



**University
of Ferrara**



**Dipartimento
di Matematica
e Informatica**

ECONOMIA E GESTIONE AZIENDALE

Il bilancio

Ugo Rizzo

Strumenti per le decisioni manageriali

- Il bilancio d'esercizio documenta l'andamento dell'impresa in un dato periodo temporale
 - Informa gli stakeholder
- Rappresenta una delle principali fonti di valutazione dell'impresa
- Si fonda sulla regola della partita doppia, fondamento della contabilità aziendale
 - Metodo di scrittura contabile che registra le operazioni di impresa in entrata e in uscita
 - Risale al testo «Della mercatura e del mercante perfetto» di Benedetto Cotrugli di Ragusa, pubblicato nel 1458, che introdusse l'utilizzo della partita doppia nel libro mastro della zecca di Napoli nel Regno delle Due Sicilie

Il bilancio d'esercizio

- Costituito da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa
- I primi due rappresentano i pilastri del bilancio
- Rendiconto finanziario: entrato in vigore dal 107 riassume i flussi di cassa che si sono generati in un determinato periodo; riassume le fonti che hanno incrementato i fondi liquidi disponibili e gli impieghi che hanno comportato un decremento delle liquidità
- Nota integrativa: documento qualitativo che spiega il bilancio di esercizio nelle sue particolarità, ad esempio per motivare le eventuali deroghe a regole di contabilità

Valori numerari e non numerari

- I valori numerari sono quelli che esprimono una modifica degli elementi del patrimonio aziendale cioè della disponibilità di condizioni produttive monetarie. In pratica, sono valori numerari il denaro contante e ogni altro mezzo di regolamento ad esso assimilabile (debiti e crediti). Si distinguono:
 - valori numerari certi: dati da entrate e uscite di cassa;
 - valori numerari assimilati: dati dall'aumento o diminuzione di crediti e debiti;
 - valori numerari presunti: dati da variazioni di debiti e crediti espressi in valuta diversa da quella di conto e il cui valore può subire modifiche al momento dell'effettivo incasso o pagamento, il valore contabilizzato al momento della registrazione è quindi presunto.
- I valori non numerari sono quelli che esprimono una modifica nella disponibilità di condizioni produttive non monetarie. In pratica sono i componenti negativi e positivi del reddito, valori quindi che si riferiscono a costi, ricavi e valori di capitale. Si distinguono:
 - variazioni di esercizio: costi e ricavi direttamente correlati all'esercizio in corso (che concorrono quindi alla formazione del reddito di un solo esercizio);
 - elementi comuni a più esercizi: costi e ricavi che partecipano alla formazione del reddito di più esercizi e quindi, a fine periodo, necessitano di una suddivisione fra esercizi; essi costituiscono i ratei e i risconti;
 - crediti e debiti non numerari: valori relativi a crediti e debiti di finanziamento, acquisiti cioè dall'azienda come se fossero una merce, tipicamente finanziamenti bancari o emissione di obbligazioni;
 - variazioni dei mezzi propri: aumenti o diminuzioni del capitale proprio o di sue componenti.

Conto economico

- Documento in cui sono rilevate tutte le operazioni che danno vita a variazioni di valori definiti non numerari, cioè che esprimono una modifica delle disponibilità di condizioni produttive non monetarie
 - Componenti negativi e positivi del reddito: costi, ricavi e valori di capitale
- Le rilevazioni del conto economico sono utilizzate per evidenziare l'andamento economico dell'impresa

Conto economico

- Esprime i valori di flusso, cioè movimentazioni di input e output che concorrono alla formazione di costi o componenti negativi di reddito, e ricavi o componenti positivi di reddito
- Il risultato ultimo del conto economico è il risultato residuale netto, detto utile di esercizio o perdita di esercizio
 - Ultima riga del conto economico
- Nel conto economico sono contabilizzate tutte le attività e operazioni che interessano specifiche aree di attività, quali la gestione caratteristica, la gestione finanziaria, le gestioni accessorie, ecc ecc

