

LA RELAZIONE SULLA  
GESTIONE E  
GLI INDICATORI DI  
RISULTATO FINANZIARI

Roma, 2 marzo 2010  
Prof. Fabrizio Di Lazzaro

# Direttiva 2003/51/CE

## D.Lgs. 32/2007

Le società di capitali italiane sono tenute a seguire per la prima volta nei bilanci 2008 e nei suoi allegati le indicazioni previste dal d.lgs 32/2007 recante *“Attuazione della direttiva 2003/51/CE che modifica le direttive 78/660, 83/349, 86/635 e 91/674 relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione”*. Con tale decreto il legislatore nazionale ha recepito il contenuto obbligatorio della direttiva 51/2003/CE, nota come *“direttiva di modernizzazione contabile”* incidendo sulla predisposizione del bilancio di esercizio e consolidato, relazione sulla gestione e relazione di revisione delle società interessate.

## Testo dell'art.2428, così come novellato dal d.lgs. 32/2007

*Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta. L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi. ... omissis".*

# RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

E' l'operazione di **predisposizione dei dati di bilancio** per **l'analisi della gestione**.

E' necessaria in quanto il bilancio civilistico non è predisposto con criteri idonei ad effettuare l'analisi e, per questo motivo, deve essere riadattato.

## **Per quanto riguarda la riclassificazione dello STATO PATRIMONIALE**

**essa si distingue in**

**Riclassificazione  
finanziaria-  
patrimoniale:**

- le attività e le passività vengono distinte in base al **profilo finanziario**

**Riclassificazione  
economica:**

- la gestione dell'impresa viene idealmente scomposta in **aree omogenee di attività**

# RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA-PATRIMONIALE DELLO S.P.

- Le **attività (Impieghi)** vengono distinte in base alla **velocità di circolazione**, ossia al loro tempo di ritorno in forma liquida;
- le **passività (Fonti)** vengono distinte in base al **tempo di estinzione**, ossia alla loro scadenza effettiva.

In tal modo è possibile comprendere le **correlazioni** fra i **tempi di liquidabilità degli impieghi** ed i **tempi di estinzione delle fonti**.

# RICLASSIFICAZIONE ECONOMICA DELLO S.P. E DEL C.E.

- La gestione dell'impresa viene idealmente scomposta in “**aree omogenee di attività**”
- le attività e le passività, i costi e i ricavi vengono attribuiti alle singole aree per conoscere il **capitale investito** e confrontarlo con il corrispondente “**reddito di area**”
- i costi ed i ricavi vengono iscritti in forma **scalare** per ottenere la conoscenza di **margini parziali**

In questo modo è possibile conoscere il **processo formativo del reddito**.

# LO STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO

## STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO

### **ATTIVO FISSO**

- Imm.ni immateriali
- Imm.ni materiali
- Imm.ni finanziarie

### **ATTIVO CIRCOLANTE**

- Magazzino
- Liquidità differite
- Liquidità immediate

### **MEZZI PROPRI**

### **PASSIVO CONSOLIDATO**

### **PASSIVO CORRENTE**

# LO STATO PATRIMONIALE ECONOMICO

## STATO PATRIMONIALE ECONOMICO

**INVESTIMENTI  
OPERATIVI  
- DEBITI COMM.LI  
INVEST.OPER.NETTI**

**INVESTIMENTI  
EXTRA - OPERATIVI**

**SCORTA LIQUIDA**

**MEZZI PROPRI**

**DEBITI FINANZIARI**

**I debiti commerciali non sono riclassificati tra le fonti ma vengono sottratti agli investimenti operativi in quanto rappresentano una riduzione degli investimenti (principalmente in capitale circolante).**

# LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO: LE “AREE DI GESTIONE”

Per poter comprendere la provenienza della redditività (positiva o negativa) dell'impresa, è necessario suddividere la gestione in **aree**, ossia in **gruppi di operazioni omogenee**:

## 1) AREA OPERATIVA (o tipica o caratteristica)

Complexo delle operazioni relative all'attività **tipica** dell'azienda: **produzione, commercializzazione** di beni e servizi

## 2) AREA EXTRA- OPERATIVA (o atipica o extra-caratteristica)

Complexo delle operazioni relative allo svolgimento di attività **collaterali** (ma distinte) a quella operativa:

- gestione patrimoniale
- gestione della liquidità
- gestione delle partecipazioni

# LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO: LE “AREE DI GESTIONE”

## 3) AREA FINANZIARIA

Complexo delle operazioni relative al **finanziamento** dell'attività operativa ed extra-operativa

## 4) AREA STRAORDINARIA

Complexo degli eventi “straordinari”:

- per natura dell' evento
- per dimensione dell' evento
- per errori di competenza economica in bilancio

# LA FORMULA “SCALARE” DEL REDDITO

## CONTO ECONOMICO SCALARE



**REDDITO OPERATIVO**  $\Rightarrow$  Ricavi operativi - Costi operativi  
+/-

**SALDO GESTIONE EXTRA – OPERATIVA**

=

**EBIT normalizzato**

+/-

**SALDO GESTIONE STRAORDINARIA**

=

**EBIT integrale**

-

**ONERI FINANZIARI**

=

**REDDITO LORDO**

-

**IMPOSTE DIRETTE SUL REDDITO**

=

**REDDITO NETTO**

# L'area operativa con evidenziazione del "VALORE AGGIUNTO"

## COSTI DELLA PRODUZIONE

### **INTERNI:**

- sono relativi a fattori produttivi **preesistenti**, acquisiti **prima** della produzione

- a) **Personale**
- b) **Quote di ammortamento**

### **ESTERNI:**

- sono relativi a fattori produttivi "**contestuali**", acquisiti **durante** la produzione

- a) **Materie**
- b) **Servizi**

# L'area operativa con evidenziazione del "VALORE AGGIUNTO"

La formula dell'area operativa diviene pertanto:

**VALORE DELLA PRODUZIONE**

-

**COSTI OPERATIVI ESTERNI**

- materie prime
- servizi
- godimento beni di terzi
- .....

=

**VALORE AGGIUNTO**

- Personale

=

**MARGINE OPERATIVO LORDO**

- Ammortamenti
- Accantonamenti

=

**REDDITO OPERATIVO**

# QUOZIENTI DI STRUTTURA

## •Primario

$$\frac{MP}{AF} > 1$$

<b>Af</b>	<b>Mp</b>
<b>Ac</b>	<b>Pcons</b>
	<b>Pcorr</b>

## •Secondario

$$\frac{MP + Pcons}{AF} > 1$$

<b>Af</b>	<b>Mp</b>
	<b>Pcons</b>
<b>Ac</b>	<b>Pcorr</b>

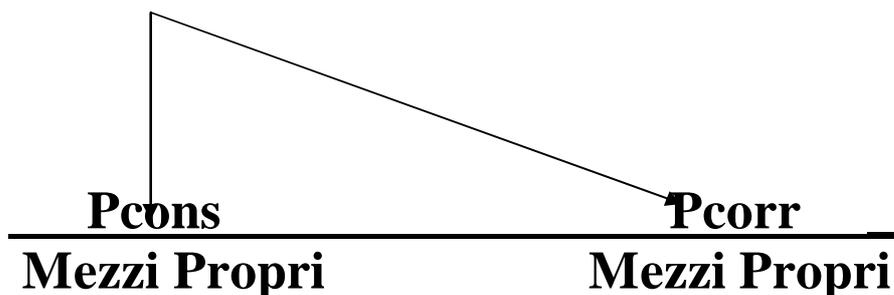
# GRADO DI INDEBITAMENTO COMPLESSIVO

**Quoziente di indebitamento Complessivo:**

(SP finanziario)

$$\frac{\mathbf{Pcons + Pcorr}}{\mathbf{Mezzi Propri}}$$

- Tale quoziente **comprende i debiti commerciali**
- E' possibile scomporre ulteriormente tale quoziente per poter evidenziare il peso delle due singole componenti dell'indebitamento sui Mezzi Propri



# **GRADO DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO**

## **Quoziente di indebitamento Finanziario:**

(SP economico) 
$$\frac{\text{Debiti finanziari (DF)}}{\text{Mezzi Propri (MP)}} = 1$$

- Tale quoziente indica quante lire di debiti esistono per ogni lira di Mezzi Propri.
- E' un indicatore molto importante in quanto **comprende solo i debiti finanziari** che determinano problemi in termini di solidità:
  - Limiti allo sviluppo** (per il rimborso)
  - Dipendenza dall'esterno**
  - Riflessi negativi sulla redditività se la leva finanziaria è negativa**
  - Dipendenza dalle variazioni dei tassi** (ripercussioni sulla redditività)

