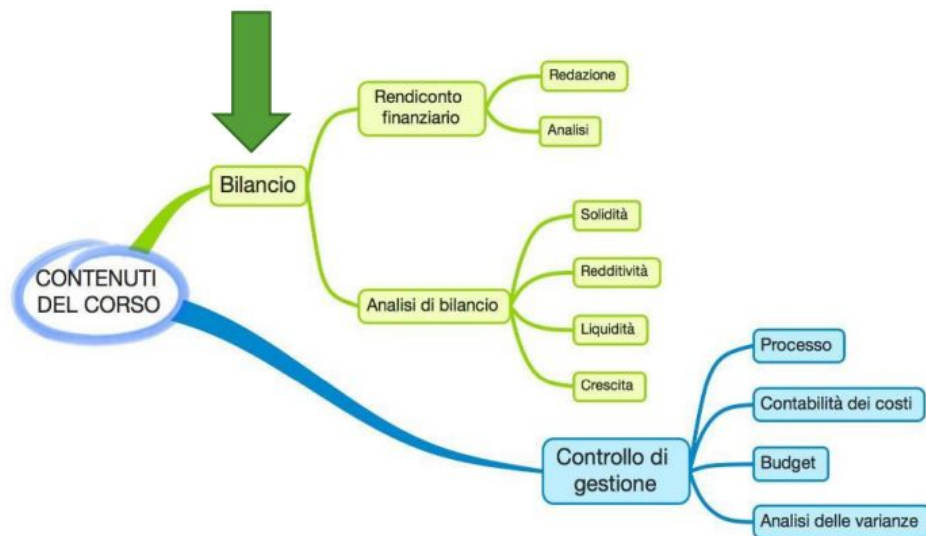


# Controllo di Gestione

19.02.2019

Presentazione del corso



## Ripasso di ragioneria

### Il bilancio

L'articolo 2423 c.c. introduce il bilancio e in particolare dice che gli amministratori redigono il bilancio e lo firmano così da esserne responsabili. Dice anche che il bilancio è composto da alcuni documenti: il Conto Economico, lo Stato Patrimoniale, la Nota Integrativa, il Rendiconto Finanziario e poi accompagna il bilancio (perciò non ne fa parte) la Relazione sulla Gestione (art. 2428 c.c.).

Il Rendiconto Finanziario è l'unico documento che non ha un fondamento normativo e per questo interviene il documento OIC 10.

Sappiamo che questo disposto del 2423 c.c. (composizione del bilancio) ha una conseguenza enorme e importante e cioè: ognuno di quei quattro documenti, considerato da solo, non ha nessun valore informativo. Assume valore informativo solo perché parte di un sistema composto da tutti e quattro i documenti redatti insieme. La relazione sulla gestione resta fuori da questo sistema perché non fa parte del bilancio ma lo accompagna.

27.02.2019

**Conto Economico a valore della produzione effettuata e valore aggiunto.**

In questo caso il principio ordinatore non è unico ma ce ne sono due o tre che si incastrano tra di loro, ma quello prevalente è, nell'ambito della gestione caratteristica, la suddivisione tra costi interni e costi esterni.

I costi *interni* sono i costi che l'azienda sostiene al proprio interno. Tipicamente sono i costi del personale, gli ammortamenti e gli accantonamenti. Gli altri sono costi *esterni* e cioè costi che l'azienda sostiene all'esterno.

RICAVI NETTI
VARIAZIONE RIMANENZE PRODOTTI FINITI
VARIAZIONE RIMANENZE PRODOTTI CORSO LAVORAZIONE/LAVORI IN CORSO
INCREMENTI PER LAVORI INTERNI
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>
ACQUISTI
VARIAZIONE RIMANENZE MATERIE PRIME, ...
PRESTAZIONI DI SERVIZI
ALTRI COSTI PER FATTORI ACQUISITI ALL'ESTERNO
<b>VALORE AGGIUNTO</b>
COSTO DEL LAVORO
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>
AMMORTAMENTI
ACCANTONAMENTI
<b>REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</b>

<b>REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</b>
RISULTATO GESTIONE COMPLEMENTARE/ACCESSORIA
<b>REDDITO OPERATIVO AZIENDALE (EBIT)</b>
ONERI FINANZIARI
<b>REDDITO LORDO DI COMPETENZA</b>
COMPONENTI STRAORDINARI
<b>REDDITO ANTE IMPOSTE (EBT)</b>
IMPOSTE
<b>REDDITO NETTO</b>

La somma dei costi esterni, in particolare, B6, B7, B8, B11 e B14, rappresenta la somma che l'azienda normalmente stanziava per l'acquisto dei fattori produttivi. Ovviamente esterni. Quindi la riclassificazione è in realtà una riclassificazione semplice e mirata. Vediamola!

