



**A.A. 2024/2025**

**BLAB**

# **DISPENSA**

## **ECONOMIA AZIENDALE E BILANCIO (MODULO 1) -SECONDO PARZIALE-**

**SCRITTA DA**

**VINCENZO SORRENTINO**

**A CURA DI**

**ANDREA CARBONELLI**



TEACHING DIVISION

“

**Questa dispensa è scritta da studenti senza alcuna intenzione di sostituire i materiali universitari.**

**Essa costituisce uno strumento utile allo studio della materia, ma non garantisce una preparazione altrettanto esaustiva e completa quanto il materiale consigliato dall'Università.**



# Le esigenze di rappresentazione dell'economicità

Tutti gli stakeholder che, a vario titolo, partecipano alla vita dell'azienda e contribuiscono allo svolgimento dell'attività economica, hanno il diritto e il dovere di conoscere i risultati conseguiti e le **prospettive di economicità dell'impresa**.

L'esigenza informativa sull'andamento dell'attività economica è fondamentale anche per coloro che devono prendere le **decisioni strategiche** per la guida dell'impresa.

- Al fine di valutare se le operazioni sono state svolte in modo economicamente conveniente, è indispensabile conoscere e analizzare i risultati conseguiti dall'azienda durante lo svolgimento dell'attività economica, ovvero **misurare l'economicità dell'impresa**.
- L'economicità può essere valutata facendo ricorso al modello **del bilancio di esercizio**, perfezionato nel XV secolo con il metodo della Partita doppia dal frate matematico italiano Luca Pacioli.

## Il modello del bilancio di esercizio

### Il modello del bilancio di esercizio



## Aspetti temporali relativi al bilancio di esercizio

- L'ipotesi di partenza è che le imprese abbiano una **vita duratura**, ovvero nascano senza un limite temporale predeterminato.
- Al fine di procedere a una misurazione periodica delle performance, **l'esercizio generale** dell'impresa, ossia l'insieme delle operazioni messe in atto dall'impresa lungo tutta la sua vita, viene scomposto in **esercizi parziali** della durata di un anno.
  - Per esempio, il bilancio di esercizio 2022 indica l'insieme delle operazioni di gestioni avvenute nel corso del 2022.
  - Di solito, l'esercizio coincide con l'anno solare (dal 1° gennaio al 31 dicembre).
  - Lo Stato patrimoniale accoglie «**valori stock**», ovvero valori riferiti ad un istante di tempo ben definito (tipicamente il 31 dicembre). ▪ Il conto economico accoglie «**valori flusso**», in quanto relativi ad un certo periodo di tempo (un esercizio, della durata di 1 anno).

## Il contenuto del bilancio di esercizio

### Conto Economico

La tavola del Conto Economico è uno schema costruito per mettere a confronto:

- il valore degli INPUT utilizzati o assorbiti dall'attività economica (Componenti negativi di reddito)
- il valore degli OUTPUT ottenuti dall'attività economica (Componenti positivi di reddito)

▪ L'analisi di tali valori consente di misurare il risultato reddituale dell'impresa, ossia l'utile o la perdita di esercizio

*È auspicato che CPR sia superiore al CNR, la nostra idea è aumentare gli utili*

CNR	CONTO ECONOMICO	CPR
<b>Valore degli INPUT consumati/assorbiti nel corso dell'esercizio</b>		<b>Valore degli OUTPUT generati nel corso dell'esercizio</b>

## Il contenuto del bilancio di esercizio

### *Input e componenti negativi di reddito*

Classi di input	Corrispondenti componenti negativi di reddito
Rimanenze dell'esercizio n-1 re-immesse come input nell'esercizio n	Rimanenze iniziali
Fattori produttivi "ad impiego unico" (non pluriennali)	Costo delle materie prime
Fattori produttivi "ad impiego ripetuto (pluriennali) non di proprietà	Fitti passivi di competenza dell'esercizio; Canoni di leasing
Fattori produttivi "ad impiego ripetuto (pluriennali) di proprietà	Quote di ammortamento delle immobilizzazioni (materiali e immateriali)
Lavoro	Stipendi, contributi e trattamento di fine rapporto (TFR)
Copertura di rischi particolari	Premi assicurativi
Beni pubblici	Tributi vari e imposte sul reddito
Capitale di prestito	Interessi passivi sul conto corrente; Interessi passivi su mutui ed eventuali altri finanziamenti
Cessione di una immobilizzazione ad un prezzo inferiore rispetto al "valore di carico"	Minusvalenze derivanti dalla cessione di "immobilizzazioni"
Capitale di rischio	Utile di esercizio
	<b>Totale valore dei componenti negativi di reddito</b>

## Il contenuto del bilancio di esercizio

### Output e componenti positivi di reddito

Classi di output	Corrispondenti componenti positivi di reddito
Prodotti finiti venduti sul mercato	Ricavi di vendita
Prodotti finiti (o in corso di lavorazione) in attesa di essere venduti	Rimanenze finali
Impiego di beni immobili in prestito a terzi	Fitti attivi
Impiego di capitale (in eccesso) prestato a terzi	Interessi attivi su conti correnti, titoli di stato, titoli di debito
Impiego di capitale per acquisto di quote o azioni di altre imprese	Dividendi e utili (perdite) in conto capitale
Cessione di una immobilizzazione ad un prezzo superiore rispetto al "valore di carico"	Plusvalenze derivanti dalla cessione di "immobilizzazioni"
<b>Totale valore dei componenti positivi di reddito</b>	

## Stato Patrimoniale

- La tavola dello **stato patrimoniale** è uno schema costruito per ordinare:
  - l'insieme **delle condizioni di produzione di proprietà dell'impresa** in un certo momento (**le attività**);
  - l'insieme **delle obbligazioni e degli impegni** nei confronti dei vari soggetti che hanno fornito contributi (**le passività**) (ex. mutui, lavoratori, il capitale sociale (dal punto di vista tecnico il capitale proprio/sociale è un capitale che gli azionisti legano all'azienda, se l'azienda va in liquidazione prima dovrò pagare tutte le altre obbligazioni))
- Gli obblighi nei confronti dei conferenti di capitale di rischio sono denominati "**capitale netto**"
- Il valore totale delle attività è sempre pari al valore totale delle passività e del capitale netto.

*Lo Stato Patrimoniale si riferisce a: con quali asset chiude l'attività (con qual i macchinari ecc.), la passività deve bilanciare, tutto quello che ho nell'attivo l'ho bilanciato con la passività.*

Attività	SP	Passività e capitale netto
<b>Valore di tutto ciò (beni, crediti e altre attività) che l'azienda possiede</b>		<b>Valore di tutto ciò che l'azienda deve ai terzi (non soci)</b> <b>Valore di tutto ciò che spetta ai conferenti capitali di rischio (soci)</b>

## Attività, passività e capitale netto

Classi di attività	Classi di impegni nei confronti di categorie di soggetti	Corrispondenti elementi delle passività e del capitale netto
Cassa e conti correnti attivi	Impegni verso fornitori	Debiti verso fornitori Ratei e risconti passivi
Crediti verso clienti	Impegni verso conferenti capitale di prestito	Conti correnti passivi Mutui bancari Altri finanziamenti
Rimanenze finali		
Immobilizzazioni materiali	Impegni verso lo Stato	Debiti verso l'erario
Immobilizzazioni immateriali	Impegni verso i prestatori di lavoro	TFR (Trattamento di fine rapporto)
Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni)		
Titoli obbligazionari e azionari (diversi dalle partecipazioni)	Impegni verso conferenti capitali di rischio	Capitale sociale Utile (o perdita) di esercizio Riserve da utili non distribuiti di precedenti esercizi
Ratei e risconti attivi		
<b>Totale valore delle attività</b>		<b>Totale valore delle passività e del capitale netto</b>

## La costruzione del bilancio di esercizio



- **Il metodo della partita doppia** prevede che, al fine di rilevare una operazione in contabilità, è necessario registrare due valori di pari importo in due conti differenti di Conto economico e/o Stato patrimoniale, uno in «dare» (a sinistra) e l'altro in «avere» (a destra).
- Infatti, così come il Conto economico e lo Stato patrimoniale, anche i conti intestati alle singole voci presentano due sezioni contrapposte: a sinistra la sezione «dare», e a destra la sezione «avere».

### Esempio di un conto

Prospetto formato da due sezioni che accolgono le variazioni positive e negative

Dare	Banca c/c	Avere
100		50
300		150
200		
<b>Totale 600</b>		<b>Totale 200</b>
		<b>Saldo 400</b>

12

- **Conto Economico (CE):** comprende tutte le voci di **ricavi** e **costi** che influenzano il risultato economico dell'anno (utile o perdita). Include spese e ricavi che si consumano o si generano nel corso dell'esercizio.
- **Stato Patrimoniale (SP):** raccoglie le voci di **attivo** (beni posseduti dall'azienda) e **passivo** (debiti o capitale proprio) alla data di chiusura dell'esercizio. Questi elementi costituiscono la "fotografia" delle

risorse e degli obblighi dell'azienda. Le voci riguardano **beni, debiti** e il **capitale** che rappresentano la situazione patrimoniale al termine dell'esercizio.

## La rilevazione periodica dei valori: la partita doppia

- I conti hanno funzionamento antitetico (accolgono nelle sezioni opposte variazioni di segno opposto). *Da una sezione tolgo x e nell'altro lo immetto.*
- Ogni osservazione ha un duplice aspetto. Per ogni osservazione verranno movimentati due serie di conti in modo simultaneo e antitetico.
  - La prima variazione di conto viene collocata in una data sezione del conto (Dare o Avere)
  - La seconda variazione di conto viene classificata nella sezione opposta di un altro conto, diverso dal primo
- Quale conseguenza?
  - La somma degli importi in dare di tutti i conti deve essere uguale alla somma in avere di tutti i conti
  - La somma dei saldi in dare di tutti i conti deve essere uguale alla somma dei saldi in avere di tutti i conti.

## Valori numerari e non numerari

- **Valori numerari:** sono quei valori che esprimono strumenti di regolamento degli scambi (pagamenti, incassi). Si tratta essenzialmente di cassa e conti correnti (se il regolamento è immediato (*pagamento subito*)) e di crediti e debiti di regolamento (se il regolamento è differito (se è un cliente che devo pagare si crea un credito nei suoi confronti al contrario un debito). Le variazioni di valori numerari si chiamano variazioni numerarie. In particolare:
  - se il regolamento è immediato, la variazione numeraria è una uscita di cassa (su un costo);
  - se il regolamento avviene tramite l'accensione di un debito, la variazione numeraria si manifesta con la rilevazione (o incremento) di un debito verso i fornitori; *Esempio pratico: Un'impresa di costruzioni acquista cemento per 10.000€. Non paga subito, quindi viene rilevato un debito verso il fornitore pari a 10.000€ sul bilancio.*
  - se il regolamento avviene per compensazione di crediti preesistenti, la variazione numeraria è la corrispondente riduzione dei crediti verso clienti. (Quando effettui una vendita con pagamento differito, registri un credito verso clienti per l'importo dovuto. Al momento dell'incasso, questo credito viene eliminato dal bilancio e registrato come entrata nel conto corrente. Se il pagamento avviene tramite compensazione con crediti preesistenti, il credito viene semplicemente ridotto senza un effettivo trasferimento di denaro.) *Esempio pratico: La stessa impresa di costruzioni vende servizi di consulenza per 5.000€ a un'altra azienda e, allo stesso tempo, acquista materiali per lo stesso valore da quest'ultima. Invece di effettuare pagamenti separati, compensano i crediti/debiti esistenti.*
- **Valori non numerari:** tutti gli altri valori (quando muoviamo una voce che non ha ulteriori movimenti numerari (alla fine dell'anno devo contare le rimanenze finali non utilizzate) devo spostare una voce "acquisto materie prime" nei magazzini. Le corrispondenti variazioni non numerarie esprimono il significato di:
  - **una variazione di una condizione di produzione (aspetto patrimoniale);**

l'azienda aumenta il valore delle sue attività patrimoniali, poiché le rimanenze non utilizzate diventano risorse disponibili per la produzione futura. *Esempio pratico: Un'azienda acquista materie prime per 10.000€, ma a fine anno ne utilizza solo 8.000€ nella produzione. Le rimanenze finali di 2.000€ sono trasferite al magazzino, e ciò aumenta il valore delle attività aziendali, poiché questi beni possono essere utilizzati in futuro.*

- **una variazione di un componente positivo o negativo di reddito (aspetto reddituale)**

Qui si guarda all'impatto sul reddito, poiché le rimanenze finali influenzano i costi di competenza dell'esercizio. Le rimanenze finali riducono i costi dell'esercizio corrente, poiché non vengono considerate come materie prime effettivamente utilizzate durante l'anno. *Esempio pratico: Se un'azienda ha acquistato 10.000€ di materie prime, ma ne ha utilizzate solo 8.000€, la rimanenza finale di 2.000€ riduce il costo delle materie prime per l'esercizio in corso. Questo miglioramento del reddito si riflette come una variazione positiva nella situazione economica dell'azienda.*

*Tipologie di rilevazioni*

- **Esempio A:** Operazione di acquisto di materie prime con pagamento differito

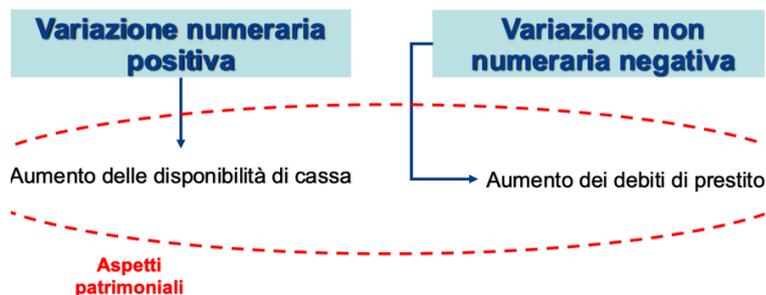


*Tipologie di rilevazioni*

- **Esempio B:** Operazione di pagamento di debiti verso fornitori



▪ **Esempio C:** Operazione di accensione di un mutuo



Es. Con l'operazione di accensione di un mutuo, registri il mutuo come **passività** per l'importo totale di 2,000 euro, aumentando i **debiti verso le banche**. Allo stesso tempo, ricevendo l'importo del mutuo, aumenti le **disponibilità di cassa** o **conto corrente** per 2,000 euro nelle **attività** dello Stato Patrimoniale.

## I valori certi, le stime e le congetture

**Valori certi:** dati incontrovertibili espressione di fenomeni (costi, ricavi, investimenti) in genere riportati in appositi documenti (fatture)

- Sorgono per effetto dello scambio

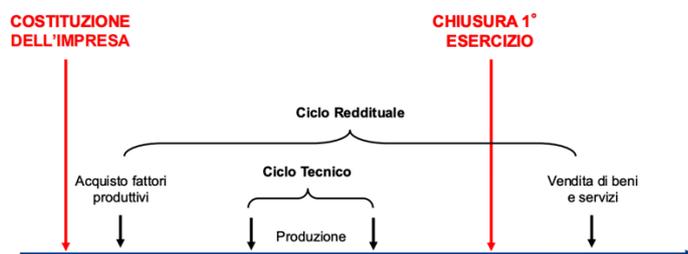
**Valori stimati:** determinazioni approssimate di quantità economiche che non si conoscono ancora in modo definito (es. stima delle giacenze in magazzino). *(effettuare stime (ad esempio, per accantonamenti, svalutazioni, o rimanenze finali) influisce sugli utili e perdite nel Conto Economico, poiché queste stime rappresentano costi o ricavi presunti che incidono sul risultato dell'esercizio.)*

- $\neq$  previsione (es. stima di consumi di energia sulla base dei punti luce installati anziché tramite conteggio diretto)

**Valori congetturati:** valori "immaginati", frutto di calcoli fondati su "ipotesi-finzione", utili a scopi di investigazione economica (es. quote di ammortamento). La quota di ammortamento quando non definita dalla legge è definita dalla policy aziendale.