# QUOZIENTI DI PRIMO LIVELLO

- **Quoziente di disponibilità:**

(current ratio)

$$\frac{\text{Attivo Circolante (AC)}}{\text{Passivo Corrente (Pcorr)}}$$

- Tale quoziente deve essere **almeno pari a 2**; è comunque bene che sia superiore ad 1. Permette di confrontare :

1) Uscite previste nel breve periodo

**Pcorr**

2) Entrate previste nel breve periodo

+ la liquidità disponibile

**Ac**

- **Quoziente di tesoreria:**

(quick ratio o acid test)

$$\frac{\text{Ac} - \text{M}}{\text{Pcorr}}$$

- Tale quoziente deve essere **almeno pari a 1**.

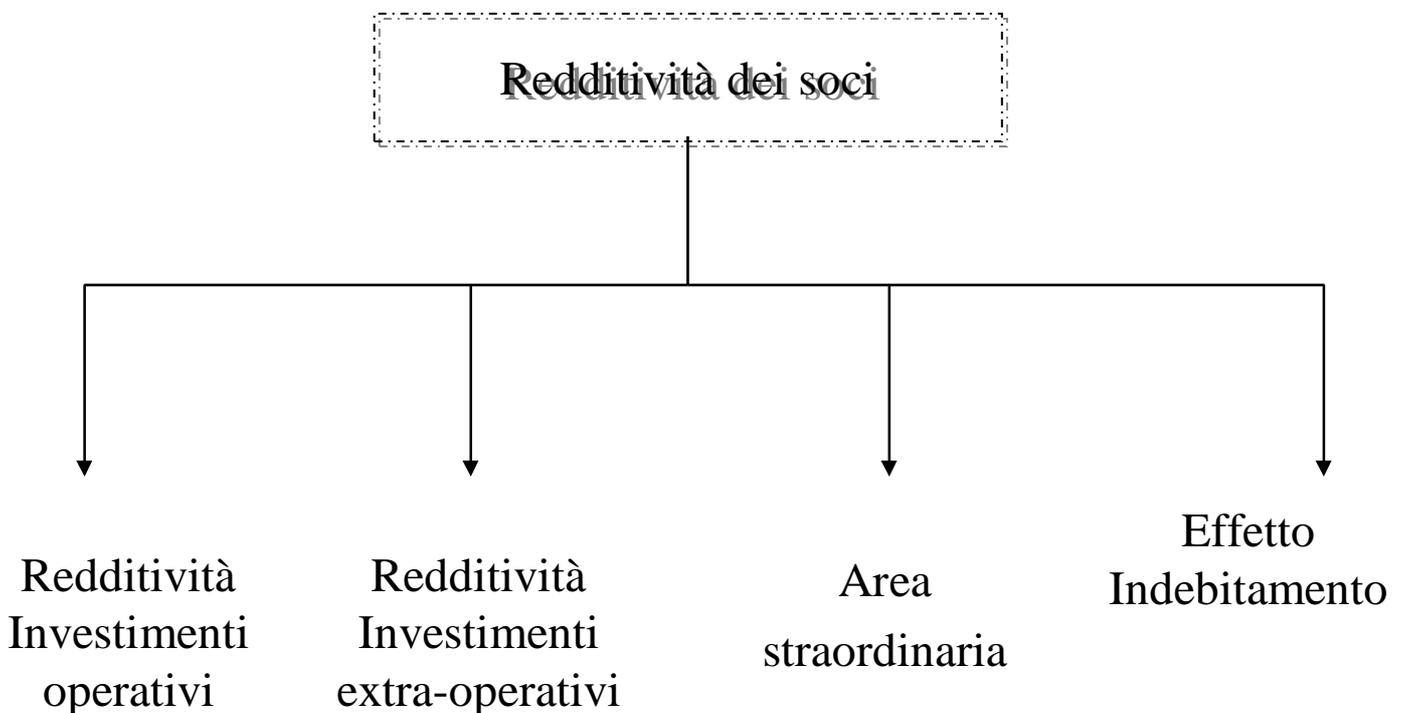
# ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

## Redditività:

-.

E' l'analisi dell'**equilibrio economico nel M/L periodo**, cioè dell'equilibrio tra costi e ricavi.