RICAVI NETTI
VARIAZIONE RIMANENZE PRODOTTI FINITI
VARIAZIONE RIMANENZE PRODOTTI CORSO LAVORAZIONE/LAVORI IN CORSO
INCREMENTI PER LAVORI INTERNI
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>

La riclassificazione prevede di partire dal "Valore della produzione" e cioè il valore della produzione realizzata. E' molto simile al punto del Conto Economico originario tanto è vero che si parte proprio da lì: attenzione però perché, in questa riclassificazione, manca il punto A5 - Altri proventi. Questa voce manca in quanto è possibile che contenga elementi che il riclassificatore non considera caratteristici (ad esempio plusvalenze). Se il riclassificatore è certo che in quel punto A5 ci sono delle voci non caratteristiche, può eliminare questi componenti di ricavo e andarli ad inserire poi da un'altra parte. Questo per far sì che tutto il punto A sia un punto costituito da un insieme di ricavi tutti caratteristici.

Nella realtà però, se siamo analisti di bilancio esterni e non abbiamo tutte le informazioni per capire cosa c'è nel punto A5, si può decidere di lasciare il punto A5 nel "Valore della produzione".

### Azienda A

Emerge subito, nei valori percentuali, che sto parlando di un'azienda molto rigida e cioè un'azienda in cui ogni 100 euro 68 sono investiti in attivo immobilizzato e solo 32 in attivo a breve. E' indubbiamente un'azienda con molte immobilizzazioni:  $\frac{2}{3}$  di immobilizzazioni e  $\frac{1}{3}$  di immobilizzazione.

Per poter formulare un giudizio occorre avere più informazioni: sapere di che tipo di azienda si tratta, se è un'azienda di servizi o di produzione di beni. Inoltre se un domani volessi cambiare l'oggetto della mia attività potrei avere qualche problema dal punto di vista degli investimenti.

Tuttavia un possibile vantaggio di avere molte immobilizzazioni è quello di avere delle garanzie, infatti normalmente la richiesta di mutui è agganciata ad una garanzia che potrebbe essere semplicemente un patrimonio tangibile quali le immobilizzazioni.

Guardando il passivo possiamo dire che è un'azienda con un'ottima capitalizzazione avendo un buon 47% del totale.

### Azienda B

Si tratta di un'azienda sottocapitalizzata come la maggior parte delle aziende italiane. Infatti l'imprenditore italiano non ama il capitale proprio ma preferisce ricorrere alle banche tanto è vero che si diceva che "i veri imprenditori italiani sono le banche" (Il sole 24).

Perché l'imprenditore preferisce questo tipo di capitale?

I mezzi propri o comunemente il "capitale di rischio" è il primo capitale che viene utilizzato quando l'azienda va male. L'imprenditore sa bene che l'azione è una parte di capitale sociale e se compra l'azione diventa socio. Se la società va male e il valore delle azioni crolla e il capitale viene utilizzato per coprire le perdite il socio non vede nemmeno un centesimo.

Un'altro motivo è quello di andare a sfruttare la leva finanziaria e cioè più mi indebito e più sale la redditività. Lo studieremo in seguito.

Un'altro motivo ancora è quello di avere molti interessi passivi e quindi avere meno reddito. Avere meno reddito significa anche avere meno imposte.