### A quale categoria appartiene l'utile o la perdita di esercizio?

Siccome è la somma di tutti e tre più metto valori stimati e congetture meno è realistico, meno faccio stime e congetture più è realistico.



Nel ciclo reddituale, i ricavi e i costi generati dalle vendite rappresentano componenti patrimoniali e reddituali, a seconda della loro registrazione nel bilancio. Se le merci o i servizi venduti non vengono incassati durante lo stesso esercizio, generano un credito commerciale verso il cliente.

Questo credito commerciale è considerato un'attività, poiché rappresenta un diritto dell'impresa di ricevere un pagamento futuro. L'assenza di incasso immediato non annulla il ricavo ma lo contabilizza come **credito verso clienti**.

### Il principio di competenza

Il **principio di competenza** serve per tenere conto di quei processi economici in corso che si svolgono a cavallo di due (o più) esercizi, e che fanno sorgere la necessità di spezzare quei valori comuni a due (o più) esercizi (es. in che anno abbiamo generato i ricavi x? Nell'anno 2009). Infatti:

- non tutte le condizioni di produzione esauriscono la loro utilità entro il periodo corrispondente a un esercizio (es. impianti)
- non tutti i processi iniziano e si concludono entro tale periodo (es. rimanenze del processo produttivo)

Secondo il principio di competenza, nella tavola del reddito (CNR e CPR) relativa a un certo esercizio devono essere rappresentati:

- **Tutti e soltanto i valori degli output prodotti nell'esercizio** (i componenti positivi di reddito dell'esercizio); (es. i ricavi delle vendite, interessi attivi, eventuali plusvalenze, i dividendi)
- **Tutti e soltanto i valori degli input utilizzati (materie prime) e assorbiti (ammortamenti dei macchinari) per produrre tali output** (i componenti negativi di reddito dell'esercizio).

**Le principali voci che ci permettono di applicare il principio di competenza sono i crediti verso i clienti e debiti di fornitura.**

### Esercizio (Il bilancio di esercizio: l'impresa Alfa)

	Stato patrimoniale		
Attivo		Passivo	
2) immobilizzazioni immateriali (spese di costituzione) 5.000 A) fondo annuale 5.000 - 1.000 = 4.000		1) capitale sociale 200.000	

	Stato patrimoniale		
<b>5) immobilizzazioni materiali(impianti) 500.000</b>		4)mutuo 500.000	
<b>12a) vendita silos 38.000</b> <b>B) Fondo ammortamenti 50%= 439.000</b>		6) debito di forniture 120.000	
<b>9)10) crediti verso clienti 340.000-250.000= 90.000</b> <b>e) 90.000-20.000= 70.000</b>		7)120.000-60.000= 60.000	
<b>13)immobilizzazioni finanziarie(part. società fornitore) 100.000</b>		15a) (collegato a (4)) 500.000-25.000(rimborso capitale)= 475.000	
<b>Conti correnti(saldo attivo) 66.000</b>		<b>D) fondo TFR 6.000</b>	
<b>c) rimanenze finali 30.000</b>		Tasse 8.000	
<b>F)riscontri attivi 50.000</b>		Utile esercizio 8.000	
<b>Totale attivo</b>		<b>Totale passivo e capitale netto</b>	
757.000		757.000	

	Conto economico		
<b>CNR</b>		CPR	
<b>3) fitto passivo 100.000</b> <b>F)riscontri attivi 100.000-50.000= 50.000</b>		9) ricavi 340.000	
<b>6)acquisto materie prime 120.000</b>		12b) plusvalenza 2.000	
<b>8) stipendi 90.000</b>		14) 1.000	
<b>11) costi vari 25.000</b>		<b>c) rimanenze finali 30.000</b>	
<b>15b) interessi passivi 20.000</b>			

	Conto economico		
<b>D) accantonamento TFR 6.000</b>			
<b>E) perdite presunte su crediti 20.000</b>			
<b>Totale CNR ante imposte 357.000</b>			
<b>Imposte sul reddito 8.000</b>			
<b>Totale CNR 365.000</b>			
<b>Utile di esercizio 8.000</b>			
<b>Totale a pareggio 373.000</b>		<b>Totale CPR 373.000</b>	

	Conto corrente		
<b>Entrate</b>		<b>Uscite</b>	
<b>1)200.000</b>		<b>2)5.0000</b>	
<b>4) entrata mutuo 500.000</b>		<b>3)100.000</b>	
<b>10)250.000</b>		<b>5)500.000</b>	
<b>12a)38.000</b>		<b>7)60.000</b>	
<b>Amm. immateriale a) 1.000 b) 25.000</b>			
<b>12b) 2.000 (plusvalenza)</b>		<b>8)90.000</b>	
<b>14) 1.000</b>		<b>11)25.000</b>	
		<b>13) 100.000</b>	
		<b>15a) 25.000</b>	
		<b>15b) 20.000</b>	

Totale entrate	Totale uscite
991.000	925.000
	Saldo attivo 66.000
TOTALE 991.000	Totale 991.000

**Effettuare le scritture di rettifica e integrazione, necessarie per rispettare il principio di competenza e procedere poi alla determinazione del reddito di esercizio: Si procede dunque alla rilevazione dei seguenti valori stimati e congetturati: Calcolo reddito netto dell'esercizio(utile)**

---

## Le (principali) operazioni di fine periodo

### Le rimanenze di fine esercizio

Supponiamo che una impresa acquisti una partita di merci per 25.000 euro, sperando di rivenderla entro fine anno per 35.000, ma al 31/12 le merci sono ancora invendute. Pertanto:

- si è svolta una attività economica da cui deriva un utile stimato di 10.000 euro;
- l'operazione ha avuto inizio in un esercizio (con l'acquisto) e si concluderà in quello successivo (con la vendita);
- se si registrano nel primo anno costi di acquisto per 25.000 euro e ricavi di vendita nell'esercizio successivo per 35.000 euro si rischia di produrre un effetto distorsivo nel calcolo dei risultati economici.

Al 31 dicembre si procede ad iscrivere:

- le rimanenze finali nell'attivo di Stato patrimoniale
- componenti positivi di reddito in Conto economico per un valore di 25.000 euro in base al «principio di prudenza»

### L'ammortamento dei beni a utilità pluriennale

- Trattandosi di beni pluriennali (o immobilizzazioni), il costo di acquisto di tali bene va inserito tra le Attività di Stato Patrimoniale.
- Si rende pertanto necessario andare a suddividere il costo del bene su più esercizi tramite il **processo di ammortamento**, ovvero quel processo volto a ripartire il costo di acquisto (o di produzione) lungo il periodo in cui le immobilizzazioni (materiali o immateriali) hanno partecipato al processo produttivo dell'impresa.
- Ciascun esercizio riceverà una quota di costo (**la quota di ammortamento**) proporzionale all'utilità ricevuta così calcolata:

$$\frac{\text{Costo di acquisto del bene} - \text{Valore residuo al termine della vita utile}}{\text{Vita utile del bene}}$$

## IL PROCESSO DI AMMORTAMENTO

STATO PATRIMONIALE (al 31.12 dell'anno X)		STATO PATRIMONIALE (al 31.12 dell'anno X+1)		STATO PATRIMONIALE (al 31.12 dell'anno X+2)	
Attivo	Passivo	Attivo	Passivo	Attivo	Passivo
Impianti	Fondo amm.to	Impianti	Fondo amm.to	Impianti	Fondo amm.to
100.000	20.000	100.000	40.000	100.000	60.000

CONTO ECONOMICO (anno X)		CONTO ECONOMICO (anno X+1)		CONTO ECONOMICO (anno X+2)	
CNR	CPR	CNR	CPR	CNR	CPR
Quota di amm.to		Quota di amm.to		Quota di amm.to	
20.000		20.000		20.000	

23

Con il processo di ammortamento l'immobilizzazione partecipa pro-quota alla formazione del risultato di esercizio per tutta la durata della vita utile stimata. Anche in questo caso per rispettare il principio di competenza, è stato inserito in bilancio un dato congetturato.

L'ammortamento consente di suddividere il costo di un'immobilizzazione – come macchinari o software – lungo la sua vita utile, in modo che contribuisca alla formazione del reddito aziendale per più esercizi, non solo nell'anno d'acquisto. Questo processo rispetta il principio di competenza economica, poiché allinea il costo del bene agli anni in cui viene utilizzato e produce valore.

Ogni anno, una quota di ammortamento viene registrata come costo nel conto economico, riducendo progressivamente il valore contabile del bene nello stato patrimoniale. Anche se basata su una stima della durata utile, questa ripartizione è necessaria per riflettere realisticamente il consumo del bene e mantenere il bilancio fedele alla realtà aziendale.

### La rilevazione dei crediti per perdite presunte

- Se al termine dell'esercizio si ritiene che un credito diventerà (almeno in parte) inesigibile, è necessario procedere alla svalutazione di tale credito.
- Si tratta di **perdite presunte** per inesigibilità di una parte dei crediti esistenti al momento della chiusura dell'esercizio, in quanto la perdita non si è ancora verificata. La misura delle perdite presunte è dunque il frutto di una stima. Al 31 dicembre si procede ad iscrivere:
- tra i componenti negativi di reddito, un «**accantonamento a fondo svalutazione crediti**» per la quota che si presume diventerà inesigibile;
- nel passivo di Stato patrimoniale, un «**Fondo svalutazione crediti**». Si tratta di un fondo rettificativo che andrà a decurtare il valore dei crediti verso clienti esposti nell'attivo di Stato patrimoniale.

### Il trattamento di fine rapporto (TFR)

- Il TFR rappresenta l'indennità di fine rapporto maturata nel corso dell'esercizio da ciascun dipendente dell'impresa e che dovrà essere erogata quando il dipendente cesserà il proprio rapporto di lavoro con l'azienda. Si tratta a tutti gli effetti di una **componente del costo del lavoro**, anche se il compenso viene corrisposto in modo differito.

Sarà dunque necessario rilevare:

- tra i componenti negativi di redditi, un «**accantonamento al fondo TFR**» per la quota maturata;

- nel passivo di Stato patrimoniale, un «**Fondo TFR**», che rappresenta un debito a tutti gli effetti nei confronti dei dipendenti, anche se non si conosce la data di scadenza (che coinciderà con quella di cessazione del rapporto di lavoro).

### **I ratei e risconti**

- Si tratta di costi e ricavi che maturano con il decorso del tempo e che vengono a trovarsi a cavallo di due esercizi, per i quali si rende necessario rilevare in stato patrimoniale dei ratei (nel caso di pagamenti posticipati) o dei risconti (nel caso di pagamenti anticipati) per rispettare il principio di competenza economica.
- I risconti sono quote di costi (**risconti attivi**) e ricavi (**risconti passivi**) di competenza dell'esercizio successivo che hanno già avuto una manifestazione economica nell'esercizio in corso. Per esempio, la quota dell'esercizio successivo di una rata semestrale di interessi anticipati (attivi o passivi) collocata a cavallo della data di chiusura dell'esercizio.
- I ratei sono quote di costi (**ratei passivi**) e ricavi (**ratei attivi**) di competenza dell'esercizio in chiusura che non hanno ancora avuto una manifestazione economica. Per esempio, la quota dell'esercizio in chiusura di una rata semestrale di interessi posticipati (attivi o passivi) collocata a cavallo della data di chiusura dell'esercizio.

### **I ratei e risconti (quote di costi e ricavi a cavallo di due o più esercizi)**

	Pagati/incassati anticipatamente	Pagati/incassati posticipatamente
Quote di costi	RISCONTI ATTIVI	RATEI PASSIVI
Quote di ricavi	RISCONTI PASSIVI	RATEI ATTIVI

27

## Componenti positivi e negativi del reddito

### **Costi e ricavi** **≠** **componenti positivi e negativi di reddito**

- La tavola del Conto economico (CE) è la tavola dei componenti positivi e negativi di reddito, **NON** dei costi e dei ricavi:
  - esistono componenti negativi di reddito che non sono costi (es. quota di ammortamento)
  - esistono costi che non sono componenti negativi di reddito (es. prezzo di un impianto)
  - Esistono componenti positivi di reddito che non sono ricavi (es. rimanenze finali)

**Le riclassificazione di bilancio ( La riclassificazione del Conto economico e dello Stato patrimoniale)**

**Le sintesi dei valori di bilancio** consentono di **passare dalla semplice conoscenza** del risultato economico **alla formulazione di giudizi** su:

- L'equilibrio economico dell'azienda e la sua capacità di rispettare **il principio di economicità**
- Le **Condizioni** che potranno **favorire l'economicità futura**

Per rendere più efficace la lettura e l'analisi dei risultati conseguiti:

- **Riclassificazione** delle tavole di bilancio
- Costruzione di **indici** o quozienti sintetici

**Riclassificazione:** riesporre i valori contenuti nelle tavole di bilancio secondo un certo ordine e una certa logica

- **Ottenere informazioni ulteriori** rispetto a quelle offerte dagli schemi originari

La riclassificazione delle voci di bilancio segue **criteri diversi per Conto economico e Stato patrimoniale.**

## La sintesi dei valori di bilancio: La riclassificazione

**CONTO ECONOMICO** → Criterio a ricavi e costo del venduto (**Da quali fenomeni è scaturito il risultato reddituale e quali avranno effetto nel futuro?**)

**STATO PATRIMONIALE** → Criterio finanziario In che misura e Criterio di pertinenza gestionale **in che misura gli investimenti sono stati finanziati dalle varie forme di finanziamento?**

### Conto economico a ricavi e costo del venduto

La riclassificazione del CE a «ricavi e costo del venduto» mira a mettere in luce il **contributo delle singole gestioni alla formazione del risultato reddituale finale (reddito netto)**. Essa permette di misurare il reddito prodotto e ricavare informazioni circa le prospettive future sulla capacità dell'azienda di generare reddito. La riqualificazione rende agevole capire quali fenomeni hanno determinato la formazione del reddito di esercizio

### RISULTATO REDDITUALE NETTO →

- Gestione Caratteristica:
  - o **Ricavi di vendita - Costo del venduto = REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA** (ciò serve per capire se una azienda è capital intensive o labour intensive, se è capital intensive avrà tanti ammortamenti e quindi tanto capitale intensivo)
- Gestione Patrimoniale,
- Gestione Finanziaria,
  - o sono tutti gli interessi passivi che andiamo a pagare
- Gestione Straordinaria,
- Gestione Fiscale.

