

LA RELAZIONE SULLA
GESTIONE:
GLI INDICATORI DI
RISULTATO FINANZIARI
E LA DESCRIZIONE DEI
RISCHI

Roma, 26 marzo 2012
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)

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

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

Complesso 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

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

Af	Mp
Ac	Pcons
	Pcorr

•Secondario

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

Af	Mp
	Pcons
Ac	Pcorr

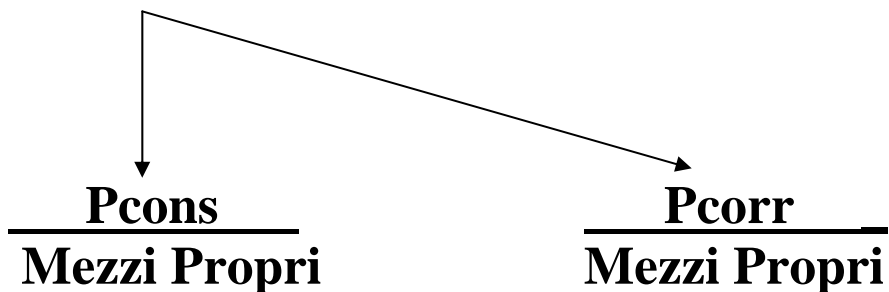
GRADO DI INDEBITAMENTO COMPLESSIVO

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**.

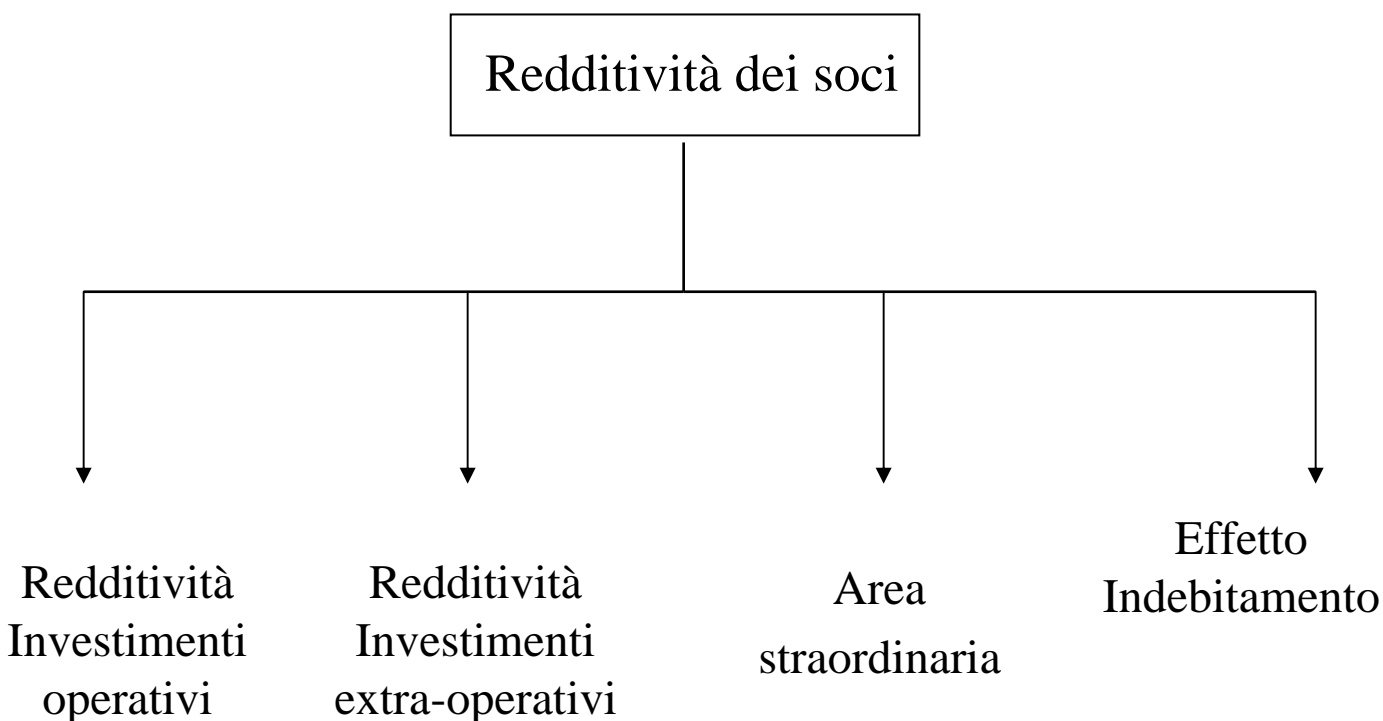
ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

