



Dr. Nicola Giovanni Pagliuca

# Le analisi di bilancio



# Analisi di Bilancio

Un modo per comprendere la gestione economica, finanziaria e patrimoniale di un'azienda è analizzare i dati del bilancio d'esercizio.

Con l'analisi di bilancio si valuta lo stato di salute di un'impresa sotto diversi aspetti: economico, patrimoniale e finanziario. L'interpretazione dei dati di bilancio consente di esprimere un giudizio non solo sul passato dell'impresa ma anche sulle sue prospettive future, fornendo utili indicazioni al management sulle scelte che dovranno essere compiute per migliorare le performance aziendali.

L'analisi dei dati di bilancio si effettua anche confrontando i **dati attuali con quelli storici** della stessa impresa, **nonché i dati simili derivanti da altre imprese** del medesimo settore, al fine di dare un giudizio sull'andamento dell'impresa nel tempo e nello spazio.



# Analisi di Bilancio

Per fare una corretta **analisi di bilancio**, inoltre, si devono rispettare 4 step principali:

- *Riclassificazione bilancio*
- *Analisi per indicatori*
- *Analisi per indici*
- *Analisi dei dati*



# La riclassificazione del bilancio

Prima di iniziare l'analisi, è opportuno verificare che *i dati del Bilancio di Esercizio abbiano l'aspetto adatto*.

Questo si ottiene attraverso la riclassificazione delle voci di bilancio che aiuta, secondo diversi schemi, a rappresentare in maniera più significativa il Bilancio di Esercizio e a facilitare la comprensione di vari accadimenti e aspetti oggetto di analisi (economici, finanziari, strutturali, produttivi, ecc.).



## La riclassificazione del bilancio (1° step)

**Come viene riclassificato lo SP?**

Per lo Stato Patrimoniale (SP), lo schema di riclassificazione più usato è quello *finanziario* che prevede che:

le voci dell'**attivo** (impieghi o capitale investito) vengano ordinate in base alla loro capacità di conversione monetaria nel tempo (**liquidabilità**), **entro** o **oltre** l'esercizio.

Applicando questa logica l'attivo si distingue in **due macro categorie**:

- **Attivo Fisso netto** (al netto degli ammortamenti) e
- **attivo corrente o circolante;**



# La riclassificazione del bilancio

## schema di riclassificazione finanziario: ATTIVO

schema





# La riclassificazione del bilancio

## schema di riclassificazione finanziario: Passivo

Le voci del **passivo** sono ordinate in base al tempo di riscossione (**esigibilità**), **entro** o **oltre** l'esercizio, e alla natura dei finanziatori, soci oppure da finanziatori terzi.

In questo caso si distinguono il **capitale di rischio (Mezzi Propri)** e il **capitale di credito (Mezzi di Terzi)** e le:

- passività consolidate:
  - a. mezzi propri o Patrimonio Netto;
  - b. debiti a medio/lungo termine: fondi rischi, fondo TFR, finanziamenti e debiti oltre i 12 mesi;
- passivo corrente, fonti finanziarie a breve termine, dette anche passivo corrente.



schema

# La riclassificazione del bilancio

## schema di riclassificazione finanziario: Passivo







# La riclassificazione del bilancio

## Conto Economico

Per il Conto Economico (CE) lo schema più utilizzato di riclassificazione è quello a Valore Aggiunto perché permette di utilizzare direttamente le voci del Bilancio di Esercizio senza apportare aggregazioni, scorpori, rettifiche, ecc.

Di seguito è riportato lo schema di CE riclassificato a Valore Aggiunto:



# La riclassificazione del bilancio

## Conto economico

schema

Conto Economico Riclassificato		
A)	Valore dellaa Produzione	100
	<i>a dedurre</i>	
B)	Costi della Produzione	50
	<b>Valore Aggiunto</b>	<b>50</b>
	<i>a dedurre</i>	
C)	Costo del Personale	20
	<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>30</b>
	<i>a dedurre</i>	
D)	Ammortamenti e Accantonamenti	10
	<b>Margine Operativo Netto</b>	<b>20</b>
	<i>a sommare</i>	
	Altri Ricavi	2
	<i>a dedurre</i>	
	Oneri diversi di Gestione	3
	<b>Reddito Operativo Aziendale</b>	<b>19</b>
E)	Saldo gestione Finanziaria	
	Oneri finanziari	5
	proventi finanziari	0
	F.do svalutazioni ed accantonamenti	
F)	per rischi	0
	<b>Risultato Ante imposte</b>	<b>14</b>
	Imposte sul reddito	4
	<b>Utile-Perdita di esercizio</b>	<b>10</b>

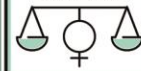


# La riclassificazione del bilancio

## Conto economico

Questa riclassificazione evidenzia velocemente alcune marginalità:

- **il valore aggiunto**, che *misura l'incremento di valore generato dalla produzione, decurtati i costi esterni sostenuti per l'acquisizione di materie prime e servizi;*
- **il Margine Operativo Lordo (MOL)**, che *misura il reddito che residua una volta sottratti dai ricavi l'insieme dei costi operativi che abbiano generato un'uscita di cassa o banca e siano strettamente connessi alla gestione caratteristica;*
- **il Margine Operativo Netto**, che *misura il reddito al netto dei soli costi direttamente imputabili alla gestione operativa caratteristica compresi però i costi operativi di competenza della gestione caratteristica anche se non monetari, quali ad esempio gli ammortamenti tecnici.*

WOMEN  
ON BOARD

## Analisi per indicatori *(2° step)*

Analizziamo alcuni indicatori particolarmente utili

### Il Margine di struttura primario e secondario

La riclassificazione finanziaria permette anche di individuare facilmente degli indicatori.