	A		B	
<b>Ricavi</b>	5.000	100%	3.800	100%
Costi esterni	- 1.800	36%	- 1.700	45%
<b>Valore aggiunto</b>	3.200	64%	2.100	55%
Costo del lavoro	- 400	8%	- 300	8%
<b>MOL</b>	2.800	56%	1.800	47%
Ammortamenti	- 1.000	20%	- 300	8%
<b>Reddito operativo</b>	1.800	36%	1.500	39%
Oneri finanziari	- 400	8%	- 300	8%
<b>Reddito lordo di competenza</b>	1.400	28%	1.200	32%
Componenti straordinari	+ 200	4%	- 100	3%
<b>Reddito ante imposte</b>	1.600	32%	1.100	29%
Imposte	- 750	15%	- 470	12%
<b>Reddito netto</b>	850	17%	630	17%

Ci si rende conto subito di una cosa e cioè, fatto 100, che alla fine mi resta 17%.

Grado di copertura dell'attivo fisso netto.

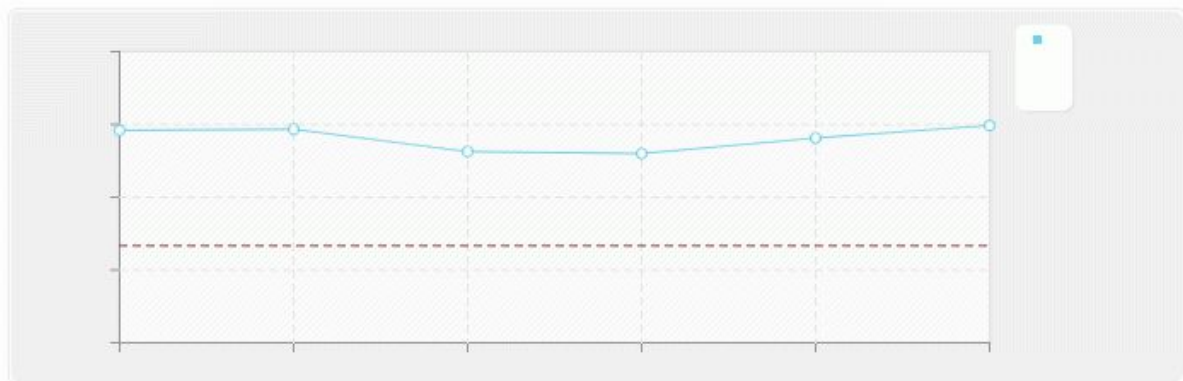
$$\text{MP/AFN} = \frac{\text{Capitale Proprio 2017}}{\text{Attivo Fisso Netto 2017}} = 1.19$$

L'indicatore presenta un valore per il 2017 pari a 1.19.

In questa azienda, i mezzi propri (cioè il capitale proprio) da soli sono in grado di coprire interamente l'attivo fisso netto. Ciò significa che l'attivo fisso netto è totalmente finanziato dai mezzi propri. Questa è una caratteristica tipica per quelle aziende molto capitalizzate oppure per quelle aziende che hanno un AFN molto basso e che è quindi facile da coprire con i mezzi propri.

2017	2016	2015	2014	2013	2012
1,19	1,20	0,97	0,95	1,11	1,24

Vediamo che in questo trend si possono dire cose molto interessanti: l'indicatore in alcuni anni presenta valori minori di 1 ma sempre molto vicini all'uno. Si tratta di un'azienda che non ha grosse difficoltà a coprire le proprie immobilizzazioni con il proprio capitale. Oppure può essere sintomo di un attivo fisso netto basso e quindi facile da coprire. L'AFN può essere basso per molti motivi, ma uno curioso potrebbe essere il fatto che si tratta di un attivo fisso netto vecchio e quindi molto ammortizzato e avente un valore di bilancio basso.



Il terzo indicatore è la c.d. *leva reddituale* e non è altro che il rapporto tra il Reddito Netto e il Reddito Operativo. Ovviamente da un'idea del tasso di incidenza delle gestioni non operative sul totale delle gestioni.

$$x \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Reddito operativo}}$$

↓

**“Leva reddituale”**

Sono due risultati economici presi dal Ce e danno semplicemente l'idea di un fenomeno particolare. Ad esempio in Italia il Reddito Netto è più basso rispetto al Reddito Operativo, in quanto le aziende sono molto indebitate e pagano molti interessi passivi. Inoltre c'è un prelievo tributario molto alto che riduce il Reddito Operativo ed essendo solitamente il Reddito Netto molto più basso allora il risultato tende quasi sempre a zero.