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 Dell'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.**

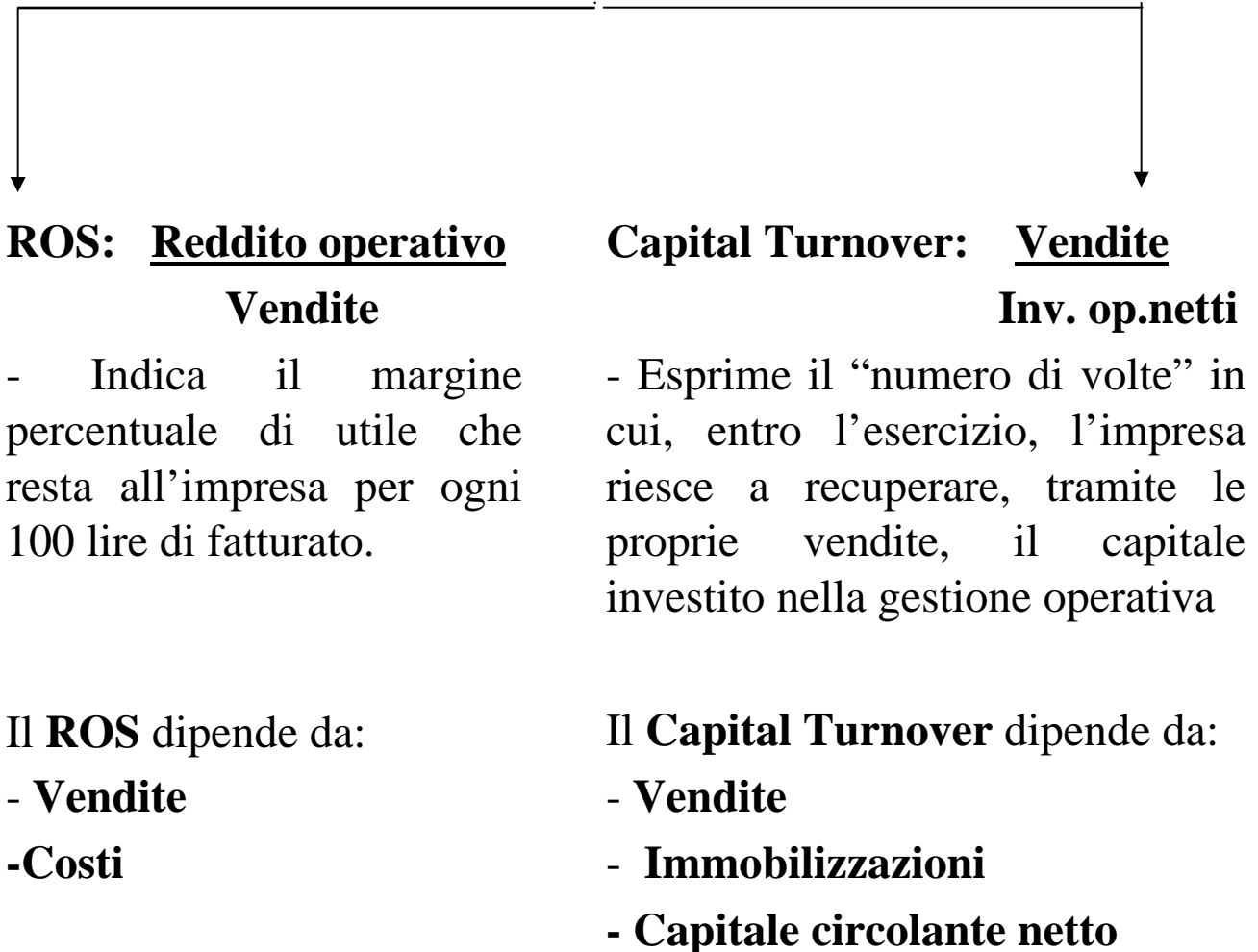
- Gli Investimenti operativi dovrebbero essere una media aritmetica tra il valore all'1/1 e quello al 31/12

