

CORSO PRATICANTI «ALESSANDRO LAROCCA» 1° SESSIONE 2022

Reggio Emilia, 15 febbraio 2022

RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO RENDICONTO FINANZIARIO INDICI

Dott. FABIO GALIMBERTI
f.galimberty@scastudio.com



**Unione Giovani Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili di Reggio Emilia**

ANALISI DI BILANCIO (1/4)

L'analisi di bilancio è un processo che comprende l'**analisi** della storia, lo **studio** dei fenomeni, la **comprensione** delle fonti, la **rielaborazione** dei dati e la **valutazione del profilo economico, patrimoniale, finanziario** di un soggetto economico.

Attraverso questo processo, è possibile **ottenere informazioni** inerenti ai vari processi (decisionali, amministrativi e produttivi), alle strategie implementate e in particolare alle criticità emergenti dall'attività imprenditoriale o aziendale.

Le **finalità** dell'analisi di bilancio sono:

- **individuare i punti di forza** da valorizzare e **i punti di debolezza** da attenzionare ed eventualmente correggere;
- **effettuare previsioni** sul prevedibile andamento futuro;
- **elaborare strategie** imprenditoriali o aziendali efficaci ed efficienti.

Soggetto economico: persona o gruppo di persone cui spetta l'esercizio del potere decisionale e nel cui interesse viene svolta l'attività economica. Per estensione si può identificare quindi la forma giuridica adottata (ditta individuale, società di persone o società di capitali) o la singola azienda (unità locale, ramo produttivo).

ANALISI DI BILANCIO (2/4)

Come si analizza un bilancio?

- 1) Si identifica il supporto di elaborazione dei dati (Excel, *software* contabili come Zucchetti, TeamSystem, SAP, *software* proprietari, banche dati come CE.BI).
- 2) Si verifica la **fonte dei dati** (prospetti di contabilità analitica o generale, situazione contabile infrannuale, bilancio d'esercizio) e la sua struttura (bilancio di verifica esteso, bilancio civilistico ordinario, abbreviato, consolidato).
- 3) Si definisce l'**estensione temporale** dell'analisi (annuale, trimestrale, mensile).
- 4) Si adotta lo **schema di riclassificazione** di bilancio più pertinente, sulla base di finalità o obiettivi che si intendono perseguire.
- 5) Si **calcolano gli indici** di bilancio e si **analizzano i risultati** ottenuti.

Quando si analizza un bilancio?

Periodicamente durante la normale attività d'impresa (**finalità di «controllo»**).

In **momenti specifici**: richiesta a istituti di credito di finanziamenti o nuove linee di affidamento, operazioni straordinarie, valutazioni d'azienda o di *assets* aziendali, piani di ristrutturazione in momenti di crisi.

ANALISI DI BILANCIO (3/4)

L'analisi di bilancio si basa sulla **raccolta** e l'**elaborazione dei dati** a disposizione.

L'**analista interno** all'azienda dispone di informazioni e dati molto più dettagliati (provenienti dalla contabilità analitica) in tempi relativamente più brevi.

Il **consulente esterno** deve ricorrere a dati e prospetti forniti dall'azienda: i tempi di elaborazione aumentano e il contenuto ha un livello di dettaglio inferiore.

Il bilancio d'esercizio è un documento redatto su base annuale, quindi per effettuare delle analisi con più frequenza è possibile utilizzare altre fonti di dati sulla base degli obiettivi che ci si pone di perseguire.

Informativa scarsa: bilanci abbreviati o bilanci di micro-impres.

Informativa sufficiente: bilanci ordinari o consolidati.

Informativa apprezzabile: bilanci di verifica, elaborati di contabilità generale.

Informativa approfondita: elaborati di contabilità analitica.

Obiettivi «generici» e obiettivi «specifici»: si può (anzi, si dovrebbe) analizzare l'andamento aziendale come generica procedura di routine. Allo stesso tempo, senza obiettivi chiari e specifici e senza fonti idonee, risulta più difficile individuare eventuali criticità, proporre analisi efficaci ed efficienti e porre in essere comportamenti virtuosi.

ANALISI DI BILANCIO (4/4)

ALLEGATO TABELLA (1) – BILANCIO DI VERIFICA

Esempio di estrapolazione di un bilancio di verifica da un gestionale contabile. È necessario conoscere il piano dei conti aziendale e l'attività svolta nel periodo.

ALLEGATO TABELLA (2) – INDICAZIONI PER RICLASSIFICAZIONE BILANCIO CEE

Esempio di riclassificazione di un bilancio di verifica secondo lo schema della IV direttiva CEE (oggetto della precedente lezione del corso).

ALLEGATO TABELLA (3) – BILANCIO D'ESERCIZIO IV DIRETTIVA CEE

Esempio di bilancio d'esercizio redatto con lo schema della IV direttiva CEE, formato adottato per il deposito presso la Camera di Commercio.

RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO (1/2)

Attraverso la riclassificazione si opera una **ridistribuzione dei dati** di bilancio, anche tramite aggregazioni o scomposizioni delle singole voci.

Diventa possibile quindi **interpretare i dati** contabili e di bilancio sotto vari punti di vista, altrimenti difficilmente apprezzabili, e di **calcolare indici** di varia natura (operativa, economica, reddituale, finanziaria).

Si ottengono **maggiori informazioni** rispetto alla riclassificazione prevista dallo schema della IV direttiva CEE (c.d. bilancio «civilistico», ex art. 2424 e ss. c.c.)

Queste operazioni impongono valutazioni che solo consulente o analista sono in grado di effettuare correttamente, talvolta solo avendo accesso ad informazioni riservate (ad es: suddivisione dei costi tra fissi e variabili, distinzione delle componenti reddituali della gestione caratteristica e «straordinaria»...).

Bilancio d'esercizio, riferimenti al Codice civile:

- art. 2424, schema di stato patrimoniale
- art. 2425, schema di conto economico
- art. 2425-ter, contenuto del rendiconto finanziario
- art. 2427, contenuto della nota integrativa
- art. 2428, contenuto della relazione sulla gestione
- art. 2429, contenuto della relazione del Collegio sindacale
- art. 2435-bis, contenuto del bilancio in forma abbreviata
- art. 2435-ter, contenuto del bilancio delle micro-imprese

RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO (2/2)

Talvolta la riclassificazione è necessaria per alimentare procedure informatiche che richiedono schemi rigidi di *input*, come alcune procedure in ambito bancario o l'utilizzo di applicazioni di analisi di dati economici e finanziari.

Per questo motivo sono stati individuati alcuni **modelli standard** di riclassificazione, ampiamente diffusi anche a livello internazionale, i quali consentono di adottare diverse metodologie di analisi del bilancio:

- Conto economico riclassificato con il sistema a **valore aggiunto**, a **costo del venduto**, a **marginale di contribuzione**.
- Stato patrimoniale riclassificato con criterio **finanziario** o **funzionale**.

Per completare l'analisi di un bilancio, sarà necessario integrare la riclassificazione di conto economico e stato patrimoniale con:

- rendiconto finanziario (analisi per flussi);
- indici di bilancio (analisi di redditività, solidità, efficienza);
- indicatori addizionali (analisi di *break-even*, leva operativa, leva finanziaria);
- valutazione del merito creditizio.

RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO (1/2)

La riclassificazione del conto economico si utilizza per **evidenziare** una serie di **margini intermedi più utili** rispetto a quelli previsti dallo schema civilistico.

Ad esempio, si tende a suddividere i componenti positivi e negativi di reddito in base all'**area gestionale** (caratteristica, accessoria, finanziaria, fiscale, straordinaria) o all'**area operativa** (per correlazione ai ricavi, per centro di costo).

- Sistema a **valore aggiunto**: suddivisione dei costi tra **risorse esterne e interne**.
- Sistema a **marginale di contribuzione**: suddivisione tra **costi fissi e costi variabili**.
- Sistema a **costo del venduto**: suddivisione tra **costi operativi diretti e indiretti**.