Questa formulazione, di seguito riportata, evidenzia la leva finanziaria. E' una semplice scomposizione del Roe.

$$\frac{RN}{MP} = \left[ \frac{RO}{CI^*} + \left[ \frac{RO}{CI^*} - \frac{OF}{MT^*} \right] \times \frac{MT^*}{MP} \right] \times \frac{RN}{RC}$$

**ROE**
**ROI**
**ROI-i**
**Rapporto di indebitamento finanziario**
**Incidenza dei componenti straordinari e delle imposte**

Questa formula, che nasce da quella precedente, ci mette in evidenza un fenomeno più curioso: *la leva finanziaria*. Questo fenomeno è il fenomeno in base al quale in un'azienda più l'indebitamento sale e più la redditività sale.

Immaginiamo di avere un'azienda con un Roi del 10%. Ciò significa che se mettiamo del capitale investito nell'azienda, noi sappiamo che qualunque cifra di capitale che noi mettiamo nell'azienda, quel capitale mi rende il 10%.

Immaginiamo di essere certi che questa situazione non muterà nel tempo. Potremo allora andare in banca a chiedere 100 e quanto interesse vuole. La banca chiede un interesse del 4%. Io prendo 100, pago 4 alla banca, investo 100 nella mia azienda, realizzo il prodotto, lo vendo e mi rende il 10%. Quindi su 100, do 4 alla banca, 10 ce l'ho di rendimento e senza colpo ferire lucro la differenza  $10 - 4 = 6$ .

Siamo sicuri che clienti e vendite siano omogenei tra loro?

Uno dei problemi grossi è che quando si vende e si emette fattura dentro le vendite l'Iva non c'è perchè è al netto ma dentro i crediti invece c'è eccome. Allora esistono dei correttivi per rendere più realistico il valore ottenuto:

$$\frac{\text{Clienti}}{\text{Vendite} * 1,22 / 360}$$

$$\frac{\text{Clienti} / 1,22}{\text{Vendite} / 360}$$

Lo stesso discorso può essere applicato per gli acquisti che hanno generato i debiti verso i fornitori. Otteniamo i numeri di giorni che mediamente intercorrono tra quanto compro e tra quanto pago.

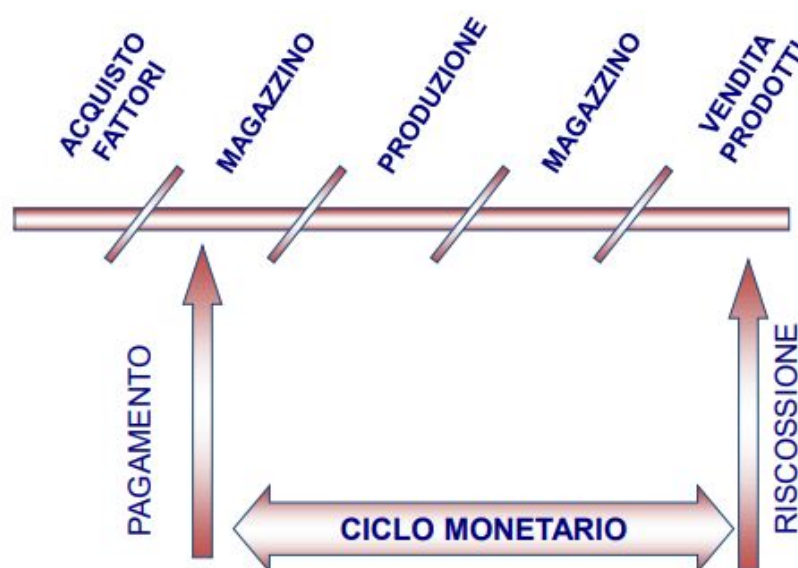
$$\frac{\text{Fornitori}}{\text{Acquisti} / 360}$$

Questo è un indicatore più particolare che riesce a far dire al bilancio qualcosa di particolare. Riesco così a capire come sono gestiti i pagamenti e le riscossioni.

20.03.2019

Complessivamente, con un valore medio, quanto passa dal momento in cui l'azienda paga per l'acquisto dei fattori produttivi al momento in cui l'azienda vende i prodotti?

