



L'estratto che stai visualizzando
è tratto da un volume pubblicato su
ShopWKI - La libreria del professionista

[VAI ALLA SCHEDA PRODOTTO](#)

8. LA RAPPRESENTAZIONE DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA

8.1. PREMESSA

Le scelte di struttura ed il governo dei flussi finanziari richiedono, in un'organizzazione complessa come è quella dell'impresa, una serie di supporti organizzativi per favorire i comportamenti voluti. Un primo fondamentale elemento da considerare è costituito dagli strumenti informativi per la gestione della finanza. Senza adeguati schemi e flussi informativi che interpretino i fenomeni, o che programmino l'azione futura, la finanza rischia di non poter essere correttamente gestita.

Se a tutto ciò si aggiunge la necessità di considerare l'azienda sempre più aperta ed integrata con i mercati dei capitali, dagli andamenti mutevoli nel tempo, ben si comprende l'importanza di avvalersi di una adeguata strumentazione per produrre le informazioni richieste sia all'interno che all'esterno dell'impresa: le prime per decidere consapevolmente, le seconde per consentire ai terzi una valutazione dell'impresa e delle operazioni che in tali mercati essa intende compiere.

Il modello del bilancio rappresenta da sempre lo schema di riferimento sul quale si fonda il sistema informativo della finanza di impresa: dal reddito come misura sintetica dell'attività aziendale in un certo periodo di tempo o come misura dell'autofinanziamento generato, alla struttura dello stato patrimoniale come strumento per trarre giudizi sull'equilibrio finanziario e sul livello di indebitamento, ai vari indicatori tratti dalle sintesi di bilancio, primi fra tutti ROI e ROE. Il modello contabile viene utilizzato anche per scopi decisionali e di controllo, sia per motivi di uniformità con i criteri utilizzati per l'informativa esterna, sia perché esso si adatta ad un controllo organizzativo per aree o settori di attività.

Il modello del bilancio ha come obiettivo quello di rappresentare sistematicamente le operazioni della gestione d'impresa nella loro espressione quantitativa. L'insieme delle operazioni di gestione sono normalmente classificate:

- per natura, ossia considerando i fattori della produzione;
- in funzione dell'origine dei valori che scaturiscono dalle stesse;
- secondo la funzione che esse assumono all'interno del processo aziendale.

Nel primo caso si parla di operazioni di finanziamento, d'impiego, di trasformazione e di vendita. La classificazione che considera l'origine dei valori che scaturiscono dalle operazioni di gestione analizza le stesse sotto il profilo reddituale e quello finanziario. La classificazione secondo la funzione che le operazioni assumono all'interno del processo aziendale evidenzia cinque aree gestionali: caratteristica, finanziario-patrimoniale, finanziaria passiva, capitale proprio e fiscale.

Il documento del bilancio di esercizio nella sua attuale struttura formale non riesce a fornire immediatamente informazioni sulle diverse modalità in cui si può esaminare l'attività d'impresa, rispondendo in maniera diversa alle differenti classificazioni delle operazioni di gestione. In particolare, l'informativa di bilancio relativa

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

alle operazioni aziendali classificate per “aree gestionali” risulta incompiuta. I prospetti di bilancio, infatti, sono redatti adottando una classificazione secondo la “natura” dei valori e non in base alla “funzione” svolta dalle operazioni da cui derivano.

È quindi necessaria un’attività di riclassificazione che consente di evidenziare:

- nel conto economico, mediante un procedimento “scalare”, il successivo formarsi del risultato reddituale partendo dalla rilevazione del risultato delle operazioni dell’area caratteristica e, via via, aggiungendo i risultati delle altre aree gestioni (patrimoniale, finanziaria, non ricorrente e fiscale);
- nello stato patrimoniale, il capitale investito nella gestione caratteristica e nelle gestioni accessorie nonché le forme di copertura finanziaria adottate (finanziamento a breve, a medio-lungo termine e capitale proprio).

8.2. LA RICLASSIFICA DEI PROSPETTI CONTABILI

8.2.1 Stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale deve essere predisposto secondo un preciso schema contenuto nell’art. 2424 c.c. che prevede la presentazione delle voci dell’attivo e del passivo nelle seguenti macroclassi:

Attivo	Passivo
A. Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	A. Patrimonio netto
B. Immobilizzazioni	B. Fondi per rischi ed oneri
C. Attivo circolante	C. Trattamento di fine rapporto
D. Ratei e risconti	D. Debiti
	E. Ratei e risconti

A loro volta le macroclassi sopra evidenziate, contrassegnate da lettere maiuscole dell’alfabeto, sono suddivise in classi, contraddistinte da numeri romani, le quali sono ulteriormente suddivise in voci, contraddistinte da numeri arabi, che in taluni casi sono ulteriormente dettagliate in sottovoci, identificate da lettere minuscole dell’alfabeto.

Pur essendo uno schema rigido, lo stesso legislatore all’art. 2423-ter c.c. prevede possibilità e obblighi di modifica miranti ad una maggiore chiarezza espositiva.

Lo schema di stato patrimoniale è a “sezioni divise contrapposte” ed è classificato secondo il criterio della destinazione. In altre parole la classificazione di una posta dell’attivo tra le immobilizzazioni o tra l’attivo circolante dipende dalla destinazione che l’impresa attribuisce alle singole attività; ne consegue che le partecipazioni, i crediti, gli altri titoli e le azioni proprie - sono infatti queste voci che sono presenti in entrambe le citate macroclassi - saranno classificate nelle immobilizzazioni o

nell'attivo circolante a seconda del loro utilizzo durevole (attività di investimento) oppure temporaneo (attività di esercizio).

Il criterio di classificazione adottato dal legislatore per l'attivo presenta, peraltro, degli elementi tipici del criterio finanziario della liquidità. Non sussiste, comunque, un completo allineamento a tale criterio, in quanto il criterio di classificazione della liquidità, secondo la dottrina e la prassi contabile, dovrebbe prevedere la suddivisione dell'attivo patrimoniale in due grandi categorie:

- attività correnti o a breve termine, che includono, come regola generale, quelle che si prevede (in base ai termini di contratto, d'uso, ecc.) verranno trasformate in numerario entro un anno dalla data di chiusura dell'esercizio, e le giacenze di magazzino;
- attività immobilizzate, che includono quelle attività che si prevede verranno trasformate in numerario oltre un anno dalla data di chiusura dell'esercizio e tutte le altre attività non classificabili tra le attività correnti o a breve termine.

In particolare nello schema di stato patrimoniale previsto dalla legge, pur se ad una prima analisi sembrerebbe che i due principali gruppi costituiti dalle immobilizzazioni e dall'attivo circolante rispecchino sostanzialmente il criterio finanziario della liquidità, in base ad un'analisi più approfondita si possono individuare le seguenti divergenze rispetto a tale criterio:

- le "immobilizzazioni finanziarie" (classe III della macroclasse B) possono comprendere crediti aventi importi esigibili entro l'esercizio successivo che, secondo il criterio finanziario, dovrebbero essere classificati nelle attività correnti;
- i crediti (classe II della macroclasse C) possono comprendere crediti aventi importi esigibili oltre l'esercizio successivo che, sempre secondo il criterio finanziario, dovrebbero essere classificati nelle attività immobilizzate;
- i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti ed i ratei e risconti sono classificati separatamente rispettivamente nelle macroclassi A e D dell'attivo, mentre secondo una classificazione finanziaria dovrebbero essere ricompresi i primi a riduzione del patrimonio netto ed i secondi o nell'attivo circolante o nelle immobilizzazioni a seconda che si riferiscano a partite di competenza dell'esercizio immediatamente successivo o di esercizi successivi al primo.

