



IL COMMERCIALISTA: "CONSULENTE AZIENDALE"

Antonio SANGES

23 Settembre 2021



Il Commercialista: "Consulente Aziendale"

1

- Non possiamo pretendere che le cose cambiano, se continuiamo a fare le stesse cose (Einstein)

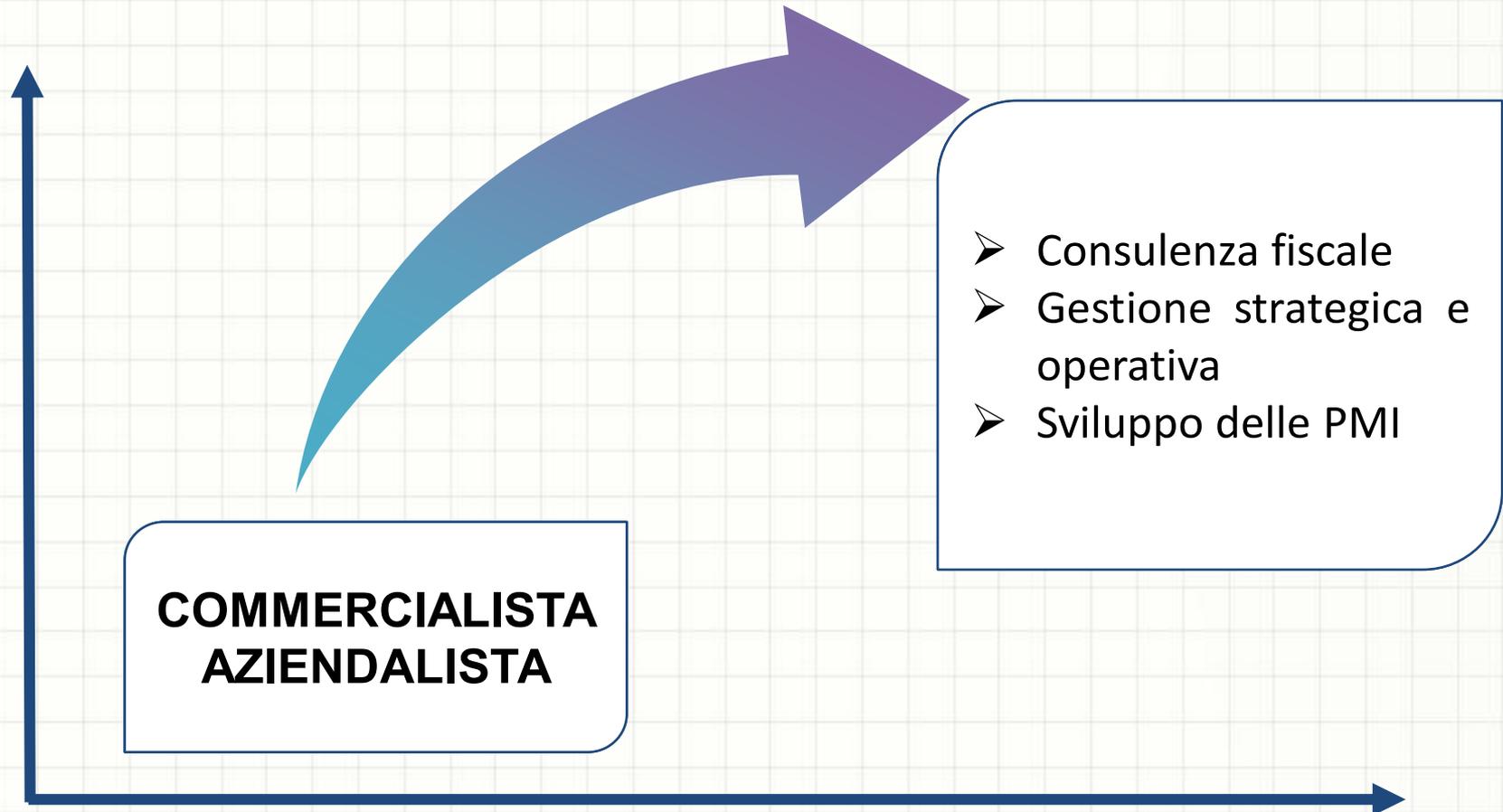
2

- O ti evolvi oppure ti dissolvi

3

- Specializzazioni ed esclusive per reinventarsi

Commercialista: "Consulente aziendale"



Commercialista: Consulente aziendale

La crisi della professione di commercialista

Il rischio d'impresa

Economico – finanziario, operativo - strategico

Controllo di gestione

Principi, regole, strumenti e procedure

Reporting Direzionale

Interno ed esterno

Crisi d'impresa

Assetti organizzativi e contabili, Balanced Scorecard

Analisi e riclassificazione bilancio

Finalità e metodologie

Analisi degli indicatori

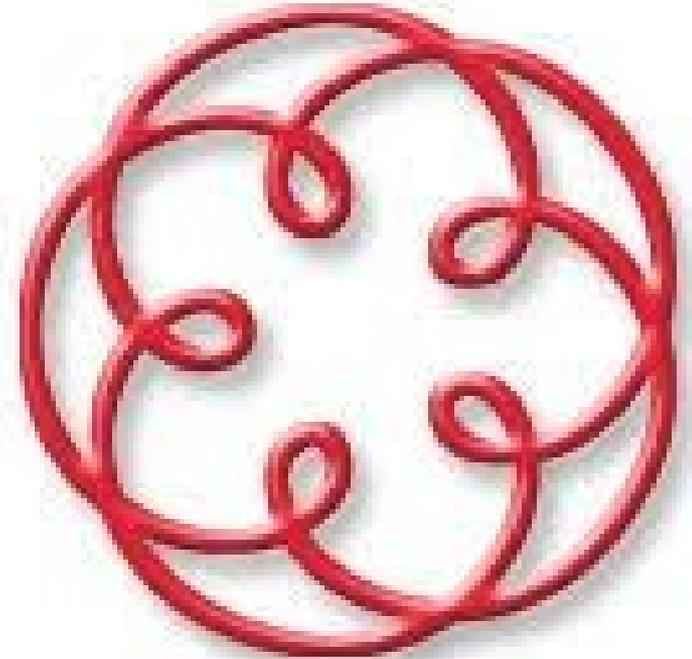
Analisi dei flussi

Case story

Sistemi di allerta ed indicatori di rischio

Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili 2011 - 2020

- Iscritti + 5,4%
- Praticanti - 47%
- Abilitati - 64,1%
esami di stato



FONTE

Il Sole **24 ORE**

Giovani e futuro della nostra professione

- **Anno 2010 - 2020**

- Giovani abilitati 2.500 (circa il 50% non si iscrive all'Albo professionale)

- **Le cause:**

- Scarsa specializzazione degli studi professionali che si limitano ad esplicitare le attività di base;
 - Aumento eccessivo degli adempimenti da effettuare AdE, INPS, ADR;
 - Crisi delle PMI che diminuiscono il fatturato e mortificano i margini di reddito;
 - Alti investimenti necessari per avviare uno studio professionale

FONTE

UN.I.CO.
UNIONE ITALIANA COMMERCIALISTI

Giovani e futuro della nostra professione

- **Prospettive future – Specializzazioni:**
 - Crisi d'Impresa, Internazionalizzazione, Finanziamenti, Controllo di gestione, Transazioni digitali
 - **Prospettive future – Aggregazioni:**
 - Studio del futuro che dovrà attivare modelli organizzativi integrati nelle figure professionali (Avvocati, Commercialisti, Consulenti del lavoro, Ingegneri gestionali)
- N.B.:** Oggi l'imprenditore chiede al commercialista oltre la pianificazione fiscale e relativi adempimenti, consulenze specializzate che dovranno garantire la continuità aziendale

FONTE

UN.I.CO.
UNIONE ITALIANA COMMERCIALISTI

Cosa ci aspetta tra opportunità e minacce

- Outsourcing contabile low cost;
- Fatturazione elettronica;
- Contribuente fai da te (precompilati...)
- 140.000 esuberi nel settore bancario
- Figure alternative al commercialista
- Software di compilazione automatica tramite tracciati Sepa
- Software riconoscimento fatture
- Sempre maggiore esigenza di interlocutori preparati a parlare con gli stakeholder



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O

FONTE

S.A.F.
LUIGI
MARTINO



IL RISCHIO D'IMPRESA "VALUTAZIONI"

IL RISCHIO D'IMPRESA:

- L'insieme degli eventi che producono impatti negativi sul valore economico d'impresa misurabili sulla base degli scostamenti attesi ed inattesi tra obiettivi pianificati e risultati realizzati;
- I fattori di rischio si articolano in: rischi strategici, rischi economico – finanziari e rischi operativi.
- I rischi d'impresa possano avere natura di rischi speculativi (bidirezionali) o natura di rischi puri (unidirezionali).

IL RISCHIO ECONOMICO FINANZIARIO

Componente del "*rischio d'impresa*" legato al mancato raggiungimento degli obiettivi di adeguatezza reddituale, finanziaria (liquidità e struttura dei finanziamenti) e patrimoniale.

IL RISCHIO OPERATIVO

Componente del "*rischio d'impresa*" derivante dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane a sistemi interni. N.B.: => Anche fattori esterni all'azienda quali ad esempio il cambiamento climatico fisico e altri fattori ESG , comportano rischi operativi.

IL RISCHIO STRATEGICO

Componente del "*rischio d'impresa*" derivante da errate decisioni e valutazioni prospettiche, in fase di pianificazione strategica, ovvero anche dai possibili impatti negati ascrivibili a fattori competitivi e al proprio modello di *business*.

SIMULAZIONE ECONOMICO - FINANZIARIA

Attività finalizzata a valutare il grado di sensitività (*sensitivity*), di determinate grandezze economiche e finanziarie al variare delle ipotesi, di base o di scenario, considerate.