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

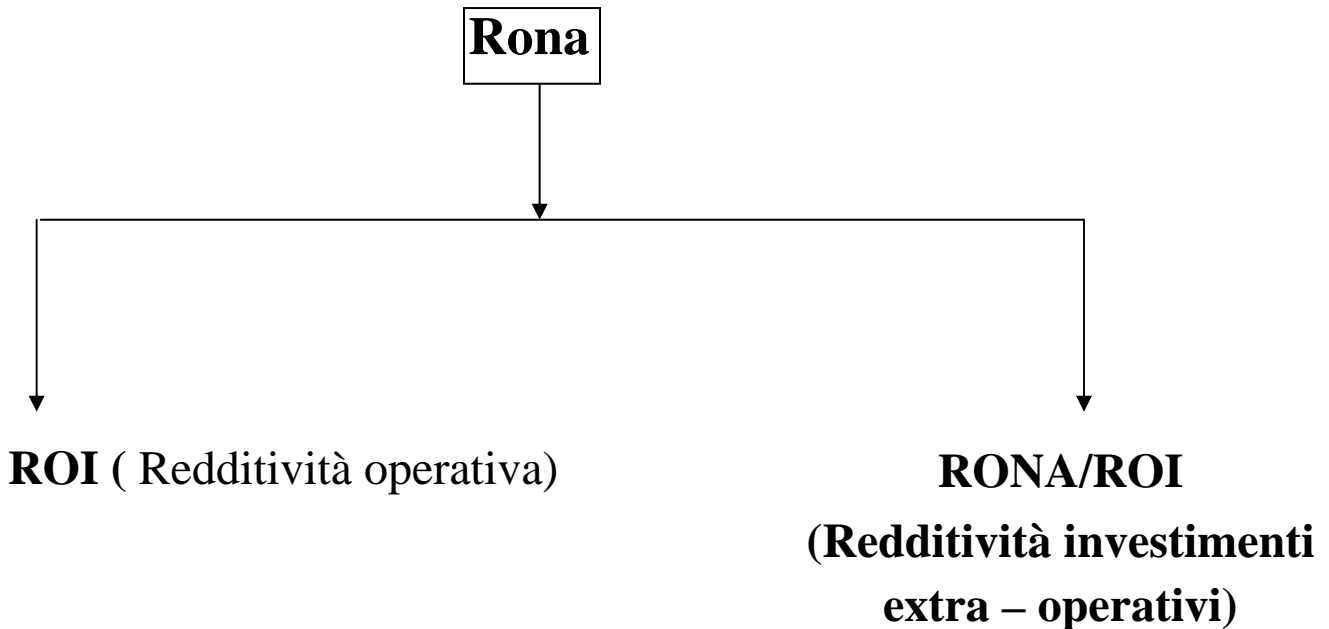


Studiando le variazioni del **ROS** e del **Capital Turnover**, in funzione delle variabili che li influenzano, è possibile risalire alle cause di variazione del **ROI**