Se l'attivo del bilancio rispecchia seppur parzialmente il criterio finanziario, il passivo, nello schema previsto dal legislatore, se ne distacca completamente adottando un criterio di classificazione basato sulla natura delle voci del passivo, ossia sulla sostanziale distinzione esistente tra fondi, debiti e ratei e risconti, oltre che su una chiara identificazione del patrimonio netto. L'unico aggancio al criterio finanziario per quanto riguarda il passivo è riscontrabile nella richiesta di una separata indicazione per ciascuna voce dei debiti degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo. In conclusione si può osservare che lo schema di stato patrimoniale previsto dal Codice civile non rispecchia, se non parzialmente, il criterio finanziario della liqui-

dità e conseguentemente non è del tutto idoneo ai fini dell'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria di un'impresa.

Si rende allora necessario riclassificare le voci esposte nello stato patrimoniale civilistico secondo determinati criteri, in maniera da ottenere un prospetto idoneo all'attività di analisi della gestione.

Sotto il profilo patrimoniale lo stato patrimoniale è, da un lato, la fotografia alla data di riferimento del patrimonio dell'impresa e, dall'altro lato, dei diritti che gravano sullo stesso. La Sezione dare, quella delle attività, infatti, evidenzia le voci patrimoniali materiali, immateriali e finanziarie di proprietà dell'impresa, e, quindi, i diritti che la medesima vanta di fronte e nei confronti dei terzi. Nella Sezione avere, invece, sono evidenziate sia le obbligazioni dell'impresa verso i terzi, ossia i diritti dei terzi nei confronti dell'impresa, il patrimonio netto aziendale ovvero i diritti della proprietà sull'impresa. In definitiva nello stato patrimoniale deve essere sempre verificata l'equazione:

$$\text{ATTIVITÀ} = \text{PASSIVITÀ} + \text{PATRIMONIO NETTO}$$

Ora lo stato patrimoniale, per rappresentare efficacemente il patrimonio, deve peraltro evidenziare nella Sezione del passivo le fonti di finanziamento e nella Sezione dell'attivo i correlati impieghi.

Deve, cioè, sussistere la seguente uguaglianza:

$$\text{CAPITALE INVESTITO} = \text{CAPITALE DI FINANZIAMENTO}$$

o, in altri termini:

$$\text{IMPIEGHI} = \text{FONTI DI FINANZIAMENTO}$$

Tale equazione è soddisfatta dall'attuale disposto dell'art. 2424 c.c., in quanto, con il recepimento delle Direttive UE la Sezione del passivo espone esclusivamente le fonti e nella Sezione dell'attivo compaiono solo impieghi.

Ciò è determinato dalla presenza:

- nella Sezione dell'attivo, di voci iscritte al netto delle rettifiche di valore. I fondi di ammortamento ed i fondi di copertura contro il rischio di svalutazione dei beni, in quanto poste rettificative dell'attivo, sono iscritte nella Sezione dell'attivo, a diretta diminuzione del valore cui si riferiscono: i fondi di ammortamento debbono essere sottratti dai relativi cespiti; i fondi di copertura contro il rischio di svalutazione dei beni (fondo svalutazione crediti, fondo deprezzamento magazzino, ecc.) devono essere sottratti dal valore delle attività relative;
- nella Sezione del passivo, di un gruppo specificamente destinato ad accogliere il valore del patrimonio netto aziendale. Le perdite a nuovo e la perdita netta dell'esercizio non sono più incluse nella Sezione dare dello stato patrimoniale, bensì nella Sezione del passivo, a diretta diminuzione dei componenti positivi del patrimonio netto.

Gli impieghi del capitale aziendale (attività patrimoniali) possono essere considerati da diversi punti di vista. Una distinzione che risulta particolarmente utile ai fini dell'analisi è quella fatta in base alla velocità di conversione degli impieghi in liquido (criterio di liquidità). Così una volta determinato un dato arco di tempo come "breve termine", tutti gli impieghi che si convertiranno in liquido in un periodo di tempo inferiore saranno denominati impieghi (attività) a breve; tutti gli altri impieghi che si tramuteranno in liquido in un periodo di tempo superiore verranno denominati impieghi immobilizzati (o immobilizzazioni, o attività fisse). In teoria il "breve termine" dovrebbe essere rappresentato dalla lunghezza del c.d. ciclo operativo, che è normalmente rappresentato dal tempo medio intercorrente tra l'acquisto dei materiali e dei servizi, che entrano a far parte del processo produttivo e l'incasso del numerario derivante dalla vendita. Pertanto, dovrebbero essere considerati impieghi a breve e impieghi immobilizzati, rispettivamente, quelli che si convertono in liquido entro ed oltre il ciclo operativo.

L'integrale applicazione del criterio del ciclo operativo presenta nella prassi difficoltà non indifferenti. La lunghezza del ciclo operativo è soggetta, infatti, ad un'intensa variabilità nel tempo e nello spazio. In una medesima impresa il ciclo operativo, in tempi successivi e per produzioni diverse, assume sempre lunghezze diverse: si rende, perciò, sostanzialmente impossibile attribuire all'applicazione del criterio un minimo di uniformità. Data l'impossibilità pratica di identificare un ciclo reale, si ricorre, allora, ad un ciclo convenzionale: per distinguere il breve termine dal non breve termine si fa riferimento al periodo amministrativo o esercizio, che di solito coincide con l'anno. Vengono, pertanto, considerati impieghi a breve quelli che si convertono in liquido entro dodici mesi ed impieghi immobilizzati quelli per cui la conversione in liquido supera l'anno.

Anche le fonti di finanziamento (passività patrimoniali e patrimonio netto), così come gli impieghi, possono essere considerate da diversi punti di vista. Una prima ovvia distinzione del capitale di finanziamento viene fatta in base alla provenienza interna o esterna dei mezzi finanziari: si parla nel primo caso di capitale di rischio (o mezzi propri, o patrimonio netto) e nel secondo caso di capitale di credito (o mezzi di terzi, o passività). Un'ulteriore distinzione delle passività viene effettuata considerando il tempo di estinzione del debito mediante pagamento (criterio di esigibilità): si avranno, quindi, passività a breve e passività consolidate.

Il breve termine, come si è visto sopra, dovrebbe in teoria essere rappresentato dalla lunghezza del ciclo operativo, invece, per difficoltà di pratica attuazione, viene convenzionalmente riferito al periodo amministrativo, di solito coincidente con l'anno solare. Vengono, pertanto, considerate fonti di finanziamento a breve (o passività a breve) quelle che si estinguono entro dodici mesi e fonti di finanziamento non a breve (o passività a medio-lungo termine, o passività consolidate) quelle che si estinguono oltre l'anno.

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Una precisazione da fare è relativa al capitale di rischio, che essendo in sostanza senza scadenza viene spesso accomunato col passivo consolidato in un'unica categoria denominata passività permanenti.

Riassumendo quanto sopra detto, le voci che compaiono nello stato patrimoniale riclassificato, ossia nello stato patrimoniale idoneo ad essere assoggettato ad analisi finanziaria, possono essere raggruppate nelle seguenti categorie (zone):

AB	=	Attività a breve (ulteriormente suddivise in liquidità immediata, liquidità differita, magazzino)
AI	=	Attività immobilizzate (ulteriormente suddivise in immobilizzazioni finanziarie, immobilizzazioni materiali, immobilizzazioni immateriali)
PB	=	Passività a breve
PML	=	Passività a medio-lungo termine
PN	=	Patrimonio netto
(PP)	=	(Passività permanenti).