Il primo è il **Margine di struttura**, che analizza quanto le immobilizzazioni nette sono state finanziate utilizzando il Patrimonio Netto (*Margine di struttura primario*) o le passività consolidate (*Margine di struttura secondario*).

# Analisi per indicatori

## Il Margine di struttura primario e secondario

schema



# Analisi per indicatori

## Il Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto (**CCN**), calcolato come l'Attivo Circolante meno il passivo corrente, esprime grandezze sia di tipo operativo, quali crediti, magazzino e debiti commerciali, sia di natura finanziaria come debiti verso banche a breve e liquidità in cassa.

Il **CCN** ha lo scopo di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine:

un **CCN > 0**: indica che le passività a breve trovano adeguate coperture nell'Attivo Circolante;

un **CCN < 0**: indica che il passivo corrente finanzia parte dell'attivo immobilizzato con conseguenti rischi finanziari in caso di richieste di rientro o di aumento dei tassi di interesse.



# Analisi per indicatori

## Il Capitale Circolante Netto



# Analisi per indicatori

## Il Capitale Circolante Netto

È utile non limitarsi solo all'equazione

**CCN positivo = bene e CCN negativo = male.**

Anche un CCN fortemente maggiore di zero potrebbe suscitare qualche perplessità e dubbio sull'equilibrio finanziario dell'impresa. Infatti potrebbe esserci uno squilibrio dovuto a:

- scarsa rotazione del magazzino;
- lentezza o difficoltà di incasso dei clienti;
- eccesso di liquidità;
- eccessiva velocità nei pagamenti verso i fornitori.







# Analisi per indicatori

## Riduzione del fatturato e aumento capitale circolante

***$\Delta$  Fatturato (A.1.Ricavi delle vendite e delle prestazioni Anno 2 - A.1.Ricavi delle vendite e delle prestazioni Anno 1) <0 e***

***$\Delta$  Capitale Circolante (C.Totale Attivo Circolante Anno 2 - C.Totale Attivo Circolante Anno 1) > 0***

**Il capitale circolante**, di norma, comprende prevalentemente magazzino e crediti. L'aumento di tali componenti in proporzione superiore al fatturato determina un pericoloso allungamento del ciclo economico (incassi da clienti o tempi di rotazione di merci o prodotti), generando minore liquidità con conseguente aumento degli impieghi a breve, che l'azienda deve finanziare, e dei relativi rischi.

# Analisi per indicatori

## Posizione Finanziaria Netta

La riclassificazione dello SP permette di trovare un indicatore, molto utilizzato ai fini dell'analisi di bilancio, che è la **Posizione Finanziaria Netta**, meglio conosciuta come **PFN**.

La **PFN** rappresenta il livello di esposizione che l'azienda presenta verso i terzi finanziatori.



# Analisi per indicatori

## Posizione Finanziaria Netta

La **PFN** può essere calcolata come:

**differenza tra il totale dei debiti finanziari aziendali** (a prescindere dalla loro scadenza) **e le attività liquide** (cassa, c/c attivi, titoli negoziabili e crediti finanziari). Esprime l'ammontare dei debiti finanziari al netto delle attività che potrebbero essere liquidate ed utilizzate immediatamente per il rimborso; fornisce pertanto **una misura dell'ammontare di debito per il quale non esiste un'immediata copertura**".



# Analisi per indicatori

## Posizione Finanziaria Netta



schema

ATTIVO	PASSIVO
Immobilizzazioni nette	Patrimonio Netto
Capitale Circolante Netto Operativo (CCN O)	Fondo Rischi
Attività finanziare non immobilizzate	Trattamento di fine rapporto
Disponibilità Liquide	Debiti oltre 12 mesi
	Debiti finanziari entro i 12 mesi



## Posizione finanziaria netta

La “posizione finanziaria netta” (PFN) è una grandezza che trova sempre più spazio nella comunicazione economico-finanziaria, nei documenti che corredano i bilanci d’esercizio e nelle relative analisi.

Nell’ambito della comunicazione economico-finanziaria d’impresa, la posizione finanziaria netta (PFN) è frequentemente percepita come un **“indicatore alternativo di performance”**.

