbito circa 38,3 milioni di euro per quelli effettuati a cui però vanno dedotti gli smobilizzi per circa 16,1 milioni di euro, quelli in immobilizzazioni immateriali hanno assorbito circa 8,5 milioni di euro a cui vanno dedotti smobilizzi pari a circa 2,5 milioni di euro, quelli in immobilizzazioni finanziarie hanno assorbito flussi di cassa per circa 117000 euro.

4.4. Flussi di cassa da finanziamenti

Dal rendiconto 2025 si rileva un aumento di finanziamenti a medio lungo termine di 1,432 milioni di euro, a fronte di un flusso di cassa negativo nell'anno precedente. Tale valore è il saldo di due flussi di cassa: 1) rimborso di 2 rate semestrali di un mutuo BEI per un totale di 568000 euro; 2) incasso di 2000000 di euro per un secondo mutuo BEI acceso nell'ottobre 2025 per sostenere la progettazione e gli interventi dei nuovi studentati Bonacorsa e San Barnaba a Modena.

5. Lo stato patrimoniale, la solidità e la liquidità

Lo stato patrimoniale dell'Ateneo (riassunto nella tabella 4) comprende la sezione dell'attivo e del passivo. La lettura dello stato patrimoniale permette di apprezzare la solidità e la liquidità dell'Ateneo. In tal senso è opportuno interpretare le attività come investimenti e le passività come fonti di finanziamento a una data di riferimento (nel nostro caso il 31 dicembre 2025).

Prima di entrare nel merito della solidità e liquidità dell'Ateneo, si rileva che lo schema di stato patrimoniale (pag. 76 e 77) sia per i crediti (voce II dell'attivo circolante) sia per i debiti (voce D del passivo) indicano per ciascuna voce gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo. Per la voce "mutui e debiti verso banca" si rileva che l'intero valore del mutuo al 31 dicembre 2025 (15064000 euro) è classificato tra gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo, ma due rate semestrali saranno rimborsate entro il 2027. Il Nucleo raccomanda effettuare un'accurata verifica della corretta classificazione dei crediti e debiti da incassare e pagare entro e oltre l'esercizio successivo.

5.1. Solidità patrimoniale

Per valutare la solidità patrimoniale di un Ateneo si analizzano le fonti di finanziamento che ci informano su chi ha finanziato l'Università a una data specifica. Nel caso dell'Università di Modena e Reggio Emilia il valore importante per valutare la solidità è il patrimonio netto (classe A nella tabella 4).

Il patrimonio netto dell'Ateneo rappresenta una fonte di finanziamento interna, stabile e non onerosa. Interna poiché prodotta direttamente dall'Università con un fondo di dotazione iniziale che nel tempo è aumentato grazie ai risultati d'esercizio positivi; stabile perché non è soggetta a scadenza né impegni di restituzione; non onerosa perché non sono previste remunerazioni sotto forma, ad esempio, di dividendi o oneri finanziari come accade per altre forme di finanziamento.

Il patrimonio netto è la fonte di finanziamento per eccellenza, sui cui tutti gli Atenei devono puntare per il loro sviluppo e crescita. Nel caso dell'Università di Modena e Reggio Emilia il valore del patrimonio netto è di circa 244,2 milioni di euro a fine 2025, con un incremento di circa 9,8 milioni rispetto al 2024.

L'Ateneo di Modena e Reggio si presenta solido dal punto di vista finanziario, anzitutto, grazie alla consistenza del suo patrimonio netto e alla presenza di debiti finanziari verso banche contenuti (circa 15 milioni di euro). Inoltre, la solidità può essere apprezzata confrontando il patrimonio netto con le immobilizzazioni (voce A dell'attivo), ossia comparando le fonti di finanziamento interne e gli investimenti stabili, destinati a rimanere durevolmente investiti in Università. Le immobilizzazioni a fine 2025 sono di circa 157 milioni di euro (si tenga conto che tali investimenti sono stati finanziati da contributi ancora presenti nella voce E del passivo di stato patrimoniale per circa 129,3 milioni di euro); quindi, il patrimonio netto a fine 2025 (244,2 milioni di euro) è più che sufficiente per finanziare gli investimenti fissi dell'Ateneo. In realtà, una parte rilevante del patrimonio netto è vincolata (circa 166,3 milioni di euro): anche escludendo questa componente, tuttavia, il giudizio sulla solidità rimane positivo, tenuto conto della modalità di rilevazione dei contributi agli investimenti.