IL CONTROLLO DI GESTIONE

IL CONTROLLO DI GESTIONE

Il *controllo di gestione* è un insieme di strumenti e tecniche (*sistema direzionale*) in grado di fornire alla direzione e alla proprietà informazioni utili per:

- comprendere meglio la realtà aziendale
- garantire l'efficacia ed efficienza della gestione
- organizzazione ed impiegare meglio le risorse

IL CONTROLLO DI GESTIONE: FINALITA'

Se correttamente progettati, predisposti e “fatti funzionare”, i sistemi di controllo direzionale sono in grado di offrire un contributo indispensabile alla gestione di un'organizzazione in termini di:

Capacità di valutare in che misura le diverse unità componenti l'organizzazione hanno tenuto comportamenti o raggiunto risultati coerenti con gli obiettivi prescelti

**Controllo
Esecutivo**

Capacità di prendere decisioni coerenti con gli obiettivi strategici predefiniti e/o rivisitati

**Supporto al
processo
decisionale**

IL CONTROLLO DI GESTIONE

- Il *controllo di gestione* è l'insieme di:
 - – Principi
 - – Regole
 - – Strumenti e procedure "a disposizione della direzione aziendale" per consentirle di prendere decisioni corrette in funzione degli obiettivi che si è posta utilizzando la propria struttura
 - – Organizzativa
 - – Tecnico - contabile
 - – Di Processo

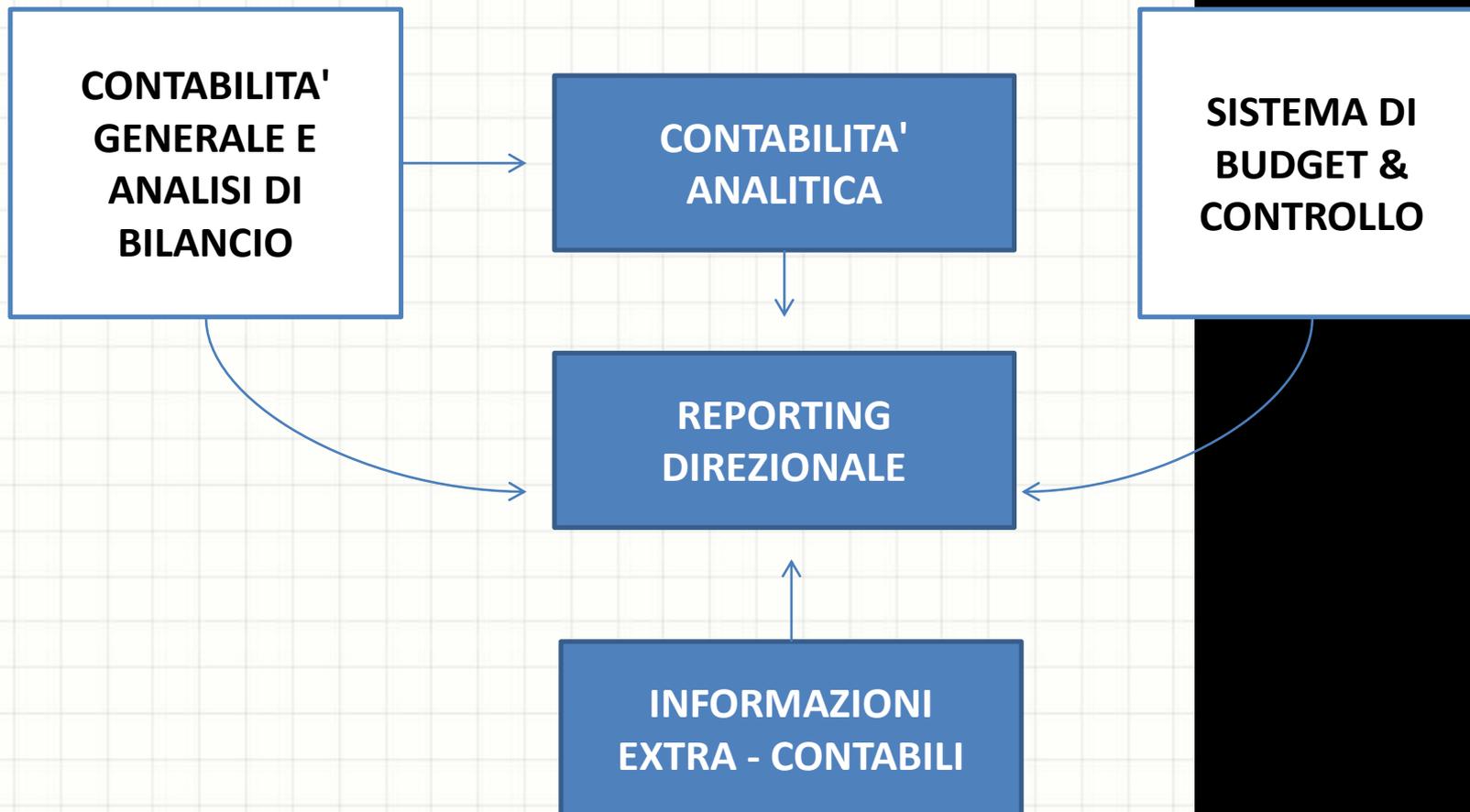
IL CONTROLLO DI GESTIONE

- Le *fasi principali* attraverso cui si attua il controllo di gestione sono:
 - 1. La Pianificazione
 - 2. La Programmazione
 - 3. Il Controllo

IL CICLO DEL CONTROLLO DI GESTIONE



LA STRUMENTAZIONE TECNICO – CONTABILE DEL CONTROLLO DI GESTIONE



**IL CONTROLLO DI GESTIONE E' EFFICIENTE ED EFFICACE
QUANDO E' IN GRADO DI FAR DIALOGARE TRA LORO 4
DIMENSIONI**

1

• **CO.GE**

2

• **CO.AN**

3

• **BUDGET**

4

• **REPORTING**

**IL CONTROLLO DI GESTIONE E' EFFICIENTE ED EFFICACE
QUANDO E' IN GRADO DI FAR DIALOGARE TRA LORO 4
DIMENSIONI**

1

• CO.GE

**Valori derivanti dagli scambi tra l'impresa ed i terzi e
rappresenta la sintesi economico – finanziaria della
gestione d'impresa (patrimoniale ed economica)**

**IL CONTROLLO DI GESTIONE E' EFFICIENTE ED EFFICACE
QUANDO E' IN GRADO DI FAR DIALOGARE TRA LORO 4
DIMENSIONI**

2

• CO.AN

**Valori della contabilità generale riaggregati
in relazione ad oggetti di calcolo differenti**

**IL CONTROLLO DI GESTIONE E' EFFICIENTE ED EFFICACE
QUANDO E' IN GRADO DI FAR DIALOGARE TRA LORO 4
DIMENSIONI**

3

● BUDGET

**Espressione economica dei programmi d'azione
aziendali disaggregati fino ad arrivare alle unità
organizzative elementari**