Gli ultimi due sistemi sono impiegati soprattutto dagli analisti interni, in quanto necessitano di dati provenienti dalla contabilità analitica aziendale. Al contrario, il sistema a valore aggiunto è maggiormente utilizzato dai consulenti esterni, dato che sono sufficienti i dati rappresentati nel bilancio (anche bilancio intermedio).

Margini del bilancio civilistico: sono solo tre e non particolarmente rappresentativi.

- DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE (A-B): risultato d'esercizio a prescindere dalla gestione finanziaria, ovvero dal peso di interessi passivi e altri oneri simili.
- RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+ -C+ -D): risultato al lordo degli oneri fiscali.
- UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO: risultato depurato dagli oneri fiscali (IRES e IRAP).

RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO (2/2)

Nella riclassificazione si tengono in considerazione le aree gestionali dell'impresa:

- **Gestione caratteristica:** insieme di componenti positive e negative di reddito collegate all'attività economica tipica dell'impresa (il c.d. «*core business*»).
- **Gestione accessoria:** comprende le operazioni non riconducibili all'attività caratteristica, solitamente derivanti da disponibilità patrimoniali eccedenti le necessità dell'impresa (affitto di locali, noleggio di macchinari, ecc.).
- **Gestione finanziaria:** riguarda l'acquisizione di disponibilità finanziarie e il sostenimento dei relativi oneri, ovvero l'impiego (o re-investimento) della finanza libera per conseguire dei rendimenti positivi.
- **Gestione fiscale:** riguarda il pagamento delle imposte sul reddito.
- **Gestione straordinaria:** include le operazioni di carattere occasionale (vendita di cespiti), non prevedibile (furti, danni) o inerenti ad esercizi precedenti (incasso di un credito portato a perdita, risarcimenti).
 - **Attenzione:** il D.lgs. N. 139/2015 ha abrogato l'area straordinaria E) del conto economico, accorrandola alle voci A.5) «Altri ricavi e proventi» e B.14) «Altri oneri di gestione». Al contrario, in sede di analisi e riclassificazione del bilancio, risulta cruciale individuare e comprendere le operazioni riconducibili a questa gestione.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO (1/3)

La riclassificazione a valore aggiunto si basa sulla suddivisione dei costi legati a **risorse esterne**, ovvero acquisite da terze economie (costi d'acquisto di materie prime e semilavorati, costi per servizi, costi per godimento di beni di terzi, ecc.) e dei costi relativi alle **risorse interne** (personale dipendente, ammortamenti di beni materiali ed immateriali di proprietà).

Grazie a questo schema, si può evidenziare anche il margine **EBITDA** suddividendo ulteriormente i costi per risorse interne tra **costi monetari** (cui corrisponde un'uscita finanziaria) e **costi non monetari** (privi di una manifestazione finanziaria).

Quando si opera la riclassificazione del conto economico si tende ad isolare la **gestione straordinaria** prima dell'ultimo margine, in quanto **altera il risultato** d'esercizio e distrae dall'analisi dell'effettiva operatività dell'impresa

COSTI NON MONETARI: ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

L'ammortamento rappresenta la ripartizione del costo di un bene a fecondità ripetuta su tutti gli esercizi nei quali contribuisce alla formazione del reddito d'impresa (principio di competenza).

Accantonamenti e svalutazioni servono per destinare una quota dell'utile a copertura di possibili rischi e oneri futuri non ancora manifesti (principio di prudenza).

L'impresa infatti deve garantire la remunerazione dei fattori produttivi e un'adeguata copertura dei potenziali fattori di rischio.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO (2/3)

Schema di riclassificazione del conto economico a valore aggiunto:

	Ricavi operativi
±	Variazione delle rimanenze di prodotti finiti
-	Costi esterni (materie prime, servizi, godimento beni di terzi, altri)
=	VALORE AGGIUNTO
-	Costi per il personale
=	EBITDA (MARGINE OPERATIVO LORDO)
-	Costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni)
=	EBIT (REDDITO OPERATIVO)
±	Proventi e oneri della gestione finanziaria
±	Proventi e oneri della gestione non corrente
=	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
-	Imposte sul reddito
=	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO (3/3)

La riclassificazione a valore aggiunto evidenzia la capacità dell'azienda di «**autofinanziarsi**», cioè **remunerare** tutti i **fattori produttivi** e il **capitale investito**. Questo margine deve risultare abbastanza capiente da coprire il costo del lavoro, degli investimenti, della finanza esterna, degli eventi straordinari e il carico fiscale, consentendo anche di accantonare risorse e distribuire dividendi.

L'**EBITDA** esprime la **capacità** dell'azienda **di generare ricchezza** tramite la gestione operativa. Poiché non include i costi non monetari, rappresenta una prima **approssimazione dei flussi di cassa** prodotti.

L'**EBIT** rappresenta il **reddito operativo**, ovvero il risultato d'esercizio depurato da componenti finanziarie, straordinarie e fiscali. Si utilizza per il calcolo di molti indicatori di redditività (*Return on investment, Return on assets, Return on sales*).

ALLEGATO TABELLA (4) – RICLASSIFICAZIONE C.E. A VALORE AGGIUNTO
Esempio pratico di riclassificazione a valore aggiunto di un conto economico.

CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE (1/3)

La riclassificazione a margine di contribuzione separa **costi fissi** e **costi variabili**, permettendo di analizzare la **redditività della produzione** caratteristica e orientare di conseguenza specifiche strategie aziendali e **politiche di prezzo**.

È possibile evidenziare il margine di contribuzione per singole attività, rami d'azienda o persino linee di prodotto, potendo apprezzare (con diversi livelli di precisione) la partecipazione di ciascun processo alla copertura dei costi fissi.

Per impiegare questo sistema di riclassificazione è necessario avere accesso a fonti di dati con un apprezzabile grado di dettaglio, in quanto il consulente esterno non può desumere tali informazioni dal solo bilancio civilistico.

COSTI VARIABILI: variano al variare delle quantità prodotte o vendute, ma non sempre in maniera lineare o proporzionale. Nel caso dei costi variabili **degressivi**, il costo unitario diminuisce all'aumentare delle quantità prodotte (ad es: per sconti commerciali su materie prime). Nel caso dei costi variabili **progressivi**, il costo unitario aumenta all'aumentare delle quantità prodotte (ad es: ricorrendo al lavoro straordinario piuttosto che a nuove assunzioni).

COSTI FISSI: nel breve periodo non variano al variare delle quantità prodotte o vendute. Nel lungo periodo, invece, aumentano con il superamento di determinate soglie di saturazione produttiva, ricreando un andamento a «gradini». Per modificare l'incidenza dei costi fissi nel breve periodo si rischia di dover sostenere importanti costi di conversione.

CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE (2/3)

Schema di riclassificazione del conto economico a margine di contribuzione:

Ricavi operativi
± Variazione delle rimanenze di prodotti finiti
- Costi operativi variabili (materie prime, merci, rimanenze, servizi, manodopera)
= **MARGINE DI CONTRIBUZIONE**

- Costi operativi fissi monetari (servizi, godimento beni di terzi, personale amministrativo, altri oneri)
= **EBITDA (MARGINE OPERATIVO LORDO)**

- Costi operativi fissi non monetari (ammortamenti, accanton., svalutaz.)
= **EBIT (REDDITO OPERATIVO)**

± Proventi e oneri della gestione finanziaria
± Proventi e oneri della gestione non corrente
= **RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE**

- Imposte sul reddito
= **UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO**

CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE (3/3)

La riclassificazione a margine di contribuzione consente di analizzare la rigidità della struttura aziendale: **maggiore è la rigidità**, maggiori sono i costi da sostenere per operare conversioni della produzione o del *core business*, **maggiori sono i rischi** a cui l'impresa si espone.

Con questo sistema è possibile calcolare il **punto di pareggio** («*break-even point*»), ovvero il livello di ricavi che è necessario raggiungere per coprire interamente i costi operativi (EBIT = 0). Oltre il punto di pareggio, l'impresa inizia a produrre utili.