Lo stato patrimoniale riclassificato fornisce la ripartizione dell'attivo tra attività correnti ed immobilizzate ricavandola, rispettivamente, dall'attivo circolante e dalle immobilizzazioni, dopo aver riclassificato tra le attività correnti i crediti esigibili a breve inclusi nelle immobilizzazioni ed i ratei e i risconti attivi e tra le attività immobilizzate i crediti esigibili oltre l'anno inclusi nell'attivo circolante. Similmente il prospetto fornisce la ripartizione del passivo tra passività correnti ed a medio-lungo termine, ricavando l'informazione rispettivamente dai debiti esigibili entro l'esercizio e da quelli esigibili oltre l'esercizio successivi esposti nei prospetti di bilancio, e riclassificando i ratei e risconti passivi tra le passività correnti, il trattamento di fine rapporto tra le passività a medio-lungo termine e le varie voci incluse tra i fondi per rischi ed oneri tra le passività correnti e/o tra le passività MLT.

Il patrimonio netto indicato in detto prospetto coincide con quello desumibile dal bilancio d'esercizio, salvo che figurino eventuali crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, che vengono esposti nello stesso a riduzione del patrimonio netto. Inoltre, qualora l'impresa distribuisca degli utili, questi vengono direttamente iscritti tra le altre passività a breve termine.

8.2.2 Conto economico

Ai sensi dell'art. 2425 c.c. il conto economico deve essere presentato suddividendo i componenti positivi e negativi di reddito nelle seguenti macroclassi:

A)	Valore della produzione
B)	Costi della produzione
A)-B)=	Differenza tra valore e costi della produzione
C)	Proventi ed oneri finanziari
D)	Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie
(A-B±C±D)=	Risultato prima delle imposte
20)	Imposte sul reddito dell'esercizio
21)	Utile (perdita) dell'esercizio

Le macroclassi contraddistinte da lettere maiuscole dell'alfabeto comprendono a loro volta voci contrassegnate da numeri arabi dal n. 1 al n. 19; il n. 20 sopra esposto contiene la voce "Imposte sul reddito dell'esercizio" avente valenza informativa autonoma. Le voci del conto economico, contrariamente a quelle dello stato patrimoniale, mantengono un'unica sequenza di numerazione; in alcuni casi, ove è prevista la possibilità di un'ulteriore suddivisione, le voci contrassegnate da numeri arabi sono suddivise in sottovoci contrassegnate da lettere minuscole dell'alfabeto. Come indicato nell'art. 2423-ter c.c., il suddetto schema è rigido, salvo che, come per lo schema di stato patrimoniale, sono consentite o dovute varie deroghe al fine di favorire la chiarezza del bilancio.

Lo schema di conto economico civilistico presenta la caratteristica che le voci in esso devono presentare "valori netti" e non più valori lordi secondo la logica delle partite aperte tipiche dello schema a sezioni contrapposte. Pertanto, nello schema di conto economico non si indicano separatamente gli stanziamenti a fondi e le utilizzazioni dei fondi, non costituendo questi ultimi proventi né in generale componenti positivi di reddito; tale tipologia di informazione viene fornita a livello di nota integrativa.

Il legislatore ha adottato lo schema con struttura scalare con i valori classificati per natura.

Nello schema di conto economico scalare di cui all'art. 2425, c.c. si può distinguere una gestione caratteristica e accessoria e una gestione finanziaria.

Il raccordo fra gestione e macroclassi è il seguente:

Gestione caratteristica	A) e B)
Gestione accessoria	
Gestione finanziaria	C) e D)

Nella gestione caratteristica/accessoria (voci da 1 a 14) confluiscono i ricavi ed i costi che identificano l'attività economica alla quale la società è finalizzata oltre ai proventi e oneri accessori, come per esempio quelli derivanti dalla gestione di immobili civili non strumentali. Nella gestione finanziaria (voci da 15 a 19) confluiscono proventi, oneri, svalutazioni e ripristini di valore in relazione a titoli, partecipazioni, crediti immobilizzati, conti bancari e finanziamenti.

A partire dal 1° gennaio 2016 nel prospetto civilistico non è più prevista la gestione straordinaria. Le voci di costo e ricavo relative alla Sezione straordinaria sono eliminate così come stabilito dalla nuova Direttiva n. 2013/34/UE recepita con il D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139. Nel prospetto di conto economico riclassificato si potrebbe esporre una gestione non ricorrente, così come diffuso nella pratica dei bilanci redatti secondo i principi contabili internazionali (si veda la Tavola 8.1).

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tavola 8.1 - Operazioni non ricorrenti

Impresa	Criterio di classificazione
Gruppo del settore produzione, vendita e distribuzione energia	<p>Ai fini di identificare in modo più chiaro e immediato i risultati derivanti da transazioni non ricorrenti riferibili alle attività operative in esercizio, distinguendoli dai risultati da attività operative cessate, nello schema di Conto economico sono presenti le voci specifiche “Risultato da transazioni non ricorrenti” e “Risultato da cessione altre partecipazioni (AFS)”.</p> <p>In particolare, si segnala che la voce “Risultato da transazioni non ricorrenti” è destinata ad accogliere le plusvalenze/minusvalenze rilevate a seguito della valutazione al <i>fair value</i> al netto dei costi di vendita o della dismissione delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come “<i>held for sale</i>” ai sensi dell’IFRS 5, i risultati da cessione di partecipazioni in società controllate e collegate e altri oneri/proventi non operativi.</p> <p>Tale voce è posizionata tra il Risultato operativo netto e la Gestione finanziaria. In tal modo il Risultato operativo netto non viene inquinato da operazioni non ricorrenti, consentendo una migliore misurabilità dell’andamento della normale gestione operativa.</p>
Gruppo industriale	<p>Come richiesto dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono identificati specificatamente i proventi e oneri derivanti da operazioni non ricorrenti o da fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell’attività e i relativi effetti sono stati separatamente evidenziati sui principali livelli intermedi di risultato. Gli eventi e le operazioni non ricorrenti sono identificati prevalentemente in base alla natura delle operazioni. In particolare tra gli oneri/proventi non ricorrenti sono incluse le fattispecie che per loro natura non si verificano continuamente nella normale attività operativa e, più in dettaglio:</p> <ul style="list-style-type: none"> • proventi/oneri derivanti dalla cessione di immobili; • proventi/oneri derivanti dalla cessione di rami d’azienda e di partecipazioni incluse tra le attività non correnti; • proventi/oneri derivanti da processi di riorganizzazione connessi a operazioni societarie straordinarie (fusioni, scorpori, acquisizioni e altre operazioni societarie); • proventi/oneri derivanti da business dismessi.
Gruppo finanziario	<p>Tra le operazioni non ricorrenti sono stati classificati: l’effetto del rilascio a conto economico dei fondi rischi rilevati tra gli altri proventi; l’effetto cumulato degli eventi non ricorrenti contenuti nella quota di risultato delle società collegate; l’effetto contabile della cessione delle partecipazioni.</p> <p>Nell’esercizio successivo è stata considerata come posta non ricorrente l’ulteriore ripresa di valore sulle partecipazioni e la perdita di valore sulla partecipazione in seguito alla distribuzione di riserve.</p>

Lo schema a forma scalare consente la conoscenza dei risultati intermedi (differenza tra valore e costi della produzione e risultato prima delle imposte) e, quindi, del progressivo formarsi del risultato d’esercizio. Peraltro, lo schema adottato ponendo a confronto i “costi della produzione” rispetto al “valore della produzione”,

consente di ottenere un risultato intermedio (differenza tra valore e costi della produzione) di valore informativo non immediato.