**IL CONTROLLO DI GESTIONE E' EFFICIENTE ED EFFICACE
QUANDO E' IN GRADO DI FAR DIALOGARE TRA LORO 4
DIMENSIONI**

4

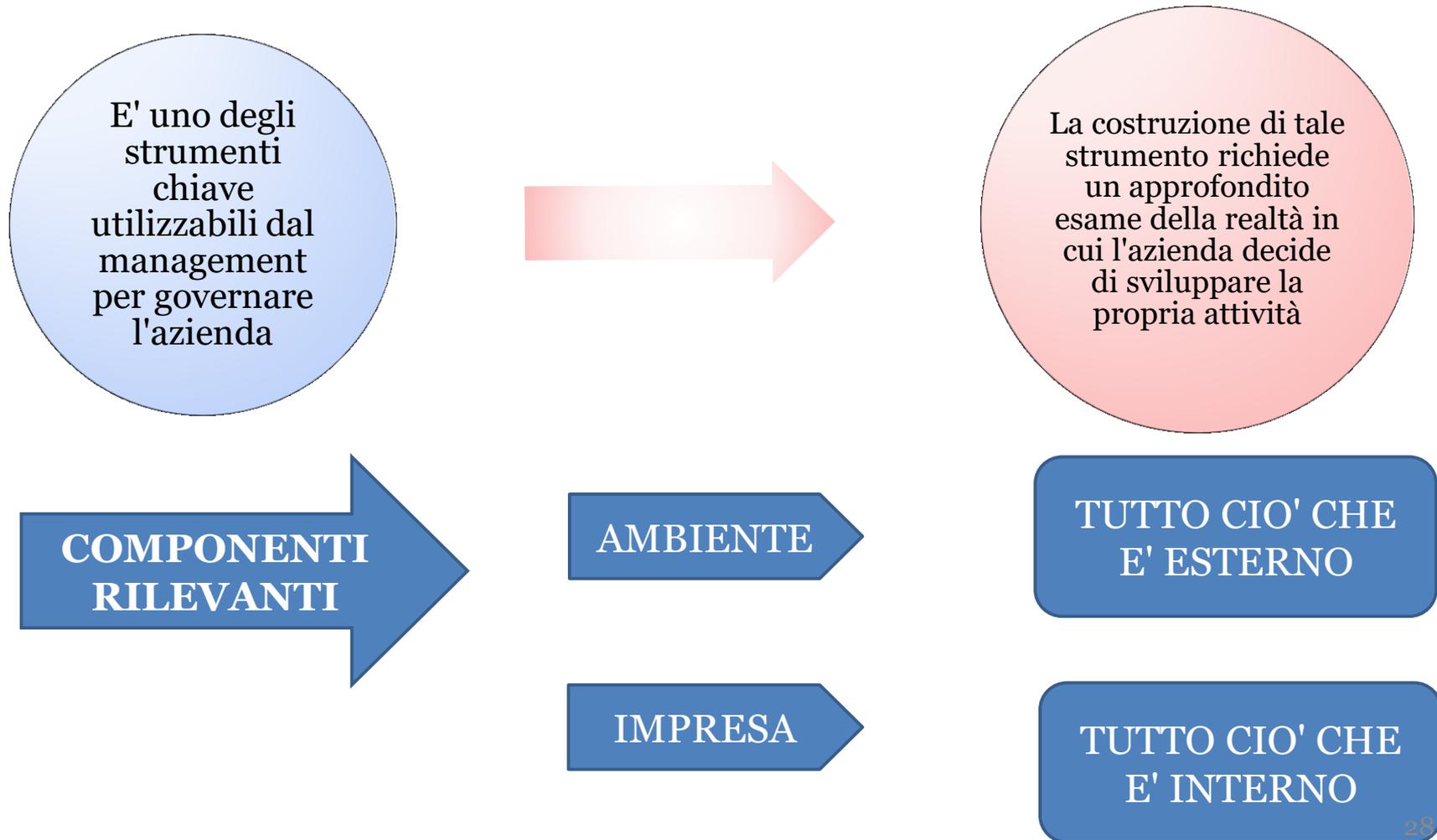
● **REPORTING**

**Confronto organico ed analitico tra obiettivi
predefiniti e risultati ottenuti**



IL REPORTING DIREZIONALE

IL REPORTING DIREZIONALE



COS'E' IL REPORTING DIREZIONALE

1

- E' l'insieme organizzato dei rapporti di gestione contenenti le informazioni relative ai risultati conseguiti.

2

- Un reporting efficace richiede che tali risultati vengano confrontati con il budget e il consuntivo dei periodi precedenti

I PUNTI DEL REPORTING DIREZIONALE

Punto di partenza

- Analisi della realtà oggetto d'esame

Obiettivo di fondo

- Creare consapevolezza sulla direzione perseguita dall'azienda e sul grado di raggiungimento degli obiettivi perseguiti

Funzione svolta

- "Bussola" aziendale per:
- Individuare se la direzione è giusta
- Capire come ci si sta muovendo rispetto alla direzione intrapresa

Orientamento temporale

- Di due tipi:
- Al passato (feed-back)
- Al futuro (feed – forward)

Caratteristiche

- Sistema di indicatori per il governo dell'azienda

I POSSIBILI SCOPI DEL SISTEMA DI REPORTING

A) STRUMENTO INFORMATIVO sulle PRESTAZIONI realizzate

B) STRUMENTO di stimolo alla RICERCA delle CAUSE dei RISULTATI

C) MECCANISMO di APPRENDIMENTO

LE CARATTERISTICHE DEL REPORTING DIREZIONALE

Tempestività

Sintesi

Rilevanza delle
informazioni

Forma libera

Modalità di
aggregazione



LA CRISI D'IMPRESA
D. LGS. N. 14/2019
ART. 2086 C.C.

CONTINUITA' AZIENDALE

➤ Continuità aziendale  art. 2086 comma 2, c.c.

Il nuovo "codice della crisi di impresa" (D. Lgs. N. 14/2019), con l'introduzione dell'articolo 2086. comma 2, cod. civ., ha introdotto l'obbligo per tutti gli imprenditori che operano in forma societaria o collettiva di "istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi di impresa e il recupero della continuità aziendale".

L'organo amministrativo delle società, a prescindere dalle dimensioni dell'impresa e dalla presenza dell'organo di controllo o di revisione nominato ai sensi del nuovo articolo 2477, comma 2, lettera c) cod. civ., dovrà adeguare in breve tempo l'assetto organizzativo amministrativo e contabile dell'impresa, e renderlo idoneo al monitoraggio dell'equilibrio economico e finanziario e alla salvaguardia della continuità aziendale.

ADEGUATI ASSETTI AMMINISTRATIVI, ORGANIZZATIVI E CONTABILI



Un **modello di governo dell'impresa** efficiente ed efficace rispetto al modello d'impresa (*business model*) prescelto, alle strategie e politiche (*mission & vision*) adottate ed alla propensione al rischio (*risk appetite*) assunta;

una **struttura organizzativa**, intesa quale insieme di procedure e regole adottate, risorse tecniche ed umane utilizzate, adeguata alla natura e dimensione dell'impresa

Un sistema informativo, inteso quale insieme integrato di protocolli, procedure, reportistica, supporti tecnici necessari per una corretta, tempestiva ed efficace comunicazione finanziaria interna ed esterna;

N.B.: Principi di revisione ISA 315

ADEGUATI ASSETTI AMMINISTRATIVI, ORGANIZZATIVI E CONTABILI

un **sistema di pianificazione, controllo e monitoraggio** capace di supportare adeguatamente il modello di governance nei processi di creazione del valore economico e gestione dei rischi d'impresa in un ottica proattiva *forward – looking*;

un **sistema di controlli interni** comprensivo di procedure adeguate e formalizzate di allerta preventiva (*Early Warning System*) capaci di intercettare ogni anomalia rilevante (*trigger event*) per la tempestiva emersione di situazione di squilibrio economico – finanziario e patrimoniale

N.B.: Principi di revisione ISA 315

CONTINUITA' AZIENDALE

➤ Continuità aziendale  art. 2423 bis comma 1, c.c.

- La valutazione delle voci di bilancio deve essere fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito (art. 2423-bis, comma 1, n. 1).
- In particolare, in fase di preparazione del bilancio, la "direzione aziendale" deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.
- Se dalla valutazione prospettica, emergono significative incertezze in merito a tale capacità, l'organo di governo dovrà darne evidenza in nota integrativa fornendo adeguate e chiare informazioni relativamente:
 - ai fattori di rischio;
 - alle assunzioni effettuate;
 - alle incertezze identificate;
 - ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze.

Principio della Revisione ISA 570 : "Mancanza del presupposto di continuazione dell'attività"

Per una puntuale valutazione del presupposto della "continuità aziendale" è d'obbligo riferirsi al citato "Principio di Revisione ISA 570".

Tale principio introduce una serie di indicatori che devono essere presi in esame dal revisore:

- indicatori finanziari: la situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo, indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori, bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi ed incapacità di saldare i debiti alla scadenza, incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti (*covenants*);
- indicatori gestionali la perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli, la perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- altri indicatori fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice civile (riduzione per perdite del Capitale sociale di oltre un terzo o al di sotto dei limiti legali, contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado di rispettare, modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa).

Crisi d'impresa: i cinque momenti determinanti

1 Stadio dell'INCUBAZIONE

2 Stadio della MATURAZIONE

**3 Stadio della CRISI CONCLAMATA
MA ANCORA REVERSIBILE**

**4 Stadio dell'INSOLVENZA
REVERSIBILE**

**5 Stadio dell'INSOLVENZA
CONCLAMATA IRREVERSIBILE**

Indici BILANCIO

per valutare il rischio d'impresa

**INDICE
INDEBITAMENTO**

**INDICE DI
STRUTTURA**

**INDICE LIQUIDITÀ
CORRENTE**

**INDICE LIQUIDITÀ
IMMEDIATA**

Indici BILANCIO

valori ottimali e valori limite

	SITUAZIONE OTTIMALE	SEGNALI D'ALLARME	RISCHIO DEFAULT
■ INDICE DI INDEBITAMENTO	$1,5 \leq I.I. \leq 2,5$	$2,5 \leq I.I. \leq 3,5$	$>3,5$
■ INDICE DI STRUTTURA	$1 \leq I.S. \leq 2$	$= 1$	<1
■ INDICE DI LIQUIDITA' CORRENTE	≥ 2 $= 2$	$1,5 \leq I.L.C. \leq 2$	$<1,5$
■ INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA	> 2	$= 2$	< 2
	> 1	$= 1$	< 1

Balanced Scorecard

Sistema di misurazione

DELLA PERFORMANCE AZIENDALE *"CRUSCOTTO DI CONTROLLO"*

N.B.

➤ Organizzare le attività di tutte le parti dell'azienda "Attorno ad una comune comprensione degli obiettivi della Governance"

N.B.

➤ Risultano essere soddisfatte le normative sulla "continuità aziendale di cui al D. Lgs. N. 14/2020 e art. 2082 – 2° comma (Srl), art. 2380 – bis e 2381 (Spa), art. 2475 e 25257 (Soc. Persone)

Balanced Scorecard

Sistema di misurazione

DELLA PERFORMANCE AZIENDALE *"BENEFICI"*

- Aiuta ad allineare le misurazioni di performance con la strategia ad ogni livello dell'organizzazione;
- Fornisce al management un quadro completo delle attività operative
- Facilita la comunicazione e la comprensione degli obiettivi e strategie aziendali
- Fornisce un feedback strategico con il mercato di riferimento
- Il sistema di misurazione della performance consente di creare quel legame spesso mancante tra strategia aziendale e azione gestione operativa.

N.B. ➔

Balanced Scorecard

Sistema di misurazione

DELLA PERFORMANCE AZIENDALE *"LA MAPPA STRATEGICA"*

N.B.

➤ Ricercare le relazioni "causa/effetto" tra efficaci modelli che rappresentano la realtà aziendale e "attivare sinergie" tra i processi di apprendimento a livello organizzativo.

Balanced Scorecard

Sistema di misurazione

DELLA PERFORMANCE AZIENDALE *"VISION E STRATEGIE"*

N.B.