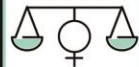
*In realtà, si tratta di un dato che se preso in maniera a sé stante, cioè se non rapportato ad altri aggregati, al di là del raffronto intertemporale sulla sua evoluzione, non fornisce particolari informazioni circa le performance aziendali.*



## Analisi per indici *(3° step)*

Con l'espressione "analisi di bilancio per indici" si identifica una tecnica di indagine che si prefigge di:

- **comprendere la dinamica della gestione trascorsa, esaminata nella sua interezza o in alcuni suoi aspetti;**
- **esprimere un giudizio fondato in merito allo stato di salute dell'unità produttiva analizzata;**
- **consentire la formulazione di stime il più possibile fondate circa la presumibile evoluzione futura della dinamica aziendale.**



# Analisi per indici

L'analisi di bilancio per indici è condotta calcolando rapporti che mettono in relazione le singole voci di bilancio o aggregati di voci. **Tra i vari indici, ci sono sia quelli che mettono a confronto solo valori dello Stato Patrimoniale (SP) o del Conto Economico (CE), sia quelli che mettono in relazione valori dello SP con valori del CE.**

Per ottenere maggiori indicazioni dall'analisi di bilancio per indici è consigliabile compiere un'analisi comparativa sia nel tempo, analizzandone l'andamento in più bilanci, sia nello spazio, confrontandoli con quelli dei competitor: questo è quello che si definisce **un'analisi di bilancio dinamica**.



# Analisi per indici

La PFN è frequentemente utilizzata nell'analisi di bilancio e nella costruzione degli indici (rapporti).

Di seguito si espongono alcuni di questi indicatori:

## Indice di indebitamento o leverage

PFN/mezzi propri

E' un indicatore di solidità ed esprime il grado di dipendenza da terzi





# Analisi per indici

## Tasso di assorbimento dell'esposizione finanziaria netta

È il rapporto tra PFN e fatturato. Consente di apprezzare la capacità dell'azienda di coprire il debito mediante i flussi finanziari derivanti dalle vendite.

PFN/Fatturato



# Analisi per indici

## Tasso dell'indebitamento finanziario netto

PFN/Margine Operativo Lordo

Indica in maniera sintetica il numero di anni necessari a ripagare l'indebitamento finanziario con il Margine Operativo Lordo, ossia con la liquidità prodotta dall'attività caratteristica dell'impresa. Il valore non dovrebbe superare i 4 anni.

Valori troppo elevati possono mettere a rischio la possibilità di rimborsare il debito senza rinegoziarne la scadenza o di ottenere nuove risorse finanziarie. Spesso viene calcolato insieme al peso degli oneri finanziari (Oneri finanziari / Margine Operativo Lordo) per verificare anche la sostenibilità della quota di interessi.



# Analisi per indici

## Rapporto tra fatturato e totale del passivo

*[rotazione del capitale investito (volte)]*

### *A.1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni / Totale Passivo*

È un indice semplice che può fornire indicazioni importanti.

***Indica quante risorse sono necessarie per produrre 1 euro di fatturato.***

Più il rapporto si avvicina o scende sotto 1 più la situazione è in peggioramento.



# Analisi per indici

## Tempi medi di incasso dei crediti (gg)

*[durata media dei crediti (gg)]*

*[C.II.1.Crediti verso Clienti / (A.1.Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni + A.5.Altri Ricavi e proventi ordinari)] \* 365*

L'andamento dei tempi di incasso è un termometro importante della capacità dell'azienda di generare liquidità.

Valori che aumentano implicano la necessità di contrarre più debito (oneroso o non) per sostenere cicli di incasso più lunghi.

Solitamente si osservano in relazione ai tempi di pagamento dei fornitori.



# Analisi per indici

## indici di redditività

Tra quelli più utilizzati possiamo ricordare:

- ROE(return on equity) o *indice di redditività del capitale netto*. :

$$\text{ROE} = (\text{Utile d'esercizio}) / (\text{Patrimonio netto})$$

È utilizzato per la valutazione della redditività aziendale ed è dato dal rapporto tra l'utile d'esercizio e il capitale proprio.



# Analisi per indici

**ROI** (return on Investments) o *quoziente di redditività del capitale investito*.

**ROI= (Reddito operativo aziendale )/**

**(Patrimonio Netto+ Obbligazioni+ Debiti vs banche+ Altri finanziatori + Soci  
per finanziamenti)**

È utilizzato per la valutazione della redditività e dell'efficienza della gestione operativa, al fine di verificare la capacità dell'azienda di remunerare le risorse finanziarie necessarie.



# Analisi per indici

## indici di redditività

**ROS** (return on sales) o *quoziente di redditività della gestione tipica*.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Reddito operativo aziendale}}{\text{(ricavi delle vendite e delle prestazioni)}}$$

Fornisce una misura sintetica della capacità remunerativa del flusso dei ricavi tipici dell'azienda, evidenziando le relazioni fra i prezzi di vendita e i costi di gestione.

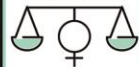


# Analisi per indici

## Indici patrimoniali

Gli indici patrimoniali analizzano la struttura degli investimenti e dei finanziamenti ed esprimono la capacità dell'azienda di mantenere nel tempo una situazione di equilibrio strutturale.





# Analisi per indici

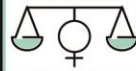
## Grado di patrimonializzazione

*(indice di indipendenza finanziaria)*

*Patrimonio Netto / Totale Passivo*

Indica il peso del patrimonio dell'azienda (*mezzi propri*) rispetto al totale del passivo.

