

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI VERONA

Laurea magistrale in Lingue per la comunicazione turistica e
commerciale

TESI DI LAUREA

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALI
DURANTE L'EMERGENZA PANDEMICA.

IL CASO: F.LLI DISSEGNA SRL

Relatore

Chiar.mo Prof

Corrado Corsi

Candidato

Laura Bonello

Matricola VR434359

Anno Accademico 2019 – 2020

*Ai miei genitori, per aver reso possibile questo traguardo
e avermi sempre permesso di seguire i miei sogni.*

Ai miei nonni, che mi sostengono ogni giorno.

*Al mio ragazzo, che mi ha sempre dato la forza di credere in me
e raggiungere i miei obiettivi.*

*All'azienda F.lli Dissegna srl e a tutti i colleghi di lavoro che mi hanno sempre aiutato
e mi hanno permesso di entrare in questa grande famiglia.*

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO 1

1.1 Lo scenario nel 2020 e gli impatti del Covid-19

- 1.1.1 L'emergenza sanitaria e lo scenario internazionale
- 1.1.2 L'area dell'euro
- 1.1.3 La situazione sanitaria italiana

1.2 I settori in crisi: la tendenza generale dei mercati in ribasso

- 1.2.1 La situazione economica italiana
- 1.2.2 Il resto del mondo

1.3 Risposte e strategie delle imprese più colpite

- 1.3.1 Come le aziende combattono la crisi
- 1.3.2 La digitalizzazione delle imprese italiane

1.4 I settori in crescita

- 1.4.1 Le aziende globali con i migliori risultati
- 1.4.2 I settori italiani che beneficiano dell'emergenza
- 1.4.3 L'industria alimentare
- 1.4.4 Cosa si prevede per il futuro

CAPITOLO 2

2.1 Il bilancio d'impresa

- 2.1.1 Il bilancio d'esercizio e i principi di redazione
- 2.1.2 Lo Stato Patrimoniale
- 2.1.3 Il Conto Economico
- 2.1.4 La Nota Integrativa
- 2.1.5 Il Rendiconto Finanziario

2.2 L'analisi di bilancio

- 2.2.1 Obiettivi e tipologie di analisi
- 2.2.2 La riclassificazione dello Stato Patrimoniale
- 2.2.3 La riclassificazione del Conto Economico

2.3 L'analisi per indici

- 2.3.1 Introduzione agli indici di bilancio
- 2.3.2 Gli indici di redditività
- 2.3.3 Gli indici di solidità
- 2.3.4 Gli indici di liquidità

CAPITOLO 3

3.1 Il caso F.lli Dissegna s.r.l.

- 3.1.1 L'azienda: cenni ed evoluzione
- 3.1.2 Il mercato di riferimento in breve
- 3.1.3 Riclassificazione Stato Patrimoniale e Conto Economico F.lli Dissegna srl
- 3.1.4 Analisi degli indici di F.lli Dissegna srl
- 3.1.5 Analisi dei ricavi di F.lli Dissegna srl. Da clienti food e healthcare

CONCLUSIONI

Bibliografia e sitografia

INTRODUZIONE

Il presente lavoro, esamina la situazione delle aziende nel periodo precedente e posteriore alla pandemia da Covid-19, nel tentativo di cogliere l'impatto che la pandemia ha avuto sull'evoluzione delle performance economico-finanziarie.

Nel primo capitolo si presenta lo scenario in cui si trova, non solo l'Italia, ma anche tutto il mondo nel 2020, caratterizzato da una pandemia da Coronavirus, delineando la situazione economica e la tendenza a cui il mondo va incontro. Si indicano le varie strategie che le imprese attuano per affrontare la crisi e i settori che nel 2020 sono andati in controtendenza, migliorando le proprie prestazioni gestionali.

Nel secondo capitolo, il lavoro si focalizza sulla composizione del bilancio d'esercizio, per poi dedicarsi all'analisi di bilancio per indici, con lo scopo di sviluppare successivamente, nel terzo capitolo, il case study dell'azienda di logistica F.lli Dissegna srl. In questo capitolo si parla dell'azienda, di come si è sviluppata negli anni e si analizzano i bilanci dal 2015 al 2019, anni precedenti all'arrivo del Covid-19. Si procede alla riclassificazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico in relazione all'azienda, per poi esporre i principali indici utili all'analisi patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa sulla base della riclassificazione precedente, così da cogliere lo stato di salute dell'azienda nel periodo antecedente l'arrivo della pandemia, prima dell'adozione delle restrizioni che essa ha comportato.