Conto economico

- Gestione caratteristica: core business dell'impresa, rappresenta l'attività specifica dell'impresa, il business model con cui l'impresa si presenta sul mercato
 - Voci di costi e ricavi che concorrono alla formazione della redditività operativa dell'impresa
- Gestione finanziaria: costo del capitale preso a prestito da terzi per finanziare l'attività d'impresa
 - Gli oneri finanziari rappresentano la principale voce di costo che contraddistingue la gestione finanziaria che risulta solitamente essere una gestione passiva

Riclassificazione del conto economico

- Il conto economico si forma dunque a partire dalla rilevazione delle operazioni suddette durante un periodo temporale
- Il conto economico viene poi riclassificato secondo criteri ben definiti per favorire l'interpretazione delle performance reddituali dell'impresa
- Ad esempio il criterio funzionale consente di riclassificare il conto economico mettendo in evidenza i contributi delle varie gestioni
- La riclassificazione del conto economico consente quindi di estrapolare dei risultati reddituali parziali, detti margini, che hanno una differente rilevanza strategica e una differente natura

Riclassificazione del conto economico

- In particolare si identificano:
 - Margine operativo lordo (MOL): risultato delle operazioni di gestione che identificano la funzione economico-tecnica in senso stretto dell'impresa, ovvero il suo core business
 - Nella letteratura anglosassone si fa riferimento all'EBITDA (earning before interest, taxes, depreciation and amortization) che è leggermente diverso dal MOL (nell'EBITDA si deducono gli accantonamenti mentre nel MOL vengono trattati al pari degli ammortamenti e non considerati)
 - Reddito operativo (RO) o EBIT: risultato della gestione caratteristica espresso dal MOL a cui si sottraggono gli ammortamenti
 - Reddito ante imposte (RAI) o EBT: per comprendere quanto la redditività operativa dell'impresa sia in grado di sostenere il peso dell'indebitamento (corrisponde a imponibile)
 - Reddito netto (RN): ricchezza economica che l'impresa è stata in grado di generare

Ricavi di vendita

- Costo del venduto

Acquisti di materie prime, componenti e servizi

Canoni passivi

Costo del lavoro: stipendi, contributi, quote TFR

Premi assicurativi

Perdite su crediti

- Incremento impianti (immobilizzazioni prodotte internamente)

- Rimanenze finali + Rimanenze iniziali

= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)

- Quote ammortamento di immobilizzazioni materiali e immateriali

= REDDITO OPERATIVO (RO)

± Risultato netto delle gestioni accessorie

- Oneri della gestione finanziaria: interessi passivi

± Componenti straordinarie

= REDDITO ANTE IMPOSTE (RAI)

- Oneri della gestione tributaria: tributi

= REDDITO NETTO (utile o perdita) (RN)

**GESTIONE
CARATTERISTICA**

**GESTIONE
ACCESSORIA +
FINANZIARIA +
STRAORDINARIA**

**GESTIONE
TRIBUTARIA**

Tabella 4.1 Esempio di conto economico riclassificato al criterio funzionale

VOCE	A	B	C	D
<i>RICAVI DI VENDITA</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>
<i>COSTO DEL VENDUTO</i>	<i>- 9.500</i>	<i>- 9.800</i>	<i>- 9.200</i>	<i>- 9.900</i>
<i>MOL</i>	<i>500</i>	<i>200</i>	<i>800</i>	<i>100</i>
<i>AMMORTAMENTI</i>	<i>-60</i>	<i>-60</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>RO</i>	<i>440</i>	<i>140</i>	<i>800</i>	<i>100</i>
<i>ONERI FINANZIARI</i>	<i>- 200</i>	<i>- 200</i>	<i>- 780</i>	<i>- 200</i>
<i>RISULTATO GESTIONI ACCESSORIE</i>	<i>240</i>	<i>60</i>	<i>50</i>	<i>- 100</i>
<i>RISULTATO GESTIONI STRAORDINARIE</i>	<i>30</i>	<i>600</i>	<i>0</i>	<i>20</i>
<i>RAI</i>	<i>510</i>	<i>600</i>	<i>70</i>	<i>- 180</i>
<i>IMPOSTE</i>	<i>- 255</i>	<i>- 300</i>	<i>-35</i>	<i>0</i>
<i>RN</i>	<i>255</i>	<i>300</i>	<i>35</i>	<i>- 180</i>

