

# Capire il bilancio d'esercizio: un equilibrio tra un forno e una torta

Relatore | Diana Lesic  
[d.lesic@infinance.it](mailto:d.lesic@infinance.it)

Web | 10 ottobre 2023

# Riflettiamo...come è composto il bilancio d'esercizio?

Art. 2423 c.c.

Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

- Art. 2424 Schema di Stato Patrimoniale
- Art. 2425 Schema di Conto Economico
- **Art. 2425-ter Rendiconto Finanziario**
- Art. 2427 Nota Integrativa
- Art. 2428 Relazione sulla gestione



# Le 4 dimensioni dell'analisi di bilancio



# La dimensione economica del bilancio



# La dimensione economica del bilancio

*La dimensione economica esprime la capacità dell'azienda di produrre reddito, ovvero ricchezza, ottenuta come **differenza tra ricavi e costi di competenza dell'esercizio.***

## **FOCUS ON: il Principio della COMPETENZA ECONOMICA**

Nel Codice Civile il principio della **competenza economica** viene disciplinato dal comma 3 dell'art. 2423-bis il quale enuncia che, in fase di redazione del bilancio d'esercizio "*si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento*".

Tale principio trova quindi una sua rappresentazione nella correlazione tra costi e ricavi, in forza del quale costi e ricavi devono essere attribuiti all'esercizio in cui si sono generati, a prescindere da quando avviene il pagamento o l'incasso.



# Perché riclassificare il Conto Economico (e il bilancio in generale)?

- Il motivo è semplice: è necessaria una logica; un principio guida cui fare riferimento in qualsiasi analisi finanziaria, storica o prospettica.
- Esiste una sola logica in grado di realizzare un simile scopo:  
**la pertinenza gestionale.**
- La logica della pertinenza gestionale supera sia i criteri basati sul tempo sia quelli fondati sulla disponibilità, esigibilità o liquidità crescente o decrescente.
- Attraverso una tale tecnica di analisi è possibile esaminare sotto la stessa lente tutti i principali strumenti a disposizione dell'analista (SP, CE, indici di bilancio, Rendiconto Finanziario, Budget di tesoreria, Business Plan, riclassificati e redatti per pertinenza gestionale).
- Tutti gli schemi di analisi presuppongono una logica comune e “parlano” fra di loro, rendendo così semplice per l'analista comprendere i meccanismi di generazione e impiego dei risultati, nonché seguire un “fil rouge” in tutti i contesti di analisi.