Nella parte finale del lavoro, a causa della mancanza del bilancio di esercizio 2020 dell'azienda (non ancora disponibile al momento) viene, infine, presentata l'analisi della situazione ante e post diffusione della pandemia, analizzando i ricavi ottenuti dall'azienda

con determinati clienti, al fine di effettuare una proiezione, seppur approssimativa, sul probabile andamento del suo risultato economico.

Questo elaborato nasce dall'osservazione della realtà in cui viviamo oggi, dalla situazione surreale che il mondo si è trovato a vivere e dalla curiosità di scoprire cosa il futuro ci possa riservare dopo l'emergenza da Covid-19. Inoltre, il mio orientamento verso la scelta della F.Ili Dissegna srl come azienda su cui svolgere il lavoro di raccolta dati e di analisi, è dovuto a diverse motivazioni, primo tra tutti, il fatto che F.Ili Dissegna srl è stata l'azienda in cui ho svolto lo stage universitario e secondo perché mi ha colpito l'impegno con cui l'azienda cerca di innovarsi e migliorarsi, puntando sulla crescita di anno in anno. L'attuale lavoro che svolgo all'interno di quest'azienda mi ha portato a volerne conoscere la storia e la situazione economica in cui si trova, cercando di capire quali siano le sue prospettive future.

CAPITOLO 1

1.1 LO SCENARIO NEL 2020 E GLI IMPATTI DEL COVID-19

1.1.1 L'emergenza sanitaria e lo scenario internazionale

“Un'emergenza sanitaria globale senza precedenti”. Fu così che UNWTO (United Nations World Tourism Organization) nel marzo 2020 descrisse la situazione nella quale il mondo si trovava dovuta alla diffusione del Covid-19, la malattia infettiva respiratoria causata da coronavirus. Con questa dichiarazione si percepisce la singolarità della crisi che si sta vivendo e le conseguenze negative dal punto di vista sanitario, economico, occupazionale e sociale.

L'infezione da Covid-19, ha iniziato a manifestarsi per la prima volta in Cina intorno alla fine del 2019, diventando in poco tempo una pandemia globale con effetti considerevoli non solo in ambito sanitario ma anche economico e sociale.

Già al 30 giugno 2020, oltre 200 paesi sono stati colpiti dalla pandemia, i casi accertati erano 11 milioni e le vittime oltre 500 mila. Secondo l'Organizzazione Mondiale della Sanità, il 20% dei contagiati necessita di essere ricoverato nelle strutture ospedaliere a causa di gravi insufficienze respiratorie, mentre il restante (soprattutto i giovani) presenta sintomi più leggeri.

Per tutto il 2020, precisa l'Oms, non ci sono stati né farmaci né vaccini specifici contro la malattia e per tutto l'anno si sono sperimentate varie cure, fino ad arrivare all'inizio del 2021 in cui finalmente alcuni vaccini sono disponibili. Di fatto, molti sono gli studi che si stanno svolgendo per la ricerca delle cure necessarie poiché alto è il contagio causato da quest'infezione, sia per soggetti sintomatici che asintomatici. La pandemia si è

sviluppata molto rapidamente, partendo dalla Cina, per poi diffondersi dal mese di febbraio 2020 in Italia e successivamente in tutto il resto del mondo. Di conseguenza, vista la rapidità di circolazione del virus e l'inizio del collasso per molti sistemi nazionali, per molti stati, compresa l'Italia, una soluzione per diminuire il numero di contagi è quella del distanziamento sociale, infatti dalla sospensione dei voli per la Cina si è passati a varie restrizioni della libera circolazione fino ad arrivare alla chiusura di scuole e confini nazionali, alla sospensioni di eventi pubblici e anche di attività commerciali considerate non indispensabili.¹

In Italia le limitazioni che sono state adottate per contenere questa epidemia sono stati considerate più restrittive rispetto ad altri paesi, in particolare è stato stabilito:

- la chiusura dei confini sia interni che esterni al paese
- il contenimento degli spostamenti in entrata e uscita dai territori
- la sospensione di qualsiasi evento o manifestazione
- la sospensione di qualsiasi attività che possa causare pericolo di assembramenti
- il mantenimento delle distanze di sicurezza
- il dovere di igienizzazione di luoghi e ambienti
- la sospensione di tutte le attività considerate non essenziali

Limitazioni che hanno avuto ingenti ripercussioni a livello mondiale, soprattutto in ambito economico, e che implicano forti contrazioni per i paesi avanzati e una forte recessione per i paesi emergenti. La Banca Mondiale in uno dei suoi ultimi report dichiara che una così grande recessione in tutto il mondo non la si vedeva dal 1870.