Ad esempio, un incremento del valore della produzione non dovuto ad un maggior volume di vendite, bensì ad un semplice aumento delle giacenze di prodotti finiti invenduti e di semilavorati, non necessariamente si traduce in una migliore situazione economica o commerciale dell'impresa, ma in determinati casi può essere sintomatico di una crisi del mercato in cui essa opera. A ciò si aggiunge il fatto che il valore della produzione è la risultante algebrica di elementi eterogenei, in quanto comprende i ricavi, necessariamente espressi a prezzi di vendita, con gli incrementi e decrementi di rimanenze valutate al costo (prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione) e con le variazioni dei lavori in corso su ordinazione, che possono essere valutati, a seconda delle situazioni, al costo o sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati.

Ne consegue che il conto economico civilistico non è utilizzabile per l'analisi della gestione aziendale. Si rende, quindi, necessario riclassificare le voci esposte nel conto economico secondo determinati criteri, in maniera da ottenere un prospetto idoneo all'attività di analisi della gestione.

Il conto economico riclassificato fornisce una serie di risultati intermedi assai interessanti, quali:

- valore aggiunto;
- margine operativo lordo;
- margine operativo netto;
- risultato operativo;
- risultato *ante* gestione straordinaria;
- risultato *ante* imposte.

8.3. GLI STRUMENTI PER L'ANALISI

8.3.1 Processo di analisi

Il processo di lettura e analisi sistematica del bilancio, correttamente redatto ed integrato con altre informazioni raccolte dall'ambiente, dovrebbe consentire di:

- 1) valutare l'andamento dell'impresa nel tempo;
- 2) valutare l'andamento dell'impresa rispetto ai concorrenti;
- 3) supportare la preparazione di piani per il futuro.

Affinché ciò sia possibile è necessario impostare un modello di analisi del bilancio che sia di supporto a comprendere:

- il significato effettivo dei valori contenuti nel bilancio;
- le variabili critiche per l'impresa;
- il ruolo della variabile finanziaria nell'azienda;

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

- le differenze fra redditività e liquidità, ovvero la differenza fra il reddito rilevato e il flusso di liquidità accertato;
- le differenze con i concorrenti;
- come prevedere il futuro sulla base del passato.

Ai fini del processo di analisi occorre aver presente che le decisioni da prendere non possono prescindere da una valutazione del grado di corrispondenza alla realtà dell'immagine di se stessa diffusa dall'impresa e che le cifre esposte in bilancio sono espressione dell'attività, delle decisioni e degli eventi economici che si sono verificati a seguito dell'interagire di vari fattori quali:

- 1) l'*environment* in cui è inserita l'impresa;
- 2) i soci dell'impresa;
- 3) le risorse disponibili ed utilizzate;
- 4) la tipologia dei prodotti;
- 5) la capacità di generare valore aggiunto;
- 6) il grado di soddisfazione dei clienti;
- 7) le qualità professionali e morali del *management*;
- 8) il posizionamento rispetto alle imprese concorrenti.

8.3.2 Analisi per indici

Dallo stato patrimoniale riclassificato è possibile ricavare una serie di margini, espressi in valori assoluti, che consentono di esprimere un giudizio sull'equilibrio patrimoniale e finanziario dell'impresa, ossia:

margini di struttura	=	patrimonio netto - attivo immobilizzato
capitale circolante netto	=	attivo corrente - passivo corrente
margini di tesoreria	=	liquidità immediate e differite - passivo corrente

Sempre dallo stato patrimoniale riclassificato è possibile ricavare altri dati sotto forma di rapporti. In relazione alla liquidità sono i seguenti:

<i>current ratio</i>	=	attivo corrente/passivo corrente
<i>quick ratio</i>	=	liquidità immediate e differite/passivo corrente

In relazione all'indebitamento sono i seguenti:

rapporto di leva	=	passivo corrente + passivo MLT/patrimonio netto
rapporto di indebitamento	=	capitale investito/patrimonio netto
copertura immobilizzi	=	patrimonio netto/attivo immobilizzato

Prendendo in considerazione oltre allo stato patrimoniale anche il conto economico si possono determinare altri interessanti indici.

Gli indici di produttività sono i seguenti:

ricavi pro-capite	=	fatturato/numero dei dipendenti
valore aggiunto pro-capite	=	valore aggiunto/numero dei dipendenti
costo del lavoro pro-capite	=	costi del personale/numero dei dipendenti
produttività del capitale investito	=	valore aggiunto/capitale investito
intensità del capitale investito	=	capitale investito/fatturato
rotazione del capitale investito	=	fatturato/capitale investito

Gli indici commerciali possono essere così determinati:

durata media crediti verso clienti	=	crediti verso clienti BT + crediti verso clienti MLT/fatturato x 1 + IVA vendite x 365 giorni
durata media debiti verso fornitori	=	debiti verso fornitori BT + debiti verso fornitori MLT/acquisti materie prime e merci x 1 + IVA acquisti x 365 giorni
giacenza media scorte	=	rimanenze/acquisti materie prime e merci + costi per servizi + godimento dei beni di terzi + variazione rimanenze materie prime e merci + costi del personale - variazione rimanenze - lavori in corso x 365 giorni

Gli indici di redditività più significativi sono i seguenti:

profitti su vendite	=	risultato netto/fatturato
redditività vendite (ROS)	=	risultato operativo/fatturato
redditività capitale investito (ROI)	=	risultato operativo/capitale investito
redditività patrimonio netto (ROE)	=	risultato netto/patrimonio netto
tasso di incidenza oneri	=	risultato netto/risultato operativo
redditività dei mezzi impiegati (ROA)	=	risultato netto + oneri finanziari/capitale investito
costo mezzi di terzi	=	oneri finanziari/passivo corrente + passivo MLT

Si tenga presente che molti degli indici sopra riportati interagiscono fra di loro, fornendo ulteriori significative informazioni. Così, ad esempio:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Fatturato}} \times \frac{\text{Fatturato}}{\text{Capitale investito}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Capitale investito}} \times \frac{\text{Risultato netto}}{\text{Risultato operativo}} \times \frac{\text{Capitale investito}}{\text{Patrimonio netto}}$$

8.4. EQUILIBRIO FINANZIARIO, PATRIMONIALE E REDDITUALE IN UNA SOCIETÀ COMMERCIALE NON QUOTATA

Al fine di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario, patrimoniale e reddituale, l'analista finanziario si basa, in buona sostanza, sui seguenti prospetti contabili:

- conto economico riclassificato (Tavola 8.2);
- stato patrimoniale riclassificato (Tavola 8.3);
- rendiconto finanziario (Tavola 8.4);
- posizione finanziaria netta (Tavola 8.5);
- indici e margini (Tavola 8.6).

Affidiamo la disamina dei medesimi alla curiosità del lettore, limitandoci ad affermare che la società commerciale (in virtù della sostanziale tenuta dei margini) è in equilibrio economico anche nell'esercizio X, nonostante il calo del fatturato e il devastante impatto in termini fiscali derivante dall'indeducibilità parziale degli interessi passivi mediante il meccanismo del ROL.

Viceversa, non è in equilibrio patrimoniale a causa delle dilazioni di pagamento accordate ai clienti e neanche in equilibrio finanziario dal momento che la gestione reddituale continua ad assorbire liquidità.