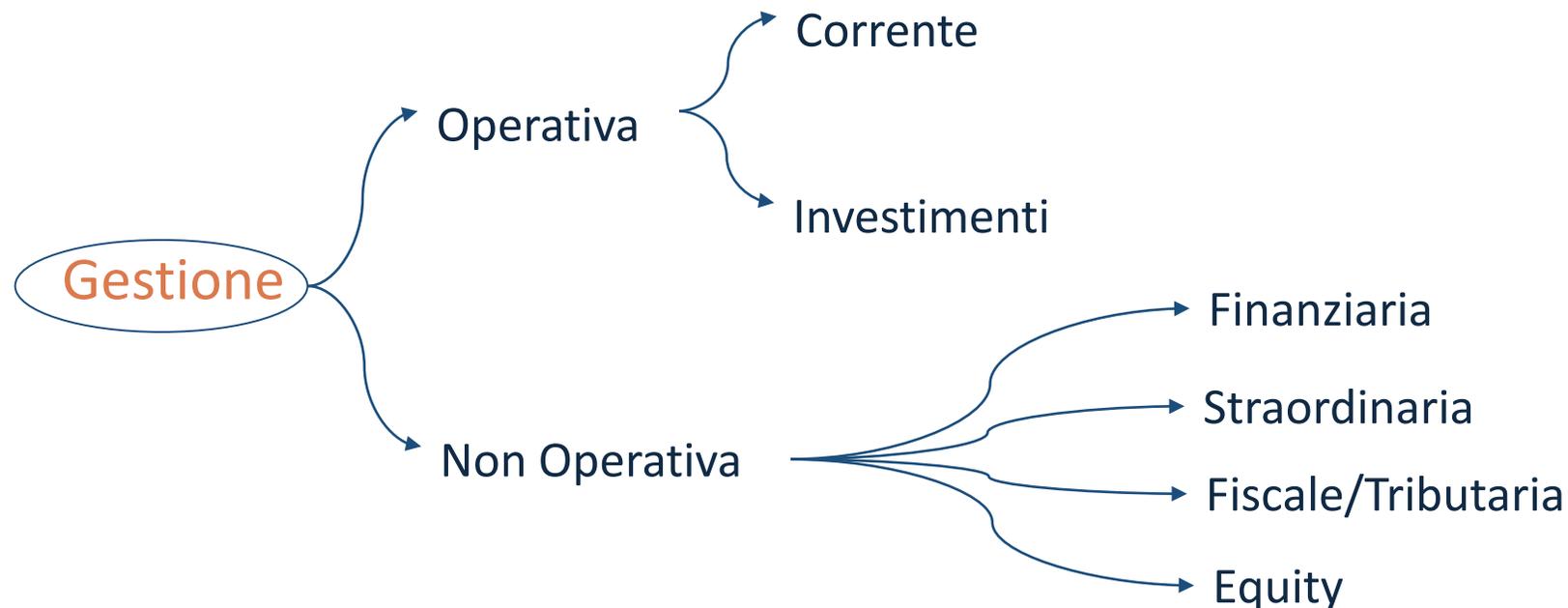


# La riclassificazione del Conto Economico per pertinenza gestionale

Partendo dal bilancio d'esercizio è necessario un intervento correttivo da parte dell'analista per dare al prospetto costi/ricavi una maggiore capacità esplicativa.

La riclassificazione di bilancio è una tecnica basata sulla riaggregazione delle voci di costo e di ricavo in funzione dell'appartenenza alle diverse GESTIONI AZIENDALI.

Le gestioni aziendali all'interno delle quali vengono raggruppate queste voci sono:



<b>A</b>	<b>+VALORE DELLA PRODUZIONE</b> + Ricavi delle vendite e prestazioni + Altri ricavi + Incremento immobilizzazioni per lavori interni +/- Δ Rimanenze PF, PCL, Semilavorati
<b>B</b>	<b>- Costi Operativi</b> +/- Δ Rimanenze MP e Merci - Acquisti - Servizi - Godimento beni di terzi - Oneri diversi di gestione - Imposte Indirette - Accantonamento a fondi rischi - Accantonamento fondo svalutazione crediti
<b>C=A+B</b>	<b>= VALORE AGGIUNTO</b>
<b>D</b>	<b>- Costo del Lavoro</b> - Salari e stipendi - Oneri Sociali - Quota TFR - Altri costi del personale
<b>E = C+D</b>	<b>= MOL (EBITDA)</b>
<b>F</b>	<b>- Ammortamenti</b> - Quota amm.to beni materiali - Quota amm.to beni immateriali - Altre svalutazioni delle immobilizzazioni
<b>G=E+F</b>	<b>= REDDITO OPERATIVO (EBIT)</b>
<b>H</b>	<b>+/- Gestione Finanziaria Netta</b> + Interessi attivi - Interessi passivi +/- Utili/perdite su cambi +/- Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie +/- Rettifiche di valore di strumenti finanziari derivati
<b>I</b>	<b>+/- Gestione Straordinaria</b> + Proventi straordinari - Oneri straordinari
<b>J=G+H+I</b>	<b>= REDDITO ANTE IMPOSTE (EBT)</b>
<b>K</b>	- Imposte IRES/IRAP
<b>L=J+K</b>	<b>= REDDITO NETTO (E)</b>