### Conto economico a ricavi e costo del venduto

<b>Ricavi di vendita</b> <b>- Costo del venduto</b> Consumi di materie prime (R.I. + Acquisti di M.P. – R.F.) Costi per servizi Fitti passivi e canoni di leasing Costo del lavoro: stipendi, contributi, quote TFR Quote ammortamento di immobilizzazioni materiali e immateriali Premi assicurativi Perdite presunte su crediti Spese generali Tasse varie	<b>GESTIONE CARATTERISTICA</b>
<b>= REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>	
± Proventi netti della gestione patrimoniale + Interessi attivi ± Dividendi, guadagni e perdite su azioni (non partecipazioni) + Fitti attivi	<b>GESTIONE PATRIMONIALE</b>
<b>= REDDITO OPERATIVO</b>	
- Oneri della gestione finanziaria: interessi passivi	<b>GESTIONE FINANZIARIA</b>
<b>= REDDITO LORDO DI COMPETENZA</b>	
± Componenti di reddito di natura "straordinaria"	<b>GESTIONE STRAORDINARIA</b>
<b>= REDDITO ANTE IMPOSTE</b>	
- Oneri della gestione tributaria: imposte sul reddito	<b>GESTIONE FISCALE</b>
<b>= REDDITO NETTO (utile o perdita di esercizio)</b>	<b>7</b>

La riclassificazione del Conto economico secondo il criterio a “ricavi e costo del venduto” consente di: (**cioè a che cosa serve la riclassificazione del Conto economico secondo il criterio a “ricavi e costo del venduto”?**)

- capire i fenomeni che hanno determinato la formazione del risultato reddituale netto: in particolare i contributi delle singole gestioni
- avere informazioni utili per l'accertamento della capacità di reddito tendenziale

- esprimere giudizi sull'equilibrio reddituale e quindi sull'economicità dell'azienda in funzionamento.
- **Reddito operativo della gestione caratteristica (ROGC):** rappresenta il contributo della gestione caratteristica alla formazione del reddito complessivo ed è pari alla differenza tra i ricavi di vendita (al netto di eventuali sconti, abbuoni, resi ecc.) e i componenti negativi di reddito relativi alla gestione caratteristica. L'insieme di tutti i componenti negativi di reddito della gestione caratteristica è definito «costo del venduto». (per vedere se l'azienda genera valore) (risultato delle operazioni di gestione che identificano la funzione economico-tecnica in senso stretto dell'azienda )
- **Reddito operativo (RO):** è dato dalla somma del reddito operativo della gestione caratteristica e dei proventi netti derivanti dalla gestione patrimoniale. (oltre alla parte di gestione caratteristica ci sarà anche la gestione patrimoniale)( risultato della gestione caratteristica + Risultato della gestione patrimoniale)
- **Reddito lordo di competenza (RLC):** è il reddito che tiene conto del reddito operativo e degli oneri finanziari (interessi passivi) derivanti dalla gestione finanziaria. (tiene conto del risultato operativo e degli oneri finanziari derivanti dalla gestione finanziaria)
- **Reddito ante-imposte (RAI):** considera, oltre al reddito lordo di competenza, 12 anche il contributo (positivo o negativo) della gestione straordinaria.  
considera le sopravvenienze e le insussistenze attive e passive che hanno avuto manifestazione economica nell'esercizio)
- **Reddito netto(RN):** è il risultato che comprende il contributi delle operazioni di tutte le gestioni e quindi anche delle imposte sul reddito. Corrisponde all'utile o perdita di esercizio. Risultato reddituale netto).

### Il Margine Operativo Lordo (MOL)

È utile inoltre suddividere i componenti di reddito della gestione caratteristica in:

- “**costi monetari**” (a cui corrispondono uscite di denaro)
- “**costi non monetari**” (come gli ammortamenti e gli accantonamenti, che non danno origine ad uscite di denaro).

Sottraendo i costi monetari dai ricavi di vendita si ottiene il MOL, si tratta di un risultato intermedio molto rilevante in quanto è una proxy della capacità dell'azienda di generare cassa dalle attività correnti della gestione caratteristica.

Esso è quindi una configurazione di reddito che non tiene conto degli ammortamenti, degli accantonamenti, degli oneri finanziari e delle imposte sul reddito.

Sottraendo al MOL i costi non monetari, si ritorna al reddito operativo della gestione caratteristica(ROGC).

RICAVI NETTI DI VENDITA
– COSTI MONETARI della gestione caratteristica
<b>= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)</b>
– COSTI NON MONETARI della gestione caratteristica (ammortamenti, accantonamenti)
<b>= REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</b>

Il MOL è visto come una "proxy" della capacità dell'azienda di generare flussi di cassa operativi, in quanto rappresenta la differenza tra ricavi e costi monetari, ovvero i costi effettivamente sostenuti. Tuttavia, non tutti i ricavi vengono incassati immediatamente; alla fine dell'esercizio, possono rimanere dei crediti verso i clienti. Questo significa che il MOL riflette la performance operativa, ma non considera completamente i flussi di cassa reali.

Se il MOL è positivo, indica che l'azienda, tolti i costi operativi, ha un margine positivo, suggerendo una buona redditività operativa.

## RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE

Lo **Stato patrimoniale** è la fonte primaria di informazione per l'analisi finanziaria, utile per accertare la **solvibilità a breve e a lungo termine** dell'impresa. Tuttavia, i valori contenuti nella tavola non sono classificati in modo tale da favorire questa analisi. Un primo semplice passaggio per agevolare la lettura della tavola di Stato patrimoniale è quello di distinguere, all'interno del **passivo**, le **passività (o mezzi di terzi)** dal **capitale netto (o mezzi propri o patrimonio netto)**.

Il capitale netto (CN) può essere espresso in qualsiasi momento come differenza tra l'attivo (A) e le passività (P):

$$A - P = CN,$$

e l'attivo è sempre pari alla somma delle passività e del capitale netto:

$$A = P + CN.$$

Tale uguaglianza riflette anche un modo alternativo di leggere la tavola di Stato patrimoniale. Ovvero, tutte le condizioni patrimoniali di proprietà dell'impresa (le attività) sono state finanziate con le risorse messe a disposizione da finanziatori terzi (fornitori, dipendenti, erario, banche ecc.) e dai soci (anche grazie alla rinuncia a distribuire dividendi). Per questo motivo, l'attivo di Stato patrimoniale può essere letto come **impieghi** (come sono stati impiegati o investiti i soldi a disposizione dell'azienda), mentre le **passività e il capitale netto** possono essere letti come **fonti di finanziamento** (da chi proviene l'apporto di denaro all'azienda, a prescindere che sia avvenuto a titolo di capitale di prestito o di rischio).

Gli elementi dell'attivo esprimono dunque degli **investimenti**, dai quali ci si attende in futuro un flusso di entrate monetarie. Di converso, gli elementi del passivo e del capitale netto possono essere interpretati come le **fonti di finanziamento** utilizzate per coprire tali investimenti.

Il capitale netto, come visto nel precedente capitolo, è composto dal **capitale sociale** conferito dai soci in sede di costituzione dell'azienda (oltre a eventuali aumenti di capitale sociale effettuati in momenti successivi), dalle **riserve** che si sono via via formate con gli utili di esercizi precedenti non distribuiti, e dal **risultato di esercizio**.

La formula è la seguente:

$$CN = \text{Capitale Sociale} + \text{Riserve} + \text{Utile/perdita di esercizio}.$$

Pertanto, assumendo che nel corso dell'esercizio non vi siano stati aumenti o riduzioni di capitale sociale, e che non siano stati distribuiti dividendi ai soci, il capitale netto aumenterà o diminuirà alla fine dell'esercizio per effetto della gestione di un importo pari all'utile o alla perdita di esercizio.

### Riclassificazione dello Stato patrimoniale

La riclassificazione della tavola di Stato patrimoniale ha come obiettivo quello di confrontare il **grado di equilibrio** fra la struttura dell'attivo e quella del passivo. Per fare ciò, è necessario riclassificare anche al loro interno le attività e le passività. Tale classificazione può avvenire seguendo un **duplice criterio**:

- **Finanziario**: consiste nel riordinare le voci che formano l'attivo in ordine decrescente di **liquidità** (ovvero la loro attitudine a trasformarsi in mezzi monetari per far fronte agli impegni di pagamento) e le passività in ordine decrescente di **esigibilità** (cioè la scadenza entro la quale onorare detti impegni).
- **Di pertinenza gestionale**: le voci che formano l'attivo e il passivo sono riclassificate in relazione alle **singole gestioni** (le stesse viste in precedenza per la riclassificazione del Conto economico) che le hanno generate.

In entrambi i casi, a differenza di quanto avviene per il Conto economico, la struttura dello Stato patrimoniale riclassificato rimane nella **forma a sezioni contrapposte**.

## RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO

Lo schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il **criterio finanziario** prevede che:

- le **attività** siano riclassificate secondo un criterio di **liquidità decrescente**, adottando convenzionalmente il periodo di **un anno (12 mesi)** per classificare gli elementi dell'attivo netto in **attivo corrente** (con scadenza inferiore a 12 mesi) e in **attivo fisso netto** o **attivo immobilizzato** (con scadenza superiore a 12 mesi). Le voci sono inserite all'interno della macro-classe dell'**attivo corrente** (chiamato anche "a breve termine") se daranno luogo a un flusso di cassa entro i 12 mesi successivi alla data di chiusura di bilancio, oppure all'interno dell'**attivo fisso netto** (chiamato anche "attività a medio-lungo termine") se si trasformeranno in denaro in un orizzonte temporale superiore a 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio.
- le **passività** siano ordinate secondo un criterio di **esigibilità decrescente**, adottando convenzionalmente il periodo di **un anno (12 mesi)** per distinguere se queste daranno luogo a uscite di cassa entro i successivi 12 mesi oppure abbiano una scadenza superiore a 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio



### Attivo corrente

L'attivo corrente si classifica in:

- **Liquidità immediate:** rappresentate dalle risorse già disponibili sotto forma di denaro liquido (il saldo del conto corrente) oppure da quelle poste prontamente convertibili in denaro (per esempio, titoli di Stato o azioni che possono essere trasformati in denaro in pochi giorni a un valore certo).
- **Liquidità differite:** tutti i crediti che (salvo situazioni di insolvenza) si trasformeranno in denaro entro il periodo di un anno (come, per esempio, i crediti verso clienti e verso l'erario). Si possono far rientrare in questa voce anche i **ratei e risconti attivi** (salvo le quote di costi/ricavi di competenza degli esercizi n+2 e successivi).
- **Disponibilità:** rappresentate dalle varie classi di rimanenze (materie prime, semilavorati e prodotti finiti a disposizione dell'azienda a fine esercizio e in genere pronti per la trasformazione e la vendita nell'esercizio successivo).

### Attivo fisso netto

L'attivo fisso netto, a differenza dell'attivo corrente, è composto da risorse che possono essere trasformate in denaro in tempi lunghi. Si suddivide in:

- **Immobilizzazioni materiali (o tecniche) nette:** esposte in bilancio al loro valore contabile residuo (ovvero al netto del relativo fondo ammortamento).
- **Immobilizzazioni immateriali nette:** comprendono, sempre al netto del fondo ammortamento, i costi per brevetti e marchi, nonché tutte quelle spese che è possibile capitalizzare perché daranno la loro utilità negli esercizi futuri e i cui benefici si manifesteranno gradualmente nel tempo (es.: spese di costituzione, di ricerca e sviluppo ecc.).
- **Immobilizzazioni finanziarie nette:** includono tutti i crediti esigibili con scadenza superiore a 12 mesi, nonché le partecipazioni in altre società.

## Passivo e capitale netto

Il passivo e capitale netto comprende:

- **Passivo corrente:** rappresentato dai debiti di regolamento e/o di finanziamento con scadenza inferiore a 12 mesi (debiti nei confronti delle banche, dei fornitori, dell'erario e dei dipendenti).
- **Passivo consolidato:** debiti con scadenza superiore a 12 mesi e fondo TFR (al netto di quanto si prevede di liquidare nei successivi 12 mesi).
- **Capitale netto:** capitale sociale, riserve e utile/perdita di esercizio di competenza dei soci, i finanziatori più stabili dell'impresa.

### Riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario

IMPIEGHI	FONTI DI FINANZIAMENTO
<b>Liquidità immediate</b> – Cassa, Banca c/c attivi – Titoli di Stato – Azioni (di società quotate) <b>Liquidità differite</b> – Crediti verso clienti (Fondo svalutazione crediti) Attività creditizie e titoli – Ratei e risconti attivi <b>Disponibilità</b> – Rimanenze finali <b>ATTIVO CORRENTE</b>	<b>Passività a breve termine</b> – C/C passivo – Debiti verso fornitori – Debito verso erario – Altri debiti a breve – Ratei e risconti passivi <b>PASSIVO CORRENTE</b>
	<b>Passività a medio-lungo termine</b> – Mutui bancari – Altri debiti a medio e lungo termine – Fondo TFR <b>PASSIVO CONSOLIDATO</b>
Immobilizzazioni materiali nette Immobilizzazioni immateriali nette Immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni) <b>ATTIVO FISSO NETTO</b>	– Capitale sociale – Riserve – Utile o (perdita) dell'esercizio <b>CAPITALE NETTO</b>
<b>ATTIVO NETTO</b>	<b>PASSIVO E CAPITALE NETTO</b>

Confrontare l'attivo corrente con il passivo corrente aiuta a valutare la capacità dell'azienda di sostenere i propri impegni a breve. In mancanza di cassa e con debiti, la continuità operativa può essere garantita ricorrendo a linee di credito, accelerando il recupero dei crediti, liquidando rimanenze o rinegoziando i debiti. Questo processo rivela il grado di finanziabilità dell'azienda in quel momento.

### Giudizi sull'equilibrio patrimoniale

La riclassificazione secondo il criterio finanziario permette di esprimere tre fondamentali tipi di giudizio sull'equilibrio patrimoniale:

1. **Composizione e struttura degli impieghi:** maggiore è l'incidenza dell'attivo immobilizzato sul totale delle attività, maggiore è il grado di rigidità strutturale dell'azienda. In un ambiente competitivo

mutevole, un'impresa con un attivo netto prevalentemente composto da immobilizzazioni è più vulnerabile rispetto a un'impresa che ricorre a forniture esterne per l'acquisto e la lavorazione dei suoi prodotti (e non richiede, dunque, grandi investimenti in immobilizzazioni).

2. **Composizione e struttura delle fonti di finanziamento:** consente di apprezzare il rischio finanziario a cui è esposta l'impresa sia in termini di incidenza dei mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri (maggiore ricorso a capitale di terzi comporta maggiori oneri finanziari), sia in termini di composizione delle passività (maggiore indebitamento a breve termine implica maggiore rischio di difficoltà nei pagamenti, esposizione a richieste di rientro da parte delle banche o a variazioni dei tassi d'interesse).
3. **Coerenza fra la struttura delle fonti e degli impieghi:** quanto maggiore è la differenza fra le attività correnti e le passività correnti (**capitale circolante netto**), tanto maggiore è la probabilità che l'azienda riesca a far fronte ai propri impegni di pagamento nei successivi 12 mesi. Un capitale circolante netto positivo esprime un margine di garanzia sulla solvibilità a breve dell'azienda, soprattutto se le attività a breve termine sono composte da liquidità immediate piuttosto che da crediti o rimanenze. Un'altra lettura complementare riguarda la relazione tra attivo fisso netto e capitale netto (insieme al passivo consolidato): se queste fonti stabili sono sufficienti a coprire gli investimenti di lungo periodo, l'azienda gode di un buon grado di copertura degli investimenti.

## RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO DI PERTINENZA GESTIONALE

### Attivo

L'attivo netto viene suddiviso in tre gestioni principali:

1. **Gestione caratteristica:**
  - **Attivo circolante (o capitale circolante):**  
Comprende le voci legate al ciclo acquisti-trasformazione-vendite, quali:
    - Crediti verso clienti
    - Crediti verso l'erario
    - Rimanenze finali
    - Ratei e risconti attivi e passivi**Esclusioni:** le disponibilità liquide (saldo positivo di conto corrente) e le poste prontamente trasformabili in denaro (es. titoli di stato, azioni).
  - **Immobilizzazioni operative (o attivo fisso netto di gestione caratteristica):**  
Comprende immobilizzazioni funzionali alla gestione caratteristica:
    - **Materiali:** impianti, macchinari, attrezzature.
    - **Immateriali:** brevetti, marchi.
    - **Finanziarie:** partecipazioni detenute con obiettivi industriali o strategici in imprese controllate o collegate.
2. **Gestione patrimoniale (o attivo di gestione patrimoniale):**  
Include attività derivanti dall'impiego temporaneo di risorse in eccesso rispetto al fabbisogno della gestione caratteristica, come:
  - **Investimenti finanziari:** partecipazioni non strategiche.
  - **Investimenti non finanziari:** immobili non strumentali.
  - **Esclusioni:** le disponibilità liquide.  
Questi investimenti consentono di ottenere redditi aggiuntivi (fitti attivi, interessi attivi, dividendi).