- Prospettiva finanziaria => riduzione costi ed aumento clienti
- Prospettiva clienti => migliorare la soddisfazione
- Prospettiva Processi interni => autorizzare la produzione e migliorare i rapporti con i clienti
- Prospettiva apprendimento e crescita => aumentare la motivazione dei collaboratori e dipendenti

VISION



OBIETTIVI E STRATEGIE



Imperativi di creazione del valore

Prospettiva
finanziaria

Prospettiva
dei clienti

Prospettiva
apprendimento
e crescita

Prospettiva
processi
interni

Fattori critici di successo

Indicatori di performance

Valori target e piani azione
dei manager



II BILANCIO D'ESERCIZIO: Analisi, riclassificazione, indicatori

- ❖ ***Analisi di bilancio: finalità e metodologie***
- ❖ ***Riclassificazioni***
 - ❖ ***Riclassificazione di Stato Patrimoniale Funzionale***
 - ❖ ***Riclassificazione di Stato Patrimoniale Finanziario***
 - ❖ ***Riclassificazione di Conto Economico***
- ❖ ***Analisi degli indicatori***
 - ❖ ***Indicatori ricavabili dalla riclassificazione di Stato Patrimoniale***
 - ❖ ***Indicatori Patrimoniali e Finanziari***
 - ❖ ***Indicatori di Liquidità***
 - ❖ ***Indicatori ricavabili dalla riclassificazione di Conto Economico***
 - ❖ ***Indicatori di Redditività***
 - ❖ ***Indici di Rotazione***
 - ❖ ***Altri indici rilevanti***
 - ❖ ***Indici di Incidenza dei Costi***
 - ❖ ***Indici di Sviluppo***

❖ **Analisi dei flussi**

- ❖ **Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria**
- ❖ **Le principali informazioni ricavabili dal Rendiconto Finanziario**
- ❖ **Predisposizione e lettura di un Rendiconto Finanziario**
- ❖ **Predisposizione del fascicolo per la comunicazione banca-impresa**
- ❖ **Indicatori di risultato obbligatori nella Relazione sulla Gestione ex art.2428 c.c.**

•Per Analisi di Bilancio (ADB) si intende un processo logico che parte dai dati di un bilancio certo preciso ed attendibile:

- li rielabora, effettuando una o più riclassificazioni;
- li misura, calcolando degli indicatori e analizzando dei flussi;
- li confronta nel tempo e/o nello spazio;

Per giungere all'espressione di un giudizio complessivo quale sintesi di una serie di giudizi parziali su singole dinamiche aziendali.

• Le singole dinamiche aziendali possono riguardare essenzialmente:

• la redditività;

• la struttura patrimoniale e finanziaria;

• la liquidità;

• i flussi di cassa.

- **Le finalità delle ADB:**

- **capire l'andamento economico, patrimoniale e finanziario di un'impresa, nostra o di terzi;**
- **individuare i correttivi da apportare per migliorare l'andamento dell'impresa;**
- **calcolare ed interpretare i rating aziendali (vedi Basilea 2);**
- **completare le informazioni di bilancio (Relazione sulla gestione);**
- **controllare le informazioni di bilancio (Relazione del revisore e del Collegio sindacale).**

- **L'ANALISI DI BILANCIO PRESUPPONE UNA:**
 - **RICLASSIFICAZIONE:** una diversa aggregazione delle principali voci di Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- **e si effettua:**
 - **PER INDICATORI:** predisposizione di un sistema di quozienti o indici;
 - **PER FLUSSI:** ricostruzione di un **RENDICONTO FINANZIARIO** attraverso l'analisi dei bilanci di due esercizi consecutivi.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

Ha lo scopo di ricomporre i dati di bilancio sulla base di regole precise e predefinite al fine di ottenere degli aggregati con un significato superiore rispetto alla normale lettura del dato disorganico.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

- **Si ricorre alla Riclassificazione per diverse finalità:**
 - Superare le logiche puramente civilistiche (o fiscali) che presidiano la redazione del bilancio a favore di logiche anche a contenuto aziendalistico;
 - Costruire aggregati di grandezze non immediatamente leggibili nello schema civilistico di bilancio (Valore aggiunto, MOL, Reddito operativo, Capitale investito operativo netto; Indebitamento finanziario; etc);
 - Separare ed evidenziare il risultato delle attività caratteristiche da quelle extra-caratteristiche;
 - Individuare aggregati precisi al fine di procedere all'analisi per indici.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

La riclassificazione interessa sia lo Stato Patrimoniale che il Conto Economico.

- Lo Stato Patrimoniale indica in sintesi il patrimonio in dotazione all'azienda (*Stato Patrimoniale Attivo – Impieghi*) ed i mezzi utilizzati per sostenerlo (*Stato Patrimoniale Passivo – Fonti*).
- Le riclassificazioni dello Stato Patrimoniale solitamente possono essere di due tipi:

▪ **Riclassificazione Funzionale**

▪ **Riclassificazione Finanziaria**

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

Riclassificazione di Stato Patrimoniale **"Funzionale"**

E' un tipo di riclassificazione che si prefigge come risultato quello di evidenziare la natura degli investimenti effettuati (Impieghi) e delle Fonti reperite.

IMPIEGHI

(+) INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI OPERATIVE
(+) CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO

(-) FONDI RISCHI ED ONERI OPERATIVI
(-) T.F.R.

(=) CAPITALE INVESTITO OPERATIVO NETTO (CION)

(+) ATTIVITA' FINANZIARIE
(-) FONDI RISCHI ED ONERI NON OPERATIVI

(+) LIQUIDITA'

(=) TOTALE CAPITALE INVESTITO (CIN)

FONTI

(+) CAPITALE SOCIALE (n)
(-) AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO
(-) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA
DOVUTI
(=) CAPITALE VERSATO

(+) RISERVE
(+) UTILE DI ESERCIZIO

(=) PATRIMONIO NETTO (N)

+) DEBITI FINANZIARI A LUNGO (oltre 12 mesi)

(+) DEBITI FINA.RI A BREVE (entro 12 mesi)
(=) TOTALE CAPITALE RACCOLTO (CIN)

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

- Gli **Impieghi** sono riallocati secondo il loro utilizzo, ovvero se impiegati nell'attività principale faranno parte degli **investimenti caratteristici**, mentre per differenza tutti gli altri faranno parte degli **investimenti extra-caratteristici**; si potranno evidenziare tre tipi diversi di Impieghi:
 - **INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI OPERATIVE = IMPIEGHI STRUTTURALI OPERATIVI**
 - **CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO = IMPIEGHI CIRCOLANTI OPERATIVI**
 - **ATTIVITA' FINANZIARIE = IMPIEGHI EXTRA-CARATTERISTICI ACCESSORI**

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

- Il **Capitale Circolante Netto Operativo** ed in particolare le variazioni che esso registra nel tempo vengono spesso utilizzati per saggiare la bontà del ciclo monetario della gestione caratteristica.
- **Le imprese – come quelle della GDO** – che riescono ad incassare i crediti commerciali prima di dover pagare i fornitori (giorni di credito ai clienti < giorni di credito dai fornitori) sono in grado di ridurre al massimo l'assorbimento di liquidità nell'attività caratteristica, e quindi di liberarne altrettanta per impieghi in altri ambiti gestionali.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

La situazione inversa invece provoca per un'azienda che si trovi in un contesto di volumi di vendita crescente, la necessità di approvvigionarsi di liquidità presso terzi con un maggior costo di mantenimento (*tasso di interesse sulla linea di credito*) e per contro un ridotto margine in senso relativo ed una potenziale riduzione delle politiche di investimento.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

- **CAPITALE INVESTITO OPERATIVO NETTO (CION)**
- **INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI OPERATIVE**
- +
- **CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO**
- **Isola ed evidenza i soli impieghi relativi all'attività caratteristica escludendo tutto ciò che è considerato extra-caratteristico.**

Le **Fonti** di finanziamento sono suddivise in relazione al tipo di investimento per le quali sono state utilizzate (*caratteristico, extra-caratteristico*). I debiti contratti per supportare il normale ciclo di attività acquisto-produzione-vendita sono considerati **Fonti operative**, per differenza tutti i debiti contratti al fine di supportare attività diverse da quelle precedentemente specificate saranno considerate **Fonti finanziare**, infine tutti i debiti nei confronti della proprietà saranno considerati **Patrimonio Netto**.

Riclassificazione di Stato Patrimoniale Finanziario

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	STATO PATRIMONIALE PASSIVO
1)ATTIVO CIRCOLANTE (o A BREVE) 1) LIQUIDITA' IMMEDIATE 2) LIQUIDITA' DIFFERITE 3) RIMANENZE	1)PASSIVITA' CONSOLIDATE 2)PATRIMONIO NETTO 3)PASSIVITA' CORRENTI
2)ATTIVO IMMOBILIZZATO (o A LUNGO) 1) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI 2) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI 3) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
CAPITALE INVESTITO	CAPITALE ACQUISITO

- Questa riclassificazione ha lo scopo di riordinare le principali voci di patrimonio secondo un **criterio temporale** che per l'attivo riguarda la rapidità di trasformarsi in liquidità, mentre per il passivo la velocità di estinzione.
- Il discrimine temporale è individuato dal **periodo di 12 mesi**, dove ogni attività o passività che si "trasforma/estingue" entro 12 mesi verrà definita "a breve" o "corrente", mentre oltre i 12 mesi verrà definita "differita" o "consolidata".

All'interno dell'**Attivo Circolante** (o **A Breve**) ci sono tutte le voci di bilancio che si trasformeranno in liquidità entro 12 mesi: le **liquidità immediate** ovvero le voci di bilancio di sicura trasformazione: *denaro e assegni in cassa, conti correnti bancari attivi*; le **liquidità differite** ovvero tutte le altre poste in scadenza, tra cui sicuramente i crediti commerciali; le **rimanenze** ovvero le giacenze di magazzino iscritte in bilancio.