Gestione Corrente

Gestione Operativa

Gestione Investimenti

Gestione Finanziaria

Gestione Straordinaria

Gestione Fiscale/Tributaria

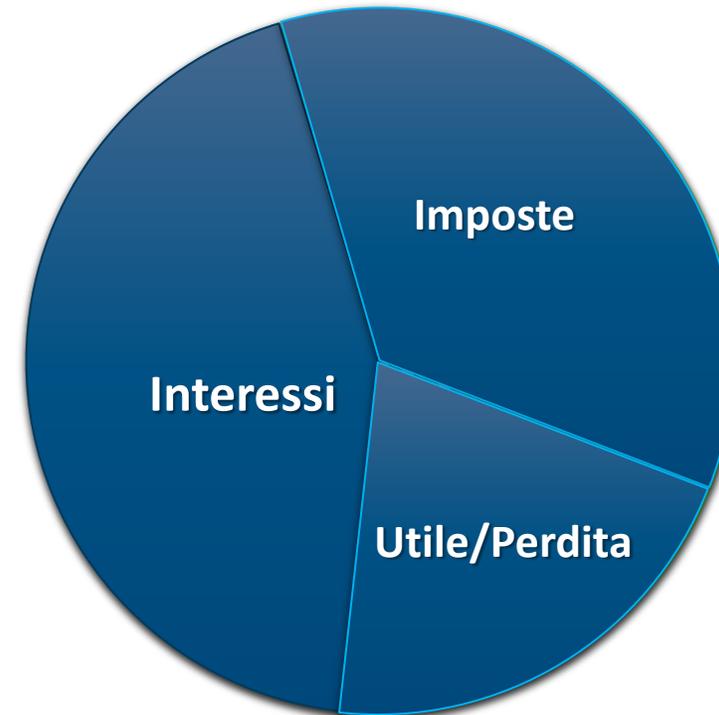
Gestione Equity

Gestione non Operativa

Ai fini dell'analisi aziendale a, adotteremo un criterio di riclassificazione a **Valore Aggiunto e Margine Operativo Lordo (MOL)** che ha il vantaggio di isolare il contributo che ciascuna singola gestione dà alla realizzazione del risultato d'esercizio.

# L'analisi economica

+ Ricavi
- Costi Operativi
<b>= VALORE AGGIUNTO</b>
- Costo del lavoro
<b>= EBITDA</b>
- Ammortamenti & svalutazioni
<b>= EBIT</b>
- Gestione finanziaria netta
- Gestione tributaria netta
<b>= Utile/Perdita d'esercizio</b>



# La dimensione patrimoniale del bilancio



# La dimensione patrimoniale del bilancio

La dimensione patrimoniale evidenzia una situazione di «inventario» delle **attività** e **passività** presenti in azienda in un determinato momento, riclassificate e ri-aggregate considerando l'appartenenza di ciascuna voce alle diverse gestioni aziendali....



Tale schema, però, presenta valori appartenenti alle stesse aree gestionali sia all'attivo sia al passivo. È dunque possibile **sintetizzare ulteriormente** questa rappresentazione...

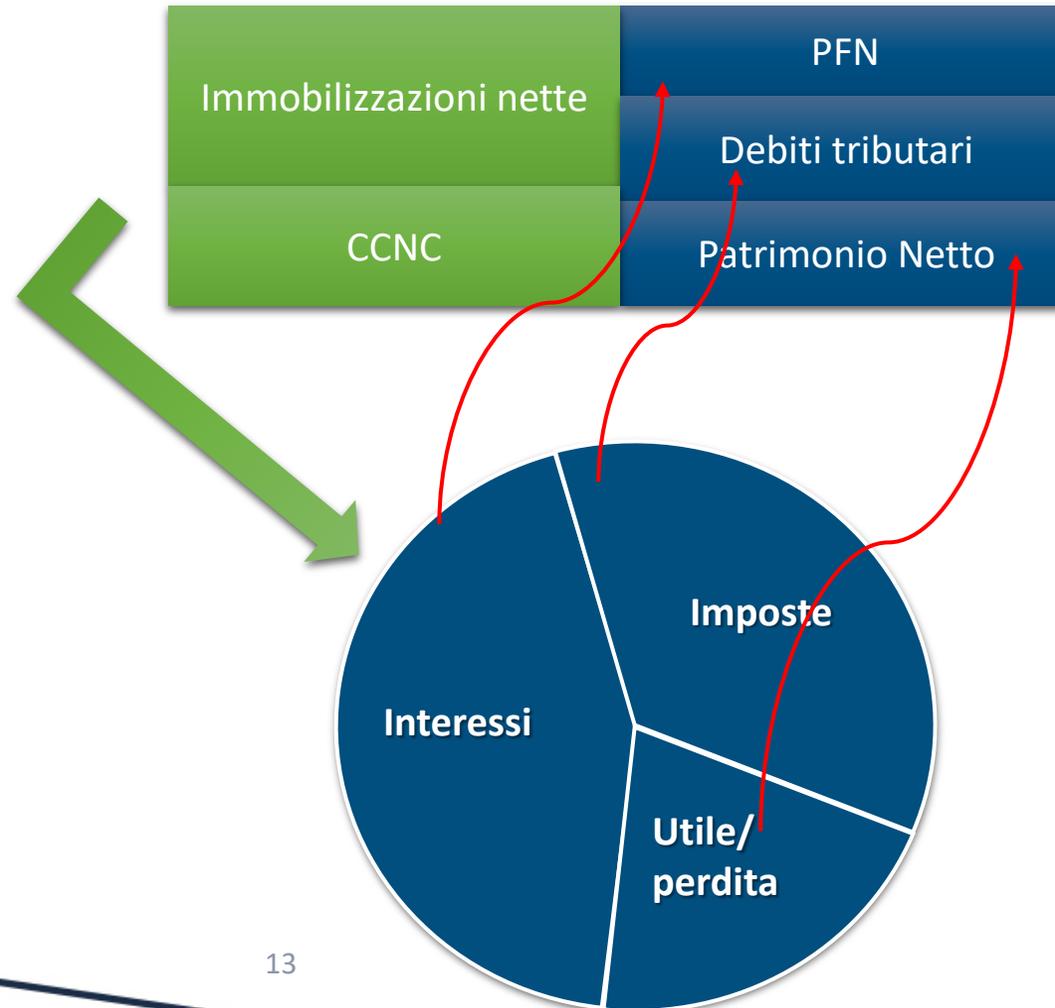
# Il prospetto investimenti e coperture: una sintesi della struttura patrimoniale