5.1. Liquidità

La liquidità si apprezza, anzitutto, con la lettura dell'attivo circolante (voce B dello stato patrimoniale) che comprende le disponibilità liquide e i crediti. Le disponibilità liquide a fine 2025 sono circa 317,1 milioni di euro, con un incremento di circa 33,2 milioni rispetto al 2024. I crediti, a loro volta, a fine 2025 sono circa 227,2 milioni di euro, con una riduzione rispetto al 2024 di circa 46,8 milioni di euro. Nel complesso le disponibilità liquide e i crediti rappresentano circa l'77,3% degli investimenti. Questo rilevante volume di risorse deve essere in grado di fronteggiare i pagamenti per i debiti presenti nel passivo, per i "potenziali debiti" derivanti dai fondi per rischi e oneri, per ratei e risconti. Si analizzano quindi tali voci. I debiti (voce D del passivo di stato patrimoniale) a fine 2025 sono pari a circa 63,2 milioni di euro, in aumento di circa 5,2 milioni rispetto al 2024. Si tratta di debiti in gran parte collegati alla gestione corrente dell'Ateneo. Le voci

più significative sono, ad esempio, i debiti verso fornitori (circa 12 milioni di euro), i debiti verso enti previdenziali (6,5 milioni di euro), i debiti per ritenute fiscali (5,3 milioni di euro), i debiti verso aziende

Tabella 4- Stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONI
A) IMMOBILIZZAZIONI			
TOTALE I - IMMATERIALI:	50.918.289	47.086.052	3.832.237
TOTALE II - MATERIALI:	103.292.058	90.742.533	12.549.525
TOTALE III - FINANZIARIE:	2.857.301	2.740.312	116.989
TOTALE A) IMMOBILIZZAZIONI	157.067.648	140.568.897	16.498.751
B) Attivo circolante:			
TOTALE II - CREDITI (con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo)	227.185.916	274.016.089	- 46.830.173
TOTALE IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE:	317.110.042	283.899.828	33.210.214
TOTALE B) Attivo circolante:	544.295.958	557.915.917	- 13.619.959
C) Ratei e risconti attivi	2.406.240	1.170.842	1.235.398
Totale Attivo	703.769.846	699.655.656	4.114.190

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	31/12/2025	31/12/2024	VARIAZIONI
A) PATRIMONIO NETTO:			
I - FONDO DI DOTAZIONE DELL'ATENEO	21.090.349	21.090.349	-
II - PATRIMONIO VINCOLATO			
1) Fondi vincolati destinati da terzi	2.595.005	2.571.525	23.480
2) Fondi vincolati per decisione degli organi istituzionali	147.262.271	136.805.082	10.457.189
3) Riserve vincolate (per progetti specifici, obblighi di legge, o altro)	16.471.394	17.979.457	- 1.508.063
TOTALE II - PATRIMONIO VINCOLATO	166.328.670	157.356.064	8.972.606
III - PATRIMONIO NON VINCOLATO			
1) Risultato esercizio	12.872.455	17.660.283	- 4.787.828
2) Risultati relativi ad esercizi precedenti	43.915.958	38.234.727	5.681.231
3) Riserve statutarie	-	-	-
TOTALE III - PATRIMONIO NON VINCOLATO	56.788.413	55.895.010	893.403
TOTALE A) PATRIMONIO NETTO:	244.207.432	234.341.423	9.866.009