### Passivo

Le passività si suddividono in due sezioni principali:

1. **Passivo circolante:**  
Rappresenta i debiti legati al ciclo acquisti-trasformazione-vendite della gestione caratteristica, quali:

- Debiti verso fornitori.
  - Debiti verso l'erario.
  - Debiti verso istituti di previdenza.
  - Fondo TFR.
  - Ratei e risconti passivi.
  - Eventuali altri accantonamenti e fondi rischi e oneri.
2. **Posizione finanziaria netta (PFN):**  
Si tratta della posizione debitoria netta (al netto delle disponibilità liquide) nei confronti di istituti di credito o altri finanziatori. Si calcola con la formula:

$$PFN = \text{Debiti finanziari} - \text{Disponibilità liquide}$$

- **Debiti finanziari:** includono tutti i prestiti onerosi (interessi passivi), sia a breve che a medio-lungo termine, come mutui passivi, finanziamenti bancari, conti correnti passivi, obbligazioni emesse.
- **Disponibilità liquide:** comprendono i saldi attivi di conto corrente e tutte le attività finanziarie prontamente smobilizzabili (es. titoli di stato e azioni).

## Concetti fondamentali:

1. **Capitale Circolante Netto (CCN) Operativo:**  
La differenza tra attivo circolante e passivo circolante. Esprime una "lettura di sintesi" fondamentale per l'analisi del bilancio di esercizio. Se il CCN operativo è positivo, significa che gli impieghi di breve termine (attivo circolante) sono superiori alle passività di breve termine (passivo circolante).
2. **Capitale Investito Netto (CIN):**  
Si ottiene riclassificando lo stato patrimoniale. Il CIN coincide con la somma di:
  - **Posizione finanziaria netta (PFN):** remunerata con gli oneri finanziari netti (al netto degli interessi attivi).
  - **Capitale netto:** remunerato con l'utile o la perdita di esercizio.

Lo stato patrimoniale secondo il criterio gestionale raggruppa tutte le voci finanziarie in un unico punto. L'attivo corrente e il passivo corrente vengono rinominati rispettivamente "attivo circolante" e "passivo circolante," eliminando le voci di liquidità immediata (cassa, conti correnti) e passività correnti finanziarie. Queste voci finanziarie vengono spostate nella "posizione finanziaria netta" per distinguere il debito netto dell'azienda, dato che le imprese sono spesso strutturalmente indebitate. Questo consente di calcolare il totale capitale investito, che deve coincidere con il totale delle fonti di finanziamento.

IMPIEGHI	FONTI DI FINANZIAMENTO
Crediti verso clienti (Fondo svalutazione crediti) Altri crediti e titoli Ratei e risconti attivi Rimanenze finali <b>ATTIVO CIRCOLANTE (AC)</b>	Debiti verso fornitori Debiti verso erario Altri debiti a breve Ratei e risconti passivi Fondo TFR <b>PASSIVO CIRCOLANTE</b>
Immobilizzazioni materiali nette Immobilizzazioni immateriali nette Immobilizzazioni finanziarie <b>IMMOBILIZZAZIONI OPERATIVE (I)</b>	Mutui bancari Altri debiti finanziari (Banca c/c attivo) <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>
<b>ATTIVO DI GESTIONE PATRIMONIALE</b>	Capitale sociale Riserve Utile o perdita dell'esercizio <b>CAPITALE NETTO</b>
<b>TOTALE CAPITALE INVESTITO</b>	<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>

Una variante molto diffusa consiste nell'espone l'attivo circolante al netto del passivo circolante. Tale differenza è denominata **Capitale Circolante Netto (CCN) operativo** (o di gestione caratteristica). Esso rappresenta una "lettura di sintesi" di rilevante importanza nell'analisi del bilancio di esercizio. →

→ Tabella Riclassificata (Esempio semplificato)

### Riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio "di pertinenza gestionale" (variante)

IMPIEGHI	FONTI DI FINANZIAMENTO
Capitale Circolante Netto (CCN) operativo: Attivo circolante – Passivo circolante	Posizione finanziaria netta (PFN)
Immobilizzazioni operative (I)	
Attivo di gestione patrimoniale (AP)	Capitale netto (CN)
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO (CIN)</b>	<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>

**Nota:** Esponendo il CCN operativo direttamente all'attivo, si ottiene una visione sintetica della situazione aziendale.

### GLI INDICI DI BILANCIO

- *Indici di liquidità*
- *Indici di solidità*
- *Indici di redditività*
- *La leva finanziaria (per essa è importante la voce mezzi propri/mezzi di terzi)*

le riqualificazioni CE e SP servono tramite gli indici **ad analizzare la redditività, la solvibilità e la liquidità di una azienda.**

L'analisi di bilancio si avvale di strumenti fondamentali per comprendere la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di un'azienda. Tra questi, le riclassificazioni delle tavole di bilancio rappresentano un supporto essenziale per formulare giudizi sul grado di economicità dell'impresa. Tuttavia, per approfondire ulteriormente tale analisi, un altro strumento complementare si rivela particolarmente utile: gli **indici di bilancio**.

Gli **indici di bilancio** sono **indicatori sintetici** che si basano sugli **aggregati** costruiti durante la fase di riclassificazione delle tavole di bilancio. Grazie a essi, è possibile aggiungere ulteriori valutazioni riguardanti la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Gli indici che possono essere calcolati sono **numerosi** e, in funzione degli obiettivi conoscitivi che si intende perseguire, i criteri di costruzione possono variare. In questo contesto, il paragrafo propone i principali **quozienti** utilizzati per valutare lo stato di salute dell'azienda, prendendo in considerazione tre specifici profili:

1. **Liquidità**

La liquidità rappresenta un indicatore della **solvibilità a breve termine**. Essa misura la **capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni di pagamento** nel breve periodo, garantendo la continuità operativa e la sostenibilità delle sue attività quotidiane.

2. **Solidità**

La solidità è un'espressione della **solvibilità a lungo termine** dell'azienda. Questo indicatore valuta la capacità dell'impresa di onorare i propri impegni di pagamento **nel medio-lungo periodo**, riflettendo la sua stabilità e la sostenibilità delle sue scelte finanziarie e operative.

3. **Redditività**

La redditività si riferisce al rapporto tra una **configurazione di reddito** e una **grandezza a essa correlata**. Questo profilo consente di comprendere quanto l'impresa sia in grado di generare valore rispetto alle risorse impiegate, fornendo un'indicazione della sua capacità di creare profitto nel tempo.

Questi tre profili – liquidità, solidità e redditività – costituiscono i pilastri fondamentali per un'analisi accurata dello stato di salute dell'azienda, permettendo di integrare le valutazioni derivanti dalla riclassificazione delle tavole di bilancio con un'interpretazione più profonda e articolata della realtà aziendale.

## Indici di liquidità

Gli **indici di liquidità** consentono di analizzare la **capacità finanziaria** di un'azienda di far fronte agli impegni di pagamento di breve termine utilizzando sia le disponibilità liquide a disposizione sia quelle che diventeranno tali nel breve periodo.

Nel presente lavoro sono stati selezionati due indici di liquidità: il **quoziente di disponibilità** e il **quoziente di liquidità**.

### *Quoziente di disponibilità (QD)*

Il quoziente di disponibilità è definito come il rapporto tra l'attivo corrente e il passivo corrente, e viene calcolato con la seguente formula:

$$QD = \text{Attivo Corrente (AC)} / \text{Passivo Corrente (PC)}$$

- Un valore **inferiore a 1** indica una situazione finanziaria potenzialmente molto pericolosa. In questo caso, l'azienda rischia, nei successivi 12 mesi, di non essere in grado di far fronte ai propri debiti in scadenza con le risorse disponibili, dovendo quindi ricorrere a nuovi finanziamenti.
- Un valore **superiore a 2** è considerato ottimale, poiché l'azienda dimostra una solidità finanziaria notevole.
- Valori **compresi tra 1 e 2** rappresentano una situazione discreta, ma necessitano di un'analisi più approfondita, soprattutto considerando la composizione dell'attivo corrente. Ad esempio, un valore pari a 1,5 potrebbe essere ritenuto soddisfacente se l'azienda non possiede consistenti rimanenze di magazzino.

- Un valore **troppo elevato** potrebbe, tuttavia, indicare una gestione non ottimale delle risorse: l'azienda potrebbe valutare di investire parte della liquidità eccedente (gestione patrimoniale) o ridurre il proprio indebitamento, soprattutto quello oneroso.

### *Quoziente di liquidità (QL)*

Il quoziente di liquidità è definito come il rapporto tra le liquidità immediate e differite e il passivo corrente. La formula è la seguente:

$$QL = \text{Liquidità Immediate} + \text{Liquidità Differite} / \text{Passivo Corrente (PC)}$$

Questo indice ha un significato analogo al quoziente di disponibilità, ma il suo calcolo è più prudentiale. Infatti, dall'attivo corrente vengono escluse le **rimanenze finali**, in quanto queste ultime sono meno facilmente trasformabili in disponibilità liquide.

- Un valore **superiore a 1** è considerato molto buono, poiché indica che l'azienda può far fronte ai propri impegni di breve termine esclusivamente con le liquidità immediate e i crediti, senza fare affidamento sulle rimanenze finali.

Se i valori del **quoziente di disponibilità** e del **quoziente di liquidità** risultano molto distanti tra loro, l'azienda dovrebbe valutare la possibilità di ridurre il peso delle rimanenze finali, poiché queste rappresentano un investimento che assorbe risorse finanziarie, come sarà ulteriormente approfondito nell'analisi del rendiconto finanziario.

### *Limiti degli indici di liquidità*

Entrambi gli indici di liquidità hanno un **valore previsionale limitato**, essendo costruiti su valori storici. Essi sono una manifestazione dei fenomeni economici e finanziari, ma non ne rappresentano la causa.

Ad esempio, anche con indici apparentemente ottimali, l'azienda potrebbe trovarsi in difficoltà se le passività a breve termine avessero una scadenza significativamente inferiore rispetto ai tempi di incasso dei crediti verso i clienti. Ciò evidenzia che la lettura di tali indici non consente di comprendere appieno la capacità futura dell'azienda di far fronte agli impegni finanziari in scadenza.

- **Scarso valore previsionale.**
- Devono essere considerati in **relazione alle relazioni dinamiche con solidità, redditività e sviluppo.**
- **Se contenuti si ripercuotono facilmente sull'indebitamento** e, attraverso gli oneri finanziari, possono comportare un **peggioramento della redditività e dell'equilibrio reddituale.**

### **Quoziente di disponibilità:**

- **Al crescere del QD cresce la probabilità** che gli **impegni di breve termine/periodo** possano essere assolti attraverso le disponibilità liquide senza ricorrere a ulteriore indebitamento. Più alto è meglio è. (Se l'indicatore è minore a 1 si va in banca e si chiede finanziamento per il saldo dei debiti di fornitura)

### **Quoziente di liquidità:**

- Simile al precedente, consente **una verifica più attendibile** della liquidità
  - Esclude le rimanenze!

## Indici di solidità

Gli **indici di solidità** misurano la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di pagamento nel lungo periodo e la sua sostenibilità di lungo periodo. Esistono diversi indici di solidità, che hanno un duplice obiettivo: da un lato

misurare il grado di dipendenza da finanziatori terzi, e dall'altro valutare l'equilibrio fra la struttura dell'attivo e la struttura del passivo dello Stato patrimoniale.

## Rapporto di indebitamento (RI)

Con riferimento al primo obiettivo, uno degli indici di solidità più importante è quello che misura il rapporto di indebitamento, che può essere calcolato alternativamente come:

Rapporto di indebitamento (RI) = Mezzi di terzi (MT) / Capitale Netto (CN)

oppure:

Indice di indebitamento (II) = Attivo Netto (AN) / Capitale Netto (CN) = MT / CN + 1

Quanto più un'azienda è indebitata, tanto maggiore è il grado di dipendenza verso i conferenti di capitale di prestito, e quindi tanto minore è la solidità patrimoniale.

- Se si fa riferimento alla prima versione di tale indice (versione preferibile, per i motivi che vedremo più avanti), il rapporto di indebitamento dovrebbe essere compreso in un range tra **0** (scenario in cui il passivo è composto esclusivamente da capitale di rischio) e **3** (scenario in cui l'azienda ha attratto capitale di prestito nella misura 3 a 1, ovvero per ogni euro di capitale di rischio, sono stati raccolti 3 euro di capitale di prestito da finanziatori terzi).
- Se si opta per la seconda versione dell'indice, il range di riferimento diventa quello compreso tra **1** e **4**, in quanto i due indici differiscono tra loro per una differenza di 1 (come mostrato nella formula sopra).

Il range proposto fa riferimento a generiche imprese manifatturiere, ma è molto approssimativo, poiché dipende da una serie di fattori, tra cui la congiuntura economica, il costo del denaro sul mercato, la stabilità del contesto competitivo, il settore di appartenenza e la posizione competitiva dell'azienda nel suo settore. Un rapporto di indebitamento elevato rende difficile per un'azienda fare ulteriore ricorso a capitale di prestito in momenti di difficoltà, senza trascurare l'impatto che ha sulla sua capacità di generare ricchezza (dato che a livelli di indebitamento più elevati corrispondono, in genere, oneri finanziari più elevati).

Il rapporto di indebitamento astrae da quella che è la composizione dell'attivo. Basti pensare al caso di due aziende con lo stesso rapporto di indebitamento, ma con diversa composizione dell'attivo: a parità di grado di indebitamento, un'azienda che ha un attivo immobilizzato «coperto» interamente dal capitale proprio è più solida rispetto a un'azienda in cui gli investimenti in attivo fisso netto vengono finanziati anche da capitale di prestito.

### *Grado di copertura delle immobilizzazioni (CI)*

Pertanto, insieme al rapporto di indebitamento, è utile considerare anche un secondo indice di solidità, ovvero il grado di copertura delle immobilizzazioni, calcolato come rapporto tra la somma del capitale netto e il passivo consolidato, e il macro-aggregato dell'attivo fisso netto:

Grado di copertura delle immobilizzazioni (CI) = (Capitale Netto (CN) + Passivo M/L) / Attivo Fisso Netto (AFN)

Tale indice assume un valore ottimale quando è superiore a **2**. Si ritiene infatti opportuno che il totale delle immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie) debba essere abbondantemente coperto dai mezzi finanziari che hanno una scadenza di medio-lungo termine (e dunque, dalla somma del capitale netto e delle passività consolidate).

### *Grado di copertura delle immobilizzazioni tecniche (CIT)*

Una seconda versione del grado di copertura delle immobilizzazioni è la seguente, calcolata come rapporto tra il capitale netto e le immobilizzazioni materiali (o tecniche) nette:

Grado di copertura delle immobilizzazioni tecniche (CIT) = Capitale Netto (CN) / Immobilizzazioni Tecniche Nette (ITN)

- Se tale rapporto è maggiore di **1**, il capitale netto (da solo) è in grado di coprire interamente le immobilizzazioni tecniche nette, che costituiscono la tipologia di immobilizzazioni più rilevanti (almeno dal punto di vista contabile) solitamente iscritte in bilancio. Si ritiene dunque opportuno che il valore di tale indice sia maggiore di **1**. In questo modo, le immobilizzazioni tecniche nette risultano «coperte» dal capitale proprio, e questo garantisce all'azienda una maggiore solvibilità nel medio-lungo periodo. In altri termini, l'acquisto delle immobilizzazioni core che rimarranno più a lungo nel patrimonio dell'azienda (quelle tecniche) viene finanziato con le risorse maggiormente «vincolate» all'impresa stessa (il capitale netto, che per definizione non ha un vincolo di scadenza nei confronti dei loro conferenti).