- **Nell'Attivo Immobilizzato (o A Lungo)** vengono indicate tutte le voci di bilancio caratterizzate dalla possibilità di trasformarsi in liquidità in un tempo medio/lungo, ovvero, in special modo, le **Immobilizzazioni** in tutte le forme: **Immateriali, Materiali e Finanziarie.**
- **Dalla somma dei due macro aggregati si ricava il Capitale Investito**

- **Le Passività Correnti** sono le voci passive di bilancio che si estingueranno entro 12 mesi, pertanto rientrano in questo aggregato anche le voci di debito a lungo che si estingueranno entro 12 mesi (*esempio: prossime rate di mutuo decennale*).
- **Le Passività Consolidate**, sono le voci passive di bilancio che si estingueranno secondo un orizzonte temporale superiore ai 12 mesi, pertanto rientrano in questo aggregato anche il Fondo TFR al netto della quota relativa a dimissioni, pensionamenti, licenziamenti che si estingueranno entro i 12 mesi successivi. (*per i fondi rischi ed oneri è necessario affrontare caso per caso*).

Il Patrimonio Netto che rappresenta quella fonte di finanziamento destinata a rimanere nella società a garanzia degli impegni assunti nel corso dell'attività, ad eccezione delle operazioni riguardanti la distribuzione di utili.

RICLASSIFICAZIONE DI CONTO ECONOMICO

- Le riclassificazioni di Conto Economico sono molteplici e dotate di diversi livelli di aggregazione a seconda dei risultati che si intende evidenziare. Le più utilizzate sono:
 - **RICLASSIFICAZIONE A COSTO DEL VENDUTO**
 - **RICLASSIFICAZIONE A MARGINE DI CONTRIBUZIONE**
 - **RICLASSIFICAZIONE A VALORE AGGIUNTO**

RICLASSIFICAZIONE A COSTO DEL VENDUTO

I costi sono riclassificati per destinazione in modo da essere direttamente imputati alle aree gestionali di riferimento. E' uno schema solitamente utilizzato dalle imprese di trasformazione industriale, mentre ha minor valore di analisi nei casi di imprese di servizi o commerciali.

- **Ricavi di vendita**
- (-) Costo del venduto
- (+) Rimanenze finali
- (+) Acquisti di materie prime e semilavorati
- (-) Rimanenze finali
- (+) Energia
- (+) Costo del lavoro industriale
- (+) Ammortamento beni produzione
- (+) Canoni di Leasing
- (+) Altri costi industriali
- **(=) Risultato lordo industriale**
- (-) Costi commerciali e distributivi
- (-) Costi amministrativi e generali
- **(=) Risultato operativo (EBIT)**
- (+) Proventi finanziari
- (-) Oneri finanziari
- (\pm) Componenti straordinari di reddito
- **(=) Risultato ante imposte (EBT)**
- (-) Imposte di esercizio
- **(=) Risultato netto**

RICLASSIFICAZIONE A MARGINE DI CONTRIBUZIONE

I costi sono riclassificati facendo una distinzione tra quelli **variabili** - *rispetto ai volumi di vendita* - e quelli **fissi**, mettendo appunto in evidenza il margine di contribuzione. E' uno schema utilizzato per valutare o verificare scelte di **esternalizzazione** (*outsourcing*), ovvero scegliere se produrre (*Do*) o comprare da altri (*Buy*), infatti se applicata a singoli gruppi di prodotti può evidenziare l'apporto di ogni singolo articolo alla copertura dei costi di struttura (*costi fissi*).

- **Ricavi di vendita**
- (-) Costi variabili industriali
- (-) Costi variabili commerciali e distributivi
- (-) Costi variabili generali amministrativi
- **(=) Margine di contribuzione**
- (-) Costi fissi industriali
- (-) Costi fissi commerciali e distributivi
- (-) Costi fissi generali e amministrativi
- **(=) Risultato operativo (EBIT)**
- (+) Proventi finanziari
- (-) Oneri finanziari
- (±) Componenti straordinari di reddito
- **(=) Risultato ante imposte (EBT)**
- (-) Imposte di esercizio
- **(=) Risultato netto**

RICLASSIFICAZIONE A VALORE AGGIUNTO

I costi sono riclassificati secondo la loro natura e vengono suddivisi tra costi **interni** ed **esterni** all'azienda. E' il tipico schema di riclassificazione utilizzato quando si dispone esclusivamente di dati di bilancio (*civilistico*) e proprio dal bilancio mantiene la struttura scalare che partendo dai Ricavi giunge alla determinazione del risultato d'esercizio passando attraverso risultati reddituali intermedi.

Conto
Economico
Riclassificazione
e a : valore
aggiunto

- **RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI**
- + Variazione rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti
- + Variazione lavori in corso su ordinazione
- + Incrementi immobilizzazioni per lavori interni
- **VALORE DELLA PRODUZIONE**
- - Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci
- + Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
- - Costi per servizi e per godimento beni di terzi
- **VALORE AGGIUNTO**
- Costo per il personale
- **MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)**
- Ammortamenti e svalutazioni
- Accantonamenti per rischi e altri accantonamenti
- **REDDITO OPERATIVO**
- + Altri ricavi e proventi
- Oneri diversi di gestione
- + Proventi finanziari
- + Saldo tra oneri finanziari e utile/perdita su cambi
- **REDDITO CORRENTE**
- + Proventi straordinari
- Oneri straordinari
- **REDDITO ANTE IMPOSTE**
- Imposte sul reddito
- **REDDITO NETTO**

VALORE DELLA PRODUZIONE

Indica il risultato derivante dalla reale attività caratteristica dell'azienda, ovvero della bontà del business come opera imprenditoriale senza le variazioni dipendenti da fattori esterni o di gestione aziendale, prende in considerazione sia l'attività produttiva svolta dall'azienda nei confronti di terzi esterni che quella rivolta all'interno: *al magazzino, ai lavori in corso, all'incremento di immobilizzazioni.*

VALORE AGGIUNTO

Deriva dalla differenza tra il valore della produzione ed i fattori esterni che direttamente entrano a far parte di questa (*materie prime, servizi, godimento di beni di terzi*); è un primo risultato che segnala l'ammontare residuo a disposizione dell'azienda per remunerare i fattori produttivi interni.

MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)

E' dato dal Valore Aggiunto al netto dei costi del personale e, può essere considerato un primo indicatore di risultato operativo. Questo valore se rapportato al fatturato indica in maniera indicativa la capacità dell'azienda di autofinanziarsi tramite la produzione di liquidità derivante dall'attività operativa.

N.B  Se al MOL aggiungiamo gli Altri ricavi e proventi (voce A.5) e gli Oneri diversi (voce B.14) otteniamo l'**EBITDA**.

REDDITO OPERATIVO

Il MOL al netto di ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti genera questo risultato che esprime la redditività che l'azienda è in grado di conseguire esclusivamente tramite l'attività caratteristica, senza considerare gli effetti della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale. E' un ottimo indicatore che sintetizza le reali potenzialità dell'attività svolta dall'azienda. Tenendo conto che molto spesso la gestione straordinaria influisce poco o nulla sul risultato finale, già dal reddito operativo si possono verificare le reali potenzialità dell'azienda nel remunerare il capitale di terzi (*gestione finanziaria*) nonché il capitale proprio (*utile d'esercizio*).

N.B  Se al REDDITO OPERATIVO aggiungiamo gli Altri ricavi e proventi (voce A.5) e gli Oneri diversi (voce B.14) otteniamo l'EBIT.

REDDITO CORRENTE

Dato dal Reddito Operativo al netto del risultato della gestione finanziaria dell'azienda. Confrontato con il Reddito Operativo al netto degli Altri ricavi e proventi (A.5) e degli Oneri diversi di gestione (B.14), permette di comprendere immediatamente se l'attività dell'impresa è in grado di remunerare attraverso la gestione finanziaria il capitale preso in prestito da terzi e parimenti apprezzare il peso della componente finanziaria sulla realizzazione dell'oggetto sociale.

REDDITO ANTE-IMPOSTE E REDDITO NETTO

Il **Reddito ante-imposte** è influenzato dal saldo della gestione straordinaria. Noto anche come **EBT**.

Il **Reddito netto** è il reddito al netto delle imposte e deve corrispondere al risultato d'esercizio del bilancio civilistico.

ANALISI DEGLI INDICATORI

Cosa si intende per indicatori?

- **Indicatore è un termine generico per indicare qualsiasi grandezza in grado di fornire un'informazione utile all'interpretazione della situazione aziendale.**
- **Sono essenzialmente:**
 - **aggregati: somma algebrica tra più grandezze;**
 - **margini: differenza tra due grandezze o aggregati;**
 - **indici: rapporto tra due grandezze o aggregati.**

ANALISI DEGLI INDICATORI

- **Osservazioni preliminari sugli indicatori:**
 - 1)obiettivo: fornire indicazioni sullo stato di salute dell'azienda;**
 - 2)sono molti, occorre individuare quelli più significativi; molti hanno definizioni diverse ma il contenuto è lo stesso;**
 - 3)non rappresentano un punto di arrivo ma un punto di partenza per eventuali correzioni di rotta;**
 - 4)è opportuno assembleare le informazioni di una pluralità di indicatori;**
 - 5)indispensabile il confronto nel tempo e nello spazio delle informazioni:**
 - **nel tempo: tra i dati di bilanci di esercizi diversi della stessa azienda;**
 - **nello spazio: tra i dati di bilancio dello stesso esercizio di aziende diverse tra loro confrontabili (*benchmark: medie di settore e best performer*).**

ANALISI DEGLI INDICATORI

Indicatori ricavabili dalla riclassificazione di Stato Patrimoniale

Indicatori ricavabili dalla riclassificazione funzionale:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

DEBITI FINANZIARI – ATTIVITA' FINANZIARIE A BREVE

Indica il livello di esposizione che l'azienda presenta verso i terzi finanziatori (*diversi dalla proprietà*) e in caso di *Gruppo di aziende* viene solitamente suddivisa in Posizione Finanziaria Netta intra-gruppo ed extra-gruppo. E' formata da tutti i debiti finanziari (*senza distinzione di scadenza*) al netto dei valori di cassa e delle attività finanziarie a breve che potenzialmente sarebbero in grado di ridurre il debito contratto con i finanziatori, in tal caso si parla di Posizione Finanziaria debitoria Netta.