Stato patrimoniale

- Esalta l'aspetto patrimoniale e in parte finanziario della performance di impresa
- Valori associati ad attività che danno vita a una variazione di valori numerari, quelli che esprimono una modifica degli elementi del patrimonio aziendale, cioè della disponibilità di condizioni produttive monetarie (denaro contante, debiti, crediti, ecc ecc)
- Espressione di valori di stock in un dato momento nel tempo
 - Fotografa l'insieme delle attività (condizioni di produzione di proprietà dell'impresa) e delle passività (obbligazioni e impegni) in un dato momento, solitamente al 31/12

Riclassificazione stato patrimoniale

- Criterio finanziario: riclassificazione delle voci di attivo e passivo rispetto al tempo (rilevazione durata e scadenza investimenti e finanziamenti)
 - Le voci dell'attivo sono riclassificate secondo il criterio della liquidità decrescente: si riclassificano dalla più liquidabile a quella più difficilmente liquidabile nel corso dell'esercizio
 - Le voci del passivo sono riclassificate secondo il criterio della esigibilità, ossia la necessità di assolvere a specifiche obbligazioni da parte dell'impresa prima o dopo nel corso dell'esercizio

Riclassificazione criterio finanziario: attivo

- Attivo corrente: attività altamente liquide o facilmente liquidabili (entro 12 mesi)
 - Liquidità immediate: denaro, conti correnti
 - Liquidità differite: un passaggio per essere liquide: crediti verso clienti, rappresentano la dilazione dell'incasso a seguito di vendita prodotti
 - Moderati dalla fiducia o rilevanza strategica verso il cliente
 - Disponibilità: necessitano di un processo per divenire liquide: rimanenze, semilavorati, prodotti finiti
- Attivo fisso netto: attività che non esauriscono la loro utilità in un solo esercizio, iscritte in stato patrimoniale al netto delle quote di ammortamento; assets di investimento strategico (infrastrutture, macchinari, ecc ecc)
 - Immobilizzazioni materiali: macchinari, attrezzature, impianti
 - Immobilizzazioni immateriali: beni non tangibili quali costi di impianto e ampliamento, costi di avviamento, costi di R&D, diritti di proprietà intellettuale, ...
 - Immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni in altre imprese (quote di capitale di rischio) e crediti commerciali esigibili oltre i 12 mesi

Riclassificazione criterio finanziario: passivo

- Passività correnti: obbligazioni che l'impresa ha nei confronti di stakeholder di varia natura nel breve periodo: debiti verso erario, saldo conto corrente negativo, debiti verso fornitori, ...
- Passivo consolidato: obbligazioni che l'impresa ha nei confronti di stakeholder di varia natura nel lungo periodo: mutui, tfr, ...
- Patrimonio netto (o capitale netto): finanziamenti ottenuti a vario titolo dai principali stakeholder (azionisti, soci, ...): capitale sociale, riserve, utile d'esercizio