Tavola 8.2 - Società del settore commerciale: conto economico riclassificato

	Valori X		Valori X-1	
	assoluti	%	assoluti	%
<i>(in euro)</i>				
FATTURATO	72.169.656	100,0	84.926.116	100,0
Acquisti di merci	-38.442.278	-53,3	-48.279.204	-56,8
Costi per servizi	-22.574.004	-31,3	-30.199.568	-35,5
Godimento di beni di terzi	-344.669	-0,5	-830.798	-1,0
Variaz. rimanenze merci	-1.341.434	-1,8	3.686.741	4,3
VALORE AGGIUNTO	9.467.271	13,1	9.303.287	11,0
Costi del personale	-4.560.630	-6,3	-4.393.047	-5,2
MARGINE OPERATIVO LORDO	4.906.641	6,8	4.910.240	5,8
Ammortamenti	-1.044.048	-1,5	-938.547	-1,1
Accantonamenti e svalutazioni	-736.278	-1,0	-1.040.901	-1,3
MARGINE OPERATIVO NETTO	3.126.315	4,3	2.930.792	3,4
Oneri diversi	-455.878	-0,6	-375.078	-0,4
Proventi diversi	2.735.494	3,8	3.409.125	4,0
RISULTATO OPERATIVO	5.405.931	7,5	5.964.839	7,0
Oneri finanziari	-3.599.775	-5,0	-3.167.553	-3,7
Proventi finanziari	264.242	0,4	41.147	0,1
Utili (perdite) su cambi	-229.730	-0,3	328.763	0,4
RISULTATO ANTE GEST. NON RICORRENTE	1.840.668	2,6	3.167.196	3,7
Oneri non ricorrenti	-286.276	-0,4	-192.577	-0,2
Proventi non ricorrenti	202.791	0,2	110.580	0,1
RISULTATO ANTE IMPOSTE	1.757.183	2,4	3.085.199	3,6
Imposte sul reddito	-1.559.881	-2,1	-1.383.401	-1,6
RISULTATO NETTO	197.302	0,3	1.701.798	2,0
UTILE DA DISTRIBUIRE	0		0	

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tavola 8.3 - Società del settore commerciale: stato patrimoniale riclassificato

	Valori al 31.12.X		Valori al 31.12.X-1		
	(in euro)	assoluti	%	assoluti	%
ATTIVO					
Disponibilità liquide		665.872	0,7	517.763	0,5
Crediti verso clienti		49.463.962	50,0	50.322.293	53,7
Crediti verso controllante		8.312.748	8,4	528.203	0,6
Attività finanziarie e diverse		474.175	0,5	902.564	1,0
Ratei e risconti attivi		291.985	0,3	276.482	0,3
<i>Liquidità immediate e differite</i>		<i>59.208.742</i>	<i>59,9</i>	<i>52.547.305</i>	<i>56,1</i>
<i>Rimanenze</i>		<i>18.430.008</i>	<i>18,7</i>	<i>19.764.789</i>	<i>21,1</i>
Attivo corrente		77.638.750	78,6	72.312.094	77,2
Immobilizzazioni materiali		20.990.601	21,2	21.223.265	22,7
Immobilizzazioni immateriali		183.568	0,2	111.200	0,1
Immobilizzazioni finanziarie		8.632		8.632	
Attivo immobilizzato		21.182.801	21,4	21.343.097	22,8
CAPITALE INVESTITO		98.821.551	100,0	93.655.191	100,0
PASSIVO					
Debiti verso banche BT		44.646.043	45,2	37.634.691	40,2
Debiti verso fornitori		10.737.533	10,9	13.042.278	13,9
Debiti verso controllante		171.416	0,2	0	
Debiti tributari BT		7.133		56.201	0,1
Altre passività BT		2.709.941	2,7	2.702.419	2,9
Ratei e risconti passivi		1.576.689	1,6	1.550.593	1,6
Passivo corrente		59.848.755	60,6	54.986.182	58,7
Debiti verso banche MLT		16.931.177	17,1	16.828.516	18,0
Debiti verso finanziatori MLT		1.549.371	1,6	1.549.371	1,6
TFR		804.536	0,8	843.170	0,9
Altre passività MLT		481.253	0,5	438.795	0,5
Passivo MLT		19.766.337	20,0	19.659.852	21,0
Capitale sociale		2.600.000	2,6	2.600.000	2,8
Riserve		16.409.157	16,6	14.707.359	15,7
Utile		197.302	0,2	1.701.798	1,8
Patrimonio netto		19.206.459	19,4	19.009.157	20,3
FINANZIAMENTI		98.821.551	100,0	93.655.191	100,0

Tavola 8.4 - Società del settore commerciale: rendiconto finanziario

<i>(in euro)</i>	X	X-1
GESTIONE REDDITUALE		
Utile netto dell'esercizio	197.302	1.701.798
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	957.856	849.408
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	86.192	89.139
Variazione TFR e altre passività MLT	3.823	32.275
Diminuzione (aumento) rimanenze	1.334.781	-3.686.256
Diminuzione (aumento) crediti verso clienti BT	858.331	-6.984.471
Aumento crediti verso controllante BT	-7.784.545	-528.203
Diminuzione attività finanziarie e diverse BT	428.390	276.631
Aumento ratei e risconti attivi	-15.503	-21.505
Aumento (diminuzione) debiti tributari BT	-49.068	56.201
Aumento (diminuzione) debiti verso fornitori BT	-2.304.745	2.144.280
Aumento (diminuzione) debiti verso controllante BT	171.416	-153.483
Aumento altre passività BT	7.522	687.679
Aumento (diminuzione) ratei e risconti passivi	26.096	-77.344
Liquidità assorbita dalla gestione reddituale	-6.082.152	-5.613.851
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	-725.192	-783.256
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	-158.560	-29.908
Investimenti netti in immobilizzazioni finanziarie	0	1.793
Liquidità utilizzata in attività di investimento	-883.752	-811.371
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Accensione debiti MLT	3.576.185	1.793.553
Rimborso debiti MLT	-3.345.787	-3.674.772
Pagamento dividendi	0	-100.000
Liquidità generata (assorbita) da attività di finanziamento	230.398	-1.981.219
DIMINUZIONE DELLA LIQUIDITÀ	-6.735.506	-8.406.441
CASSA E BANCHE ATTIVE AL NETTO DELLE BANCHE PASSIVE A INIZIO ESERCIZIO	-33.190.893	-24.784.452
CASSA E BANCHE ATTIVE AL NETTO DELLE BANCHE PASSIVE A FINE ESERCIZIO	-39.926.399	-33.190.893

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tabola 8.5 - Società del settore commerciale: posizione finanziaria netta

	(in euro)	31.12.X	31.12.X-1
A.	Cassa	55.049	44.540
B.	Altre disponibilità liquide	610.823	473.223
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	65.687	4.228
D.	Liquidità (A + B + C)	731.559	521.991
E.	Crediti finanziari correnti	8.312.748	528.203
F.	Debiti bancari correnti	-40.592.271	-33.708.656
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-4.053.772	-3.926.035
H.	Altri debiti finanziari correnti		
I.	Indebitamento finanziario corrente (F + G + H)	-44.646.043	-37.634.691
J.	Indebitamento finanziario corrente netto (I - E - D)	-35.601.736	-36.584.497
K.	Debiti bancari non correnti	-16.931.177	-16.828.516
L.	Obbligazioni emesse	-1.549.371	-1.549.371
M.	Altri debiti non correnti		
N.	Indebitamento finanziario non corrente (K + L + M)	-18.480.548	-18.377.887
O.	Indebitamento finanziario netto (J + N)	-54.082.284	-54.962.384