➤ Il calcolo del punto di pareggio è utile sicuramente in fase di *start-up* dell'attività, ma viene utilizzato anche in fase di maturità, ad esempio scomponendone il calcolo su base mensile.

ALLEGATO TABELLA (5) – RICLASSIFICAZIONE C.E. MARGINE DI CONTRIBUZIONE

Esempio di riclassificazione a margine di contribuzione di un conto economico.

CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO (1/3)

La riclassificazione a costo del venduto è un sistema versatile e personalizzabile. Viene utilizzato principalmente da **imprese manifatturiere**, in quanto consente di evidenziare diversi margini di struttura per **aree funzionali** dell'impresa (progettazione, produzione, commerciale, ecc.).

Per semplicità, si può calcolare il costo del venduto come sommatoria di tutti i costi strettamente legati al ciclo produttivo. L'incidenza del costo del venduto sul fatturato consente di apprezzare il **marginale industriale** complessivo.

Questo sistema richiede un passaggio ulteriore: **individuare** costi e ricavi relativi alla **gestione accessoria** e separarli dai margini intermedi.

Così facendo, non risulta possibile calcolare agevolmente l'EBITDA, ma si possono comunque osservare il **risultato della gestione caratteristica** e l'EBIT.

Questo sistema non è indicato per le imprese di servizi: non presentando una vera e propria attività produttiva, sarebbe superfluo analizzare il margine industriale.

CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO (2/3)

Schema di riclassificazione del conto economico a costo del venduto:

	Ricavi della gestione caratteristica
-	COSTO DEL VENDUTO
	➤ Costi per acquisti di produzione (materie prime, utenze, altri costi industriali)
	➤ Costi per il personale di produzione
	➤ Costi per investimenti produttivi (ammortamenti, canoni di <i>leasing</i>)
	➤ Variazione delle rimanenze
=	MARGINE INDUSTRIALE
-	Costi commerciali, marketing e R&S
-	Costi per il personale amministrativo
-	Altri costi e oneri di gestione
=	RISULTATO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA
±	Proventi e oneri della gestione accessoria
=	EBIT (REDDITO OPERATIVO)
±	Proventi e oneri della gestione finanziaria
±	Proventi e oneri della gestione non corrente
=	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
-	Imposte sul reddito
=	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO

CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO (3/3)

Un margine industriale negativo denota l'impossibilità dell'impresa di presidiare il mercato a condizioni vantaggiose a causa degli eccessivi costi di trasformazione e lavorazione delle materie prime in semilavorati o prodotti finiti.

- ✓ Alternativa #1: ristrutturare l'apparato produttivo o perseguire politiche di *spending review*.
- ✓ Alternativa #2: perseguire un nuovo posizionamento sul mercato e adottare differenti politiche di prezzo.

Adottare un sistema di riclassificazione a costo del venduto è tanto più vantaggioso quanti più margini intermedi a quello industriale è possibile individuare, ovvero quanti più dati ha a disposizione l'analista. Per questo motivo non è molto utilizzato dai consulenti esterni, ma viene impiegato dall'apparato di **controllo di gestione** interno dell'impresa.

ALLEGATO TABELLA (6) – RICLASSIFICAZIONE C.E. A COSTO DEL VENDUTO
Esempio di riclassificazione a margine di contribuzione di un conto economico.

RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE

La riclassificazione dello stato patrimoniale è particolarmente utile per:

- esprimere la **correlazione** esistente tra **impieghi** (investimenti, risorse assorbite o cedute) e **fonti** di finanziamento (risorse apportate o generate);
 - accertare la **solidità finanziaria e patrimoniale** dell'impresa;
 - verificare che gli *assets* patrimoniali e finanziari siano coerenti con l'attività caratteristica e le necessità dell'impresa.
- **Criterio finanziario:** attesta l'equilibrio tra attività (impieghi) e passività (fonti) nel breve periodo e nel lungo periodo.
- **Criterio funzionale:** approfondisce l'equilibrio tra attività e passività **operative** e tra attività e passività puramente **finanziarie**.

Stato patrimoniale civilistico: non permette di effettuare immediate correlazioni tra elementi dell'attivo o del passivo. Il legislatore ha adottato una logica principalmente giuridica, inerente quindi a diritti ed obblighi riconducibili all'impresa.

Ad esempio: crediti per versamenti ancora dovuti e capitale proprio vengono contrapposti alle rispettive voci A) dell'attivo e del passivo; vengono distinti gli obblighi di pagamento «certi», ovvero i debiti della voce D) del passivo, dagli obblighi sospesi, fondo T.F.R. della voce C), e dagli obblighi potenziali, fondo per rischi e oneri della voce B); le immobilizzazioni identificano la consistenza del patrimonio potenzialmente aggredibile da terzi.

STATO PATRIMONIALE: CRITERIO FINANZIARIO (1/3)

Obiettivo del criterio finanziario è verificare il **livello di liquidità** dell'impresa, ovvero la capacità di far fronte agli impegni assunti nel breve periodo con impieghi di egual durata (**capitale circolante**).

Gli impieghi si dividono in: **attività correnti**, liquidabili entro i 12 mesi successivi (liquidità, crediti a breve, titoli e attività finanziarie detenute a scopo di negoziazione); **attività non correnti**, vincolate nel medio-lungo periodo e che necessitano di diversi passaggi per poter essere liquidati (immobilizzazioni non destinate alla vendita a breve, crediti esigibili oltre i 12 mesi).

Le fonti si dividono in: **passività correnti**, destinate al rimborso entro i 12 mesi (debiti a breve, comprese le rate a breve di finanziamenti di medio-lungo termine); **passività non correnti**, con scadenza superiore a 12 mesi (debiti a medio-lungo termine, fondi rischi ed oneri, risconti passivi finanziari pluriennali); **patrimonio netto**, che ha durata indefinita e rappresenta i mezzi propri investiti.

STATO PATRIMONIALE: CRITERIO FINANZIARIO (2/3)

Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale con criterio finanziario:

ATTIVO CORRENTE

Liquidità immediate (*cassa, c/c*)

Liquidità differite

(*crediti a breve, attività finanziarie non immobilizzate, fondi svalutaz. specifici, ratei attivi*)

Disponibilità

(*rimanenze, lavori in corso, anticipi, risconti attivi*)

ATTIVO NON CORRENTE (FISSO NETTO)

Crediti esigibili oltre l'esercizio succ.

Immobilizzazioni finanziarie

Immobilizzazioni materiali

Immobilizzazioni immateriali

PASSIVO CORRENTE

Debiti a breve

Quote in scadenza di debiti consolidati

Ratei e risconti passivi

Fondi imposte

PASSIVO NON CORRENTE (CONSOLIDATO)

Debiti consolidati oltre l'esercizio succ.

Mutui

Prestiti obbligazionari

Fondo T.F.R.

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

Riserve

Utile (perdita) d'esercizio

STATO PATRIMONIALE: CRITERIO FINANZIARIO (3/3)

Situazione di equilibrio



Situazione di tensione finanziaria a breve



Situazione di eccedenza di disponibilità liquide



ALLEGATO TABELLA (7) – RICLASSIFICAZIONE S.P. CRITERIO FINANZIARIO
Esempio di riclassificazione con criterio finanziario di uno stato patrimoniale.

STATO PATRIMONIALE: CRITERIO FUNZIONALE (1/2)

Obiettivo del criterio funzionale è analizzare la solidità patrimoniale e finanziaria complessiva dell'impresa, ricercando **correlazioni tra impieghi e fonti**.

Impieghi e fonti vengono riclassificate in base all'area gestionale di appartenenza:

- **area operativa**, comprende gli elementi dell'attività caratteristica (e accessoria);
- **area finanziaria**, comprende gli elementi relativi alla negoziazione di liquidità.