Total
asset

ATTIVITÀ	PASSIVITÀ
Liquidità immediate Cassa, Banca c/c attivi Titoli di stato Liquidità differite Crediti verso clienti Fondo svalutazione crediti (-) Altri crediti Ratei e risconti attivi Disponibilità Rimanenze finali ATTIVO CORRENTE	Passività correnti Banca c/c passivo Debiti verso fornitori Debiti verso erario Altri debiti a breve Ratei e risconti passivi PASSIVO CORRENTE
Immob. materiali nette Immob. immateriali nette Immob. finanziarie (partecipazioni) ATTIVO FISSO NETTO	PASSIVO CONSOLIDATO Mutui bancari Altri debiti a medio e lungo termine Fondo TFR CAPITALE NETTO Capitale sociale Riserve Utile o perdita di esercizio
TOTALE ATTIVITÀ	TOTALE PASSIVITÀ E NETTO

Net
equity

Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario

Stato patrimoniale

- Attivo e passivo coincideranno
- Impieghi: rappresentazione finanziaria delle attività dello S.P. (modo in cui le risorse sono impiegate in impresa)
- Fonti: rappresentazione finanziaria delle passività dello S.P. (modo in cui le risorse sono spese in impresa)
- Lo stato patrimoniale consente di investigare
 - l'equilibrio patrimoniale: composizione struttura impieghi e fonti
 - l'equilibrio strutturale: natura e variabilità impieghi e fonti

Analisi struttura impieghi

Attivo A	Attivo B	Passivo
AC	AC	PC
	AFN	P Cons
AFN		CN

Analisi struttura fonti

Attivo	Passivo A	Passivo B
AC	PC	PC
	P Cons	
AFN	CN	P Cons
		CN

Analisi struttura fondi e impieghi

Liq. immediate	50				c/c passivi	1.600
Liq. differite	2.450				Debiti vs. fornitori	900
Rimanenze	1.550				Altre passività corr.	200
AC	4.050				PC	2.700
Imm. materiali	2.700				Mutui passivi	1.500
Imm. finanziarie	650				TFR	390
AFN	3.350				P Cons	1.890
					Capitale sociale	2.400
					Riserve	300
					Utile	110
					CN	2.810
Totale attivo	7.400				Totale passivo	7.400

Valutazione della performance


- Analisi condotta attraverso la costruzione di indicatori derivati dai dati di bilancio
- Consentono di identificare ambiti di forza e debolezza delle imprese
- Utili al perseguimento di obiettivi di crescita e sviluppo dell'impresa


Analisi redditività

- Il ROS è indicatore interessante per il marketing e le vendite, in quanto evidenzia la redditività unitaria delle vendite;
Sintetizza le relazioni esistenti tra volumi, costi di produzione e ricavi delle vendite;
- Il TR rappresenta il numero di volte che nell'anno si è rispettata la redditività unitaria;
Tanto più l'indice TR assume valori elevati tanto maggiore è il grado di efficienza dell'impresa perché significa che nel corso dell'anno si è avuto un più rapido ciclo operativo

- $$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}} * \frac{\text{Cap}}{\text{caratteristiche}}$$

Analisi redditività

- $TI = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Reddito operativo}}$ 

- $RI = \frac{\text{Totale attivo}}{\text{Capitale netto}}$ 

- $RI = \frac{\text{Capitale di terzi} + \text{Capitale proprio}}{\text{Capitale netto}}$

- $RI = \frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale netto}} + 1$

Rapporto di indebitamento: grado di dipendenza dell'impresa da terzi;
Indica l'autonomia o la dipendenza finanziaria dell'impresa;
Un valore pari a 1 indica che l'impresa finanzia i propri impieghi interamente con capitale proprio. Un valore maggiore di 1 indica che l'impresa si finanzia anche con capitale di debito;
Un valore maggiore di 2 segnala che l'impresa ricorre in modo considerevole a capitale di debito: sottocapitalizzazione

Analisi redditività

- $RI = \frac{D}{E} = \frac{\text{Debiti finanziari di breve} + \text{Debiti finanziari di medio-lungo}}{\text{Capitale netto}}$

- $CI = \frac{\text{Capitale netto}}{\text{Immobilizzazioni materiali}}$

Copertura delle immobilizzazioni: capacità del capitale proprio di far fronte agli investimenti che permangono a lungo nell'impresa;