Tabola 8.6 - Società del settore commerciale: indici e margini

	(in euro)	X	X-1
<i>Indici di produttività</i>			
	Produttività del capitale investito	9,6%	9,9%
	Intensità del capitale investito	1,37	1,10
	Rotazione del capitale investito	0,73	0,91
<i>Indici di redditività</i>			
	Profitti su vendite	0,3%	2,0%
	Redditività vendite (ROS)	7,5%	7,0%
	Redditività capitale investito (ROI)	5,5%	6,4%
	Redditività patrimonio netto (ROE)	1,0%	8,9%
	Tasso incid. oneri extra risult. oper. (RN/RO)	3,6%	28,5%
	Redditività mezzi impiegati (ROA)	3,8%	5,2%
	Costo mezzi di terzi	4,5%	4,2%
<i>Margini</i>			
	Margine di struttura	-1.976.342	-2.333.940
	Capitale circolante netto	17.789.995	17.325.912
	Margine di tesoreria	-640.013	-2.438.877
	<i>Current ratio</i>	1,30	1,32
	<i>Quick ratio</i>	0,99	0,96
<i>Indici di indebitamento</i>			
	Rapporto di leva	4,1	3,9
	Rapporto di indebitamento	5,1	4,9
	Copertura immobilizzi	0,91	0,89

8.5. EQUILIBRIO FINANZIARIO, PATRIMONIALE E REDDITUALE IN UNA SOCIETÀ IMMOBILIARE NON QUOTATA

Al fine di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario, patrimoniale e reddituale, l'analista finanziario si basa, in buona sostanza, sui seguenti prospetti contabili:

- conto economico riclassificato (Tavola 8.7);
- stato patrimoniale riclassificato (Tavola 8.8);
- rendiconto finanziario (Tavola 8.9);
- posizione finanziaria netta (Tavola 8.10);
- indici e margini (Tavola 8.11).

Lasciamo la disamina dei medesimi alla curiosità del lettore, limitandoci ad affermare che la società immobiliare è in equilibrio economico anche nell'esercizio X, nonostante il crollo del fatturato che ha interessato tutto il comparto immobiliare. Inoltre, è di tutta evidenza che il consistente patrimonio netto e l'aumento dell'indebitamento a medio-lungo termine consentono di salvaguardare in una certa misura gli equilibri patrimoniali e finanziari messi a dura prova dal significativo incremento del parco immobili in magazzino.

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tabola 8.7 - Società del settore immobiliare: conto economico riclassificato

	Valori X		Valori X-1	
	assoluti	%	assoluti	%
(in euro)				
FATTURATO	13.628.602	100,00	37.716.157	100,00
Variaz. riman.prodotti in corso lavoraz. e finiti	39.849.054	292,4	34.290.342	91,0
Acquisti materie prime e merci	-396.375	-2,9	-27.908.376	-74,0
Costi per servizi	-25.208.670	-185,0	-31.146.718	-82,6
Godimento di beni di terzi	-157.264	-1,2	-151.306	-0,4
Variaz. rimanenze materie prime e merci	-24.262.236	-178,0	-3.968.831	-10,5
VALORE AGGIUNTO	3.453.111	25,3	8.831.268	23,5
Costi del personale	-229.667	-1,7	-251.646	-0,7
MARGINE OPERATIVO LORDO	3.223.444	23,6	8.579.622	22,8
Ammortamenti	-26.588	-0,2	-27.468	-0,1
MARGINE OPERATIVO NETTO	3.196.856	23,4	8.552.154	22,7
Oneri diversi	-993.969	-7,3	-2.057.635	-5,5
Proventi diversi	1.018.581	7,5	652.793	1,7
RISULTATO OPERATIVO	3.221.468	23,6	7.147.312	18,9
Oneri finanziari	-2.265.011	-16,6	-3.019.861	-8,0
Proventi finanziari	80.807	0,6	632.405	1,7
RISULTATO ANTE GEST. NON RICOR.	1.037.264	7,6	4.759.856	12,6
Oneri non ricorrenti	-189.059	-1,4	-99.400	-0,3
Proventi non ricorrenti	12.418	0,1	655	
RISULTATO ANTE IMPOSTE	860.623	6,3	4.661.111	12,3
Imposte sul reddito	-556.877	-4,1	-1.674.993	-4,4
RISULTATO NETTO	303.746	2,2	2.986.118	7,9
UTILE DA DISTRIBUIRE	0		1.509.750	

Tavola 8.8 - Società del settore immobiliare: stato patrimoniale riclassificato

	Valori al 31.12.X		Valori al 31.12.X-1		
	(in euro)	assoluti	%	assoluti	%
ATTIVO					
Disponibilità liquide		1.505.099	0,9	356.425	0,2
Crediti verso clienti BT		15.813		43.446	
Crediti verso controllate BT		5.525.387	3,2	5.219.444	3,4
Attività finanziarie e diverse BT		8.695.263	5,0	7.948.652	5,2
Ratei e risconti attivi		172.027	0,1	174.031	0,1
<i>Liquidità immediate e differite</i>		<i>15.913.589</i>	<i>9,2</i>	<i>13.741.998</i>	<i>8,9</i>
<i>Rimanenze</i>		<i>153.265.506</i>	<i>89,0</i>	<i>137.585.567</i>	<i>89,9</i>
Attivo corrente		169.179.095	98,2	151.327.565	98,8
Immobilizzazioni materiali		2.673.608	1,6	1.527.215	1,0
Immobilizzazioni immateriali		27.039		28.781	
Immobilizzazioni finanziarie		107.827	0,1	143.273	0,1
Attività diverse MLT		112.717	0,1	93.698	0,1
Attivo immobilizzato		2.921.191	1,8	1.792.967	1,2
CAPITALE INVESTITO		172.100.286	100,00	153.120.532	100,00
PASSIVO					
Debiti verso banche BT		33.147.689	19,3	44.471.420	29,0
Debiti verso fornitori BT		4.854.355	2,8	6.047.676	3,9
Debiti tributari		149.964	0,1	71.541	0,1
Altre passività BT		4.289.439	2,5	4.109.717	2,7
Ratei e risconti passivi		430.194	0,2	431.463	0,3
Passivo corrente		42.871.641	24,9	55.131.817	36,0
Debiti verso banche MLT		44.043.610	25,6	18.901.292	12,4
Debiti verso finanziatori MLT		5.380.000	3,1	0	
TFR		49.128		37.393	
Passivo MLT		49.472.738	28,7	18.938.685	12,4
Capitale sociale		74.159.677	43,1	67.100.000	43,8
Riserve		5.292.484	3,1	10.473.662	6,8
Utile non distribuito		303.746	0,2	1.476.368	1,0
Patrimonio netto		79.755.907	46,4	*79.050.030	51,6
FINANZIAMENTI		172.100.286	100,00	153.120.532	100,00

* al netto della proposta di assegnazione a dividendo

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tavola 8.9 - Società del settore immobiliare: rendiconto finanziario

<i>(in euro)</i>	X	X-1
GESTIONE REDDITUALE		
Utile netto dell'esercizio	303.746	2.986.118
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	19.531	21.276
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	7.057	6.192
Variazione TFR	11.737	-57.663
Aumento rimanenze	-15.679.939	-30.068.134
Diminuzione crediti verso clienti BT	27.633	353.570
Aumento crediti verso controllate BT	-305.943	-4.654.759
Aumento attività finanziarie e diverse BT	-746.611	-3.614.261
Diminuzione (aumento) ratei e risconti attivi	2.004	-28.550
Aumento (diminuzione) debiti tributari	78.423	-860.505
Diminuzione debiti verso fornitori BT	-1.193.321	-2.983.112
Aumento (diminuzione) altre passività BT	1.689.472	-1.834.681
Aumento (diminuzione) ratei e risconti passivi	-1.269	66.920
Liquidità assorbita dalla gestione reddituale	-15.787.480	-40.667.589
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	-1.165.924	-32.020
Investimenti netti in immobilizz. Immateriali	-5.315	-21.715
Disinvestimenti netti in immobilizz. Finanziarie	35.446	2.001.595
Liquidità generata (utilizzata) da attività di investimento	-1.135.793	1.947.860
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
Incremento mezzi patrimoniali	402.129	26.497
Dividendi	-1.509.750	-3.355.000
Incremento netto mutui passivi	27.202.439	5.404.734
Aumento debiti verso finanziatori MLT	5.380.000	0
Aumento crediti MLT	-19.019	-125
Diminuzione debiti verso fornitori MLT	0	-107.154
Liquidità generata da attività di finanziamento	31.455.799	1.968.952
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLA LIQUIDITÀ	14.532.526	-36.750.777
CASSA E BANCHE ATTIVE AL NETTO		
DELLE BANCHE PASSIVE A INIZIO ESERCIZIO	-43.874.553	-7.123.776
CASSA E BANCHE ATTIVE AL NETTO		
DELLE BANCHE PASSIVE A FINE ESERCIZIO	-29.342.027	-43.874.553