## Indici di redditività

**Redditività:** concetto relativo (parte dal conto economico)

- *Rapportano una configurazione di reddito a una grandezza correlata*

Gli **indici di redditività** misurano la **capacità dell'azienda di produrre reddito** e, quindi, di **remunerare adeguatamente** tutte le **condizioni di produzione**

- Principali indici di redditività:
  - o **Return on Equity (ROE):** redditività del capitale proprio
  - o **Return on Assets (ROA):** redditività della gestione operativa
  - o **Return on Sales (ROS):** redditività delle vendite

Per valutare la performance di un'azienda, **partiamo dal ROS (Return on Sales)**, che misura la redditività operativa rispetto al fatturato. Più alto è il ROS, più l'impresa è efficiente nel generare profitto dalle vendite. **Successivamente, analizziamo il ROA (Return on Assets)**, che indica la capacità dell'azienda di generare reddito utilizzando le risorse totali investite. Questo parametro collega i profitti agli investimenti complessivi. **Infine, esaminiamo il ROE (Return on Equity)**, che valuta il ritorno per gli azionisti, mostrando se l'azienda sta remunerando adeguatamente i capitali propri dopo aver soddisfatto tutti i finanziatori.

Nella riclassificazione del Conto economico, la capacità dell'azienda di generare reddito è stata analizzata isolando il contributo che ogni singola gestione ha apportato alla formazione del risultato aziendale. Tuttavia, l'analisi del reddito generato non tiene conto della quantità di risorse utilizzate per produrlo; in tal senso, gli indici di redditività sono indicatori di un utilizzo efficiente delle risorse.

### *ROA (Return On Asset)*

Un primo indice di redditività è il ROA, calcolato come rapporto tra il reddito operativo e l'attivo netto:

**ROA = Reddito operativo (RO) / Attivo netto (AN)**

oppure tra il reddito operativo della gestione caratteristica e l'attivo netto:

**ROA = Reddito operativo della gestione caratteristica (ROGC) / Attivo netto (AN)**

Si tratta di un indice di redditività operativa, che misura la capacità della gestione caratteristica (e patrimoniale, a seconda che si utilizzi il reddito operativo di gestione caratteristica o il reddito operativo al numeratore) di generare ricchezza rispetto al totale degli investimenti aziendali. Per una tipica impresa manifatturiera, la redditività attesa di gestione caratteristica dovrebbe essere almeno pari all'**8%**. Tuttavia, è sempre opportuno confrontare la redditività operativa della propria azienda con quella di aziende comparabili, che operano nello stesso settore e hanno dimensioni simili.

Una versione alternativa, che utilizza il capitale investito netto (CIN) al denominatore, è il **ROI (Return On Investment)**:

$$\text{ROI} = \text{Reddito operativo (RO)} / \text{Capitale investito netto (CIN)}$$

La redditività operativa può essere ulteriormente scomposta in due indici:

$$\text{ROA} = \text{RO} / \text{AN} = \text{RO} / \text{V} \times \text{V} / \text{AN} = \text{ROS} \times \text{TR}$$

1. **ROS (Return On Sales)**: misura la redditività delle vendite, ovvero il grado di convenienza economica delle vendite effettuate nell'esercizio. Un ROS elevato indica che l'azienda genera margini significativi su ogni unità di prodotto venduto. Tali margini sono determinati dalla forbice tra prezzi-costo e prezzi-ricavo.
2. **TR (Tasso di rotazione dell'attivo netto)**: misura la capacità dell'azienda di realizzare un certo volume di fatturato rispetto agli investimenti effettuati. Esprime l'attitudine a impiegare in modo efficiente il capitale investito (realizzando elevati volumi di vendita) o a massimizzare il fatturato contenendo gli investimenti. Un TR molto basso potrebbe indicare uno squilibrio tra la dimensione strutturale (capitale investito) e la dimensione operativa (fatturato realizzato).

### *Esempio numerico*

L'analisi di due aziende con lo stesso livello di ROA, ma operanti in settori diversi e con strategie differenti, mostra l'importanza del modello di business:

- **Azienda A**: redditività delle vendite contenuta (ROS del 5%) ma tasso di rotazione dell'attivo netto (TR) molto elevato, pari a 5. Ogni euro di capitale investito genera cinque euro di fatturato. Questo modello è tipico delle imprese della grande distribuzione, come i supermercati, caratterizzate da margini bassi per prodotto ma alta efficienza operativa.
- **Azienda B**: redditività delle vendite elevata (ROS del 25%) ma TR discreto (1). Si tratta di un'azienda ad alta intensità di capitale, che punta su un'elevata redditività delle vendite per massimizzare la redditività operativa. Questo modello è tipico di imprese a elevato valore aggiunto e basso volume di vendita rispetto al capitale investito.

La scomposizione del ROA evidenzia come le determinanti della redditività operativa variano in base al settore di attività e al modello di business. Ad esempio, aziende ad alta intensità di capitale possono ottenere una redditività soddisfacente solo con una buona redditività delle vendite, mentre imprese commerciali o a basso valore aggiunto possono raggiungere una redditività operativa elevata anche con margini contenuti.

### *ROE (Return On Equity)*

Un altro indicatore di redditività è il **ROE**, calcolato rapportando il reddito netto al capitale netto:

$$\text{ROE} = \text{Reddito netto (RN)} / \text{Capitale netto (CN)}$$

Questo indice esprime il tasso di remunerazione dell'investimento effettuato dai conferenti di capitale di rischio, ovvero l'incremento potenziale del capitale netto dell'esercizio prima della distribuzione dei dividendi. Per una tipica impresa manifatturiera, la redditività attesa dai conferenti di capitale di rischio è pari al **10%**.

È fondamentale confrontare la redditività netta dell'investimento con il costo opportunità del capitale di rischio, che rappresenta il rendimento che un investitore potrebbe ottenere da investimenti alternativi con pari livello di rischio.

Il **ROE** può essere scomposto in tre indici:

$$\text{ROE} = \text{RN} / \text{CN} = \text{RO} / \text{AN} \times \text{AN} / \text{CN} \times \text{RN} / \text{RO}$$

1. **Indice di redditività operativa (RO/AN)**: esprime la redditività dei mezzi propri, basandosi sulla redditività operativa (ROA).
2. **Indice di indebitamento (AN/CN)**: indica il peso dei mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri. Un indice uguale a 1 segnala che l'azienda utilizza solo mezzi propri, mentre un valore maggiore amplifica la

redditività operativa grazie all'effetto leva (**leverage**). Tuttavia, l'indebitamento aumenta i rischi aziendali, creando un trade-off tra opportunità e rischi.

3. **Incidenza del reddito netto sul reddito operativo (RN/RO)**: misura l'effetto dei componenti di reddito estranei alla gestione caratteristica (oneri finanziari, imposte, oneri straordinari). Generalmente inferiore a 1, questo indicatore riflette il peso delle spese non operative sul reddito netto.

## LA LEVA FINANZIARIA

L'effetto leva finanziaria è un concetto fondamentale per comprendere il rapporto tra redditività operativa (ROA), costo dei mezzi di terzi ( $i$ ), e redditività del capitale netto (ROE). Di seguito viene presentata un'analisi del meccanismo della leva finanziaria, utilizzando esempi numerici per chiarire i concetti:

Definizione del costo medio dei mezzi di terzi ( $i$ ) (costo del capitale di prestito)

Il costo medio dei mezzi di terzi si calcola come rapporto tra oneri finanziari (OF) e mezzi di terzi (MT):

$$i = \text{OF} / \text{MT}$$

L'effetto leva si verifica quando il costo del capitale di prestito è inferiore al rendimento degli investimenti operativi (ROA).

Condizioni che amplificano l'effetto leva finanziaria

L'effetto è tanto più marcato quanto:

- **Maggiore è lo spread (ROA-i)**: Se il rendimento delle attività supera il costo del debito, l'impresa beneficia di un vantaggio economico.
- **Maggiore è il rapporto di indebitamento (MT/CN)**: L'impiego di una quota elevata di capitale di debito amplifica il ritorno per gli azionisti, a condizione che lo spread resti positivo.

Esempi numerici

*Impresa A*

- **Dati**: ROA = 10%,  $i=5\%$ , MT/CN= 4
- Reddito operativo: 100
- Oneri finanziari: 40 ( $800 \times 5\%$ )
- Reddito netto:  $60 = 100 - 40$
- ROE: 30% ( $60/20$ ).

L'impresa A beneficia di un effetto leva positivo grazie allo spread  $\text{ROA} - i = 5\%$

*Impresa B*

- **Dati**: ROA = 10%,  $i=10\%$ , MT/CN=4
- Reddito operativo: 100.
- Oneri finanziari: 80 ( $800 \times 10\%$ ).
- Reddito netto:  $20 = 100 - 80$ .
- ROE: 10% ( $20/200$ ).

Lo spread è nullo ( $\text{ROA} - i = 0$ ), e l'effetto leva è inesistente.

*Impresa C*

- **Dati**: ROA = 10%,  $i=15$ , MT/CN=4.

- Reddito operativo: 100.
- Oneri finanziari: 120 ( $800 \times 15\%$ ).
- Reddito netto:  $-20 = 100 - 120 - 20 = 100 - 120 - 20 = 100 - 120$ .
- ROE:  $-10\%$  ( $-20/200$ ).

Lo spread è negativo ( $ROA - i = -5\%$ ), e l'effetto leva è dannoso.

### Impresa D

- **Dati:**  $ROA = 10\%$ ,  $i = 5\%$ ,  $MT/CN = 2$ .
- Reddito operativo: 100.
- Oneri finanziari: 34 ( $667 \times 5\%$ ).
- Reddito netto:  $66 = 100 - 34$ .
- ROE:  $20\%$  ( $34/333$ ).

Nonostante un reddito netto maggiore rispetto ad A, il ROE diminuisce per via di un minor rapporto di indebitamento.

### Formula dell'effetto leva finanziaria

L'effetto leva si esprime con:

$$ROE = ROA + MT/CN \times (ROA - i) = RLC/CN$$

### Con imposte sul reddito (t):

$$ROE^* = ROA + MT/CN \times (ROA - i) \times (1 - t)$$

### Considerazioni finali

- **Condizioni positive:** L'impresa può trarre vantaggio dall'indebitamento se  $ROA > i$
- **Rischi crescenti:** Aumentando l'indebitamento, cresce il rischio finanziario e la possibilità che il costo del debito superi il rendimento operativo, generando uno spread negativo (come nel caso di C).
- **Bilanciamento:** Un'azienda deve bilanciare redditività e solidità finanziaria per massimizzare il ROE senza esporsi a rischi eccessivi.

### Come comprendere se l'impresa gode di buona salute dati certi indici?

- Valori di riferimento
- Confronto temporale
- Confronto interaziendale
- Specificità aziendali
- Condizioni di contesto (es. ambiente competitivo, congiuntura economica, ...)

### RIASSUMENDO

- **Un aumento dell'indebitamento può migliorare la redditività (ROE) se le risorse prese a prestito costano meno di quanto rendono in termini di ROA**
- **Un progressivo aumento di indebitamento** comporta il rischio di un incremento del costo dei mezzi presi a prestito e quindi può verificarsi che la redditività generata dalla gestione caratteristica sia in tutto o in parte assorbita dagli oneri finanziari
- **Se la redditività è persistentemente bassa o negativa**, difficilmente la gestione caratteristica riesce a generare le risorse necessarie al funzionamento aziendale:
  - o *Maggior ricorso all'indebitamento, maggiori oneri finanziari e minore solidità patrimoniale*

## IL RENDICONTO FINANZIARIO

Oltre all'equilibrio reddituale e all'equilibrio patrimoniale, è fondamentale approfondire anche l'equilibrio monetario delle aziende. Le sintesi di bilancio, nella loro formulazione attuale, non esplicitano i movimenti monetari che si manifestano nel corso dell'esercizio. Tuttavia, è possibile utilizzare i valori presenti nel bilancio di esercizio per costruire un documento che metta in evidenza la dinamica monetaria dell'impresa: il **rendiconto finanziario**.

Il rendiconto finanziario può essere redatto attraverso il metodo indiretto, che si contrappone al metodo diretto utilizzato in precedenza. Quest'ultimo rileva tutte le entrate e le uscite monetarie in un documento simile a una tavola di conto corrente. Il metodo indiretto, invece, si basa su due elementi:

- le consistenze di inizio e fine periodo di alcuni valori stock dello Stato patrimoniale;
- i flussi reddituali del periodo.

### Il reddito di esercizio e i movimenti monetari

Il reddito di esercizio rappresenta il risultato della rilevazione degli accadimenti che si verificano durante l'esercizio, in alcuni casi influenzati dalle convenzioni adottate per la rilevazione delle operazioni di scambio. Questo implica che non tutti i componenti positivi e negativi di reddito comportano entrate o uscite monetarie, definendosi così come **costi e ricavi non monetari**. Questi ultimi risultano irrilevanti per valutare la capacità dell'impresa di generare cassa.

L'iscrizione dei componenti positivi e negativi di reddito, seguendo il criterio della variazione numeraria, avviene al momento dell'emissione o della ricezione della fattura (cioè quando sorgono crediti verso i clienti o debiti verso i fornitori) e non al momento dell'effettiva entrata o uscita di denaro. Di conseguenza, i costi e i ricavi monetari si trasformano direttamente in entrate e uscite, contribuendo così alla formazione del **capitale circolante operativo netto (CCN)**.

### Le operazioni che incidono sui flussi di cassa

Oltre ai flussi legati alla gestione corrente, alcune operazioni possono influire sui flussi di cassa complessivi dell'impresa, come:

- la distribuzione di dividendi;
- aumenti di capitale;
- dismissioni di cespiti o attività non strumentali.

In sede di rendiconto finanziario, è necessario analizzare attentamente tali operazioni per comprendere le scelte del management, le conseguenze sulla struttura finanziaria e l'efficacia di tali decisioni. Ad esempio:

- una distribuzione di dividendi in una situazione finanziaria precaria potrebbe compromettere ulteriormente l'equilibrio finanziario;
- un aumento di capitale potrebbe migliorare la solidità patrimoniale;
- la vendita di immobili non strumentali potrebbe generare benefici per la gestione patrimoniale.

### Rendiconto finanziario e flussi di cassa

Il **rendiconto finanziario per flussi di cassa** è il documento utilizzato per descrivere e comprendere gli accadimenti gestionali che influenzano la generazione e l'assorbimento della liquidità complessiva dell'impresa. Le principali grandezze che incidono sui flussi di cassa includono:

- il **flusso di circolante della gestione corrente** (o utile spendibile)

- **la variazione del capitale circolante operativo netto, da cui consegue il flusso di cassa della gestione corrente**
- **il flusso di cassa netto delle attività di investimento**, che determina il flusso di cassa della gestione operativa;
- **il flusso di cassa delle operazioni sul patrimonio (capitale) netto**, che incide sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto;
- **il flusso di cassa dell'attività di finanziamento**, da cui si ottiene il flusso di cassa netto.