Valori superiori a 1 indicano che le immobilizzazioni sono totalmente coperte dalla struttura patrimoniale dell'impresa

finanziamenti

Analisi liquidità

- Serve ad analizzare la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni di pagamento di breve termine

- $$QD = \frac{\textit{Attivo corrente}}{\textit{Passivo corrente}}$$

Quoziente di disponibilità: indica quanto gli impegni di breve termine possono essere assolti attraverso le disponibilità liquide senza ricorso ad altre fonti (indebitamento)

- $$QL = \frac{\textit{Liquidità}}{\textit{Passivo corrente}}$$

Quoziente di liquidità: come indicatore sopra ma al numeratore solo le poste dell'attivo maggiormente liquide/liquidabili; Consente una verifica attendibile delle liquidità presenti nell'impresa

Leva finanziaria (leverage)

- Valutazione dell'equilibrio finanziario dell'impresa
- Un incremento del ricorso al capitale di debito determina un aumento del valore dell'impresa, e quindi della ricchezza degli azionisti
 - Chiarisce come la redditività della gestione caratteristica e il peso del finanziamento ottenuto mediante capitale di terzi influenzano la redditività del capitale netto
 - Strumento per determinarne la possibilità dell'impresa di ricorrere ulteriormente a fonti di finanziamento esterne quali il capitale di debito senza pregiudicare la capacità dell'impresa di generare ritorni tanto per gli azionisti quanto per gli altri stakeholder interessati al core business dell'impresa

Leva finanziaria

- Strumento di analisi della rischiosità finanziaria della struttura d'impresa, evidenziando quanto la redditività netta dipenda dalle scelte di finanziamento

Effetto leva: differenza tra redditività della

Si può inserire nell'analisi della leva finanziaria anche la componente fiscale che influenza il ritorno sul capitale netto (ROE). Nella formula t rappresenta l'aliquota fiscale a cui è soggetta la redditività d'impresa

- $ROE = \left[ROI + \frac{D}{E} * (ROI - i) \right] (1 - t)$
che indica un'ampia redditività per gli azionisti sulla base del presupposto che un maggior ricorso al debito possa alimentare la crescita d'impresa e quindi generare profitti

Distribuzione del valore

- Disponibilità di informazioni: utilizzare strumenti alternativi ma che si aggiungono ai tradizionali conti riclassificati consente al management di aggiungere dati che migliorano la capacità di analisi
- Accuratezza delle decisioni: analizzare i dati di impresa da prospettive diverse consente di avere una rappresentazione più accurata delle informazioni e dei risultati
- Trasparenza: gli aspetti evidenziati sopra dovrebbero permettere una maggiore trasparenza tra management e stakeholder
- Sempre maggiore rilevanza stanno acquisendo gli strumenti collegati alla rendicontazione non finanziaria (ad esempio performance ambientale o sociale)

Distribuzione valore aggiunto

- Riclassificazione del conto economico secondo il criterio del valore aggiunto
 - Il conto economico riclassificato a costo del venduto evidenzia i margini di ciascuna gestione (operativa, finanziaria, patrimoniale, ecc ecc)
- Serve per estrapolare il valore che l'impresa ha creato in modo puntuale per ogni stakeholder che abbia partecipato all'attività di impresa
 - Si basa sulla suddivisione dei costi operativi tra costi relativi alle risorse esterne e costi relativi alle risorse interne
 - Il VA, differenza tra ricavi operativi e costi operativi sostenuti per l'acquisto di risorse esterne, esprime la capacità dell'impresa di creare valore per remunerare i fattori produttivi e i diversi stakeholder