È importante mantenere livelli adeguati di mezzi propri per garantire il più possibile la continuità aziendale, anche a fronte di perdite di conto economico, e per non dipendere troppo da fonti di finanziamento esterne onerose (es. affidamenti e finanziamenti bancari) o non onerosi (es. fornitori). Infatti, se il rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi è basso, la solvibilità dell'impresa può essere compromessa dal venir meno della fiducia da parte di uno o più soggetti terzi finanziatori.



# Analisi per indici

## indici patrimoniali

Un indicatore, espressivo della qualità della struttura degli investimenti, che confronta le macro-categorie nella quale essa è riclassificata secondo il criterio finanziario ed esprime il grado di immobilizzo dell'attivo è l'**elasticità patrimoniale**.

$$\frac{\text{(Attivo Circolante)}}{\text{(Attivo Fisso)}}$$

L'informazione offre una misura dell'elasticità, o della rigidità dell'impresa, offrendo una valutazione sintetica del profilo di rischio dell'impresa attraverso l'osservazione della composizione degli investimenti in termini di recupero monetario: un valore contenuto del rapporto indica che gli investimenti sono in via principale qualificati come investimenti in fattori di produzione fissi.



# Analisi per indici

## indici finanziari

Come per gli indici di analisi patrimoniale, anche gli indici finanziari che possono essere costruiti sono diversi in relazione al grado profondità dell'analisi del bilancio che si intende raggiungere. I principali indici possono essere distinti in tre classi:

- ***indici di correlazione fonti-impieghi;***
- ***indici di solvibilità;***
- ***indici di velocità di rigiro dell'attivo.***



# Analisi per indici

## indici finanziari di correlazione fonti - impieghi

Il primo indice in tal senso, noto come **indice di disponibilità**, pone a confronto l'attivo corrente, o circolante, con il passivo corrente permettendo di valutare l'equilibrio tra i due aggregati contabili:

$$\text{Attivo corrente} / \text{passivo corrente}$$

Un valore dell'indicatore pari a **1**, indica un equilibrio finanziario a breve termine dell'impresa. Tuttavia, non necessariamente l'intero Attivo Circolante potrebbe trasformarsi in forma liquida entro l'esercizio, provocando uno stress finanziario e così un problema di solvibilità dell'azienda rispetto agli impegni finanziari assunti.



# Analisi per indici

## indici finanziari di correlazione fonti – impieghi Indicatori di liquidità

Sono in grado di fornire informazioni agli stakeholder:

Sulla capacità dell'azienda di onorare gli impegni finanziari assunti e sull'equilibrio finanziario complessivo

*l'indice di liquidità secondaria:*

(liquidità immediata + liquidità differita) / passivo corrente

*l'indice di liquidità primaria:*

liquidità immediata / passivo corrente



# Analisi per indici

## Indice di solvibilità

L'indice di solvibilità di una società corrisponde al rapporto tra:

attività disponibile + realizzabile / i debiti a breve termine + debiti a medio e lungo termine.

- indice di solvibilità uguale a uno: l'azienda ha le risorse necessarie per ripagare la totalità dei suoi debiti;
- Indice di solvibilità inferiore a uno: l'azienda non riesce a far fronte a tutti i suoi obblighi finanziari in quanto l'attivo disponibile e realizzabile risulta inferiore a quello richiesto;
- Indice di solvibilità maggiore di uno: l'azienda ha un eccellente grado di solvibilità e può ripagare senza difficoltà i suoi debiti.

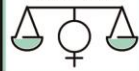


# Analisi per indici

## *Indice di solvibilità*

**E' importante sottolineare come un'azienda in possesso di liquidità, e dunque in grado di far fronte ai suoi impegni di pagamento nell'immediato, non è necessariamente un'azienda solvibile, in quanto potrebbe comunque avere grossi debiti finanziari con banche e fornitori.**

Al contrario, **un'azienda con problemi di liquidità può, ciononostante, essere un'azienda solvibile, in quanto tale mancanza potrebbe essere dovuta a situazioni straordinarie che richiedono un grosso esborso di liquidità, ma che non compromettono il suo impegno a ripagare i propri debiti secondo i termini.**



# Analisi per indici

## indici di velocità di rotazione dell'attivo

I principali indici di velocità di rotazione dell'attivo sono:

- indice di rotazione del capitale investito:  $\text{Ricavi delle Vendite} / \text{Totale Attivo}$ ;
- indice di rotazione dell'Attivo Circolante:  $\text{Ricavi delle Vendite} / \text{Totale Attivo Circolante}$ ;
- giorni di copertura delle scorte (gg):  $(\text{Rimanenze} - \text{Acconti}) / (\text{Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci} + \text{Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci}) * 365$ ;
- durata media dei crediti al lodo IVA (gg):  $\text{Crediti verso Clienti} / (\text{Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni} + \text{Altri Ricavi e proventi ordinari}) * 365$ ;
- durata del ciclo commerciale (gg):  $\text{Durata media dei crediti (gg)} + \text{Giorni copertura scorte (gg)} - \text{Durata media dei debiti (gg)}$ .