#### Flusso di circolante della gestione corrente (utile spendibile)

Il **flusso di circolante della gestione corrente** rappresenta l'autofinanziamento che l'impresa è in grado di generare attraverso l'attività di acquisto, trasformazione e vendita. Questo flusso include anche il risultato della gestione finanziaria (saldo tra oneri e proventi finanziari netti) e fiscale (imposte di competenza dell'esercizio).

Per determinare il flusso di circolante della gestione corrente, si segue un procedimento a ritroso:

1. Si parte dal reddito di esercizio.
2. Si sommano e si sottraggono (con segno opposto) i costi e ricavi non monetari, ossia quelli che non hanno determinato movimenti di moneta e credito.
3. Si considerano i componenti estranei alla gestione corrente, finanziaria e fiscale (es. plusvalenze/minusvalenze derivanti dall'acquisto o cessione di cespiti aziendali).

Per ottenere il **flusso di cassa della gestione corrente**, è necessario considerare le variazioni del **capitale circolante netto operativo** durante il periodo di riferimento.

#### Capitale circolante netto operativo e flusso monetario

Il capitale circolante netto operativo è un elemento centrale della dinamica finanziaria dell'impresa, poiché influenza il capitale investito netto e, di conseguenza, le fonti di finanziamento.

- **Un incremento del capitale circolante netto operativo** segnala un fabbisogno finanziario aggiuntivo e un flusso di cassa negativo. Questo accade, ad esempio, quando i crediti di regolamento e le rimanenze aumentano e i debiti di regolamento si riducono.
- **Una diminuzione del capitale circolante netto operativo**, al contrario, libera risorse monetarie, determinando un flusso di cassa positivo. Questo avviene, ad esempio, quando i crediti di regolamento e le rimanenze si riducono e i debiti di regolamento aumentano.

#### Il flusso di cassa della gestione corrente

Il flusso di cassa della gestione corrente, noto anche come flusso di circolante della gestione corrente al netto della variazione del capitale circolante netto operativo, costituisce la prima componente dei flussi della gestione

caratteristica. Esso rappresenta l'ammontare delle risorse liquide generate o assorbite attraverso l'attività tipica di acquisto, trasformazione e vendita dell'impresa.

Oltre che dalla gestione corrente, la liquidità della gestione operativa è influenzata anche dai flussi derivanti da investimenti e disinvestimenti relativi alle immobilizzazioni necessarie per l'esercizio della propria attività operativa. Questi flussi sono definiti **flussi di cassa netti delle attività di investimento**. In particolare:

- **Gli investimenti** comportano uscite di cassa;
- **I disinvestimenti** (cessioni di attività immobilizzate) generano flussi di cassa in entrata.

Nel rendiconto finanziario, i disinvestimenti vengono contabilizzati sulla base dell'effettivo prezzo di vendita, aggiungendo o sottraendo al loro valore contabile eventuali plusvalenze o minusvalenze realizzate al momento della cessione.

#### Operazioni che interessano il patrimonio (capitale) netto

A queste operazioni si aggiungono quelle che influenzano il patrimonio netto dell'impresa, le quali possono avere un impatto significativo sulla dinamica finanziaria. Le più rilevanti includono:

- Le distribuzioni di dividendi;
- Le distribuzioni di riserve di patrimonio netto;
- Gli aumenti di capitale sociale (a pagamento).

#### Variazione dell'indebitamento finanziario netto

Sommando algebricamente al flusso di cassa generato o assorbito dalla gestione operativa il flusso di cassa delle operazioni che interessano il patrimonio netto, si ottiene la variazione dell'indebitamento finanziario netto dell'impresa. Tale variazione ha origine:

1. Dai flussi di liquidità generata o assorbita dalla gestione operativa;
2. Da eventuali operazioni per cassa che interessano il patrimonio netto in senso positivo o negativo.

Se, al termine di queste operazioni, il flusso di cassa presenta un valore negativo, il fabbisogno di risorse liquide risultante sarà coperto attraverso l'incremento dell'indebitamento finanziario netto. Al contrario, un flusso positivo permetterà di diminuire l'indebitamento finanziario netto (o posizione finanziaria netta) attraverso il rimborso di debiti finanziari a breve o medio-lungo termine, oppure mediante l'aumento delle disponibilità finanziarie.

#### Variazione delle liquidità immediate (flusso di cassa)

La variazione delle liquidità immediate (flusso di cassa netto del periodo) sarà pari alla variazione dell'indebitamento finanziario netto incrementata dall'aumento di debiti/passività finanziarie e dalla diminuzione di crediti/attività finanziarie, e decrementata dalla riduzione di debiti/passività finanziarie e dall'incremento di crediti/attività finanziarie. Questo saldo riflette la posizione finanziaria netta complessiva.

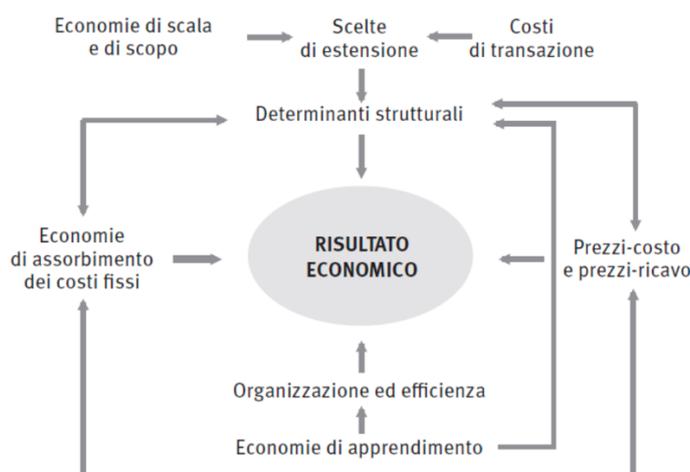
## STRUTTURA DEL RENDICONTO FINANZIARIO

<b>Reddito netto</b>
(+) Costi non monetari <ul style="list-style-type: none"><li>• Amm. Imm. Immateriali</li><li>• Amm. Imm. Materiali</li><li>• Variazione TFR</li></ul>
(±) Plusvalenze/minusvalenze
<b>(=) FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE</b>
(±) Variazione del CCN operativo <ul style="list-style-type: none"><li>• (±) Variazione crediti di regolamento</li><li>• (±) Variazione rimanenze finali</li><li>• (±) Variazione debiti di regolamento</li><li>• (±) Variazione Ratei e risconti attivi e passivi</li></ul>
<b>(=) FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE</b>
(±) Flusso di cassa netto delle attività di investimento <ul style="list-style-type: none"><li>• (-) Nuovi investimenti -&gt; acquisto immobilizzazioni</li><li>• (+) Disinvestimenti netti -&gt; vendita immobilizzazioni</li></ul>
<b>(=) FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA</b>
(±) Flusso di cassa delle operazioni che interessano il CN <ul style="list-style-type: none"><li>• (+) Incrementi di capitale sociale</li><li>• (-) Distribuzione di dividendi</li><li>• (±) Variazione altre poste del CN</li></ul>
<b>(=) VARIAZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>
(±) Flusso di cassa dell'attività di finanziamento <ul style="list-style-type: none"><li>• (±) Variazione crediti e altre attività finanziarie</li><li>• (±) Variazione debiti e altre passività finanziarie</li></ul>
<b>(=) FLUSSO DI CASSA (Variazione delle liquidità immediate)</b>

# Le determinanti del risultato economico: uno schema di sintesi

Il risultato economico delle imprese, inteso come differenza tra ricavi e costi complessivi, è determinato dalle scelte aziendali e dalle dinamiche competitive. Anche per le organizzazioni non profit, il risultato economico è importante per perseguire obiettivi di altra natura, come evidenziato dall'esempio del teatro d'opera. Migliori risultati economici permettono di realizzare più pienamente la missione culturale.

I fattori principali che determinano il risultato economico sono illustrati nella **Figura 13.1** e suddivisi in quattro categorie:



## 1. Elementi strutturali

Sono rappresentati dalla capacità produttiva, dalle scelte di estensione orizzontale e verticale e dall'esperienza accumulata. Questi fattori influenzano sia i costi sia i ricavi attesi. Per esempio, aumentare i posti a sedere in un teatro riduce i costi medi per spettatore ma potrebbe compromettere la qualità dell'esperienza. Le scelte strutturali dipendono da economie di scala e di scopo e dai costi di transazione (espliciti e sommersi).

## 2. Livello dei prezzi

I prezzi-costo e i prezzi-ricavo influenzano i ricavi e i costi. I prezzi-ricavo dipendono da fattori interni (politiche di prezzo, contributi di sponsor, premium price legato al marchio) ed esterni (tecnologia, concorrenza, andamento del mercato). Allo stesso modo, i prezzi-costo sono determinati da elementi esterni (situazione competitiva nei settori di approvvigionamento) e interni (volumi acquistati, politica di approvvigionamento).

## 3. Economie di assorbimento dei costi fissi

A parità di struttura aziendale e livello dei prezzi, i volumi realizzati influenzano il risultato economico. Maggiore è il numero di unità prodotte rispetto alla capacità predisposta, maggiore è l'assorbimento dei costi fissi. Per esempio, in un cinema, il costo per spettatore diminuisce all'aumentare del numero di spettatori in una serata, migliorando il risultato economico.

## 4. Organizzazione ed efficienza

A parità di scelte di estensione, prezzi e volumi, i risultati possono variare in base all'efficienza dell'organizzazione. Le economie di esperienza rappresentano una determinante importante dell'efficienza.

Esistono **relazioni di interdipendenza** tra i diversi fattori. Ad esempio, i prezzi di vendita influenzano i volumi, che a loro volta incidono sulle economie di scala ed esperienza; i volumi realizzati determinano i prezzi-costo

ottenibili. Le scelte strutturali incidono sul potenziale economico nel medio-lungo termine, mentre i volumi influenzano il risultato economico effettivo nel breve termine. L'analisi costi-volumi permette di comprendere le relazioni tra volumi e risultato economico e di introdurre concetti utili anche per spiegare le scelte strutturali.

### L'analisi costi-volumi-risultati

L'analisi costi-volumi-risultati illustra le relazioni tra i volumi di beni prodotti e venduti e i risultati operativi di un'impresa, assumendo una specifica configurazione strutturale.

- Alcuni costi variano proporzionalmente ai volumi, altri rimangono invariati

Tuttavia, il modello può essere usato anche per supportare scelte strutturali, come:

- Analizzare il risultato economico al variare dei volumi di vendita e identificare il punto di pareggio.
- Confrontare diverse ipotesi di capacità produttiva e di internalizzazione/esternalizzazione per scegliere la soluzione migliore in termini di dimensioni e grado di estensione verticale e orizzontale.
- Confrontare ipotesi di configurazione di prezzi e costi

Per un'analisi corretta, è fondamentale comprendere il comportamento delle categorie di costi e ricavi, classificandoli. Questo permette di rappresentare la struttura dei costi aziendali e calcolare il punto di pareggio, ovvero il livello di vendite necessario per coprire tutti i costi.

### La Classificazione dei Costi e dei Ricavi

Per analizzare la relazione fra volumi e risultati economici, bisogna distinguere quattro gestioni aziendali:

1. **Gestione caratteristica (operativa):** Attività connesse all'attività caratteristica dell'impresa, influenzando costi e ricavi operativi e fonti di gestione operativa.
2. **Gestione finanziaria (passiva):** Attività relative alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dalla gestione operativa, includendo oneri finanziari.
3. **Gestione patrimoniale:** Attività relative all'impiego della liquidità eccedente, con investimenti in attivo patrimoniale (es. titoli, immobili), generando ricavi finanziari (interessi, dividendi).
4. **Gestione tributaria:** Attività e scelte che influenzano l'ammontare delle imposte e i rapporti con l'erario.

Le attività economiche si riflettono nella classificazione degli impieghi e delle fonti necessari per l'attività aziendale. **La gestione operativa si articola in tre gruppi:**

- **Valori legati ai volumi effettivi:** Ricavi di vendita, costo dei materiali, manodopera diretta, crediti verso clienti, debiti verso fornitori, scorte.
- **Valori legati alla capacità produttiva:** Costi fissi di struttura (affitti, utenze, manodopera indiretta), immobilizzazioni operative.
- **Valori legati allo sviluppo:** Spese di ricerca e sviluppo, marketing, formazione, immobilizzazioni immateriali (marchi, brevetti).

I valori extra gestione operativa comprendono costi e ricavi straordinari, come la vendita di impianti obsoleti (gestione operativa) e sanzioni fiscali (gestione tributaria). Questi sono raggruppati in una categoria distinta per valutare i risultati senza eventi straordinari. Lo schema è alla base della riclassificazione del Conto Economico.

**Soffermoci sulla gestione operativa che rappresenta l'attività economica di maggior rilievo dalla quale le altre gestioni derivano:**

#### 1. Classificazione dei ricavi operativi

- **Ricavi Proporzionali ai Volumi Effettivi:** In genere, i ricavi sono proporzionali ai volumi.

- **Ricavi Fissi:** Alcuni ricavi, soprattutto nei settori culturali, sono indipendenti dai volumi, come sponsorizzazioni o contributi fissi.

## 2. La Classificazione dei costi operativi

I costi operativi si suddividono in tre categorie:

- **Costi Legati ai Volumi Effettivi (Costi Variabili):**
  - Esempi: Acquisto di materie prime, provvigioni, royalties, lavorazioni esterne, manodopera diretta (in alcuni casi).
  - La relazione fra costi variabili e volumi è curvilinea: aumenti di volumi possono portare a sconti o aumenti di efficienza.
- **Costi Legati alla Capacità Produttiva (Costi Fissi di Struttura):**
  - Esempi: Manodopera indiretta, affitti, consulenze legali, utenze, assicurazioni, ammortamenti.
  - I costi fissi di struttura aumentano a gradini al raggiungimento del limite di capacità produttiva e non si riducono automaticamente con la diminuzione dei volumi.
  - Comportamento asimmetrico rispetto ai volumi: aumentano al crescere dei volumi ma non si riducono facilmente.
- **Costi Legati allo Sviluppo (Costi fissi di sviluppo):**
  - Esempi: Spese di ricerca e sviluppo, marketing, formazione, immobilizzazioni immateriali (marchi, brevetti).

### → Caratteristiche dei Costi di Sviluppo

1. **Indipendenti dai Volumi:** Legati alle vendite future, non alle attuali. Esempio: una startup con costi di avvio e pubblicità inizialmente elevati che si riducono nel tempo.
2. **Costi Upfront:** Sostenuti prima di vedere i benefici. Esempio: progetti di ricerca e campagne pubblicitarie che precedono l'aumento delle vendite.
3. **Sunk Costs:** Non recuperabili se non producono effetti sperati. Esempio: campagne pubblicitarie inefficaci o formazione di dipendenti che lasciano l'azienda.
4. **Risorse Immateriali:** Creano valore senza limiti di capacità produttiva. Esempio: il brand Disney e il character Topolino aumentano di valore con l'uso.
5. **Costi Discrezionali:** Possono essere modificati facilmente. Esempio: annullare una campagna pubblicitaria o un progetto di ricerca senza particolari vincoli.

Negli ultimi anni, i costi di sviluppo sono aumentati in molti settori, specialmente per i beni digitali come software e videogiochi, rappresentando quasi il 100% dei costi operativi. Questo influisce su prezzi e competitività.