I principali margini evidenziati dal criterio funzionale sono:

- **capitale circolante netto operativo**, misura l'efficienza della gestione dell'impresa (più è basso, più l'impresa è finanziariamente autosufficiente);
- **capitale immobilizzato netto**, misura la capienza patrimoniale dell'impresa rispetto alle passività operative di lungo periodo;
- **posizione finanziaria netta**, rappresenta il grado di indebitamento (più è bassa, maggiore è la solvibilità finanziaria dell'impresa).

Poiché il criterio funzionale **non prescinde da quello finanziario**, è possibile suddividere la PFN per margine di breve periodo e lungo periodo.

STATO PATRIMONIALE: CRITERIO FUNZIONALE (2/2)

Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale con criterio funzionale:

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO

Rimanenze

Crediti commerciali e tributari

Ratei e risconti attivi commerciali

(-) Fondi accantonamento e svalutazioni

(-) Debiti commerciali e tributari

(-) Ratei e risconti passivi commerciali

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Debiti finanziari

Ratei e risconti attivi finanziari

(-) Disponibilità liquide

(-) Altri crediti finanziari

(-) Ratei e risconti attivi finanziari

ATTIVO IMMOBILIZZATO NETTO

Immobilizzazioni finanziarie

Immobilizzazioni materiali

Immobilizzazioni immateriali

(-) Fondo trattamento di fine rapporto

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale

Riserve

Utile (perdita) d'esercizio

ALLEGATO TABELLA (8) – RICLASSIFICAZIONE S.P. CRITERIO FUNZIONALE

Esempio di riclassificazione con criterio funzionale di uno stato patrimoniale.

RENDICONTO FINANZIARIO (1/4)

Il rendiconto finanziario è un prospetto riepilogativo dei **flussi finanziari e monetari** (**variazioni** avvenute nell'esercizio rispetto a quello precedente).

- Funzione informativa: comunica ai soggetti esterni la capacità dell'impresa di generare flussi finanziari positivi e di rimanere solvibile nel tempo.
- Funzione gestionale: facilita l'analisi per indici, consente di definire le necessità finanziarie dell'impresa e di calcolare il rendimento degli investimenti.
- Funzione valutativa: consente la stima dei flussi di cassa (*free cash flow*), utilizzati in alcuni metodi di valutazione d'azienda.

Risorse che possono essere misurate tramite il rendiconto finanziario:

- **Risorse monetarie** (disponibilità liquide dell'impresa)
- Disponibilità liquide nette (disponibilità liquide al netto dei debiti monetari)
- Posizione finanziaria netta (risorse finanziarie al netto delle fonti finanziarie)
- **Capitale circolante netto** (risorse a breve al netto delle fonti a breve)

Risorsa monetaria: equivale alle disponibilità liquide (cassa) immediatamente spendibili.

Risorsa finanziaria: elemento che potrà diventare moneta a seguito di una o più operazioni di conversione. Un credito commerciale può essere convertito dopo un'operazione: adempimento del debitore. Rivolgendosi al mercato, crediti o titoli possono essere convertiti solitamente dopo almeno due operazioni: contrattazione del prezzo di cessione e adempimento della controparte.

RENDICONTO FINANZIARIO (2/4)

Il **D.Lgs. 139/2015** ha introdotto il rendiconto finanziario come documento obbligatorio del bilancio d'esercizio.

L'art. 2435-bis e l'art. 2435-ter del c.c., però, **esonerano dalla redazione del rendiconto** finanziario i soggetti tenuti alla redazione del bilancio abbreviato o del bilancio delle micro imprese, ovvero **non devono superare** per due esercizi consecutivi almeno **due dei seguenti limiti**:

- Totale attivo patrimoniale > 4,4 milioni di euro
- Totale ricavi da conto economico > 8,8 milioni di euro
- N. medio di dipendenti impiegati nell'esercizio > 50 unità

Esistono dei documenti che descrivono la composizione e i criteri di redazione del rendiconto finanziario:

- l'**OIC 10** dei Principi contabili italiani;
- lo **IAS 7** dei Principi contabili internazionali.

OIC: l'Organismo Italiano di Contabilità ha settato degli standard di tecnica operativa e *best practice* in ambito contabile, integrando la normativa vigente. Ad oggi gli OIC in vigore sono 28.

IAS: gli *International Account Standards* agevolano la comparabilità dei bilanci a livello internazionale. In Italia sono obbligatori dal 2005 per società quotate e istituti di credito.

RENDICONTO FINANZIARIO (3/4)

Il rendiconto finanziario è composto da tre sezioni, la cui somma individua l'incremento / decremento netto di disponibilità liquide rispetto all'es. precedente.

A. Flussi finanziari della gestione reddituale: derivano dall'attività operativa aziendale, includendo sia quella tipica che quelle accessorie.

- Incassi per vendite di prodotti o servizi, pagamento di fattori produttivi, pagamento/rimborso di imposte, incassi/pagamenti titoli mobiliari nel circolante.

B. Flussi finanziari dell'attività di investimento: derivano dall'acquisizione o dismissione di risorse destinate a ripartire la propria utilità in più esercizi o destinati a generare altri proventi e flussi in esercizi successivi.

- Acquisto/costruzione/vendita immobilizzazioni, incassi/pagamenti di strumenti rappresentativi del capitale, anticipazioni e prestiti concessi a terzi.

C. Flussi finanziari dell'attività di finanziamento: derivano dall'ottenimento o restituzione di disponibilità liquide a titolo di capitale di rischio o di debito.

- Incassi/pagamenti di prestiti, mutui, cambiali, rate di leasing, passività (o attività) anche di medio-lungo termine, incassi da emissione di azioni o altri strumenti.

A. ± B. ± C. Incremento / decremento delle disponibilità liquide.

RENDICONTO FINANZIARIO (4/4)

Esistono due metodi per calcolare il risultato dei flussi della gestione reddituale (sezione A del rendiconto finanziario).

- **Metodo diretto**, preferito dallo IAS 7: vengono ripercorsi e sommati puntualmente i flussi di incassi e pagamenti.
 - **Procedimento progressivo**: si parte da «zero» e si sommano tutte le entrate e le uscite registrate.
- **Metodo indiretto**, preferito dall'OIC 10: i flussi sono determinati rettificando il risultato d'esercizio.
 - **Procedimento regressivo**: si parte dall'utile o perdita del conto economico, andandolo a depurare di tutte quelle operazioni che non hanno avuto manifestazione finanziaria nel corso dell'esercizio.

La sezione B e la sezione C non vengono mai influenzate dal metodo utilizzato.

ALLEGATO SCHEMI DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Schemi previsti dall'OIC 10 e dallo IAS 7 per il metodo diretto e indiretto.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (1/9)

Nella prassi è **il più utilizzato**, in quanto consente soprattutto ai consulenti esterni la ricostruzione dei flussi finanziari o monetari dell'impresa.

È costituito da quattro ulteriori margini intermedi:

- 1) Utile/perdita prima di imposte, interessi, dividendi e minus/plusvalenze:** il risultato dell'esercizio viene depurato dalle componenti economiche non riconducibili alla gestione operativa (gestione fiscale, straordinaria, fiscale e remunerazione del capitale proprio).
- 2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto (CCN):** il margine 1) viene rettificato da tutti i costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni, rivalutazioni).
- 3) Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN:** il margine 2) viene depurato dalle variazioni di rimanenze, debiti, crediti, ratei e risconti.
- 4) Flusso finanziario dopo le altre rettifiche:** il margine 3) viene rettificato da ulteriori componenti non di competenza dell'esercizio, ma che possono aver generato movimentazioni finanziarie (interessi incassati/pagati, imposte pagate, dividendi incassati, altri fondi utilizzati).

Il punto 4) coincide con il risultato della sezione A del rendiconto finanziario (Flussi finanziari della gestione reddituale).