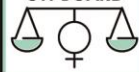
## Analisi dei dati (4° step)

l'analisi dell'equilibrio finanziario di breve periodo attraverso gli indici e margini determinati sui bilanci consuntivi non consente di giungere a conclusioni molto affidabili, perché è un po' come

**«guidare guardando indietro».**



Il limite di tale approccio è rappresentato dal fatto che valutare l'equilibrio finanziario prospettico analizzando dati consuntivi non consente di tenere conto dell'effetto che produrranno sull'equilibrio finanziario le operazioni del successivo esercizio.



## Analisi dei dati

È necessario valutare la situazione finanziaria di breve periodo in equilibrio con una certa prudenza.

Ad esempio, se dall'analisi retrospettiva emerge un ampio margine di liquidità prospettica rispetto agli impegni finanziari, allora è opportuno ritenere che nei successivi 12 mesi non si presenteranno squilibri finanziari poiché si potrà mantenere una situazione di equilibrio anche in caso di peggioramento della situazione finanziaria.

**Affinchè le analisi risultino efficaci, devono essere sostenute da una stima dei ricavi prospettici.**

Inoltre, per una valutazione più affidabile, è bene che l'impresa predisponga bilanci periodici, ad esempio su base trimestrale (o mensile), così da valutare l'equilibrio finanziario sulla base di dati recenti.



## Analisi dei dati

2

«ELEVATO FATTURATO NON COINCIDE SEMPRE CON ELEVATO GUADAGNO»

Se è vero che se non si fattura non si guadagna, è anche vero che **un aumento del fatturato non comporta sempre un aumento del guadagno!**

Per ottenere un guadagno in termini di utile d'esercizio, è necessario che i ricavi ottenuti dalle vendite (o prestazioni di servizi), siano **superiori** ai costi.

Per comprendere la situazione economica di un'impresa è essenziale valutare come le diverse tipologie di costi che sostiene un'impresa nel corso dell'esercizio assottiglino i ricavi riducendo sempre più il margine, fino ad arrivare all'utile (o la perdita) dell'esercizio.



## Analisi dei dati

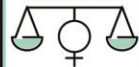
2

### «Importanza del Valore Aggiunto e dell'EBITDA»

Quando un'impresa presenta un utile modesto oppure una perdita, è fondamentale capire come intervenire per migliorare il risultato economico della gestione. L'analisi dei risultati intermedi del CE a Valore Aggiunto consente di comprendere, dato un determinato prezzo di mercato dei prodotti quali sono i costi responsabili di un risultato d'esercizio non soddisfacente.

Per le imprese che hanno un **modesto Valore Aggiunto**, è necessario capire se è possibile comprare meglio, sostituendo i fornitori abituali.

Se invece è il costo del lavoro a pesare eccessivamente sul risultato, in quanto a fronte di un Valore Aggiunto soddisfacente **l'EBITDA è modesto**, è possibile che l'impresa abbia un livello di costo del lavoro eccessivo. Oppure ci sono troppi lavoratori rispetto ai volumi di ricavi, o ancora remunerazioni troppo elevate, come può talvolta accadere in caso di dipendenti che sono familiari dell'imprenditore.



# Analisi dei dati

«Significato del valore degli Ammortamenti e degli Oneri finanziari»

Nel caso, invece, di **ammortamenti elevati** si deve comprendere se l'impresa sta sfruttando adeguatamente la capacità produttiva (oppure se dispone di investimenti in beni strumentali che non vengono utilizzati a pieno regime).

Nei casi di **oneri finanziari** che assorbono eccessivamente il margine aziendale, portando ad un utile modesto, si è spesso in presenza di un'impresa che ha fatto eccessivamente ricorso al capitale di credito per finanziare il business. Bisognerà valutare la possibilità di sostituire capitale di rischio a capitale di credito (ad esempio, ricercando l'ingresso di un nuovo socio).



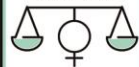
## Analisi dei dati

2

«ELEVATO FATTURATO NON COINCIDE SEMPRE CON ELEVATO GUADAGNO»

Quando oneri finanziari assorbono l'intero margine è necessario capire se è causa dell'eccessivo indebitamento, oppure la conseguenza di una redditività insufficiente.

Se ad esempio l'Utile in percentuale sul fatturato fosse inferiore all'1%, potremmo facilmente concludere che il problema dell'impresa è da individuare nella scarsa redditività e non nell'eccessivo costo dell'indebitamento.



# Analisi dei dati

«ELEVATO FATTURATO NON COINCIDE SEMPRE CON ELEVATO GUADAGNO»

Nelle analisi di bilancio, non si può guardare soltanto ai dati di un solo anno, questo porterebbe a giudizi parziali e non efficaci.

Occorre, invece, procedere con una **analisi dinamica** che mette a confronto i dati ottenuti, sia **nel tempo** che **nello spazio**.

**L'analisi nel tempo** consiste nel mettere a confronto i dati della stessa azienda riferiti a più esercizi

**L'analisi nello spazio** richiede il confronto dei risultati ottenuti dall'impresa con quelli dei competitor.

Ogni settore ha infatti differenti redditività. Non si può confrontare un valore assoluto di un'impresa, ad esempio, l'EBIT, con quello di un'altra impresa.