**COSTI FISSI:** tutti i costi NON direttamente e strettamente correlati al volume di produzione e vendita

- COSTI FISSI DI STRUTTURA
  - Manodopera indiretta
  - Manodopera diretta (se non facilmente riallocabile)
  - Manutenzioni
  - Affitti
  - Quote di ammortamento
- COSTI FISSI DI SVILUPPO
  - Pubblicità
  - Consulenze legali
  - Formazione del personale

**COSTI VARIABILI:** tutti i costi direttamente e strettamente correlati al volume di produzione e vendita:

- Provvigioni di vendita

- Consumi di materie prime
- Lavorazioni esterne
- Manodopera diretta (se facilmente riallocabile)
- Energia
- Imballaggi
- Trasporti

### Strutture di Costo

- **Strutture Flessibili:** Prevalenza di costi variabili, facilmente adattabili alle variazioni di volume.
- **Strutture Rigide:** Prevalenza di costi fissi di struttura, difficili da adattare alle variazioni di volume, ma possono offrire vantaggi in termini di costi medi unitari e controllo delle attività.

### Punto di Pareggio

- Identificazione del punto di pareggio basata sul comportamento dei ricavi e dei costi operativi: livello minimo di fatturato per coprire tutti i costi.

### Modelli di Business Scalabili

Innovazioni nei modelli di business possono aumentare i costi di sviluppo e rendere i modelli più scalabili.

Esempio: Cirque du Soleil ha eliminato costi legati alla capacità produttiva e introdotto costi di sviluppo upfront (musiche, scenografie) indipendenti dal numero di repliche.

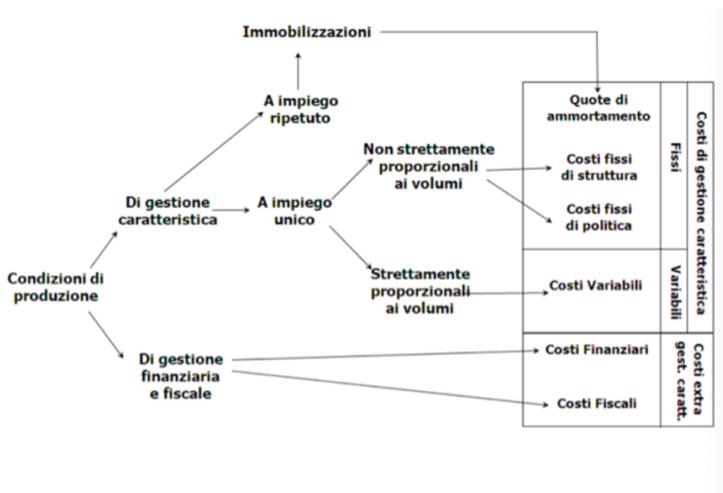
### Specificità e Incidenze

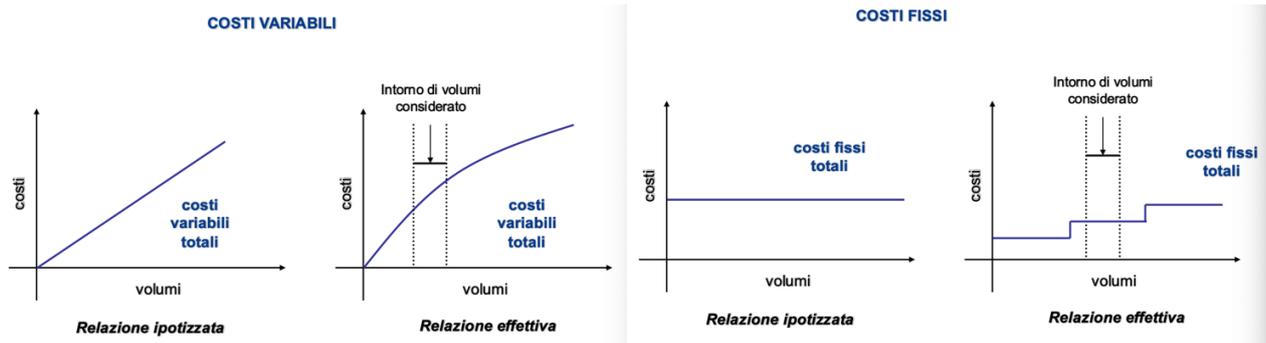
I costi di sviluppo hanno un peso crescente e influenzano le dinamiche competitive, rendendo i modelli di business più sensibili alla scala e ai volumi.

### Analisi costi-volumi-risultati

La suddivisione dei costi operativi fra variabili e fissi consente di analizzare la relazione fra costi e volumi, misurando due risultati fondamentali:

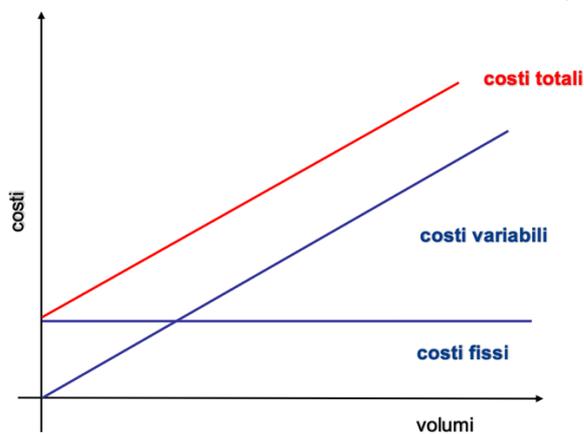
- Il giro d'affari necessario per coprire tutti i costi, cioè il punto di pareggio.
- Il grado di flessibilità della struttura di costi





## Costi totali

- **Costi totali** = Costi fissi + Costi variabili
- **Costi totali unitari** = Costi totali / volume di beni prodotti e venduti



All'aumentare dei volumi:

- Costi variabili totali (aumentano)
- Costi fissi (=)
- Costi variabili unitari (=)
- Quota unitaria costi fissi (diminuiscono)
- **Costo (medio) unitario (diminuisce)**

Il punto di pareggio e la flessibilità dipendono dalla capacità produttiva e dalle scelte di make, buy o connect. Non esiste un unico punto di pareggio ma diversi, a seconda delle opzioni di capacità produttiva.

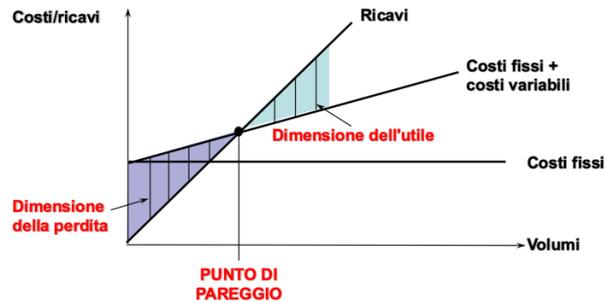
In una configurazione aziendale data:

- La relazione fra costi variabili e volumi effettivi può essere rappresentata da una funzione lineare.
- I costi fissi di struttura sono completamente fissi e non aumentano.

La rappresentazione grafica del punto di pareggio mostra che:

- I costi fissi non aumentano restando nella stessa capacità produttiva.
- I costi totali coincidono con i costi fissi quando i volumi sono pari a zero.
- I ricavi partono da zero e aumentano più rapidamente dei costi variabili se il prezzo unitario supera i costi variabili unitari.

- Il punto di pareggio è il volume in cui i ricavi incrociano i costi totali; prima del punto di pareggio c'è



perdita operativa, dopo c'è utile operativo.

### BEP: ammontare delle vendite che consente di coprire tutti i costi aziendali

- Il punto di pareggio può essere inteso:
  - o numero di pezzi da produrre e vendere per andare a pareggio (**BEP in volume**)
  - o fatturato da conseguire per andare a pareggio (**BEP in fatturato**)

perciò il punto di pareggio può essere calcolato in due versioni:

- **Punto di pareggio in volumi:** Costi fissi / Margine di contribuzione (MDC) unitario,
  - o dove  $\text{MDC unitario} = \text{Ricavo unitario} - \text{Costo variabile unitario}$ .
- **Punto di pareggio in fatturato:** Costi fissi / MDC%,
  - o dove  $\text{MDC\%} = \text{MDC unitario} / \text{Ricavo unitario}$  o  $\text{MDC\%} = \text{MDC totale} / \text{Ricavi totali}$ .

### Il fatturato di pareggio è utile quando si dispone soltanto del fatturato e non dei volumi di vendita (di ogni singolo prodotto)

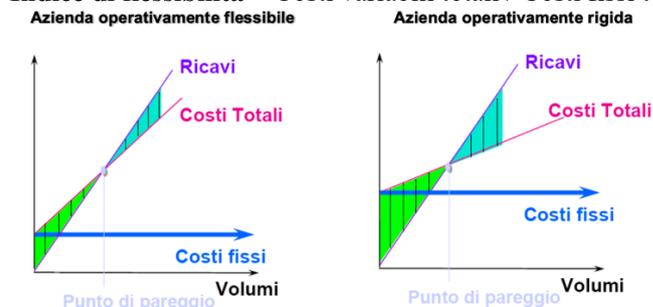
Queste formule valgono quando tutti i ricavi sono proporzionati alle vendite. Se ci sono ricavi indipendenti dai volumi, la formula deve essere modificata considerando solo i costi fissi non coperti dai ricavi fissi. Ricavi e costi devono intendersi al netto di imposte sui consumi, come l'IVA.

Le formule del punto di pareggio aiutano a identificare il fatturato necessario per coprire i costi fissi operativi. Se includiamo oneri finanziari e fiscali e un utile desiderato, otteniamo il volume o il fatturato di profitto:

- **Volume di profitto** = (Costi fissi + Oneri finanziari + Oneri fiscali + Utile desiderato) / MDC unitario
- **Fatturato di profitto** = (Costi fissi + Oneri finanziari + Oneri fiscali + Utile desiderato) / MDC %

### Il punto di pareggio misura la flessibilità della struttura di costo. Una struttura flessibile comporta un basso punto di pareggio e una stretta forbice fra costi totali e ricavi.

- **Indice di flessibilità** = Costi variabili totali / Costi fissi totali =  $(CVu * \text{BEP}) / CF$



Elevata incidenza dei costi variabili sui ricavi  
All'aumentare dei volumi: rapido aumento dei costi variabili  
Alla riduzione dei volumi: Elevata capacità di comprimere i costi

Ridotta incidenza dei costi variabili sui ricavi  
All'aumentare dei volumi: Aumento contenuto dei costi variabili  
Alla riduzione dei volumi: Limitata possibilità di comprimere i costi (in gran parte fissi)

Figura 13.8

La Figura 13.8 mostra che, a parità di punto di pareggio, si possono avere diversi livelli di flessibilità dei costi:

Una struttura flessibile è meno rischiosa e limita le perdite prima del punto di pareggio ma genera utili limitati dopo. Strutture rigide aumentano rapidamente i profitti dopo il punto di pareggio ma sono più rischiose.

**Il grado di rischio operativo** è legato a dimensionamento, meccanizzazione, automazione ed estensione verticale. L'analisi del punto di pareggio, in particolare la versione in volumi, è spesso considerata poco utile nella realtà a causa di semplificazioni e difficoltà applicative.

Per adattare la formula a situazioni reali:

- Identificare un denominatore comune fra prodotti/servizi.
- Calcolare il punto di pareggio in termini di giornate/partecipante, posti/miglia, metri lineari di cucina venduti, ecc.
- Adattare la formula per calcolare il numero di clienti necessario per andare a pareggio, considerando ad esempio lo scontrino medio e i costi variabili.

In mancanza di adattamenti, è utile calcolare il fatturato di pareggio. L'analisi è meno utile per imprese che lavorano su grandi commesse, dove è preferibile costruire preventivi per singole commesse.

- **Rischio operativo:** probabilità più o meno elevata di subire risultati reddituali particolarmente negativi o particolarmente positivi in relazione al fluttuare del volume di produzione e vendita.
- Il rischio operativo è legato a due elementi della struttura economica delle imprese:
  - Livello del **punto di pareggio** (quanto è distante il BEP)
  - **Indice di flessibilità:**
    - Misurato come rapporto fra costi variabili totali e costi fissi totali.

Punto di pareggio ed flessibilità sono generalmente legati:

- Elevato punto di pareggio = elevato grado di rigidità
- Basso punto di pareggio = elevata flessibilità

Spiegazione: esiste una correlazione negativa tra costi fissi e variabili

- Aumentando i costi fissi si riduce l'incidenza dei costi variabili sui totali (aumenta il rendimento delle attività interne e si riducono le attività esternalizzate e i relativi costi)

**Attenzione!!! A parità di BEP la flessibilità può essere differente.**

### **Economia di Assorbimento dei Costi Fissi**

Abbiamo analizzato l'effetto dell'aumento dei volumi su costi e ricavi totali. Questi concetti si applicano anche ai costi e ricavi medi unitari. Utilizzando i dati della Figura 13.8, per un'azienda con struttura di costo rigida e una capacità produttiva massima di 1000 unità, i costi medi unitari (costi variabili unitari + quota unitaria di costi fissi):

- Con 100 unità prodotte, il costo medio unitario è 11.000 (1000 costi variabili + 10.000 quota di costi fissi), causando perdita poiché il prezzo unitario è 3000.
- Al punto di pareggio (500 unità), il costo medio unitario è 3000, pareggiando il prezzo.
- A piena saturazione\* (1000 unità), il costo medio unitario è 2000, generando utile.

\*economie di saturazione della capacità produttiva: vantaggio economico derivante dal maggior utilizzo di una data capacità

Le economie di saturazione della capacità produttiva derivano dal maggior utilizzo di una data capacità. Le risorse di sviluppo non hanno limiti di capacità produttiva, quindi parliamo di economie di assorbimento dei costi fissi.

Sectors dominated by high development costs, like software and online service platforms (Uber, Airbnb, eBay), show significant economies of absorbing fixed development costs, leading to few global players.

**Nota:** Economie di assorbimento dei costi fissi sono legate ai volumi realizzati e non devono essere confuse con economie di scala, che sono vantaggi derivanti dall'aumento della capacità produttiva.

## RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ: IL SUCCESSO SOSTENIBILE DELL'IMPRESA E LA DISTRIBUZIONE DEL VALORE TRA GLI STAKEHOLDER

Il **ruolo sociale** delle imprese è sempre più **integrato** con le attività principali del **business** di riferimento, caricando le imprese di maggiori **responsabilità** verso tutti i **portatori di interesse**.

La sostenibilità integrata delle imprese ha superato una tipica finalità di comunicazione e di marketing, diventando una **scelta strategica**.

Una gestione sostenibile richiede **nuove modalità di misurazione e apprezzamento** delle attività nella valutazione delle performance ottenute.

Alla base di un tale approccio alla gestione aziendale emerge la necessità di una **rendicontazione di sostenibilità** che attesti il raggiungimento di tali obiettivi presenti nella **mission** dell'impresa e che analizzi, in modo **completo e trasparente**, le modalità di **gestione** della rete di stakeholder interni ed esterni all'impresa.

**L'accountability** è il dovere di legittimare e giustificare a chi ne ha diritto (clienti, azionisti, dipendenti, autorità ecc.) ciò che l'impresa sta svolgendo per rispettare tutti gli impegni presi con i portatori di interesse, sia sul fronte prettamente economico sia su quello etico, sociale e ambientale.

→ Per tale finalità viene redatto il **bilancio di sostenibilità**.

La **sostenibilità** non va considerata un obiettivo raggiungibile in modo definitivo, ma un **percorso** che non giunge mai a compimento, lungo il quale l'azienda e tutti i suoi interlocutori procedono insieme passo dopo passo, secondo un'ottica di **miglioramento continuo**.

## IL SUCCESSO SOSTENIBILE DELL'IMPRESA

Per confermare il ruolo **fondamentale** della **sostenibilità** il **nuovo Codice di Corporate Governance** riporta il concetto di "**sviluppo sostenibile**"

In tale codice si definisce **successo sostenibile** l'obiettivo che guida l'azione dell'organo di governo e che si sostanzia nella "**creazione di valore** nel lungo termine per gli **azionisti**, tenendo conto degli interessi degli altri **stakeholder** rilevanti per la società".