Due indicatori particolarmente utilizzati dagli Istituti di credito

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA / MOL

Indica gli anni necessari per rientrare dell'indebitamento finanziario utilizzando l'autofinanziamento

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA / CASH FLOW OPERATIVO

Indica gli anni necessari per rientrare dell'indebitamento finanziario utilizzando i flussi di liquidità generati dalla gestione operativa

PATRIMONIO NETTO / DEBITI FINANZIARI

Indica il rapporto tra il capitale proprio e il capitale di terzi secondo la riclassificazione funzionale, ossia il solo capitale di terzi da indebitamento finanziario (non operativo).

PATRIMONIO NETTO / TOTALE CAPITALE RACCOLTO

Il numeratore non cambia. A denominatore inseriamo il totale delle fonti. Non ha un contenuto informativo diverso dal precedente. Serve per il confronto con il rapporto di indipendenza finanziaria che vedremo in seguito.

Indicatori ricavabili dalla riclassificazione finanziaria

La Riclassificazione Finanziaria dello Stato Patrimoniale, è in grado di dare informazioni sia su indicatori patrimoniali che su indicatori di liquidità, ovvero individuare, per ogni aggregato patrimoniale attivo la tipologia di finanziamento con cui è stato coperto:

- **MARGINE e INDICE di STRUTTURA PRIMARIO (o di *COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI*),**
- **MARGINE e INDICE di STRUTTURA SECONDARIO,**
- **MARGINE e INDICE di LIQUIDITA' PRIMARIO (o *ACID TEST*),**
- **MARGINE e INDICE di LIQUIDITA' SECONDARIO (o di *TESORERIA*),**
- **CAPITALE CIRCOLANTE NETTO e INDICE DI DISPONIBILITA' (o *RAPPORTO CORRENTE*).**

MARGINE DI STRUTTURA PRIMARIO **(o di *COPERTURA DELLE*** ***IMMOBILIZZAZIONI*)**

PATRIMONIO NETTO – TOTALE **IMMOBILIZZAZIONI**

Indica in che misura l'azienda riesce a finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio ovvero con le fonti apportate dalla proprietà per supportare l'attività caratteristica dell'impresa. Questo margine permette di dare in prima battuta un'informazione sulla capitalizzazione della società.

- **Un Margine di Struttura Primario > 0** indica un buon equilibrio finanziario dato dal fatto che la proprietà è riuscita ad autofinanziare gli investimenti nell'attivo immobilizzato e per contro ricorre al capitale di terzi per finanziare l'attività operativa.
- **Un Margine di Struttura Primario < 0** può essere considerato normale entro certi limiti; oltre tali limiti potrebbe generare situazioni di dipendenza finanziaria, ovvero che l'azienda ricorre al capitale di terzi (*indebitamento finanziario*) per finanziare l'attivo immobilizzato con incremento degli oneri finanziari.

INDICE di STRUTTURA PRIMARIO

(o di COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI)

**PATRIMONIO NETTO / TOTALE DELLE
IMMOBILIZZAZIONI**

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
PATRIMONIO NETTO	A Stato Patrimoniale Passivo	IMMOBILIZZAZIONI	B Stato Patrimoniale Attivo

- Tale indicatore è in grado di evidenziare la capacità da parte dell'impresa di autofinanziare o meno l'acquisto di immobilizzazioni tramite l'apporto di Capitale e Riserve (*Patrimonio Netto*).
- Se questo rapporto è maggiore di 1, vuol dire che una parte delle fonti consolidate, cioè con scadenza non nel breve periodo, è destinata a coprire parte del **circolante netto** - in particolare quella costituita dalle attività più difficilmente liquidabili e quindi "di fatto" immobilizzate; questa è la condizione "ottimale" di equilibrio economico-finanziario.

MARGINE DI STRUTTURA SECONDARIO

**(PATRIMONIO NETTO + DEBITI A M/L
TERMINE) – TOTALE IMMOBILIZZAZIONI**

**Questo margine permette di comprendere in
maniera precisa quali siano, e se siano
sufficienti, le fonti durevoli utilizzate per
finanziarie l'attivo immobilizzato dell'impresa.**

Un **Margine di Struttura Secondario > 0** indica che il capitale permanente (P.N. + Debiti M/L) sono sufficienti al finanziamento delle immobilizzazioni.

Tuttavia, se tale valore è eccessivamente positivo, potrebbe celare un disequilibrio.

Il Margine di Struttura Secondario è sempre matematicamente uguale al Capitale Circolante Netto.

Vedremo perché un margine eccessivamente positivo potrebbe circolare disequilibrio trattando del Capitale Circolante Netto.

Un Margine di Struttura Secondario < 0

molto spesso comporta il sorgere di costi finanziari eccessivi per sostenere l'investimento in immobilizzazioni. Infatti, tale situazione prova che le immobilizzazioni sono finanziate in parte da un indebitamento a breve con maggiori costi di sostenimento (*tasso di interesse*) e con maggiori rischi di smobilizzo immediato in caso di richiesta di rientro dalle linee di credito concesse dagli istituti di credito.

Indicatori ricavabili dalla riclassificazione di Stato Patrimoniale

INDICE DI STRUTTURA SECONDARIO

(PATRIMONIO NETTO + PASSIVITA' NON A BREVE)

TOTALE DELLE IMMOBILIZZAZIONI

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
PATRIMONIO NETTO + PASSIVITA' NON A BREVE	A) Stato Patrimoniale Passivo + Passività Consolidate (S.P. Riclassificato)	IMMOBILIZZAZIONI	B Stato Patrimoniale Attivo

**MARGINE DI LIQUIDITA' PRIMARIO
(o di *TESORERIA SECCA* o *ACID TEST*)
LIQUIDITA' IMMEDIATE – PASSIVITA'
CORRENTI**

E' un margine rigoroso che, come attivo, considera le sole attività liquide e niente altro. Questo tipo di margine difficilmente potrà essere positivo.

Serve ad indicare l'effettiva solvibilità immediata della società, senza dover contare sulla riscossione dei crediti e sul magazzino.

INDICE DI LIQUIDITA' PRIMARIA (o di TESORERIA SECCA o ACID TEST)

LIQUIDITA' IMMEDIATE / PASSIVITA' CORRENTI

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
LIQUIDITA' IMMEDIATE	Liquidità Immediate (S.P. Riclassificato)	PASSIVITA' CORRENTI	Passività Correnti (S.P. Riclassificato)

MARGINE DI LIQUIDITA' SECONDARIO (o di TESORERIA)

**(LIQUIDITA' IMMEDIATE + DIFFERITE)
PASSIVITA'CORRENTI**

Misura la capacità dell'azienda di estinguere i debiti entro i 12 mesi tramite la conversione in liquidità di poste a breve: *cassa, conti correnti bancari e crediti commerciali esigibili entro 12 mesi*, ovvero la capacità di assolvere agli impegni in scadenza senza considerare le rimanenze di magazzino, che, specie in momenti di recessione, potrebbero aver difficoltà a trasformarsi in liquidità.

- Un **Margine di Liquidità secondario** $> = 0$, indica che le liquidità immediate e differite dell'azienda sono sufficienti ad onorare gli impegni a breve termine.
- Un **Margine di Liquidità secondario** < 0 indica un disequilibrio finanziario di breve periodo dovuto al fatto che i debiti correnti non sono completamente coperti dalle liquidità immediate e differite.

INDICE DI LIQUIDITA' SECONDARIO (o di *TESORERIA*)

(LIQUIDITA' IMMEDIATE + DIFFERITE) / PASSIVITA' CORRENTI

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
LIQUIDITA' IMMEDIATE + LIQUIDITA' DIFFERITE	Attivo Circolante – Rimanenze di Magazzino	PASSIVITA' CORRENTI	Passività correnti (S.P. Riclassificato)

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (CCN)

**ATTIVO CIRCOLANTE -
PASSIVITA' CORRENTI**

Esprime grandezze sia di tipo operativo (*crediti, magazzino e debiti commerciali*) sia di natura finanziaria (*banche a breve, liquidità in cassa, valori bollati*).

Un **CCN** > 0 indica che le passività a breve trovano adeguata copertura nelle attività circolanti.

Un eccessivo CCN positivo potrebbe celare un disequilibrio dovuto a:

- **scarsa rotazione del magazzino;**
- **lentezza (o difficoltà) di incasso dai clienti;**
- **eccesso di liquidità;**
- **eccessiva velocità nei pagamenti ai fornitori.**

Un **CCN < 0** indica che le passività correnti, finanzino parte dell'attivo immobilizzato con conseguenti rischi finanziari in caso di richieste di rientro o di aumento dei tassi di interesse.

Quindi in linea di massima si è in presenza di situazione potenzialmente critica.

Non sempre tuttavia il **CCN < 0** è sintomo di criticità.

INDICE DI DISPONIBILITA'
(o RAPPORTO CORRENTE)

ATTIVO CIRCOLANTE / PASSIVITA' CORRENTI

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
LIQUIDITA' IMMEDIATE + LIQUIDITA' DIFFERITE + RIMANENZE	Attivo Circolante (S.P. Riclassificato)	PASSIVITA' CORRENTI	Passività Correnti (S.P. Riclassificato)

RAPPORTO DI INDIPENDENZA FINANZIARIA

PATRIMONIO NETTO / TOTALE ATTIVO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
P.N.	A (S.P. Passivo)	TOT. ATTIVO	TotaleAttivo (S.P. Attivo)

E' un rapporto simile a quello $PN / TOTALE$ $CAPITALE RACCOLTO$, calcolato sulla base della riclassificazione funzionale.