Si sviluppa attraverso una "**tecnica ad albero**", che parte dall'analisi della redditività dei soci, ed individuare successivamente le causali di tale rendimento.



# REDDITIVITÀ PER L'AZIONISTA

•**ROE:** 
$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$$
  
(Return on equity)

Misura il **rendimento dell'investimento effettuato dai soci.**

Problemi di calcolo:

a) **Si confronta un dato di flusso con un dato di stock.**

- I Mezzi Propri dovrebbero dunque essere una media almeno aritmetica tra il valore all'1/1 e quello al 31/12

b) **L'investimento dei soci non comprende l'utile dell'esercizio destinato a dividendo.**

- I Mezzi Propri devono dunque essere espressi al netto di tale parte dell'utile.

# REDDITIVITÀ GESTIONE OPERATIVA

•**ROI:** 
$$\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Investimenti operativi netti}}$$
  
(Return on investment)

Misura il **rendimento del capitale investito nell'attività operativa** (al netto dei debiti commerciali).

Problemi di calcolo:

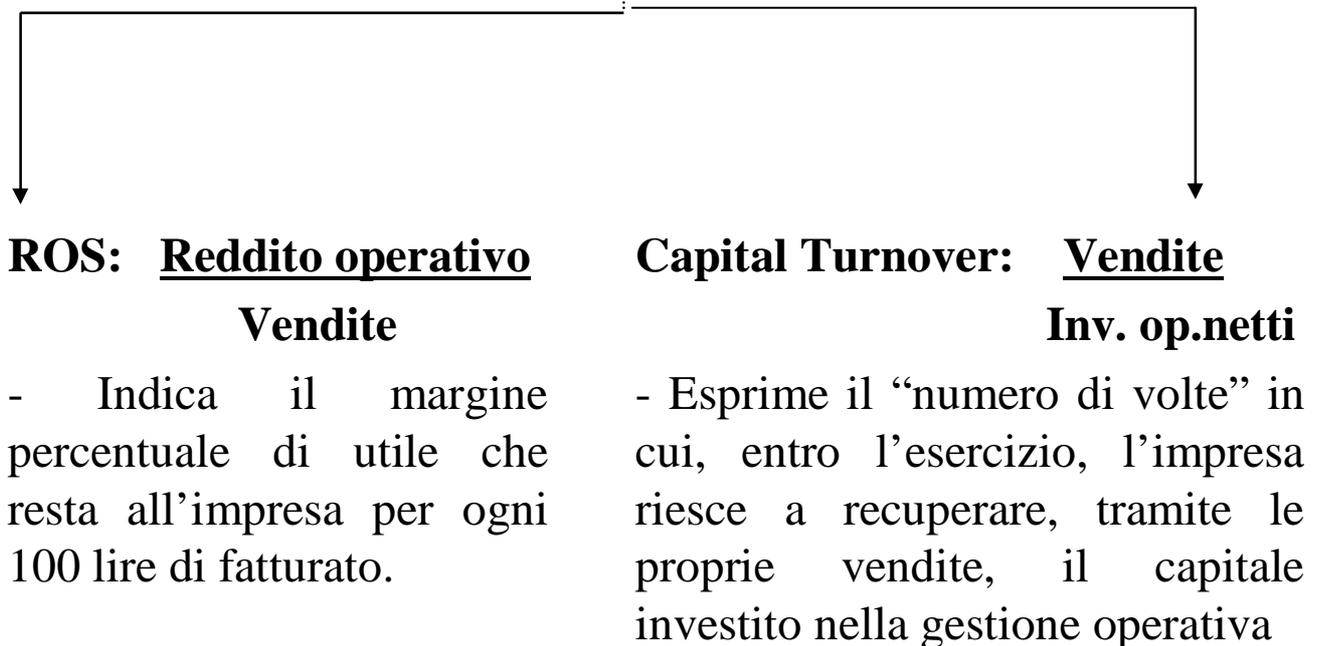
- a) **Si confronta un dato di flusso con un dato di stock.**  
- Gli Investimenti operativi dovrebbero essere una media aritmetica tra il valore all'1/1 e quello al 31/12

Il **ROI** è soddisfacente quando remunera:

- 1) l'impiego del capitale in investimenti privi di rischio
- 2) il premio per il rischio
- 3) il prelievo fiscale, in quanto il ROI a differenza del ROE considera l'utile al lordo delle imposte.