Le moderne tecniche di riclassificazione dello Stato Patrimoniale bilanci prevedono **un ulteriore livello di riclassificazione, la Sintesi Investimenti e Coperture (o Fonti ed Impieghi).**



# Un forno e una torta: la relazione fra dimensione economica e patrimoniale

Se incrociamo la dimensione economica e patrimoniale, le moderne tecniche di riclassificazione ci offrono una visione molto interessante dell'impresa:



# La dimensione finanziaria del bilancio



# Perché la dimensione finanziaria?

## I TIPICI ERRORI IN AZIENDA

Inseguire valori ECONOMICI e PATRIMONIALI porta a compiere classici errori che possono condurre anche a serie conseguenze:

- Abbiamo prodotto utili quindi va tutto bene.
- Concentrarsi esclusivamente sulla dimensione del fatturato porta a minore attenzione alla solvibilità dei creditori.
- Inseguire il fatturato porta a seguire clienti a scarso margine. A conti fatti ridurre dei costi fissi e concentrarsi su buoni clienti può trasformare una azienda grande e poco redditizia in una più piccola ma che produce il doppio del cash flow.
- Il mancato monitoraggio del flusso di cassa porta ad accumulare magazzino senza rendersi conto che la liquidità che manca si è cristallizzata nelle scorte.



# Gli indici di bilancio ed il tempo



# Il tempo: la quarta dimensione di analisi di bilancio

Il «tempo» è una dimensione presente nei bilanci ma non siamo sempre in grado di coglierla.

Come possiamo misurare il fattore «tempo» nel bilancio?

- In primo luogo può essere interessante rispondere alla domanda: *quanti anni ci metto a ripagare i miei debiti con le banche?*
  - > E' a tutti gli effetti un interrogativo sulla sostenibilità del debito misurato attraverso l'indice PFN/EBITDA!
- Altri interrogativi possono essere legati al tempo mediamente impiegato dai nostri clienti per onorare i propri debiti.... Oppure quantificare il tempo medio di giacenza delle scorte a magazzino...oppure ancora interrogarsi che dilazioni medie mi concedono i miei fornitori....
  - > Trattasi di indici temporali che indagano principalmente la durata di attività e passività del Capitale Circolante Netto!



# Il rapporto PFN/EBITDA

Il rapporto fra il debito netto (posizione finanziaria netta) e EBITDA è particolarmente rilevante per valutare la sostenibilità del debito.

## PFN/EBITDA

Indica quante volte l'impresa deve generare un EBITDA sufficiente per estinguere l'indebitamento aziendale (in linea capitale).

- Quale è il numero «magico»?
- Secondo le regole che si stanno definendo nel mondo dell'allerta precoce, il rapporto PFN/EBITDA non deve essere **superiore al valore di 6**. Se ci pensiamo, il numero 6 rappresenta un valore esprimibile in "anni". È buona prassi tuttavia mantenere un livello di indicatore inferiore a 5.
- Il valore di 6 è stato utilizzato dalla Banca Centrale Europea e quindi dalla Banca d'Italia in occasione dell'Asset Quality Review (nota anche come AQR).
- Con ogni evidenza la Banca Centrale Europea aveva osservato che le aziende fallite che erano divenute crediti deteriorati per le banche avevano superato mediamente tale soglia nello specifico indicatore.



FORMAZIONE E CONSULENZA SPECIALIZZATA IN  
**FINANZA AZIENDALE, CONTROLLO DI GESTIONE E BANKING.**

**inFinance S.r.l.**

Via Massena 4 20145 Milano  
P. IVA 09220050968

t. +39 02 8689 1763

info@infinance.it  
www.infinance.it

Seguici anche su    

Il sistema interno di gestione per  
la qualità è certificato secondo la  
norma UNI EN ISO 9001:2015 per i  
settori EA 35 e EA 37