Un'impresa con un EBIT di 1 milione di euro potrebbe infatti avere investito 10 milioni per ottenerlo, mentre un'altra con un EBIT inferiore pari a 0,8 milioni, potrebbe averlo ottenuto investendo soltanto 3 milioni. La seconda avrebbe una redditività superiore alla prima.

Per poter giudicare l'adeguatezza o meno dell'EBITDA è necessario confrontare tale valore con l'ammontare investito per consentire lo svolgimento del business. Si tratta del cosiddetto "capitale investito operativo". In questo modo è possibile confrontare la redditività tra imprese.



L'analisi di bilancio utile per lo studio delle dinamiche aziendali,  
è necessaria per monitorare i rischi previsti dal:

## Codice della Crisi di impresa





## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA: PUNTI SALIENTI IN LOGICA APPLICATIVA

Con il **D.Lgs. n. 83/2022** è stata confermata la data del **15 luglio 2022** quale momento di definitiva entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.Lgs. n. 14/2019). Il Governo italiano ha dato, inoltre, attuazione alla Direttiva UE 2019/1023 (*Insolvency*) e attratto all'interno del CCII le disposizioni del D.L. 118/2021 in materia di composizione negoziata della crisi.

**Il nuovo Codice, chiedendo all'imprenditore di adottare un approccio preventivo alla gestione della crisi d'impresa, rende **NECESSARIA l'analisi di bilancio.****



## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

**Art. 1 comma 1:** “ il presente codice disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli Enti pubblici.”


  
WOMEN
   
ON BOARD

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

### CRISI:

Lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni nei successivi dodici mesi.

### INSOLVENZA:

IDENTIFICA LO STATO DI FATTO DEL DEBITORE CHE SI CONSTATA CON INADEMPIMENTI O ALTRI FATTI, DIMOSTRANTI CHE IL DEBITORE NON È PIÙ IN GRADO DI SODDISFARE REGOLARMENTE LE PROPRIE OBBLIGAZIONI



## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

**L'art. 3** parla di **adeguatezza degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa**; fa riferimento alle misure idonee e agli assetti che l'imprenditore, individuale e collettivo, deve adottare al fine di consentire di:

- *rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario*
- *verificare la non sostenibilità dei debiti e l'assenza di prospettive di continuità aziendale per i dodici mesi successivi*
- *ricavare le informazioni necessarie a seguire la lista di controllo particolareggiata e ad effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui al comma secondo dell'art. 13 (ovvero tramite la Composizione negoziata per soluzione della crisi d'impresa).*


  
WOMEN  
ON BOARD

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

Con il recente D.Lgs n. 83/2022 la procedura di **composizione assistita** della crisi è stata sostituita dalla procedura di **composizione negoziata** della crisi, con la trasfusione nel D.Lgs. n. 14/2019 delle disposizioni già contenute nel citato DL n. 118/2021.

La novità di maggiore rilievo è rappresentata dalla **soppressione degli strumenti di allerta nonché degli Indici / Indicatori della crisi** che erano stati predisposti dal Cndcec .

Il superamento delle soglie stabilite per i vari indici fornisce ragionevoli presunzioni, ma non implica automaticamente la fondatezza dell'indizio di crisi, tenuto conto della definizione di crisi (ex articolo 2 Ccii), delle specificità aziendali e delle prospettive gestionali.


  
**WOMEN  
ON BOARD**

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

Nella prima stesura della norma, infatti, era previsto un sistema di allerta costituito da 7 indicatori da utilizzarsi secondo una specifica gerarchia da cui discendeva l'obbligatorietà della denuncia dello stato di Crisi.

**In primis**, il **patrimonio netto**, il quale se negativo o al di sotto del minimo legale è già un segnale di crisi, risolvibile con la ricapitalizzazione, se non derivi da una situazione sintomatica.

Si guarda il totale voce A, sezione "passivo" dello stato patrimoniale, articolo 2424 cc, cui sottrarre i «crediti verso soci per versamenti ancora dovuti» (voce A, stato patrimoniale attivo) ed eventuali dividendi deliberati non ancora contabilizzati.

Altresì nel "patrimonio netto" non si tiene conto dell'eventuale «Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi», indipendentemente dal suo saldo, in linea con quanto disposto dall'articolo 2426, comma 1, numero 11 bis Cc.

Se il patrimonio netto è positivo si calcola il **Debt service coverage ratio (Dscr)**.


  
WOMEN
   
ON BOARD

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

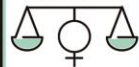
### Il DSCR (debt service coverage ratio)

Tra gli indici, il Dscr (Debt service coverage ratio) risulta anche un indicatore di crisi ovvero un indicatore della capacità finanziaria del debito aziendale, esprimendo l'incapacità dell'impresa di fronteggiare le uscite di cassa previste nei sei mesi successivi.