TOTALE B) FONDI PER RISCHI E ONERI	25.963.714	27.376.354	- 1.412.640
TOTALE D) DEBITI (con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo)	63.180.218	57.916.253	5.263.965
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI E CONTRIBUTI AGLI INVESTIMENTI			
e1) Contributi agli investimenti	129.357.466	126.619.522	2.737.944
e2) Ratei e risconti passivi	20.123.942	20.509.579	- 385.637
F) Risconti passivi per progetti e ricerche finanziate e co-finanziate in corso	220.937.074	232.892.525	- 11.955.451
Totale Passivo	703.769.846	699.655.656	4.114.190

sanitarie (3,1 milioni di euro); a questi si aggiungono mutui e debiti verso banche per circa 15 milioni di euro che, al contrario dei precedenti, producono oneri finanziari espliciti. Il valore dei fondi per rischi ed oneri (voce B del passivo di stato patrimoniale) è di circa 25,9 milioni di euro a fine 2025, in riduzione di circa 1,4 milioni di euro rispetto al 2024. Dal punto di vista finanziario si tratta di debiti “potenziali”, incerti nel loro valore finale e scadenza (fondi spese) ovvero incerti anche nella loro manifestazione (fondi rischi).

I ratei attivi (voce C dell’attivo di stato patrimoniale) e i ratei passivi (voce E del passivo di stato patrimoniale), dal punto di vista finanziario, rappresentano rispettivamente crediti e debiti. Nel 2025 si tratta rispettivamente di ratei attivi per circa 1 milione di euro⁶ e di ratei passivi per circa 73219 euro⁷. Nel complesso il saldo non ha un impatto rilevante sulla valutazione della liquidità di Ateneo.

I risconti attivi (voce C dell’attivo) al termine del 2025 sono circa 1,3 milioni euro, e rappresentano – dal punto di vista finanziario – “crediti” per servizi già pagati ma di cui l’Ateneo deve ancora usufruire, ad esempio, per affitti, assicurazioni, licenze software. In realtà questi “crediti” verranno “riscossi” solamente con l’utilizzo dei servizi acquisiti, e non con un flusso monetario in entrata.

La voce E del passivo di stato patrimoniale comprende le seguenti voci:

- a) contributi agli investimenti;
- b) risconti passivi sulla contribuzione studentesca (i ratei sono già stati commentati).

I contributi agli investimenti sono direttamente correlati con le voci corrispondenti delle immobilizzazioni iscritte nell’attivo dello stato patrimoniale. In tal senso non hanno valenza finanziaria e non incidono sulla solidità o liquidità.

I risconti passivi sulla contribuzione studentesca (circa 20 milioni di euro a fine 2025), a loro volta, si possono interpretare come “debiti” che l’Ateneo ha nei confronti degli studenti per servizi ancora da erogare. Come i

⁶ Bilancio d’esercizio 2025, pag. 111

⁷ Bilancio d’esercizio 2025, pag. 126.

risconti attivi, anche in questo caso i debiti sono “pagati” semplicemente fornendo i servizi agli studenti, non con un flusso monetario in uscita.

La voce F del passivo stato patrimoniale (risconti passivi per progetti e ricerche in corso) presenta un valore molto rilevante a fine 2025 (220,9 milioni di euro) che – nel profilo finanziario, può essere inteso come “debito” dell’Ateneo nei confronti dei finanziatori di progetti e ricerche per servizi non ancora erogati. Anche in questo caso, il risconto passivo ha la finalità di trasferire ricavi agli anni successivi piuttosto che evidenziare rischi finanziari. Di questi ultimi, infatti, si tiene conto in sede di valutazione dei crediti nei confronti dei soggetti che hanno finanziato i progetti di ricerca.

In definitiva, tenuto conto dei valori sopra richiamati, l’Ateneo di Modena e Reggio Emilia presenta una buona liquidità: il totale attivo circolante sommato ai ratei e risconti attivi, infatti, presenta un valore di gran lunga superiore alle voci del passivo di stato patrimoniale che comportano uscite finanziarie. La disponibilità di informazioni più accurate sulle scadenze dei crediti e dei debiti (entro i 12 mesi e oltre i 12 mesi) permetterà di affinare le valutazioni sulla liquidità e solidità dell’Ateneo.