# LA SCOMPOSIZIONE DEL ROI

ROI



**ROS: Reddito operativo**

**Vendite**

- Indica il margine percentuale di utile che resta all'impresa per ogni 100 lire di fatturato.

**Capital Turnover: Vendite**

**Inv. op.netti**

- Esprime il “numero di volte” in cui, entro l'esercizio, l'impresa riesce a recuperare, tramite le proprie vendite, il capitale investito nella gestione operativa

Il **ROS** dipende da:

- **Vendite**
- **Costi**

Il **Capital Turnover** dipende da:

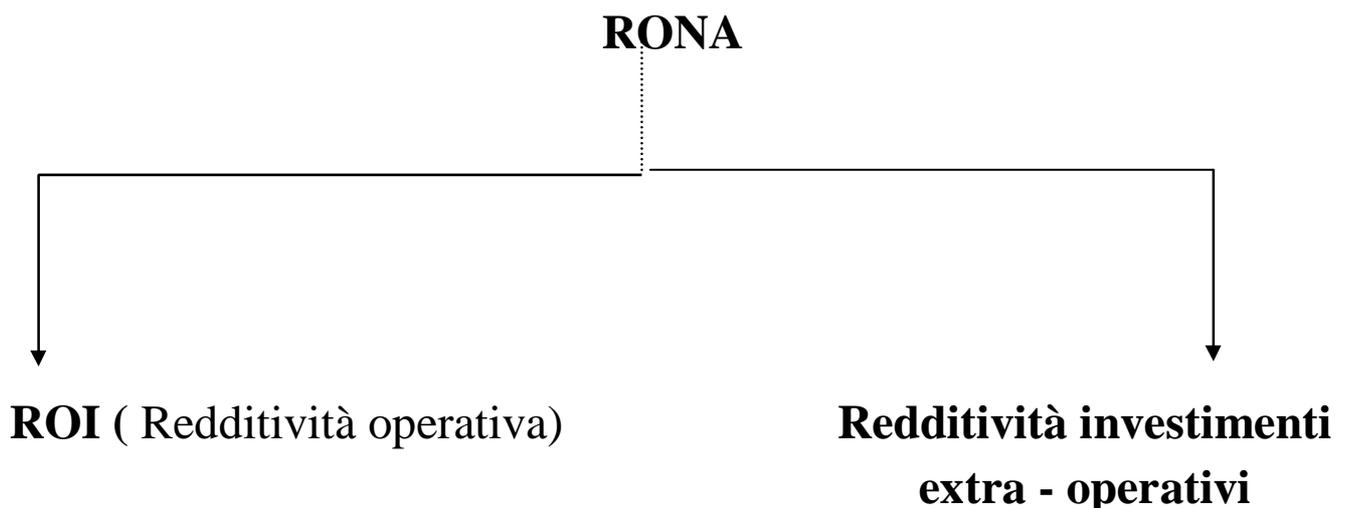
- **Vendite**
- **Immobilizzazioni**
- **Capitale circolante netto**

Studiando le variazioni del **ROS** e del **Capital Turnover**, in funzione delle variabili che li influenzano, è possibile risalire alle cause di variazione del **ROI**

# REDDITIVITÀ GESTIONE EXTRA - OPERATIVA

• **RONA:** Reddito operativo+ reddito extra-operativo  
(Return on net assets) Inv.operativi netti + Inv.extra operativi

E' una media ponderata tra il ROI e la redditività extra - operativa.  
**Misura la redditività degli investimenti totali.**



Confrontando il RONA ed il ROI è possibile misurare l'incidenza della redditività extra - operativa sulla redditività totale.

- Se **RONA/ ROI >1**, la redditività della gestione extra - operativa è maggiore di quella operativa.
- Se **RONA/ ROI =1**, o non c'è gestione extra - operativa o ha lo stesso peso di quella operativa

# STRUTTURA FINANZIARIA

## INDICATORE DI RISCHIO DELLA STRUTTURA FINANZIARIA



OF

V

- Misura il peso % degli oneri finanziari sul fatturato.
- Da analisi empiriche risulta che:
  - **fino a 5%** ⇒ **basso** rischio di insolvenza
  - **5% - 10%** ⇒ **medio** rischio di insolvenza
  - **10% - 15%** ⇒ **elevato** rischio di insolvenza
  - **oltre 15%** ⇒ **pericolo** di insolvenza  
( a causa della struttura finanziaria)