Tavola 8.10 - Società del settore immobiliare: posizione finanziaria netta

	(in euro)	31.12.X	31.12.X-1
A. Cassa		987	1.592
B. Altre disponibilità liquide		1.504.112	354.833
C. Titoli detenuti per la negoziazione			
D. Liquidità (A+B+C)		1.505.099	356.425
E. Crediti finanziari correnti		5.525.387	5.219.444
F. Debiti bancari correnti		-30.847.126	-44.230.978
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente		-2.300.563	-240.442
H. Altri debiti finanziari correnti			
I. Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)		-33.147.689	-44.471.420
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I - E - D)		-26.117.203	-38.895.551
K. Debiti bancari non correnti		-44.043.610	-18.901.292
L. Obbligazioni emesse		-5.380.000	
M. Altri debiti non correnti			
N. Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)		-49.423.610	-18.901.292
O. Indebitamento finanziario netto (J+N)		-75.540.813	-57.796.843

Tavola 8.11 - Società del settore immobiliare: indici e margini

	(in euro)	X	X-1
<i>Indici di produttività</i>			
Produttività del capitale investito		2,0%	5,8%
Intensità del capitale investito		12,6	4,1
Rotazione del capitale investito		0,08	0,25
<i>Indici di redditività</i>			
Profitti su vendite		2,2%	7,9%
Redditività vendite (ROS)		23,6%	18,9%
Redditività capitale investito (ROI)		1,9%	4,7%
Redditività patrimonio netto (ROE)		0,4%	3,8%
Tasso inc. di oneri extra risult. oper. (RN/RO)		9,4%	41,8%
Redditività mezzi impiegati (ROA)		1,5%	3,9%
<i>Margini</i>			
Margine di struttura		76.834.716	77.257.063
Capitale circolante netto		126.307.454	96.195.748
Margine di tesoreria		-26.958.052	-41.389.819
<i>Current ratio</i>		3,9	2,7
<i>Quick ratio</i>		0,4	0,2
<i>Indici di indebitamento</i>			
Rapporto di leva		1,16	0,94
Rapporto di indebitamento		2,16	1,94
Copertura immobilizzi		27,3	44,1

8.6. EQUILIBRIO FINANZIARIO, PATRIMONIALE E REDDITUALE IN UN GRUPPO QUOTATO

Al fine di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario, patrimoniale e reddituale, l'analista finanziario si basa, in buona sostanza, sui seguenti prospetti contabili:

- conto economico consolidato (Tavola 8.12);
- conto economico complessivo consolidato (Tavola 8.13);
- stato patrimoniale consolidato (Tavola 8.14);
- prospetto delle variazioni nel patrimonio netto consolidato (Tavola 8.15);
- rendiconto finanziario consolidato (Tavola 8.16);
- posizione finanziaria netta consolidata (Tavola 8.17);
- composizione delle disponibilità liquide nette consolidate (Tavola 8.18);
- riconciliazione tra rendiconto finanziario consolidato e posizione finanziaria netta consolidata (Tavola 8.19).

Affidiamo anche la disamina dei medesimi alla curiosità del lettore, limitandoci a richiamare l'attenzione sull'interessante riconciliazione tra la variazione delle disponibilità liquide nette di cui al rendiconto finanziario e la variazione dell'indebitamento finanziario netto che emerge dal prospetto della posizione finanziaria netta.

Tavola 8.12 - Gruppo del settore veicoli: conto economico

	X		X-1	
	Totale	di cui parti correlate	Totale	di cui parti correlate
<i>(in migliaia di euro)</i>				
RICAVI NETTI	1.313.109	855	1.295.286	794
Costo per materiali	-784.404	-23.289	-770.297	-25.616
Costo per servizi e godimento beni di terzi	-233.277	-3.774	-235.892	-3.776
Costi del personale	-213.775		-213.326	
Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	-45.797		-45.552	
Ammortamento delle attività immateriali	-64.041		-59.491	
Altri proventi operativi	109.163	3.188	106.180	737
Altri costi operativi	-20.073	-24	-20.198	-33
RISULTATO OPERATIVO	60.905		56.710	
Risultato partecipazioni	588	564	295	141
Proventi finanziari	1.023		878	
Oneri finanziari	-36.952	-134	-37.476	-157
Utili (perdite) nette da differenze cambio	-61		-304	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	25.503		20.103	
Imposte del periodo	-11.463	-388	-8.236	655
RISULTATO DERIVANTE DA ATTIVITÀ DI FUNZIONAMENTO	14.040		11.867	
RISULTATO DERIVANTE DA ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE	0		0	
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO	14.040		11.867	
Attribuibile a:				
- Azionisti della controllante	14.040		11.873	
- Azionisti di minoranza	0		-6	
Risultato per azione	0,039		0,033	
	euro		euro	
Risultato diluito per azione	0,039		0,033	
	euro		euro	

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tavola 8.13 - Gruppo del settore veicoli: conto economico complessivo

<i>(in migliaia di euro)</i>	X	X-1
Utile (perdita) del periodo	14.040	11.867
<i>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico:</i>		
Rideterminazione dei piani a benefici definiti	-2.672	1.841
	-2.672	1.841
<i>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico:</i>		
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.758	2.736
Quota di componenti del conto economico complessivo delle società partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	-329	577
Utili (perdite) sugli strumenti di copertura finanziaria <i>cash flow hedge</i>	198	244
	1.627	3.557
Altri componenti di conto economico complessivo	-1.045	5.398
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	12.995	17.265
- attribuibile a azionisti della controllante	13.058	17.189
- attribuibile a azionisti di minoranza	-63	76