6. Considerazioni conclusive

Dai documenti esaminati dell’Università di Modena e Reggio Emilia si rilevano i seguenti punti di forza:

- a) nella relazione sulla gestione sono state inserite informazioni utili per un raccordo tra gli obiettivi definiti a livello di pianificazione strategica e i valori di bilancio (sia di budget sia consuntivi);
- b) la lettura del conto economico rivela piena sostenibilità economica dell’Ateneo, con una gestione operativa che ha prodotto un reddito operativo di circa 19,8 milioni di euro;
- c) gli indicatori di sostenibilità economica finanziaria previsti dalla legge (IP minore dell’80%, ISEF maggiore di 1, IIND minore del 15%) per il periodo 2021 – 2025 sono tutti rispettati;
- d) la lettura del rendiconto finanziario rivela sostenibilità della dinamica finanziaria, con una gestione operativa che ha prodotto flussi di cassa per circa 60 milioni di euro, in parte utilizzati per realizzare investimenti (28,3 milioni di euro);
- e) la lettura dello stato patrimoniale rivela solidità patrimoniale finanziaria e una buona liquidità.

D’altra parte, la sostenibilità economico-finanziaria degli Atenei deve tener conto della rigidità che coinvolge la struttura patrimoniale e la dinamica economico-finanziaria, in particolare, il patrimonio netto che risulta in gran parte vincolato e con la parte libera (56,8 milioni di euro) che rappresenta circa il 23,2% del totale. Si richiamano, inoltre, le raccomandazioni del Collegio dei revisori (in particolare di quelle riassunte nella presente relazione a pag.7) per una gestione oculata e attenta, ad esempio, della dinamica dei costi del personale, dei finanziamenti PNRR, degli altri costi operativi e delle fonti di finanziamento. Si prende atto della previsione di un tavolo tecnico misto tra componenti esperti della materia contabile dell’amministrazione centrale e responsabili amministrativi dei dipartimenti per analizzare il processo di chiusura del bilancio e proporre una semplificazione e anticipazione dei tempi del bilancio. Il Nucleo

raccomanda di realizzare questa azione volta all'approvazione del bilancio 2026 entro aprile 2027. Infine, riguardo agli schemi di conto economico e stato patrimoniale e il Nucleo raccomanda di 1) indicare i totali dei numeri romani e assicurare coerenza di rappresentazione del risultato prima delle imposte nello schema di conto economico e nella nota integrativa (pag. 8 della presente relazione) e 2) effettuare un'accurata verifica della corretta classificazione dei crediti e debiti da incassare e pagare entro e oltre l'esercizio successivo.

Nella Tabella 5 si presentano le risposte dell'Ateneo alle raccomandazioni incluse nella relazione al bilancio 2024.

Tabella 5 – Follow up dell'Ateneo alle raccomandazioni incluse nella relazione al bilancio d'esercizio 2024

Raccomandazioni	Follow up
Utilizzare i risultati dell'esperienza maturata nell'ambito del progetto Good Practice sugli indicatori di bilancio e di applicarli al bilancio di esercizio di Ateneo	L'idea, pur interessante come nuovo strumento di misurazione delle performance degli atenei slegato dai soliti confronti MUR, non ha avuto seguito e si è conclusa senza risultati apprezzabili.
Fornire le informazioni sulle scadenze dei crediti e dei debiti nello stato patrimoniale (entro e oltre l'anno successivo)	Lo schema di stato patrimoniale 2025 è stato integrato con una colonna che offre le informazioni sulle scadenze dei crediti e dei debiti
Attività di formazione specifica sui temi della contabilità economico patrimoniale al PTA	L'attività di formazione si è realizzata nel corso del 2025 e inizio 2026 come segue: -Gennaio 2025: formazione di base a un primo gruppo di partecipanti -Luglio 2025: abilitazione alla piattaforma Accrual dei responsabili amministrativi di dipartimenti/centri e loro designati -Novembre 2025 – febbraio 2026: corso di formazione sulla contabilità economico patrimoniale rivolto al PTA coinvolto nei processi contabili gestiti su UGOV