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

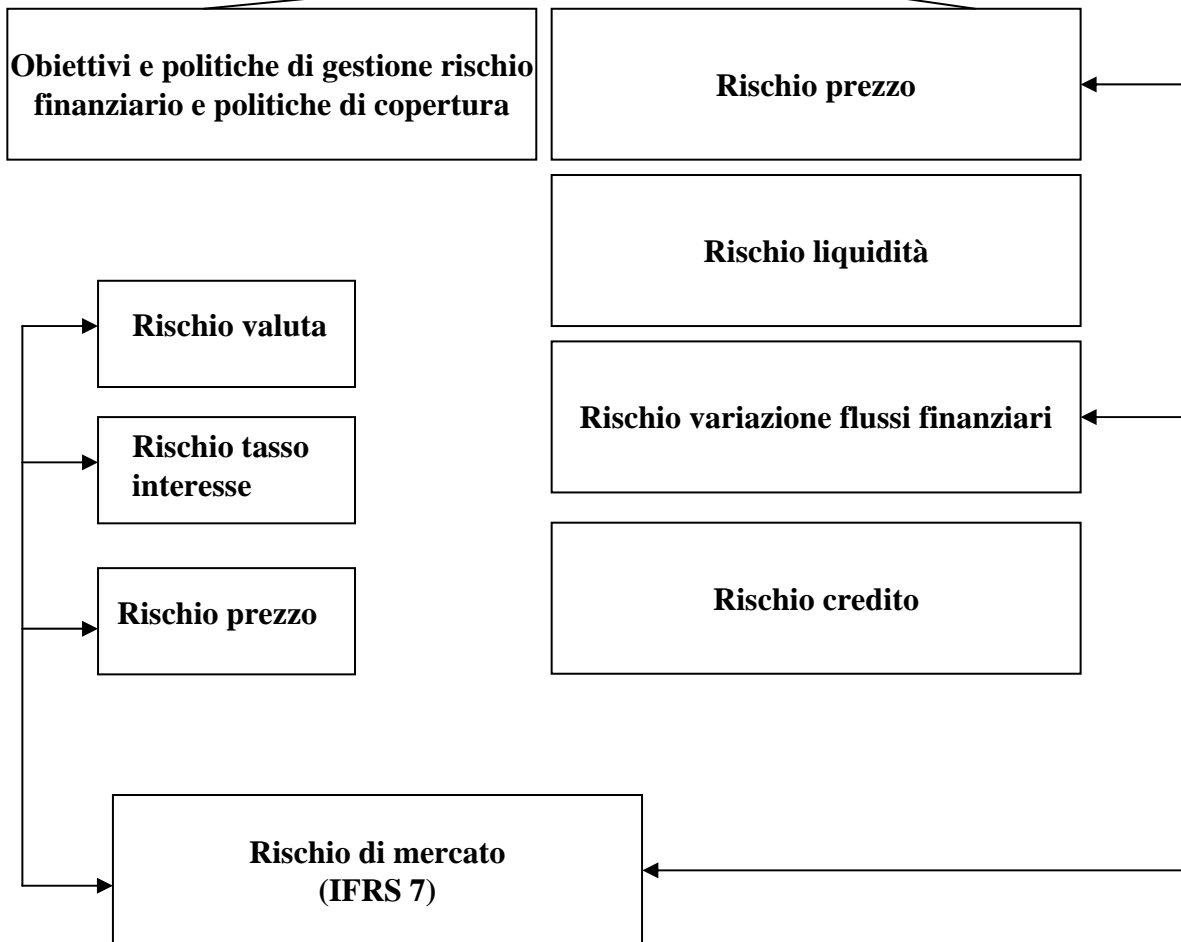


$$\frac{\text{OF}}{\text{V}}$$

- 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)

ART. 2428 C.C. p.to 6 bis)

In relazione all'uso di SF
e se rilevanti per la valutazione
della SP, F e del RE



ART. 2428 C.C.

DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI

Esposizione e gestione dei rischi finanziari

La società opera nell'attività di commercializzazione di , con esposizione ai rischi di mercato in connessione a modifiche nei prezzi delle merci, conseguenti anche all'andamento dei tassi di cambio. Il rischio di variazione dei prezzi è strettamente connesso alla natura stessa del business ed è solo parzialmente mitigabile attraverso l'utilizzo di appropriate politiche di gestione del rischio.

Rischio di variazioni dei prezzi e dei flussi finanziari (Rischio di mercato)

I risultati della società sono influenzati dalle variazioni dei prezzi dei prodotti venduti.

La variazione dei prezzi di vendita delle merci e dei costi di approvvigionamento delle merci può comportare una variazione dei risultati operativi, anche per effetto dell'andamento dei tassi di cambio.

La società è esposta alle oscillazioni dei tassi di interesse. Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie della società e sul livello degli oneri finanziari netti.

Rischio Cambio

La società risulta esposta al rischio di cambio €yen ed €\$.

Data tuttavia la modesta entità degli importi sottoposti alle oscillazioni dei tassi di cambio, la società non si avvale di strumenti specifici per la copertura di tale rischio.

ART. 2428 C.C.

DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI

Rischio Credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte.

Il rischio di credito connesso al normale svolgimento delle operazioni commerciali è monitorato dalle unità di business sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei partner commerciali. La società non ha avuto casi significativi di mancato adempimento della controparte. Al 31 dicembre 20.. non vi sono concentrazioni significative di rischio di credito.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie possano non essere disponibili o essere disponibili solo a costo elevato.

Allo stato attuale, la società ritiene di avere accesso a fonti di finanziamento sufficienti a soddisfare le prevedibili necessità finanziarie.

ART. 2428 C.C.

DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI

Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

L'impresa non detiene contratti derivati destinati alla negoziazione.

La società adotta linee guida di gestione delle attività finanziarie che prevedono la quantificazione dei limiti massimi di rischio di tasso di interesse e la definizione delle caratteristiche dei soggetti idonei a essere controparte.

Contenziosi

L'impresa è parte in azioni legali collegate al normale svolgimento delle sue attività. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione, l'impresa ritiene che tali procedimenti e azioni non determineranno effetti negativi rilevanti sul proprio bilancio di esercizio.

Strumenti finanziari

La società detiene n. azioni della iscritte in bilancio al valore di costo, pari ad €.... (€... per azione). La quotazione al 31.12.20.. delle azioni è di €