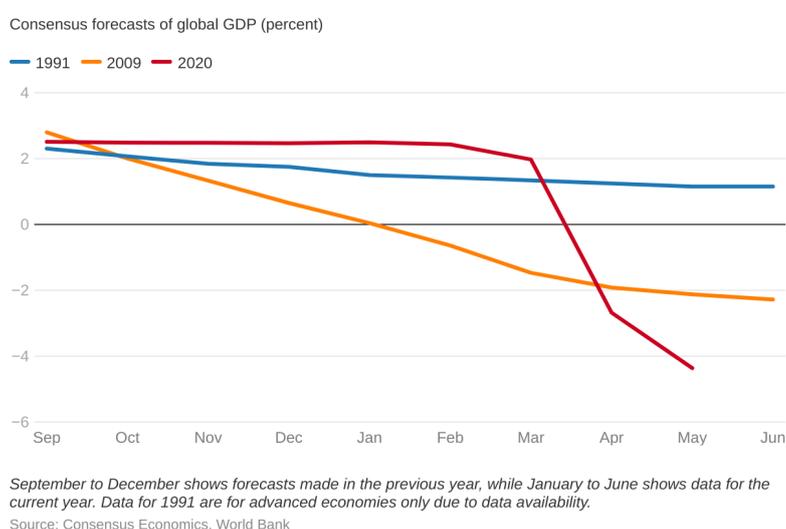
Nel 2020, il Pil mondiale è destinato a diminuire del 5,2%, così come anche nel 2021 può ridursi fino al 4,2 %. Si stima che il Pil pro capite diminuirà in oltre il 90% dei paesi

¹ <http://www.consob.it/documents/46180/46181/Rep-covid-19.pdf/02fa9e7c-c7f1-4348-be40-1d39b0c3e545> [ultima visita 21/11/20]

portando così in condizioni di estrema povertà tra i 70 e i 100 milioni di persone, con una flessione per le economie avanzate del 7%.²

La recessione da Covid-19 ha visto la più rapida discesa dell'economia degli ultimi anni, come dimostra un grafico della Banca Mondiale dal 1990 ad oggi (Fig.1). Si può vedere come la crisi da Covid-19 sia la più veloce e profonda negli ultimi anni e di come sia diminuito il Pil in pochi mesi rispetto agli anni 1991 e 2009 dove la diminuzione è stata più lenta.

Fig. 1 *La più profonda recessione globale dal 1990 ad oggi.*



Fonte : <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world>

I danni che si prevedono da questa recessione sono inimmaginabili, anche secondo il report annuale dell'Istat nei primi mesi del 2020 l'economia internazionale, già in decrescita l'anno precedente, ha accusato effetti molto negativi. L'emergenza sanitaria e le conseguenti misure restrittive contro il contagio hanno condotto a un rallentamento del volume del commercio mondiale di beni, in effetti solo nel primo trimestre del 2020 si è stato registrato un calo vertiginoso del 2,5 %. In molti Paesi le varie istituzioni

² <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world> [ultima visita 31/10/2020]

internazionali hanno adottato delle misure a sostegno di famiglie e imprese che, tuttavia, non hanno evitato i risultati negativi elencati.³

L'unico paese che, al giorno d'oggi, sembra procedere in una direzione differente da tutti gli altri stati è proprio quello dove tutto è iniziato, la Cina. La Cina, primo luogo di sviluppo dei contagi da Covid-19, nel primo trimestre ha registrato una contrazione del Pil pari al 9,8%, successivamente però, grazie alla riduzione della diffusione dei contagi e alla riapertura delle attività produttive questo paese è stato protagonista di un miglioramento della produzione. Come segnala l'Istat, la Cina, a partire dal mese di maggio 2020 ha visto una risalita nella produzione industriale pari al 4,4% e il quasi totale recupero delle vendite al dettaglio.⁴

Diversa è invece la storia per gli Stati Uniti, che vedevano una crescita del 2% nella seconda parte del 2019, per poi passare ad un calo relativamente contenuto del Pil nella seconda metà di marzo 2020. Un'accelerazione si è però vista nella caduta della produzione industriale con cali che vanno dal 4,6% al 12,5% nei mesi di marzo e aprile 2020, inoltre, secondo la Federal Reserve, si stima un decremento dell'economia degli Stati Uniti pari al 6,5%.⁵

1.1.2 L'area dell'euro.

Come per il resto del mondo, anche per l'Europa il primo semestre del 2020 è stato caratterizzato da una grande quantità di casi e decessi per Covid-19, come dimostrano i dati Eurostat nel periodo che va da marzo a fine giugno 2020, nel territorio dell'Unione Europea si sono registrati oltre 168 mila decessi in più rispetto alla media 2016-2019.⁶