Nel rapporto $PN/TOTALE$ $ATTIVO (= TOTALE$ $PASSIVO)$ il denominatore è tratto dalla riclassificazione finanziaria.

La differenza tra i due denominatori è che quello della riclassificazione finanziaria contiene tutti i debiti, mentre quello della riclassificazione funzionale solo quelli finanziari.

Di conseguenza il risultato del secondo rapporto sarà minore del primo.

RAPPORTO DI INDEBITAMENTO

(TOTALE PASSIVO – PATRIMONIO NETTO) / TOTALE ATTIVO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
TOT. PASSIVO - P.N.	Totale Passivo - A (S.P. Passivo)	TOT. ATTIVO	Totale Attivo (S.P. Attivo)

Indica l'incidenza dei mezzi di terzi (*Passività Consolidate e Passività Correnti*) sul totale degli Impieghi (o delle Fonti).

E' il complemento a 100 dell'indice di Indipendenza finanziaria.

Indicatori ricavabili dalla riclassificazione di Conto Economico

INDICATORI DI REDDITIVITA'

Per redditività si intende la capacità dei ricavi di coprire i costi ed anche remunerare il capitale di rischio.

Gli indicatori di redditività sono rapporti che hanno a numeratore sempre un aggregato reddituale, di diversa ampiezza, prelevato percorrendo la struttura scalare della Conto economico riclassificato del Costo del Venduto dal basso verso l'alto.

R.O.E. RETURN ON EQUITY

REDDITO NETTO / PATRIMONIO NETTO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
REDDITO NETTO	Reddito Netto Conto Economico Riclassificato	PATRIMONIO NETTO	Patrimonio Netto Stato Patrimoniale

R.O.I. RETURN ON INVESTMENTS

REDDITO OPERATIVO / TOTALE ATTIVO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
REDDITO OPERATIVO	Reddito Operativo Conto Economico Riclassificato	TOTALE ATTIVO	Totale Attivo Stato Patrimoniale

ANALISI DI BILANCIO

- Il R.O.I. indica la **Redditività del Capitale Investito**, ovvero la capacità di produrre reddito esclusivamente tramite l'attività caratteristica.
- Vedremo come il R.O.I. sia scomponibile in *R.O.S. (Return On Sales)* e *Indice di Rotazione del Capitale Investito*.

R.O.S. RETURN ON SALES

EBIT / RICAVI DI VENDITA

$$\text{EBIT} = \text{REDDITO OPERATIVO} + \text{A.5} - \text{B.14} = \text{A} - \text{B} \text{ (C.E.)}$$

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE	A- B (C.E.)	RICAVI di VENDITA	A.1 (C.E.) Oppure A.1 + A.3 (C.E.)

L'analisi del Return on Sales (R.O.S.) indica la **Redditività delle Vendite**, ossia quanto margine - inteso come Valore della produzione meno Costi della produzione ($A - B$), ovvero EBIT (Earning Before Interest Tax) - mi lasciano i ricavi di vendita per pagare, dopo i costi della produzione, anche gli interessi e le imposte e per remunerare il capitale proprio.

M.O.L. SU FATTURATO

MARGINE OPERATIVO LORDO / RICAVI DELLE VENDITE

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	Marg. Op. Lordo (C.E. Riclassificato)	RICAVI DELLE VENDITE	Ricavi Vendite (C.E. Riclassificato)

Indici di Rotazione

Gli ***Indici di Rotazione*** indicano quante volte in un esercizio l'attività caratteristica è in grado di trasformare gli impieghi in ricavi.

Gli indicatori di rotazione sono rapporti che hanno a numeratore sempre il dato dei ricavi e a denominatore sempre un aggregato di impieghi, di diversa ampiezza, prelevato percorrendo la riclassificazione finanziaria dello Stato patrimoniale dall'alto verso il basso.

INDICE DI ROTAZIONE DEL MAGAZZINO

RICAVI DI VENDITA / RIMANENZE DI MAGAZZINO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
RICAVI DI VENDITA	A.1 (C.E.) Oppure A.1 + A.3 (C.E.)	RIMANENZE	C.I Stato Patrimoniale Attivo

INDICE DI ROTAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE

RICAVI DI VENDITA / ATTIVO CIRCOLANTE

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
RICAVI di VENDITA	A.1 (C.E.) Oppure A.1 + A.3 (C.E.)	ATTIVO CIRCOLANTE	C Stato Patrimoniale Attivo

INDICE DI ROTAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE

RICAVI DI VENDITA / ATTIVO CIRCOLANTE

- **Un valore di tale indicatore inferiore all'unità, potrebbe indicare un elevato Capitale Circolante sproporzionato all'entità dei Ricavi. Per eccesso di magazzino, di crediti o di liquidità.**
- **Al contrario un valore maggiore o multiplo dell'unità potrebbe essere sintomo di buone performance aziendali legate ad una elevata circolarità dell'attivo a breve.**

INDICE DI ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO

RICAVI DI VENDITA / TOTALE ATTIVO

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
RICAVI di VENDITA	A.1 (C.E.) Oppure A.1 + A.3 (C.E.)	TOTALE ATTIVO	Totale Attivo Stato Patrimoniale

L'Indice di Rotazione del Capitale Investito indica il turnover con cui i Ricavi della Gestione Caratteristica sono in grado di remunerare l'intero Capitale Investito.

La scomposizione del R.O.I.

- Moltiplicando tra loro
- **R.O.S. x Indice di rotazione del capitale investito=R.O.I.**
- difatti
- $$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Reddito operativo}} \times \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Totale attivo}} =$$

Il R.O.S. indica redditività delle vendite ed attiene pertanto alle politiche di margine decise dall'azienda.

La Rotazione del Capitale Investito indica quanti ricavi è in grado di generare il mio Capitale Investito ed attiene pertanto alle politiche di volume decise dall'azienda.

Moltiplicando i margini sulle vendite per i volumi di vendita si ottiene il **R.O.I.**

R.O.D. RETURN ON DEBTS

ONERI FINANZIARI / DEBITI FINANZIARI

NUMERATORE		DENOMINATORE	
GRANDEZZA	PROVENIENZA	GRANDEZZA	PROVENIENZA
ONERI FINANZIARI NETTI (OF)	Conto Economico / Nota Integrativa	DEBITI FINANZIARI	Stato Patrimoniale Passivo / Nota Integrativa

Questo particolare indice misura l'onerosità dell'indebitamento finanziario.

Per la significatività dell'indice è necessario che a denominatore figurino solo i debiti finanziari onerosi. I dati occorrenti sono di più impegnativo reperimento per l'analista, però l'esito è di effettiva utilità.

- **Costituisce un interessante termine di confronto con il ROI al fine di calcolare il c.d. "effetto leva" a seconda che $ROI \geq < ROD$:**
 - $ROI > ROD$, convenienza a indebitarsi, beneficio sulla redditività del capitale proprio (ROE);
 - $ROI = ROD$, indifferenza economica;
 - $ROI < ROD$, nessuna convenienza a indebitarsi, aumentando l'indebitamento si riduce il ROE.

Altri indici rilevanti

Gli **indici di Incidenza dei Costi** permettono di valutare, all'interno del singolo esercizio, il peso che determinati costi, considerati determinanti nell'organizzazione d'impresa, assumono sul totale dei Costi di Produzione. Sulla base di quanto indicato da questi valori e del tipo di attività svolto dall'impresa analizzata, si è in grado di comprendere quali siano i punti di forza e quali quelli di debolezza all'interno dei Costi di Produzione, al fine di ottimizzare la suddivisione delle voci che li compongono:

- CONSUMI DI MATERIE SU COSTI
- COSTI ESTERNI SU COSTI
- COSTO DEL LAVORO SU COSTI
- AMMORTAMENTO E SVALUTAZIONE SU COSTI

Altri indici rilevanti

Gli **indici di Produttività** permettono di approfondire l'analisi condotta intorno ai fattori e alle circostanze che incidono sulla redditività operativa. Tali indici sono influenzati da numerosi elementi tra i quali la strategia competitiva, l'innovazione tecnologica di processo e prodotto, le economie di scala e di scopo, il profilo professionale e l'anzianità di servizio del personale:

- FATTURATO PER DIPENDENTE
- VALORE AGGIUNTO OPERATIVO PER DIPENDENTE
- COSTO DEL LAVORO PER DIPENDENTE
- COSTO DEL LAVORO SU RICAVI
- VALORE AGGIUNTO OPERATIVO SU FATTURATO

Altri indici rilevanti

Gli **Indici di Sviluppo** esprimono, all'interno di un dato intervallo di tempo, la misura in cui sono cresciuti alcuni fattori indicativi delle dimensioni aziendali (*sono necessari almeno due esercizi consecutivi con dati omogenei*).

Tali indicatori si analizzano come percentuale di crescita realizzata nell'intervallo di analisi e misurano la crescita dimensionale dell'azienda sia a **livello operativo** come *Variazione dei Ricavi* e *Variazione dei Costi di Produzione* che a **livello strutturale** come *Variazione del Patrimonio Netto*, *Variazione del Totale Attivo* e *Variazione del Capitale Circolante Operativo Funzionale*:

- **VARIAZIONE DEI RICAVI**
- **VARIAZIONE DEI COSTI PRODUZIONE**
- **VARIAZIONE DI PATRIMONIO NETTO**
- **VARIAZIONE DELL'ATTIVO**

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

- L'azienda deve operare in condizioni di equilibrio generale:
 - equilibrio patrimoniale,
 - equilibrio economico,
 - equilibrio nei flussi di liquidità.
- L'analisi dei flussi di liquidità ha il compito di accertare la misura e la qualità del fabbisogno finanziario e le modalità della sua copertura.