Tavola 8.14 - Gruppo del settore veicoli: situazione patrimoniale-finanziaria

	31.12.X		31.12.X-1	
	Totale	di cui parti correlate	Totale	di cui parti correlate
<i>(in migliaia di euro)</i>				
ATTIVITÀ				
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Attività immateriali	668.665		673.986	
Immobili, impianti e macchinari	301.079		307.608	
Investimenti immobiliari	11.710		11.961	
Partecipazioni	7.445		8.429	
Altre attività finanziarie	19.209		24.697	
Crediti verso erario a lungo termine	15.680		5.477	
Attività fiscali differite	60.372		56.000	
Altri crediti	13.170	133	13.419	153
Totale attività non correnti	1.097.330		1.101.577	
ATTIVITÀ CORRENTI				
Crediti commerciali	75.166	3.350	80.944	1.150
Altri crediti	24.151	8.753	29.538	8.879
Crediti verso erario a breve termine	26.783		21.541	
Rimanenze	208.459		212.812	
Altre attività finanziarie	7.069		2.176	
Disponibilità e mezzi equivalenti	191.757		101.428	
Totale attività correnti	533.385		448.439	
TOTALE ATTIVITÀ	1.630.715		1.550.016	
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
PATRIMONIO NETTO				
<i>Patrimonio netto attribuibile agli azionisti della controllante</i>	<i>394.019</i>		<i>404.535</i>	
<i>Patrimonio netto attribuibile agli azionisti di minoranza</i>	<i>-305</i>		<i>-242</i>	
Totale patrimonio netto	393.714		404.293	
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	535.105	2.900	520.391	2.900
Altri fondi a lungo termine	10.566		9.584	
Passività fiscali differite	3.880		4.369	
Fondi pensione e benefici a dipendenti	48.924		49.478	
Altri debiti a lungo termine	5.485	162	4.624	
Totale passività non correnti	603.960		588.446	
PASSIVITÀ CORRENTI				
Passività finanziarie scadenti entro un anno	173.445		105.895	
Debiti commerciali	395.649	9.935	380.363	10.108
Debiti tributari	8.128		14.724	
Altri debiti a breve termine	46.936	7.152	46.516	7.132
Quota corrente altri fondi a lungo termine	8.883		9.779	
Totale passività correnti	633.041		557.277	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	1.630.715		1.550.016	

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

Tabola 8.15 - Gruppo del settore veicoli: prospetto delle variazioni nel patrimonio netto

	Capitale Sociale	Riserva sovrapp. azioni	Riserva Legale	Riserva da valutaz. strum. finanziari	Riserva da transiz. IAS	Riserva di conversione	Azioni proprie	Riserve di risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di euro)</i>											
Saldi al 31.12.X-2	207.614	7.171	16.902	-830	-5.859	-18.839	-5.787	211.775	412.147	922	413.069
Utile del periodo								11.873	11.873	-6	11.867
Altri componenti di conto economico complessivo del periodo				244		3.231		1.841	5.316	82	5.398
<i>Totale utile (perdita) complessiva di periodo</i>				<i>244</i>		<i>3.231</i>		<i>13.714</i>	<i>17.189</i>	<i>76</i>	<i>17.265</i>
Riparto utile			741					-741			
Distribuzione dividendi								-26.007	-26.007		-26.007
Annullamento azioni proprie							5.787	-5.787			
Acquisto azioni proprie							-34		-34		-34
Acquisizione 25% P H								1.240	1.240	-1.240	
Saldi al 31.12.X-1	207.614	7.171	17.643	-586	-5.859	-15.608	-34	194.194	404.535	-242	404.293
Utile del periodo								14.040	14.040		14.040
Altri componenti di conto economico complessivo del periodo				198		1.492		-2.672	-982	-63	-1.045
<i>Totale utile (perdita) complessiva di periodo</i>				<i>198</i>		<i>1.492</i>		<i>11.368</i>	<i>13.058</i>	<i>-63</i>	<i>12.995</i>
Riparto utile			752					-752			
Distribuzione dividendi								-17.962	-17.962		-17.962
Acquisto azioni proprie							-5.612		-5.612		-5.612
Saldi al 31.12.X	207.614	7.171	18.395	-388	-5.859	-14.116	-5.646	186.848	394.019	-305	393.714

Tavola 8.16 - Gruppo del settore veicoli: rendiconto finanziario

	X		X-1	
	Totale	di cui parti correlate	Totale	di cui parti correlate
<i>(in migliaia di euro)</i>				
ATTIVITÀ OPERATIVE				
Risultato netto dell'esercizio	14.040		11.873	
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	0		-6	
Imposte dell'esercizio	11.463		8.236	
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	44.797		45.523	
Ammortamento attività immateriali	63.662		59.491	
Accantonamenti a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	18.038		17.032	
Svalutazioni	2.627		2.470	
Minus (plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	-2.267		-251	
Proventi finanziari	-1.023		-877	
Proventi per dividendi	-24		-130	
Oneri finanziari	34.536		36.751	
Proventi da contributi pubblici	-3.880		-3.487	
Quota risultato delle collegate	-564		-141	
Variazione nel capitale circolante:				
Diminuzione (aumento) crediti commerciali	6.658	-2.200	-4.957	-294
Diminuzione altri crediti	6.004	146	8.113	605
Diminuzione delle rimanenze	4.353		19.586	
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali	15.286	-173	-5.925	-5.472
Aumento altri debiti	1.281	182	26	269
Diminuzione nei fondi rischi	-9.914		-9.913	
Diminuzione fondi pensione e benefici a dipendenti	-8.688		-14.613	
Altre variazioni	-11.936		16.230	
Interessi passivi pagati	-32.355		-32.790	
Imposte pagate	-25.114		-23.400	
Flusso di cassa generato dalle attività operative	126.980		128.841	
ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO				
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	-38.247		-38.062	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	2.552		581	
Investimenti in attività immateriali	-58.426		-63.828	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali			56	
Prezzo di realizzo attività finanziarie	3		47	
Interessi incassati	581		749	
Flusso di cassa utilizzato in attività d'investimento	-93.537		-100.457	
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO				
Acquisto azioni proprie	-5.612		-34	
Esborso per dividendi pagati	-17.962		-26.007	
Finanziamenti ricevuti	133.674		58.130	
Esborso per restituzione di finanziamenti	-66.194		-49.270	

8. La rappresentazione della situazione finanziaria

	X		X-1	
	Totale	di cui parti correlate	Totale	di cui parti correlate
<i>(in migliaia di euro)</i>				
Finanziamenti <i>leasing</i> ricevuti	12.839		0	
Rimborso <i>leasing</i> finanziari	-1.601		-31	
Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di finanziamento	55.144		-17.212	
INCREMENTO (DECREMENTO) NELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE	88.587		11.172	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE SALDO INIZIALE	101.302		90.125	
Differenza cambio	1.511		5	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE SALDO FINALE	191.400		101.302	

Tavola 8.17 - Gruppo del settore veicoli: posizione finanziaria netta

<i>(in migliaia di euro)</i>	X	X-1
Liquidità	191.757	101.428
Crediti finanziari correnti	0	0
Debiti verso banche	-64.150	-47.978
Quota corrente di finanziamenti bancari	-80.132	-39.211
Prestito obbligazionario	-9.617	0
Debiti verso società di <i>factoring</i>	-11.030	-15.321
Debiti per <i>leasing</i>	-1.114	-31
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	-328	-324
Indebitamento finanziario corrente	-166.371	-102.865
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	25.386	-1.437
Debiti verso banche e istituti finanziatori	-222.912	-205.363
Prestito obbligazionario	-282.442	-290.139
Debiti per <i>leasing</i>	-10.311	-179
Debiti verso altri finanziatori	-677	-1.005
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	516.342	-496.686
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	-490.956	-498.123

La composizione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti al netto degli scoperti bancari, oggetto del rendiconto finanziario (di cui alla Tavola 8.16) è riportata nelle Tavola 8.18 e 8.19.

Tavola 8.18 - Gruppo del settore veicoli: composizione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(in migliaia di euro)</i>	X	X-1
Depositi bancari e postali	166.114	95.913
Assegni	1	1
Denaro e valore in cassa	48	50
Titoli	25.594	5.464
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	191.757	101.428

Tavola 8.19 - Gruppo del settore veicoli: composizione delle disponibilità liquide nette

<i>(in migliaia di euro)</i>	X	X-1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	191.757	101.428
Scoperti di c/c	-357	-126
Disponibilità liquide nette	191.400	101.302



L'estratto che stai visualizzando
è tratto da un volume pubblicato su
ShopWki - La libreria del professionista

[VAI ALLA SCHEDA PRODOTTO](#)