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRETTO (2/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO
Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

Consigli pratici per agevolare la redazione del rendiconto finanziario:

- È sempre utile **individuare** a parte alcuni **specifici elementi** che non sono direttamente desumibili dal bilancio d'esercizio: dividendi o imposte sul reddito pagate, erogazione iniziale per accensione di mutui e finanziamenti, plus/minusvalenze da cessioni, valore netto contabile delle immobilizzazioni cedute, debiti o crediti residui a fine esercizio per cessione di immobilizzazioni.
- Analizzando la composizione delle voci del rendiconto, si può notare che le variazioni finanziarie riconducibili all'attivo di SP vengono riportate con segno opposto (-Δ), mentre viene mantenuto il segno delle variazioni del passivo (+Δ).
- L'**utilizzo dei fondi** (ad es: erogazione del TFR a dipendenti, utilizzo di fondi rischi a copertura di costi) si può calcolare con la formula: **fondo a inizio es + quota accantonata nell'es - fondo a inizio es.**
- Interessi e oneri finanziari effettivamente incassati o pagati, si calcolano secondo la medesima logica: **ratei/risconti finanziari a inizio es + interessi rilevati a CE - ratei/risconti finanziari a fine es.**

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (3/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [0] **Preparazione.** Per il 2021 sono stati individuati: dividendi e imposte pagate (a saldo e in acconto, al netto di eventuali crediti per acconti precedenti), il prezzo di acquisto di nuovi cespiti, l'erogazione di nuova finanza per accensione di un mutuo; per il 2020: il prezzo di acquisto di un'immobilizzazione immateriale, la plusvalenza generata dalla cessione di un cespite e il relativo valore contabile.
- [1] Utilizzando il metodo indiretto, si assume come «punto di partenza» il risultato d'esercizio.
- [2] Le imposte rilevate per competenza non sempre corrispondono alle imposte effettivamente versate nel corso dell'esercizio: poiché hanno natura strettamente economica, si neutralizza il loro effetto sui flussi finanziari reddituali.
- [3] Lo stesso ragionamento di cui al punto [2] vale per proventi e oneri finanziari, la cui competenza economica viene spesso attribuita attraverso la rilevazione di ratei o risconti e non per l'effettivo incasso o pagamento degli stessi.
- [4] Le plus/minusvalenze sono componenti «straordinarie», i cui effetti vengono analizzati dalla sezione B (flussi derivati dall'attività di investimento). Per neutralizzare il loro effetto sui flussi reddituali, si sottraggono le plusvalenze e/o si aggiungono le minusvalenze.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRETTO (4/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [5]** Poiché le quote di accantonamento rilevate a conto economico non hanno manifestazione finanziaria, bisogna neutralizzarne l'effetto sui flussi finanziari reddituali. Questa voce include quote TFR, svalutazioni di crediti, accantonamenti per rischi e oneri.
- [6]** Per lo stesso motivo, si neutralizzano anche le quote d'ammortamento.
- [7]** Se sono state rilevate sopravvenienze attive su minor pagamenti a fornitori o sopravvenienze passive su minor incassi da clienti, bisogna ricordarsi di neutralizzarne l'effetto sui flussi finanziari reddituali. Queste sopravvenienze infatti esprimono una mancata manifestazione finanziaria.
- [8]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione delle rimanenze rilevate nell'attivo circolante dello stato patrimoniale (segno $-\Delta$).
Se le rimanenze aumentano, l'impresa ha venduto di meno e i flussi finanziari vengono rettificati in diminuzione per la riduzione degli incassi. Di converso, se le rimanenze diminuiscono, l'impresa ha venduto di più e i flussi finanziari vengono rettificati in aumento per la crescita degli incassi.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (5/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [9]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione dei crediti rilevati nell'attivo circolante dello stato patrimoniale (segno $-\Delta$). La logica delle rettifiche segue quella delle rimanenze. Se i crediti aumentano, l'impresa ha ricevuto meno pagamenti dai clienti e i flussi finanziari vengono rettificati in diminuzione per la riduzione degli incassi. Di converso, se i crediti diminuiscono, l'impresa ha ricevuto più pagamenti dai clienti e i flussi finanziari vengono rettificati in aumento per la crescita degli incassi.
- [10]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione dei debiti rilevati nel passivo dello stato patrimoniale (segno $+\Delta$). Se i debiti aumentano, l'impresa ha effettuato meno pagamenti ai fornitori e i flussi finanziari vengono rettificati in aumento perché è stata trattenuta più cassa. Se i debiti diminuiscono, l'impresa ha effettuato più pagamenti ai fornitori e i flussi finanziari vengono rettificati in diminuzione perché è stata rilasciata più cassa.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (6/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [11]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione dei ratei e risconti attivi commerciali rilevati nell'attivo dello stato patrimoniale (segno $-\Delta$).
I ratei e risconti finanziari vengono trattati separatamente, al momento del calcolo degli oneri finanziari effettivamente pagati e degli interessi attivi effettivamente incassati.
- [12]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione dei ratei e risconti passivi commerciali rilevati nell'attivo dello stato patrimoniale (segno $+\Delta$).
- [13]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione di altre componenti riconducibili al capitale circolante netto (CCN): come evidenziato dal sistema di riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio funzionale, il CCN include tutti gli altri crediti e debiti di natura operativa, escludendo crediti e debiti di natura strettamente finanziaria.
La somma include la variazione di crediti tributari e altri di carattere operativo (segno $-\Delta$) e di debiti tributari, verso enti previdenziali, verso dipendenti e debiti vari (segno $+\Delta$).
Alla somma vanno detratte le imposte di competenza dell'esercizio (corrispondenti al relativo debito, che non rappresenta ancora una manifestazione finanziaria) e le imposte effettivamente pagate nell'esercizio (verranno riprese in una voce dedicata).

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (7/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [14] Si evidenziano i flussi derivanti dagli effettivi pagamenti di oneri finanziari e dagli effettivi incassi di interessi attivi derivanti da disponibilità finanziarie (non investimenti).
Come riportato nella premessa, questa voce rappresenta la somma tra variazione dei risconti attivi e interessi attivi, cui andrà detratta la somma tra variazione dei risconti passivi e oneri finanziari (inclusi quindi gli interessi passivi).
- [15] Si riporta la quota di imposte effettivamente pagate nel corso dell'esercizio.
Solitamente non si pagano imposte (al netto della fiscalità differita) quando nel precedente esercizio è stata conseguita una perdita: infatti il saldo delle imposte e il relativo acconto saranno pari a zero.
Negli altri casi, le imposte pagate saranno pari a: **saldo delle imposte versato + acconto sulle imposte versato - crediti d'imposta usati in compensazione.**

Scadenze dei pagamenti delle imposte sui redditi: il saldo delle imposte a debito per l'esercizio precedente scade il 30 giugno, con la possibilità di differire il versamento entro il 30 luglio applicando una maggiorazione dello 0,40% senza versare sanzioni.
Il 1° acconto sulle imposte dell'esercizio (pari al 50% delle imposte versate per l'esercizio precedente) scade il 30 giugno, con la possibilità di rateizzare il versamento in rate fino alla scadenza del secondo acconto. Il 2° acconto sulle imposte scade il 30 novembre (in unica soluzione): può essere versato per il rimanente 50%, oppure l'impresa può rideterminarlo sulla base del minor/maggior utile che prevede di conseguire rispetto l'esercizio precedente.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (8/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [16]** Questa voce va alimentata solo nel caso in cui, nel corso dell'esercizio, sia stato erogato il TFR a dipendenti licenziati o dimissionari, oppure nel caso in cui siano stati coperti dei costi con specifici fondi per rischi e oneri.
Nel caso in esame, essendo stato erogato il TFR ad alcuni dipendenti nel corso dell'esercizio, è stata indicata la relativa variazione: fondo a inizio es + quota accantonata nell'es – fondo a fine es.
- [17]** Si riporta il costo di acquisto delle immobilizzazioni materiali acquistate nell'esercizio.
- [18]** Si riporta il prezzo di vendita (al netto dell'IVA) delle immobilizzazioni materiali acquistate nell'esercizio. Il prezzo di vendita è pari a: **valore contabile + plusvalenza – minusvalenza**.
- [19]** Si riporta il costo di acquisto delle immobilizzazioni immateriali acquistate nell'esercizio.
- [20]** Si evidenziano i flussi derivanti dalla variazione dei debiti verso banche (segno + Δ) riconducibili a conti correnti passivi, linee di affidamento, anticipi su fatture ecc.