**Il DSCR è utilizzabile solo in presenza di dati prognostici ritenuti affidabili dagli organi di controllo secondo il loro giudizio professionale.**

**Il calcolo è effettuato mediante il rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei sei mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale.**

**Valori di tale indice superiori ad uno, denotano la stimata capacità di sostenibilità dei debiti su un orizzonte di sei mesi, valori inferiori a uno la relativa incapacità.**

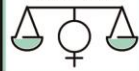
WOMEN  
ON BOARD

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

Se il risultato del DSCR è superiore all'unità, l'analisi prosegue con il **terzo step**,

ossia il calcolo degli indici di settore, 5 quozienti i cui valori limite sono stati tracciati dallo stesso Cndcec per categorie settoriali individuate in base alle diverse attività ISTAT riassunti nella tabella nella slide successiva



WOMEN  
ON BOARD

## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

### I valori-soglia di allerta

SETTORE	ONERI FINANZIARI /RICAVI	PATRIMONIO NETTO /DEBITI TOTALI	ATTIVITÀ A BREVE /PASSIVITÀ BREVE	CASH FLOW /ATTIVO	INDEBITAM. PREV. E TRIB. /ATTIVO
<b>(A) Agricoltura silvicoltura e pesca</b>	2,8%	9,4%	92,1%	0,3%	<b>5,6%</b>
<b>(B) Estrazione; (C) Manifattura; (D) Produzione energia/gas</b>	3,0%	7,6%	93,7%	0,5%	<b>4,9%</b>
<b>(E) Fornitura acqua reti fognarie rifiuti; (D) Trasmissione energia/gas</b>	2,6%	6,7%	84,2%	1,9%	<b>6,5%</b>
<b>(F41) Costruzione di edifici</b>	3,8%	4,9%	108,0%	0,4%	<b>3,8%</b>
<b>(F42) Ingegneria civile; (F43) Costruzioni specializzate</b>	2,8%	5,3%	101,1%	1,4%	<b>5,3%</b>
<b>(G45) Commercio autoveicoli; (G46) Comm. ingrosso; (D) Distr. energia/gas</b>	2,1%	6,3%	101,4%	0,6%	<b>2,9%</b>
<b>(G47) Commercio dettaglio; (I56) Bar e ristoranti</b>	1,5%	4,2%	89,8%	1,0%	<b>7,8%</b>
<b>(H) Trasporto e magazzinaggio; (I55) Hotel</b>	1,5%	4,1%	86,0%	1,4%	<b>10,2%</b>
<b>(JMN) Servizi alle imprese</b>	1,8%	5,2%	95,4%	1,7%	<b>11,9%</b>
<b>(PQRS) Servizi alle persone</b>	2,7%	2,3%	69,8%	0,5%	<b>14,6%</b>



CASH FLOW/ ATTIVO	REDDITIVITA'	CAPACITA' DELL'IMPRESA DI PRODURRE FLUSSI DI CASSA IN RAPPORTO ALLE ATTIVITA' INVESTITE-VALORI ELEVATI SONO INDICE DI ELEVATA REDDITIVITA'
PATRIMONIO NETTO/ PASSIVO	STRUTTURA FINANZIARIA	CONFRONTA L'APPORTO DEGLI AZIONISTI CON QUELLO DEGLI ALTRI PORTATORI DI INTERESSE (FINANZIATORI, FORNITORI , DIPENDENTI, STATO...). AZIENDE STRUTTURALMENTE INDEBITATE PRESENTANO VALORI RIDOTTI NON RARAMENTE ANCHE NEGATIVI
ONERI FINANZIARI/ FATTURATO	SOSTENIBILITA' DEI DEBITI	VALUTA IL PESO DEGLI ONERI FINANZIARI SUI RICAVI DELL'ESERCIZIO.VALORI ELEVATI SONO INDICE DI POSSIBILI DIFFICOLTA' NEL SOSTENERE L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO
CURRENT RATIO O LIQUIDITA' CORRENTE	EQUILIBRIO FINAZIARIO	LA SOLVIBILITA' AZIENDALE VIENE ESAMNATA VALUTANDO LA CORRELAZIONE TEMPORALE TRA ATTIVITA' E PASSIVITA' AVENTI STESSA SCADENZA. NORMALMENTE SI CONSIDERA EQUILIBRATA LA SITUAZIONE IN CUI LE ATTIVITA' SONO SUPERIORI ALLE PASSIVITA' E QUINDI IL RAPPORTO E' POSITIVO.
INDICE DI INDEBITAMENTO PREVIDENZIALE E TRIBUTARIO	INDEBITAMENTO	COSTITUITO DAL RAPPORTO TRA L'INDEBITAMENTO TRIBUTARIO E PREVIDENZIALE E IL TOTALE ATTIVO DI STATO PATRIMONIALE



## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

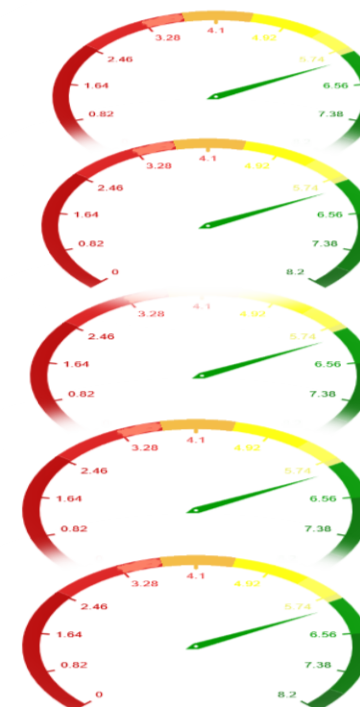
**Indice di redditività: CASH FLOW/  
TOT ATTIVO**