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

Il bilancio fotografa la situazione patrimoniale e finanziaria in un determinato istante.

Due bilanci consecutivi riportano le grandezze in due istanti precisi ma non sono in grado di spiegarne le cause che hanno prodotto le variazioni.

Questo vale anche per la variazione delle consistenze di liquidità per spiegare le quali serve l'analisi dei flussi.

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

L'analisi per flussi è attuata tramite l'osservazione delle variazioni che hanno subito le varie grandezze che compongono il Conto economico e lo Stato patrimoniale tra l'inizio e la fine e l'inizio di un esercizio.

***Le principali informazioni
ricavabili
dal Rendiconto
Finanziario***

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

L'analisi dei flussi è condotta tramite il rendiconto finanziario che è un documento che espone e spiega i flussi di liquidità in un determinato periodo di tempo.

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

Il rendiconto finanziario non è esplicitamente previsto dal Codice Civile come documento parte integrante del bilancio, ma il principio contabile n. 12, in base al principio della rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria dell'impresa, afferma che

“La presentazione nella nota integrativa, nella forma di prospetto, del rendiconto finanziario che espone le variazioni nei componenti attivi e passivi del patrimonio aziendale avvenute nell'esercizio, in modo da riassumere le fonti di finanziamento ed i relativi impieghi, è di particolare importanza in considerazione della rilevanza delle fonti fornite... Sebbene la sua mancata presentazione non venga consideratacome violazione del principio della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio, tale mancanza, tuttavia, in considerazione della rilevanza delle informazioni di carattere finanziario fornite e della sua diffusione sia su base nazionale che internazionale si assume limitata soltanto alle aziende amministrativamente meno dotate, a causa delle minori dimensioni.”

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

- Per il principio contabile internazionale n. 1 par. 8, il rendiconto finanziario è parte integrante del bilancio e, pertanto, deve essere obbligatoriamente presentato insieme agli altri documenti che compongono il bilancio stesso.
- Il paragrafo 10 dello IAS 7 stabilisce che *“Il rendiconto finanziario deve presentare i flussi finanziari avvenuti nell’esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria”*: tale rendiconto è denominato *“Cash flow statement”*.

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

Il rendiconto finanziario secondo i nostri PC Nazionali:

- **si basa su un concetto di liquidità ben delineato: disponibilità liquide (denaro in cassa e tutti i depositi incassabili a vista) e mezzi equivalenti (strumenti finanziari prontamente convertibili in un ammontare noto di denaro e con un irrilevante rischio di variazione del valore);**
- **presenta i flussi finanziari in una forma predefinita: flussi ricavabili da attività operativa, di investimento e finanziaria.**

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

In sintesi il rendiconto finanziario ha la seguente forma:

Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa

Liquidità generata (assorbita) dall'attività di
investimento

Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria

Flusso di liquidità del periodo

Liquidità iniziale

Liquidità finale

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

- **Il rendiconto finanziario, permette di individuare immediatamente la variazione delle disponibilità liquide ed equivalenti intervenuta nel periodo. Tale variazione potrebbe essere:**
 - **positiva: le entrate monetarie sono state superiori alle uscite monetarie (incremento delle disponibilità liquide ed equivalenti);**
 - **negativa: le entrate monetarie sono state inferiori alle uscite monetarie (decremento delle disponibilità liquide ed equivalenti);**
 - **invariata: le entrate e le uscite monetarie hanno pareggiato, non generando così variazioni nelle disponibilità liquide ed equivalenti.**
- **L'analisi del rendiconto non si deve limitare al risultato finale, ma deve confrontare i risultati delle diverse attività di seguito descritte.**

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

Il flusso di cassa generato dall'attività operativa, secondo lo IAS 7 par. 6 "rappresenta le principali attività generatrici di ricavi dell'impresa e le altre attività di gestione che non sono di investimento o finanziarie".

Il flusso finanziario derivante dall'attività operativa dovrebbe essere sufficiente a:

- **Mantenere inalterata oppure ad ampliare la capacità operativa dell'impresa, effettuando nuovi investimenti (attività di investimento);**
- **Rimborsare i prestiti e pagare i dividendi (attività di finanziamento).**

ANALISI PER FLUSSI

Il concetto di equilibrio generale e di analisi finanziaria

- Il flusso di cassa generato dall'attività di investimento, comprende tutte le operazioni legate all'acquisizione ed alla cessione di attività a lungo termine e di altri investimenti non rientranti nella nozione di "liquidità".
- L'ammontare e la composizione di tale flusso è formato da risorse finanziarie utilizzate per acquisire elementi del patrimonio destinati a produrre negli esercizi successivi dei ricavi e quindi dei flussi finanziari.

ANALISI PER FLUSSI

***Il concetto di equilibrio generale e di
analisi finanziaria***

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento, comprende tutte le operazioni legate all'acquisizione ed al successivo rimborso di risorse finanziarie, siano esse acquisite con il capitale proprio o con il capitale di terzi.

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

- **Caso 1 – Azienda stabilizzata**
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa **1000**
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento **(970)**
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria **(25)**
- Flusso di liquidità del periodo **5**
- Liquidità iniziale **40**
- Liquidità finale **45**

In questo esempio il flusso di cassa dell'attività operativa è stato utilizzato interamente per finanziare nuovi investimenti

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

Caso 2 – Azienda stabilizzata

- Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa
1000
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento
(25)
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria
(970)
- Flusso di liquidità del periodo
5
- Liquidità iniziale
40
- Liquidità finale
45

In questo esempio, il flusso di cassa è stato assorbito dall'attività finanziaria, questo significa che sono stati rimborsati dei debiti finanziari. Tale situazione risulta positiva in quanto comporta un miglioramento dell'indipendenza finanziaria.

Caso 3 – Impresa in espansione

- Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa
500
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento
(1100)
- Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria
550
- Flusso di liquidità del periodo
(50)
- Liquidità iniziale
100
- Liquidità finale
50

In questo esempio il rendiconto finanziario indica che l'impresa sta effettuando degli investimenti utilizzando la liquidità generata dall'attività finanziaria, attraverso l'ottenimento di un finanziamento, e la liquidità generata dall'attività operativa

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

- **Caso 4 – Impresa in espansione**

• Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa	500
• Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento	(25)
• Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria	(525)
• Flusso di liquidità del periodo	(50)
• Liquidità iniziale	100
• Liquidità finale	50

Questo esempio descrive un'azienda che utilizza la liquidità generata dall'attività operativa per coprire la liquidità assorbita dall'attività finanziaria per la restituzione di un finanziamento ottenuto negli esercizi scorsi.

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

- **Caso 5**

• Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa	400
• Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento	600
• Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria	(900)
• Flusso di liquidità del periodo	100
• Liquidità iniziale	45
• Liquidità finale	145

In questo esempio l'impresa sta effettuando politiche di disinvestimento e sta rimborsando i propri debiti. Bisognerebbe verificare se vi è una presenza di indebitamento elevato che costringe l'impresa al disinvestimento

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

Esempi situazioni potenzialmente critiche:

Caso 6

In questo esempio l'impresa ricorre al disinvestimento e al finanziamento per finanziare l'attività operativa. Questo significa che l'azienda ha gravi problemi di liquidità legati all'attività operativa.

Alcuni esempi di situazioni particolarmente significative

Predisposizione e lettura di un Rendiconto Finanziario

INDICATORI DI RISULTATO OBBLIGATORI NELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE EX ART. 2428 C.C.

Il Decreto Legislativo 2 febbraio 2007 n. 32 ha recepito la Direttiva del Parlamento Europeo 2003/51/UE introducendo attraverso l'art. 1 le seguenti modifiche relative alla relazione sulla gestione:

- al Codice Civile, art. 2428, per il bilancio di esercizio delle imprese mercantili, industriali e di servizi;
- al D.Lgs. 09/04/1991 n. 127, art. 40, per i bilanci consolidati delle stesse;
- al D.Lgs. 27/01/1992 n. 87, art. 3, in materia di intermediazione finanziaria;
- al D.Lgs. 07/09/2005 n. 209, artt. 94 e 100, per le imprese di assicurazione.

Art. 2428 del Codice Civile

Testo previgente 1 comma

Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti.

Nuovo testo

Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori **contenente un'analisi fedele equilibrata ed esauriente della società e dell'andamento e del risultato della gestione**, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, **nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.**

Testo previgente - 2 comma - Nuovo testo

- L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

- **Analisi degli indicatori finanziari di risultato:**

- ❖ **Indicatori economici**

- ❖ **Indicatori patrimoniali**

- ❖ **Indicatori di liquidità**

- Indicatori economici per la relazione sulla gestione (*primo livello*):

❖ R.O.E.

❖ R.O.I.

❖ R.O.S.

- Indicatori economici per la relazione sulla gestione (*secondo livello*):

- ❖ R.O.E.

- ❖ R.O.I.

- ❖ R.O.S.

- ❖ E.B.I.T.

- ❖ E.B.I.T.D.A.

- Indicatori patrimoniali per la relazione sulla gestione (*primo e secondo livello*)
 - ❖ Margine di Struttura Primario (Margine di Copertura delle Immobilizzazioni)
 - ❖ Indice di Struttura Primario (Indice di Copertura delle Immobilizzazioni)
 - ❖ Margine di Struttura Secondario
 - ❖ Indice di Struttura Secondario
 - ❖ Mezzi propri / Capitale investito
 - ❖ Rapporto di indebitamento

- Indicatori di liquidità per la relazione sulla gestione:
- *(secondo livello)*
 - ❖ Margine di Liquidità Primario
 - ❖ Indice di Liquidità Primario
 - ❖ Margine di Liquidità Secondario
 - ❖ Indice di Liquidità Secondario
 - ❖ Capitale Circolante Netto
 - ❖ Indice di Disponibilità