RENDICONTO FINANZIARIO: METODO INDIRECTO (9/9)

ALLEGATO TABELLE (9) e (10) – RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRECTO Riepilogo del procedimento di redazione del rendiconto finanziario.

- [21]** Si evidenziano i flussi derivanti dall'incasso di mutui o finanziamenti erogati da banche o da soggetti terzi, come soci o altre imprese (segno $+\Delta$).
Le operazioni di finanziamento rappresentano sempre un flusso di cassa positivo.
- [22]** Si evidenziano i flussi derivanti dal rimborso delle rate di mutui o finanziamenti (segno $+\Delta$).
Se la quota di capitale da rimborsare ogni anno è fissa, i debiti a breve non subiscono variazioni: ogni esercizio, infatti, viene «girata» la stessa quota dai debiti di M/L periodo. Per questo, la quota rimborsata si evince anche dalla riduzione dei debiti di M/L periodo.
- [23]** Si evidenziano i flussi negativi derivanti dal pagamento di dividendi ai soci.
Questo valore si può calcolare come differenza tra riserve e risultato dell'esercizio precedente e riserve residue al termine dell'esercizio corrente. Si consiglia di verificare sempre questo dato con la relativa delibera assembleare.

Completate le rettifiche, è possibile calcolare il **risultato del rendiconto finanziario** (ovvero $A \pm B \pm C$), il quale corrisponderà alla **variazione delle disponibilità liquide** da inizio esercizio a fine esercizio.

L'ANALISI PER INDICI

Le operazioni di riclassificazione consentono di ricorrere al sistema degli **indici**, strumenti che consentono di **perfezionare** e personalizzare **l'analisi** di bilancio.

- **Indici di redditività:** misurano la capacità di produrre profitti per remunerare adeguatamente il capitale investito da imprenditore, soci, o terze parti.
- **Indici di liquidità:** esprimono l'attitudine dell'impresa ad onorare gli impegni nel breve termine, creando un equilibrio tra disponibilità, generazione e assorbimento di flussi di cassa.
- **Indici di solidità patrimoniale:** esprimono la capacità di finanziare gli investimenti con fonti adeguate rispetto a natura e destinazione.
- **Indici di sostenibilità del debito:** verificano la solvibilità nel medio-lungo termine, ovvero la capacità di rimborsare il capitale di terzi preso a prestito.
- **Analisi per flussi:** sistema interdipendente all'analisi per indici, approfondisce i flussi finanziari e monetari analizzati grazie al rendiconto finanziario.

INDICATORE: rileva la somma di più fattori, potendone osservare il risultato in termini assoluti e non immediatamente comparabili.

INDICE: rileva il rapporto tra due o più fattori e ne esprime una correlazione diretta. Solitamente si può assumere il denominatore come «causa» e il numeratore come «effetto». Possono essere comparati, in quanto forniscono specifica rappresentazione di un fenomeno.

INDICI DI REDDITIVITA' (1/6)

$$\frac{\text{ROE}}{\text{RISULTATO D'ESERCIZIO}} \\ \text{CAPITALE PROPRIO}$$

Return On Equity (ROE)

Misura complessiva dell'**economicità dell'impresa**, intesa come la capacità di remunerare il capitale investito dall'imprenditore e dai soci.

Il capitale proprio è uguale al **patrimonio netto**.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Risultato d'esercizio	544.837	106.485	-906.076
Capitale proprio	1.794.837	1.290.800	1.184.315
<i>Return On Equity (ROE)</i>	30,36%	8,25%	-76,51%

Interpretazione: per ogni cento euro investiti, l'impresa ha perso 76,51 euro nel 2019, ha guadagnato 8,25 euro nel 2020 e ha guadagnato 30,36 euro nel 2021.

Valori discreti tra 5-8%. **Valori ottimali superiori al 10%.**

Come ulteriore approfondimento, si potrebbero accostare delle analisi sul tasso di inflazione e o sul rendimento di investimenti alternativi.

INDICI DI REDDITIVITA' (2/6)

$$\frac{\text{ROI}}{\text{REDDITO OPERATIVO}} \\ \text{CAPITALE INVESTITO}$$

Return On Investment (ROI)

Indica la remunerazione del capitale investito attraverso la sola gestione caratteristica.

Il capitale investito si ottiene come somma di immobilizzazioni e capitale circolante netto.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Reddito operativo (EBIT)	771.578	-9.239	-913.612
Capitale investito	3.773.636	3.075.065	3.292.980
<i>Return On Investment (ROI)</i>	20,45%	-0,30%	-27,74%

Interpretazione: per ogni cento euro investiti nel 2021, l'impresa ha generato un rendimento operativo del 20,45%.

Il valore del ROI si può considerare positivo se è **superiore al ROE**.

ATTENZIONE: bisogna considerare che il valore contabile del capitale investito tende a diminuire ogni anno a causa del ciclo di ammortamento delle immobilizzazioni, «gonfiando» artificialmente il risultato di questo indice.

INDICI DI REDDITIVITA' (3/6)

$$\frac{\text{ROS}}{\text{REDDITO OPERATIVO}} \\ \text{FATTURATO}$$

Return On Sales (ROS)

Indica il **margin**e di utile che si ottiene **per ciclo operativo** ed è espressione di efficienza interna (utilizzo delle risorse) ed esterna (politiche di acquisti). Il fatturato rappresenta il volume d'affari, non considerando altre componenti positive di reddito.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Reddito operativo (EBIT)	771.578	-9.239	-913.612
Fatturato	9.204.000	6.879.600	4.815.720
<i>Return On Sales (ROS)</i>	8,38%	-0,13%	-18,97%

Interpretazione: per ogni cento euro fatturati nel 2021, l'impresa ha generato utile operativo di 8,38 euro (non considerando altre gestioni: straordinaria, finanziaria) . Il ROS è **influenzato dal settore e dalle politiche aziendali**: una sua diminuzione è positiva se l'azienda sta investendo o sta riducendo i prezzi per aumentare i volumi di vendita; è negativa se i prezzi si riducono per la concorrenza subita sul mercato.

INDICI DI REDDITIVITA' (4/6)

$$\frac{\text{MARGINE EBITDA}}{\frac{\text{EBITDA}}{\text{FATTURATO}}}$$

MARGINE EBITDA

Esprime la **capacità di autofinanziamento dell'attività caratteristica** dell'impresa.

Questo indice viene utilizzato inoltre per comparare il livello di redditività di aziende diverse.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
EBITDA	887.634	74.476	-819.067
Fatturato	9.204.000	6.879.600	4.815.720
Margine EBITDA	9,64%	1,08%	-17,01%

Interpretazione: per ogni cento euro fatturati nel 2021, l'impresa ha generato 9,64 euro da destinare a copertura degli altri costi dell'attività.

Valori discreti tra 10-15%. **Valori ottimali superiori al 15%.**

ATTENZIONE: ogni settore o impresa ha specifici valori di riferimento, bisogna sempre comprendere quali aziende o imprese si stanno mettendo a confronto.

INDICI DI REDDITIVITA' (5/6)

**INCIDENZA GESTIONE
NON CARATTERISTICA
RISULTATO D'ESERCIZIO
RIS.GEST. CARATTERISTICA**

Incidenza della gestione non caratteristica

Evidenzia gli effetti delle **politiche di finanziamento** e la dipendenza da attività accessorie o straordinarie. Il risultato della gestione caratteristica è il Reddito operativo (EBIT) depurato della gestione accessoria.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Risultato d'esercizio	544.837	106.485	-906.076
Risultato gestione caratteristica	740.378	-9.239	-913.612
Incidenza gestione non caratteristica	0,74	-11,53	0,99

Interpretazione: 2021 e 2019 sono stati alimentati soprattutto dalla gestione caratteristica, il 2020 è stato alterato (positivamente) dalla gestione straordinaria.