Questo lasso di tempo, misurato in giorni, va sotto il nome di DCM, ossia *Durata del Ciclo Monetario*. Gli indicatori durata, coordinati tra di loro, consentono di valutare il DCM.



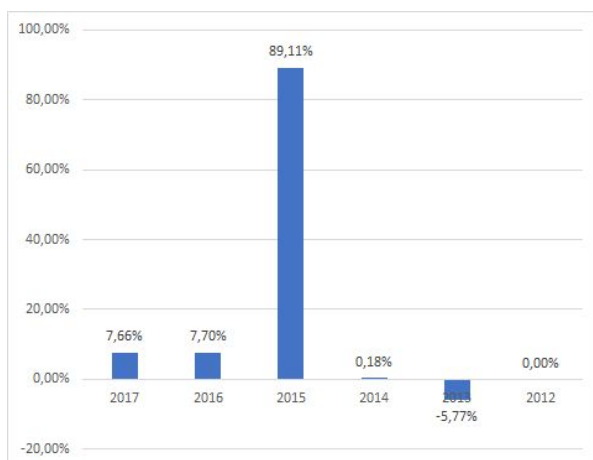
Analizziamo qualche indicatore di sviluppo.

### Rapporto tra variazione del Capitale investito e Capitale investito

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
7,66%	7,70%	89,11%	0,18%	-5,77%	-5,64%	#DIV/0!

Dal rapporto ottengo un valore pari a 7,66%. Questo indicatore lo avevamo già calcolato in quelli di primo livello della solidità. Ci dice semplicemente se passando da un esercizio all'altro l'azienda ha investito o disinvestito.

Se è maggiore di zero significa che c'è uno sviluppo, se invece l'indicatore presenta un valore minore di zero allora significa che si è verificata la situazione opposta. Quindi, nel nostro



caso, possiamo dire che ogni 100 euro di capitale investito nel 2016 abbiamo un incremento di 7,66€ nel 2017. Questo vuol dire che l'azienda ha aumentato qualcosa dell'attivo e ovviamente, per alzare l'attivo, ha sicuramente dovuto aumentare le fonti. Quindi è ovvio che anche le fonti sono andate ad aumentare del 7,66%.

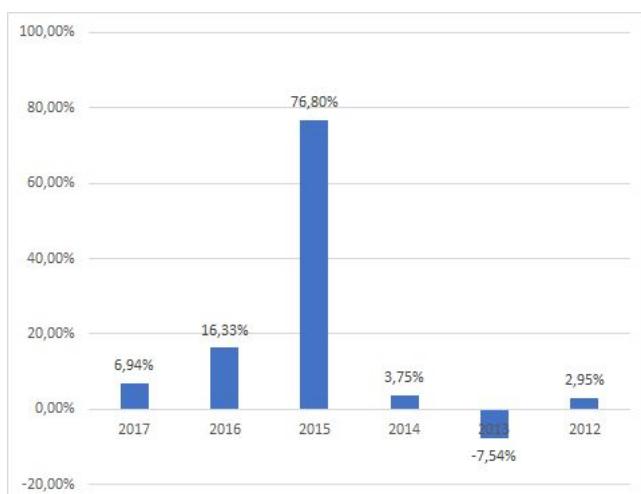
Analizzando gli anni precedenti con il grafico vediamo che negli ultimi anni c'è un incremento e un dato abbastanza inquietante nel 2015: è un dato si avvicina quasi al 100%. Sappiamo che in quei anni la Spinelli

ha incorporato altre azienda raddoppiando le sue dimensioni. E' interessante allora vedere quali capitali hanno finanziato questo incremento.

Proviamo a scomporre questo andamento del Capitale investito.

### Rapporto tra la variazione delle Attività a breve e le Attività a breve

2017	2016	2015	2014	2013	2012
6,94%	16,33%	76,80%	3,75%	-7,54%	2,95%



Vediamo un attivo a breve che sale molto. Lo sviluppo dell'attivo a breve termine è del 7% circa e sembra essere uno sviluppo che già da se tende a coprire, almeno in parte, lo sviluppo di Ci.

Andiamo a vedere ora l'altra componente di Ci e cioè l'Attivo Fisso Netto.