Dunque l'organo di governo guida la società perseguendone il successo sostenibile e si prevede il costante dialogo dell'impresa con i propri stakeholder

Tale **evoluzione** orienta le imprese verso una crescente **assunzione di responsabilità** nella riduzione dell'**impatto negativo** della propria attività sul contesto ambientale e sociale, incidendo in modo profondo sul ruolo del consiglio di amministrazione e sulle scelte strategiche

La funzione del consiglio diventa quella di **selezionare e comporre** diversi **interessi** funzionali al **perseguimento dell'interesse sociale**

## LE SOCIETÀ BENEFIT (SB)

Con la finalità di perseguire uno o più benefici sociali, le società benefit perseguono i seguenti obiettivi principali:

- una o più finalità di **beneficio comune**;
- l'orientamento della responsabilità degli amministratori verso il bilanciamento dell'interesse dei soci al perseguimento di finalità di beneficio comune e degli interessi degli altri stakeholder;
- la trasparenza, realizzata tramite la redazione di un'aggiuntiva relazione annuale (anche «**relazione di impatto**») concernente il perseguimento del beneficio comune, allegata al bilancio societario.

Le società benefit differiscono dalle B-Corp in quanto le SB rappresentano una **tipologia societaria prevista dall'ordinamento giuridico** e complementare rispetto ai tradizionali modelli societari, mentre le B-Corp conseguono una certificazione sulla base di uno standard definito da un'organizzazione non profit.

## L'EVOLUZIONE DELLA MISURAZIONE DELLE PERFORMANCE DI SOSTENIBILITÀ

L'impresa che persegue il **fine ultimo di creazione del valore** deve adottare un **modello di sviluppo sostenibile**, che ne assicuri la sopravvivenza

Se la sostenibilità dell'impresa passa attraverso la sua capacità di creare valore condiviso, il suo successo deve dipendere dall'integrazione di elementi economici, patrimoniali, finanziari, competitivi, sociali, ambientali e di governance.

L'adozione di un approccio **triple bottom line**, ovvero la misurazione congiunta di performance economica, sociale e ambientale, è la misurazione che consente di dimostrare all'esterno la capacità di creare e distribuire il valore condiviso, rafforzando i legami con i diversi interlocutori aziendali.

La teoria e la prassi hanno individuato **indicatori molteplici** in grado di fornire un quadro dell'impatto che l'azienda esercita sul sistema degli stakeholder.

Oggi, **il bilancio di sostenibilità**, presenta i risultati ambientali, sociali e di governance (ESG) e a volte in maniera integrata anche quelli economici dell'impresa (**bilancio integrato**).

## LA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

Il **bilancio di sostenibilità** è uno strumento di rendicontazione che svolge una funzione analoga a quella del bilancio di esercizio, ma **rendiconta** rispetto alla **dimensione sociale, ambientale e di governance** con lo scopo di presentare una fotografia degli impatti positivi (e negativi) delle imprese rispetto ai portatori di interesse e al territorio in cui esse operano.

Per garantire lo **sviluppo sostenibile** un'impresa deve perseguire contemporaneamente tre obiettivi differenti, che individuano le tre componenti economica, sociale e ambientale che caratterizzano la tripla rendicontazione del bilancio di sostenibilità (o **sustainability report**):

- risultati di business e degli investimenti in tecnologie che il management può garantire attraverso una determinata governance;
- nuovi obiettivi volti al raggiungimento di equità sociale, come pari opportunità per i dipendenti o pari qualità della vita e prosperità economica;
- efficiente gestione e capacità rigenerativa delle risorse naturali.

## LA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA

La legislazione italiana nel recepire la Direttiva europea 2014/34/UE, prevede che siano obbligate a redigere la **Dichiarazione Non Finanziaria (DNF)** le imprese («enti di interesse pubblico» o EIP) che nel corso dell'esercizio finanziario hanno un numero di **dipendenti maggiore di 500** e alla data di chiusura del bilancio rispecchiano almeno **uno di questi due requisiti**:

- totale attivo maggiore di 20 milioni
- ricavi netti delle vendite e delle prestazioni maggiore di 40 milioni di euro.

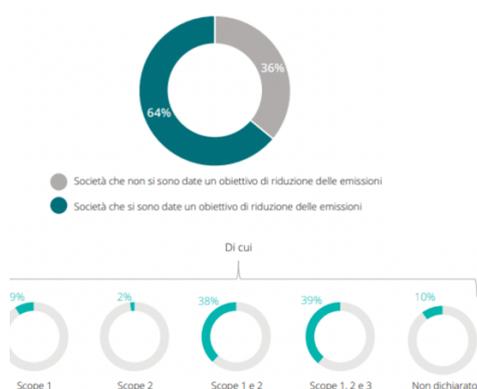
La dichiarazione di carattere non finanziario **deve contenere informazioni:**

- di carattere ambientale – di carattere sociale
- inerenti alla gestione del personale
- inerenti alla tutela dei diritti umani
- riguardanti la lotta contro la corruzione attiva e passiva

La rendicontazione non finanziaria è strettamente legata ai «**temi materiali**», ossia rilevanti per l’azienda.

### La Dichiarazione Non Finanziaria: le emissioni

- **Scope 1:** emissioni dirette delle fonti di proprietà o controllate dall’azienda
- **Scope 2:** emissioni indirette di gas a effetto serra derivanti dall'energia acquistata o acquisita, come l'elettricità, il vapore, il calore o il raffreddamento, generati fuori sede e consumati dall'azienda
- **Scope 3:** emissioni indirette che si verificano nella catena del valore di un'azienda dichiarante



La DNF deve essere redatta sulla base di uno standard di rendicontazione nazionale o internazionale riconosciuto (EX. GRI, CDP, SASB, INTEGRATED REPORTING)

**Lo standard internazionale più utilizzato è la Global Reporting Initiative (GRI).**

## IL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ NELLA CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE

La **Commissione europea** ha sviluppato diversi **documenti di indirizzo** per guidare le imprese verso una rendicontazione quanto più trasparente e orientata alle esigenze degli stakeholder.

Nel 2022, è stata emanata una nuova **Direttiva** Europea 2022/2464/UE (Corporate Sustainability Reporting Directive, **CSRD**) sul bilancio di sostenibilità.

Dal 5 gennaio 2023 è in vigore e introduce **requisiti di trasparenza** più **stringenti** sulla sostenibilità delle imprese e sugli standard di reporting, per aumentarne l’uniformità e garantire la comparabilità delle informazioni da parte di consumatori, finanziatori e investitori.

Secondo la Commissione europea ora **il bilancio di sostenibilità è allo stesso livello del bilancio di esercizio**, come valore di rappresentatività delle performance.

La nuova direttiva rappresenta un **passaggio epocale nell’ambito della sustainability transition**.

La più importante novità è la scelta stessa del nuovo nome: da «Dichiarazione Non Finanziaria» a «**Bilancio di Sostenibilità**»

La CSRD prevede che la redazione e pubblicazione di report conformi agli standard **European Sustainability Reporting Standards (ESRS)** avvengano obbligatoriamente alle seguenti scadenze:

- Dal 1° gennaio 2025 (reporting 2026) le imprese con più di 250 dipendenti e che superano almeno uno degli altri due parametri (di ricavi o totale attivo);
- Dal 1° gennaio 2026 (reporting 2027) il perimetro di azione si allarga alle PMI quotate;
- Il reporting nel 2029 sull'anno fiscale 2028 per le imprese di paesi terzi con fatturato netto superiore a 150 milioni nell'UE se hanno almeno una filiale nell'UE che supera determinate soglie.

Gli standard ESRS consentono l'adempimento degli obblighi di reporting derivanti dalla CSRD.

L'**European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)** che opera nel ruolo di technical adviser dell'European Commission ha realizzato un set di indicazioni ESRS. Gli ESRS fanno leva su definizioni, concetti e disclosure del **Global Reporting Initiative (GRI)** di cui si è detto prima, ai quali sono in gran parte allineati.

Le imprese dovranno incorporare anche le informazioni relative all'impatto sociale e ambientale della loro **supply chain**. Quindi, anche le imprese non obbligate a redigere il bilancio di sostenibilità potranno essere coinvolte nel reporting a cascata (filiera/catene di fornitura).

## IL BILANCIO INTEGRATO

Il «**bilancio integrato**» è un **report unico** che accoglie dunque tutti i processi aziendali che indagano il tema della sostenibilità e l'informativa finanziaria annuale sull'andamento della società e sui risultati d'esercizio.

Nel bilancio integrato **confluiscono** sia informazioni di carattere **economico-finanziario** (contenute nel bilancio di esercizio) che informazioni riguardanti gli impatti **ambientali e sociali** dell'attività dell'impresa (contenute nel bilancio di sostenibilità).

La **novità** sta nella possibilità di esplicitare il **legame** tra la strategia, le performance finanziarie e il contesto sociale, ambientale ed economico all'interno del quale opera l'organizzazione.

## GLI INDICATORI DEL BILANCIO DI SOSTENIBILITÀ

Il **bilancio di sostenibilità** è il **documento cardine** con cui un'impresa **rendiconta** l'impatto generato su tre dimensioni: **economica, ambientale e sociale**.

Per ciascuna dimensione, lo **standard GRI** ha individuato una serie di **grandezze** da monitorare, lasciando alle aziende la facoltà di scegliere quelle più consone alle caratteristiche della propria realtà imprenditoriale

## LE RELAZIONI CON GLI STAKEHOLDER E LA COMUNICAZIONE DELLA SOSTENIBILITÀ

Seguendo una struttura logica simile a quella del bilancio contabile, la **rendicontazione integrata** culmina in un **documento sistematico** che esamina, in maniera chiara e trasparente, le performance aziendali nei diversi ambiti ESG, **consentendo di valutare la coerenza dei risultati con gli impegni assunti**.

Vi sono **due approcci alla comunicazione** di tali **azioni**: uno privilegia la dimensione dell'azione a scapito di quella della comunicazione; l'altro privilegia la necessità di **comunicare** le azioni di sostenibilità a un pubblico che sia il più vasto possibile con l'obiettivo fondamentale di generare cultura intorno a questo tema e di diffondere modelli positivi di imprenditorialità.

## LA DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO

L'**analisi del bilancio** di esercizio consente di estrapolare molteplici **informazioni** riconducibili alle singole **gestioni**.

Il conto economico riclassificato con il criterio del **valore aggiunto**, dato dalla differenza tra ricavi operativi e costi operativi esprime la capacità dell'impresa di **creare valore per remunerare i fattori produttivi e gli stakeholder**

Stakeholder	Voce	Remunerazione
Fornitori	Costi operativi	Costo di acquisto degli input
Collaboratori	Costo del lavoro	Prestazioni di lavoro
Impresa	Ammortamenti e accantonamenti	Organizzazione delle attività produttive
Banche e finanziatori	Oneri finanziari	Costo del capitale di terzi
Comunità locale	Oneri straordinari	Interventi di solidarietà sociale, contributi, liberalità
Pubblica amministrazione	Imposte	Servizi prestati all'impresa
Altri stakeholder	Gestioni accessorie	Altri proventi e costi
Soci/azionisti	Reddito netto	Apporto del capitale proprio

## I RATING ESG

Il **rating** è uno strumento utilizzato dai finanziatori per valutare le aziende.

È un **giudizio sintetico, espresso da un ente indipendente sulle caratteristiche finanziarie prospettiche dell'azienda**, basato anche sul contesto macroeconomico e sul settore di riferimento.

Esistono **rating** di tipo **finanziario**, come quelli normalmente utilizzati dalle banche per determinare se concedere finanziamenti e **rating di tipo non finanziario**

La **finanza sostenibile o ESG** è una forma d'investimento che integra criteri ESG nella gestione delle attività finanziaria.

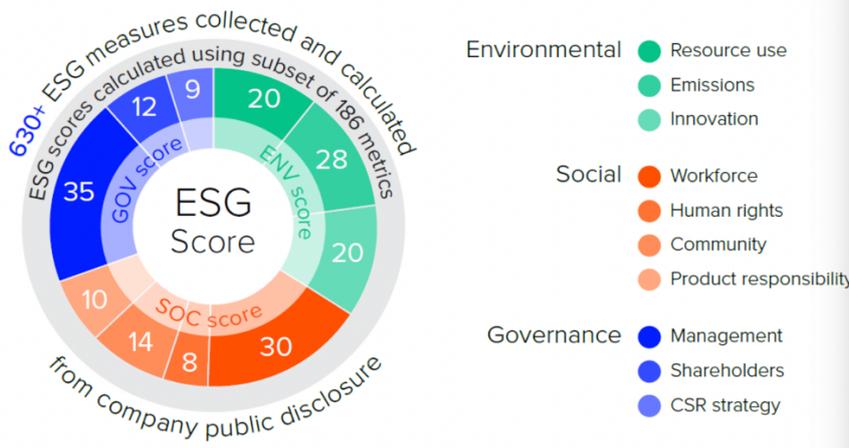
Il **rating ESG** misura la capacità dell'azienda di gestire adeguatamente le tematiche di **sostenibilità**.

La **valutazione** si basa sulla **verifica** di quanto l'azienda è **esposta a fattori di rischio** ambientali, sociali e di governance.

È un'analisi che si basa sui documenti e i dati che l'azienda fornisce e sulle informazioni pubblicamente disponibili, partendo cioè dagli **indicatori ESG** del **bilancio di sostenibilità** dell'impresa.

## IL RATING MSCI

Il rating MSCI ESG è progettato per identificare i leader e i ritardatari (laggard) del settore in base alla loro esposizione ai rischi ESG e alla loro capacità di gestirli rispetto ai peers.



**I rating ESG di diversi provider non forniscano sempre risultati univoci. Le possibili ragioni di divergenza sono:**

- **Scope divergence:** vengono analizzate tematiche differenti all'obiettivo della valutazione;
- **Weight divergence:** cioè quando viene attribuito un peso differente alle differenti componenti ESG.
- **Measurement divergence:** cioè quando vengono utilizzati diversi indicatori per misurare lo stesso tema per diverse imprese (per esempio, per l'efficienza energetica, la percentuale di energia consumata che viene prodotta da fonti rinnovabili oppure la quantità di emissioni di CO2 oppure la riduzione dei consumi idrici).

## FOR DOUBTS OR SUGGESTIONS ON THE HANDOUTS



**VINCENZO SORRENTINO**

[vincenzo.sorrentino3@studbocconi.it](mailto:vincenzo.sorrentino3@studbocconi.it)

[@vincaenzo](https://www.instagram.com/vincaenzo)

+39 3337840844



**ANDREA CARBONELLI**

[andrea.carbonelli@studbocconi.it](mailto:andrea.carbonelli@studbocconi.it)

[@andrea.carbonelli\\_](https://www.instagram.com/andrea.carbonelli_)

+39 3462876939

## FOR INFO ON THE TEACHING DIVISION



**VITTORIA NASONTE**

[vittoria.nasonte@studbocconi.it](mailto:vittoria.nasonte@studbocconi.it)

[@\\_vittorian\\_](https://www.instagram.com/_vittorian_)

+39 3274441476



**ELENA CACIOLI**

[elena.cacioli@studbocconi.it](mailto:elena.cacioli@studbocconi.it)

[@elenacaciolii\\_](https://www.instagram.com/elenacaciolii_)

+39 3928931605



TEACHING DIVISION



## NOSTRI PARTNERS

**700+**  
*CLUB*



**ETHAN**  
SUSTAINABILITY

**DELIVERY VALLEY**

NO GENDER KITCHEN

**LA PIADINERIA**