Indice < 1, il risultato della gestione non caratteristica peggiora il risultato dell'esercizio (**situazione normale**: gli oneri fiscali abbattano il reddito d'impresa).

Indice > 1, la gestione non caratteristica ha un peso specifico molto elevato (**condizione di instabilità**: l'operatività non può essere alimentata sempre dalla gestione accessoria o straordinaria)

INDICI DI REDDITIVITA' (6/6)

**TASSO DI COPERTURA
DELL'INDEBITAMENTO**

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{ONERI FINANZIARI}}$$

Tasso di copertura dell'indebitamento

Capacità di remunerazione dei finanziatori esterni (capitale di terzi) tramite l'attività operativa.

LEVA FINANZIARIA
FONDI DI FINANZIAMENTO
CAPITALE PROPRIO

Leva finanziaria (*Leverage*)

Indice del grado di indebitamento complessivo dell'impresa, serve per calcolare l'effetto moltiplicatore sul *ROI*.

**ROTAZIONE DEL
CAPITALE INVESTITO**
VENDITE
CAPITALE INVESTITO

Rotazione del capitale investito

Esprime la **congruità del capitale investito in rapporto ai volumi prodotti** e alla rischiosità di settore e impresa. Un disinvestimento lento denota tensioni finanziarie. Valore minimo = 1. **Valore ottimale > 1.**

**FATTURATO PER
DIPENDENTE**
VENDITE
NUMERO DI DIPENDENTI

Fatturato per dipendente

Indice di **produttività delle risorse umane** impiegate nel processo operativo. Eventuali scostamenti possono servire per analizzare l'efficienza della forza lavoro e per indirizzare le politiche aziendali.

INDICI DI LIQUIDITA' (1/3)

$$\frac{\text{INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA}}{\text{CREDITI A BREVE + LIQUIDITA' DEBITI A BREVE}}$$

Indice di liquidità immediata

Indica la capacità di far fronte agli impegni a breve tramite la conversione delle attività finanziarie in entrate monetarie.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Crediti a breve + liquidità	1.427.573	1.175.243	883.958
Debiti a breve	1.239.452	1.238.384	1.540.514
Indice di liquidità immediata	1,15	0,95	0,57

Valore = 1, condizione di equilibrio. Valore < 1, possibili carenze di liquidità.

Interpretazione: nel 2021 si prevede di riuscire a coprire interamente i debiti a breve, nel 2020 si prevedeva di riuscire a coprire quasi interamente i debiti a breve con crediti a breve e liquidità a disposizione, mentre nel 2019 era evidente la carenza di liquidità a breve.

INDICI DI LIQUIDITA' (2/3)

**INDICE DI LIQUIDITA'
CORRENTE**
ATTIVO CIRCOLANTE
DEBITI A BREVE

Indice di liquidità corrente (o secondaria)

Indica la capacità di far fronte agli impegni a breve tramite l'incasso dei crediti a breve e la vendita delle rimanenze di magazzino.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Attivo circolante	2.395.123	1.900.581	1.656.063
Debiti a breve	1.239.452	1.228.384	1.540.514
Indice di liquidità corrente	1,93	1,55	1,08

Valore > 2, condizione ottimale.

Valore = 1, denota comunque una situazione di rischio, in quanto è possibile coprire i debiti a breve solo nel caso in cui le rimanenze vengano interamente vendute in conformità alla valorizzazione contabile del magazzino.

Valore < 1, insolvenza dell'impresa.

INDICI DI LIQUIDITA' (3/3)

$$\frac{\text{ROTAZIONE DEL MAGAZZINO}}{\text{COSTO DEL VENDUTO}} \\ \text{(RIM. INIZIALI + RIM. FINALI)/2}$$

Rotazione del magazzino

Indica il numero di volte in cui le giacenze di un prodotto si sono completamente rinnovate.

È necessario riclassificare il C.E. a costo del venduto.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Costo del venduto	7.699.793	6.292.941	5.132.428
Rimanenze iniziali	735.338	772.105	1.025.000
Rimanenze finali	967.550	735.338	772.105
Rotazione del magazzino	9,04	8,35	5,71

Un'alta rotazione è **positiva** perché la merce si vende rapidamente e genera costanti flussi positivi, ma **richiede elevata efficienza e aggrava i costi di gestione**.

Una bassa rotazione è indice di cattiva gestione o difficoltà commerciali che portano ad applicare frequenti sconti o svendite, prima che le merci possano deperire. Aumentano i costi di deposito delle merci.

INDICI DI SOLIDITA' PATRIMONIALE (1/3)

**INDICE DI
PATRIMONIALIZZAZIONE
PATRIMONIO NETTO
FONTI D'INVESTIMENTO**

Indice di patrimonializzazione

Misura la **congruità del capitale proprio** rispetto alla dotazione di capitale di terzi, in dipendenza a redditività delle vendite e capacità di autofinanziamento.

Le fonti d'investimento sono i debiti e il PN d'impresa.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Passivo corrente	1.239.452	1.228.384	1.540.514
Passivo a medio-lungo termine	760.799	565.188	585.527
Patrimonio netto	1.794.837	1.290.800	1.184.315
Indice di patrimonializzazione	47,29%	41,85%	35,78%

0 - 33%: grave caso di sottocapitalizzazione, dipende quasi esclusivamente dal capitale di terzi (anche debiti commerciali) per il mantenimento dell'operatività.

67% - 99%: struttura fortemente equilibrata, ottimale per la crescita aziendale.

100%: l'impresa utilizza solo capitale proprio. Può anche evidenziare il rischio di perdere occasioni di crescita per il mancato ricorso a capitale di terzi.

INDICI DI SOLIDITA' PATRIMONIALE (2/3)

**RAPPORTO DI
INDEBITAMENTO**
DEBITI FINANZIARI
PATRIMONIO NETTO

Rapporto di indebitamento

Rappresenta la **dipendenza** dell'impresa **dall'indebitamento finanziario**. Di converso, identifica le garanzie reali per i creditori.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Debiti finanziari	548.965	385.850	474.650
Patrimonio netto	1.794.837	1.290.800	1.184.315
Rapporto di indebitamento	0,31	0,30	0,40

Interpretazione: per ogni euro di capitale proprio, è stata richiesta una quota di 0,31 euro a terzi come capitale di debito (sia ai soci stessi, che alle banche).

Valore < 1, condizione ottimale: i debiti finanziari sono inferiori al capitale proprio.

Valore > 2, eccessiva esposizione al capitale di finanziamento: l'impresa rischia di assorbire eccessivamente risorse liquide da destinare al rimborso dei debiti.

INDICI DI SOLIDITA' PATRIMONIALE (3/3)

**TASSO DI COPERTURA
DELL'ATTIVO FISSO
PASSIVO CONSOLIDATO
ATTIVO IMMOBILIZZATO**

Tasso di copertura dell'attivo fisso

Misura la capacità dell'impresa di **coprire gli investimenti fissi con le fonti a medio-lungo termine**, consentendo di supportare scelte espansive o periodi di contrazione dell'attività aziendale.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Passivo a medio-lungo termine	760.799	565.188	585.527
Patrimonio netto	1.794.837	1.290.800	1.184.315
Attivo immobilizzato	1.378.513	1.164.484	1.636.917
Tasso di copertura dell'attivo fisso	1,85	1,59	1,08

Valore > 1, situazione di equilibrio finanziario nel lungo termine: il passivo consolidato risulta sufficiente per coprire l'attivo fisso.

Valore = 1, situazione di potenziale rischio: la capitalizzazione potrebbe rivelarsi carente in caso di future riduzioni per perdite o per rimborso di finanziamenti.

Valore < 1, situazione di rischio: l'attivo fisso è in parte coperto con debiti a breve.