Schema di C.E. riclassificato a VA

Valore della Produzione Ricavi di vendita Altri ricavi	PROVENTI
- Costi operativi esterni Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci - Rimanenze finali + Rimanenze iniziali Per servizi e per godimento di beni di terzi Oneri diversi di gestione	COSTI PER RISORSE ESTERNE
= VALORE AGGIUNTO (VA)	
- Costo del personale	COSTI PER RISORSE INTERNE
= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	
- Ammortamenti	
= REDDITO OPERATIVO (RO)	
± Risultato delle gestioni accessorie	GESTIONE ACCESSORIA
- Oneri della gestione finanziaria: interessi passivi	GESTIONE FINANZIARIA
= REDDITO DELLA GESTIONE ORDINARIA (RGO)	
± Componenti di reddito non di competenza ("straordinari")	GESTIONE STRAORDINARIA
= REDDITO ANTE IMPOSTE (RAI)	
- Oneri della gestione tributaria: tributi	GESTIONE TRIBUTARIA
= REDDITO NETTO (utile o perdita) (RN)	

Esempio di C.E. riclassificato

STAKEHOLDER	VOCE	REMUNERAZIONE
FORNITORI	COSTI OPERATIVI	COSTO DI ACQUISTO DEGLI INPUT
COLLABORATORI	COSTO DEL LAVORO	PRESTAZIONE DI LAVORO
IMPRESA	AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI	ORGANIZZAZIONE DELLE ATTIVITÀ PRODUTTIVE
BANCHE E FINANZIATORI	ONERI FINANZIARI	COSTO DEL CAPITALE DI TERZI
COMUNITÀ LOCALE	ONERI STRAORDINARI	INTERVENTI DI SOLIDARIETÀ SOCIALE, CONTRIBUTI E LIBERALITÀ
PA	IMPOSTE	SERVIZI PRESTATI ALL'IMPRESA
ALTRI STAKEHOLDER	GESTIONI ACCESSORIE	ALTRI PROVENTI E COSTI
SOCI/AZIONISTI	REDDITO NETTO	APPORTO DEL CAPITALE PROPRIO

Valore aggiunto globale lordo

+ VALORE AGGIUNTO (VA)

- Oneri della gestione finanziaria: interessi passivi

± Risultato di gestioni accessorie

± Componenti di reddito non di competenza ("straordinari")

- Oneri della gestione tributaria: tributi

= VALORE AGGIUNTO GLOBALE LORDO (VAGL)

C.E. riclassificato VA

VOCE	A	%	STAKEHOLDER
VALORE DELLA PRODUZIONE	10.000		
COSTI OPERATIVI ESTERNI	- 6.500	65%	FORNITORI*
VA	3.500		
COSTO DEL PERSONALE	- 3.000	90%	COLLABORATORI
MOL	500		
AMMORTAMENTI	- 60	2%	IMPRESA
RO	440		
ONERI FINANZIARI	- 200	6%	BANCHE E FINANZIATORI
RISULTATO GESTIONI ACCESSORIE	240	7%	COMUNITÀ LOCALE
RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	30		
RAI	510		
IMPOSTE	- 255	8%	PA
RN	255	8%	SOCI/AZIONISTI
VAGL	3.315	100%	

* IL VALORE DISTRIBUITO AI FORNITORI È CALCOLATO COME PERCENTUALE DEI COSTI OPERATIVI ESTERNI SUL VALORE DELLA PRODUZIONE.

Social return on investment

- Recente metodologia per la valutazione dei benefici che le organizzazioni sociali mirano a generare per gli individui che contribuiscono alla realizzazione di una missione, cioè mira a quantificare il valore sociale creato
- Identifica cause ed effetti di un cambiamento e li quantifica monetariamente
 - Racconto dell'efficacia (in termini monetari) di un modello di intervento sociale
- $$SROI = \frac{\text{Ricavi sociali} - \text{costi operativi}}{\text{Capitale investito}}$$
- I ricavi sociali sono la quantificazione monetaria dei benefici aggiuntivi ricevuti dagli stakeholder per effetto del modello operativo dell'impresa