**Indice di sostenibilità dei debiti :  
ONERI FINANZIARI/  
FATTURATO**

**Indice di solidità : PN/ TOT  
INDEBITAMENTO**

**Indice di liquidità: CURRENT RATIO**

**Indice di indebitamento  
previdenziale e tributario**





## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

L'obiettivo dichiarato del complesso degli strumenti d'allerta sopra richiamati è quello di favorire la **precoce rilevazione dei segnali di crisi** prima che questa si traduca in vera e propria insolvenza, in guisa da incoraggiare l'adozione tempestiva delle misure necessarie e idonee per farvi fronte, onde implementare le probabilità di risoluzione e, quindi, di conservazione dei valori aziendali.

Con il **D.lgs. 83/22** il legislatore delegato ha sì abrogato le procedure d'allerta, nel timore che, per come originariamente disciplinate, potessero provocare la proliferazione di procedure concorsuali, ma **non ha rinunciato all'allerta in sé, quale strumento risolutivo per consentire la tempestiva emersione della crisi.**



## IL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA:

Sotto il profilo dell'allerta interna deve osservarsi che all'abrogazione degli indicatori di crisi che costituivano il presupposto per l'insacco delle procedure di allerta, ha fatto seguito l'introduzione da parte del legislatore delegato di alcuni **specifici segnali di allarme** che gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa di cui all'articolo 2086 del codice civile devono essere in grado di monitorare per l'eventuale attivazione dei rimedi per il superamento della crisi (art. 3).

**Nel dettaglio, per espressa previsione legislativa, i segnali di allarme da tenere in debita considerazione sono:**

- i)* debiti per retribuzioni scaduti da almeno 30 giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- ii)* debiti verso fornitori scaduti da almeno 90 giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- iii)* esposizioni verso banche e intermediari scadute da più di 60 giorni che rappresentino almeno il 5% delle esposizioni;
- iv)* i ritardi nei pagamenti che determinano l'attivazione degli obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati.



# PIANO STRATEGICO E BUDGET

Il nuovo Codice, chiedendo all'imprenditore di adottare un approccio preventivo alla gestione della crisi d'impresa, rende pertanto ancor più centrale il ruolo di strumenti di programmazione quali il piano industriale strategico e il budget.

Le finalità principali della **pianificazione strategica** sono:

- 1) elaborare gli obiettivi strategici per il lungo periodo
- 2) stabilire l'assegnazione delle risorse strategiche alle varie aree aziendali
- 3) predisporre le condizioni organizzative per il raggiungimento degli obiettivi strategici

# PIANO STRATEGICO E BUDGET

**Il budget è un programma di gestione aziendale, tradotto in termini economico-finanziari, che guida e responsabilizza i manager verso obiettivi di breve periodo, definiti nell'ambito di un piano strategico o di lungo periodo**

Il Budget è quindi uno strumento di guida del management che «impegna» precisi soggetti verso obiettivi prestabiliti, responsabilizzandoli sui risultati. Il budget serve per:

- simulare le conseguenze economico-finanziarie conseguenti a date ipotesi di gestione
- guidare/coordinare il management nel corso dell'anno verso gli obiettivi prestabiliti
- responsabilizzare i manager
- motivare i manager
- valutare l'operato dei manager



## CONCLUSIONI:

L'analisi di bilancio è uno strumento forte e potente e permette all'imprenditore di elaborare indici ed indicatori che rappresentano l'andamento economico, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

Quando devono essere interpretati i risultati di bilancio attraverso gli indici e/o gli indicatori, si deve però sempre considerare che:

- ogni indice non ha un significato autonomo
- ogni indice deve essere interpretato e valutato in una visione di insieme con gli altri indici ad esso correlati





## CONCLUSIONI:

L'analisi di bilancio attraverso la tecnica degli indici è condotta mediante l'elaborazione di determinati rapporti che sono istituiti tra le diverse grandezze rappresentante in bilancio.

I migliori risultati in termini interpretativi e valutativi si raggiungono analizzando una serie di bilanci e studiando l'andamento nel tempo degli indici di bilancio significativi, in modo da comprendere in quale direzione si sta muovendo l'impresa (analisi di bilancio dinamica).

L'analisi per indici non è più soltanto consigliata, ma diviene necessaria con l'introduzione del nuovo codice della crisi di impresa.



# La responsabilità degli Amministratori

1. All'articolo 2476 del codice civile, dopo il quinto comma è inserito il seguente:

**«Gli amministratori rispondono verso i creditori sociali per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale.**

L'azione può essere proposta dai creditori quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti. La rinuncia all'azione da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali. ....»



**GRAZIE**  
**PER L'ATTENZIONE**