INDICI DI SOSTENIBILITA' DEL DEBITO (1/3)

$$\frac{\text{DEBITI NETTI FINANZIARI}}{\text{E FATTURATO}} = \frac{\text{PFN}}{\text{FATTURATO}}$$

Rapporto tra debiti netti finanziari e fatturato

Esprime il grado di indebitamento dell'impresa rispetto al fatturato che riesce a generare.

La **PFN** (Posizione Finanziaria Netta) è la differenza tra debiti finanziari e disponibilità liquide: **se è negativa, l'impresa è molto liquida.**

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	188.388	-58.550	293.115
Fatturato	9.204.000	6.879.600	4.815.720
Rapporto tra PFN e fatturato	2,05%	-0,85%	6,09%

Interpretazione: nel 2021, per ogni 2,05 euro di esposizione finanziaria netta, l'impresa genera un fatturato di 100 euro.

Valore < 30%, condizione ottimale. Valore > 50%, condizione di rischio.

Valori costantemente bassi (come nell'esempio) esprimono sì una ridotta tendenza all'indebitamento finanziario, ma possono comportare discontinui livelli di crescita.

INDICI DI SOSTENIBILITA' DEL DEBITO (2/3)

$$\frac{\text{DEBITI NETTI FINANZIARI E PFN}}{\text{EBITDA}}$$

Rapporto tra debiti netti finanziari e EBITDA

Indica l'orizzonte temporale (in anni) necessario per restituire i debiti finanziari, mantenendo costante l'autofinanziamento operativo (EBITDA).

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	188.388	-58.550	293.115
EBITDA	887.634	74.476	-819.067
Rapporto tra PFN e EBITDA	0,21	-0,79	-0,36

Interpretazione: nel 2021, l'impresa potrebbe essere capace di rimborsare l'esposizione finanziaria netta in meno di tre mesi; nel 2020, essendo la PFN negativa, l'impresa potrebbe rientrare dall'esposizione anche tramite una mera compensazione con le disponibilità liquide.

Valore < 2,5, condizione ottimale. Valore > 5,0, condizione di rischio.

INDICI DI SOSTENIBILITA' DEL DEBITO (3/3)

**INCIDENZA ONERI
FINANZIARI SU FATTURATO**
 $\frac{\text{ONERI FINANZIARI}}{\text{FATTURATO}}$

Incidenza oneri finanziari sul fatturato

Indica la quota destinata alla remunerazione degli istituti di credito su ogni transazione di vendita. Più il valore aumenta, maggiore è il rischio di non riuscire a ripagare i debiti nei tempi previsti.

DESCRIZIONE	2021	2020	2019
Oneri finanziari netti	2.818	3.081	3.503
Fatturato	9.204.000	6.879.600	4.815.720
Incidenza oneri finanziari sul fatturato	0,03%	0,04%	0,07%

Interpretazione: per ogni cento euro fatturati nel 2021, l'impresa deve destinare una quota pari a 0,03 euro al pagamento degli oneri finanziari, al netto degli interessi attivi percepiti dagli stessi istituti di credito.

Valore < 1,0%, condizione ottimale. Valore > 2,0%, condizione di rischio.

ANALISI PER FLUSSI (1/2)

**INDICE DI MONETIZZAZIONE
DELLE VENDITE**
FLUSSO GEST. REDDITUALE
FATTURATO

Indice di monetizzazione delle vendite

Rileva le **risorse monetarie prodotte** dalla gestione caratteristica per ogni euro fatturato.

Il flusso della gestione reddituale **corrisponde alla voce A) del rendiconto finanziario.**

DESCRIZIONE	2021	2020
Flusso della gestione reddituale	118.877	-191.960
Fatturato	9.204.000	6.879.600
Indice di monetizzazione delle vendite	0,01	-0,03

Interpretazione: per ogni cento euro fatturati nel 2021, l'impresa riesce ad incassare una quota pari a 0,01 euro netti. Per ogni cento euro fatturati nel 2020, è stata assorbita una quota pari a 0,03 euro netti.

Nel 2021 la gestione operativa genera cassa (seppur con un margine estremamente limitato). Nel 2020, invece, la gestione operativa assorbiva cassa.

ANALISI PER FLUSSI (2/2)

DEBT SERVICE COVER RATIO
FLUSSO GEST. REDDITUALE
RIMBORSI DI DEBITI + ONERI FINANZ.

DEBT SERVICE COVER RATIO (DSCR)

Indica la capacità della gestione caratteristica di **generare risorse** monetarie deputate al **rimborso dei debiti finanziari** e al pagamento dei relativi oneri.

Indice fondamentale per il *rating* bancario.

DESCRIZIONE	2021	2020
Flusso della gestione reddituale	118.877	-191.960
Rimborsi di debiti + oneri finanziari	21.018	21.314
Debt Service Cover Ratio (DSCR)	5,66	-9,01

Interpretazione: la gestione caratteristica genera cassa cinque volte superiore al fabbisogno necessario per il rimborso e la remunerazione dei debiti finanziari.

Valore > 1, il *core business* genera sufficiente cassa per questi pagamenti.

Valore tra 0-1, il *core business* non genera sufficiente cassa, l'impresa rischia di aggravare una situazione di tensione finanziaria.

Valore < 1, non viene generato alcun flusso di cassa per questi pagamenti.

RIEPILOGO DEGLI INDICI CALCOLATI

	DESCRIZIONE	2021	2020	2019	COMMENTO degli INDICI del 2021
REDDITIVITA'	<i>Return On Equity (ROE)</i>	30,36%	8,25%	-76,51%	POSITIVO, elevata economicità dell'impresa
	<i>Return On Investments (ROI)</i>	20,45%	-0,30%	-27,74%	DA MIGLIORARE, ma il risultato è positivo
	<i>Return On Sales (ROS)</i>	8,38%	-0,13%	-18,97%	DISCRETO margine per ciclo operativo
	Margine EBITDA	9,64%	1,08%	-17,01%	DISCRETA capacità di autofinanziamento
	Incidenza gestione non caratteristica	0,74	-11,53	0,99	POSITIVO, prevalente gestione caratteristica
LIQUIDITA'	Indice di liquidità immediata	1,15	0,95	0,57	POSITIVO, debiti a breve coperti
	Indice di liquidità corrente	1,93	1,55	1,08	POSITIVO, il magazzino crea flussi aggiuntivi
	Rotazione del magazzino	9,04	8,35	5,71	DA APPROFONDIRE, genera maggiori costi
SOLIDITA'	Indice di patrimonializzazione	47,29%	41,85%	35,78%	DA MIGLIORARE la dipendenza da capitale di 3.i
	Rapporto di indebitamento	0,31	0,30	0,40	POSITIVO, debiti puramente finanziari limitati
	Tasso di copertura dell'attivo fisso	1,85	1,59	1,08	POSITIVO, AF equilibrato nel lungo termine
SOSTENIBILITA' DEL DEBITO	Rapporto tra PFN e fatturato	2,05%	-0,85%	6,09%	DA APPROFONDIRE, si potrebbe aumentare il debito per strutturare meglio l'azienda
	Rapporto tra PFN e EBITDA	0,21	-0,79	-0,36	POSITIVO, il ciclo operativo non è rallentato
	Incidenza oneri finanziari sul fatturato	0,03%	0,04%	0,07%	POSITIVO, ma fisiologico in assenza di debiti
FLUSSI	Indice di monetizzazione delle vendite	0,01	-0,03		NEGATIVO, la monetizzazione è scarsa
	<i>Debt Service Cover Ratio (DSCR)</i>	5,66	-9,01		POSITIVO, la cassa generata dalla gestione reddituale copre i debiti finanziari a breve

GRAZIE A TUTTI PER L'ATTENZIONE E IN BOCCA AL LUPO PER L'ESAME!

Per domande o dubbi inerenti agli argomenti della lezione, alla professione o all'esame di stato, non esitate a contattarmi!

f.galimberti@scastudio.com



**Unione Giovani Dottori Commercialisti
ed Esperti Contabili di Reggio Emilia**