³ <https://www.istat.it/it/files/2020/07/Rapporto-Annuale-2020-in-pillole.pdf> [ultima visita 31/10/2020]

⁴ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, p. 21

⁵ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, p. 21

⁶ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11438257/3-19102020-BP-EN.pdf/cc763e0b-38c3-f99f-1f9c-81fa5f3d3850> [ultima visita 18/11/20]

Per l'Eurozona, come nel resto del mondo, il primo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da una consistente riduzione delle attività economiche per poi accentuarsi ancora di più nel mese di aprile, un lieve recupero si può notare solo nei mesi di maggio e giugno, infatti nel primo trimestre il Pil della zona euro è sceso del 3,6 per cento, come dimostra la figura 2, un calo decisamente superiore rispetto all'anno precedente. (Fig. 2).

Fig. 2 Crescita del Pil nell'area dell'euro (valori percentuali).

PAESI	Crescita del PIL		Inflazione	
	2019	2019 4° trim. (1)	2020 1° trim. (1)	2020 giugno (2)
Francia	1,5	-0,1	-5,3	(0,1)
Germania	0,6	-0,1	-2,2	(0,8)
Italia	0,3	-0,2	-5,3	(-0,4)
Spagna	2,0	0,4	-5,2	(-0,3)
Area dell'euro	1,3	0,1	-3,6	(0,3)

Fonte: Banca d'Italia, *Bollettino economico n.3, 2020*, p.13

Secondo le più recenti previsioni economiche dell'autunno 2020, l'economia della zona euro subirà una contrazione del 7,8% nel 2020 per poi crescere solo del 4,2% nel 2021 e del 3% nel 2022, previsioni che vedono un ritorno economico ai livelli precedenti alla pandemia non prima del 2022.

La pandemia è la sfida più grande che l'Europa ha dovuto affrontare nel 2020, di conseguenza la Banca Centrale Europea ha dovuto attuare una serie di misure d'emergenza e a lungo termine che riguardano la politica monetaria e la vigilanza bancaria mirate ad aiutare la ripresa dell'economia dell'area euro:

- Aiutare l'economia ad assorbire lo shock provocato dalla crisi in atto, grazie al *Pandemic Emergency Purchase Programme*, un programma da 1.850 miliardi di euro che, riducendo i costi di finanziamento, ha lo scopo di aiutare cittadini, imprese e pubblica amministrazione qualora avessero bisogno di fondi per affrontare la crisi
- Mantenere accessibile il costo del finanziamento, mantenendo i tassi di interesse su livelli storicamente bassi

- Sostenere l'accesso al credito da parte delle imprese e delle famiglie, incrementando la liquidità delle banche e facilitando l'assunzione dei finanziamenti
- Aumentare la capacità di finanziamento delle banche, concedendo maggior flessibilità sulle riserve di capitale che queste ultime devono detenere nei momenti di più difficoltà
- Preservare la stabilità finanziaria attraverso la cooperazione internazionale, poiché in un periodo di incertezza può aumentare la domanda di attività in valuta estera da parte della clientela, le banche possono non avere riserve in valuta sufficienti così si stabiliscono delle linee di swap in valuta, ovvero permettere alla banca centrale di un paese di scambiare le riserve in moneta nazionale con quelle di un'altra banca centrale, in modo da affrontare l'aumento della domanda.⁷

Di fronte a questo quadro economico di forti elementi di criticità, le istituzioni europee hanno avviato questi possibili rimedi economici con lo scopo di una pronta ripresa economica, in modo da permettere alle economie dei vari paesi europei di fronteggiare la crisi senza considerarsi in una posizione troppo fragile nei confronti delle altre economie del mondo.

1.1.3 La situazione sanitaria italiana

La diffusione della pandemia, prima in Asia orientale, poi in Europa e successivamente nel resto del mondo costituisce oggi una delle principali minacce alla salute degli ultimi decenni.

L'Italia è stato uno dei primi paesi a esserne colpito ma anche uno dei più ferocemente coinvolti. Il primo caso accertato risale al 20 febbraio 2020 in Lombardia, ovvero il cosiddetto "caso zero", dal quale è partita una diffusione locale che si è evoluta con

⁷ <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.it.html> [ultima visita 24/12/20]

grande rapidità in tutto il paese. La trasmissione del virus inizialmente ha interessato soprattutto il Nord del paese per poi svilupparsi in maniera più contenuta nelle isole, portando alla preventiva chiusura di tante attività produttive, al blocco della circolazione di mezzi e persone e infine alle misure di “distanziamento sociale”.

Dopo i mesi più significativi della pandemia, al 4 giugno i contagi sono complessivamente 234 mila, il 54,1% sono persone di sesso femminile, gli anziani sono le persone più colpite e l'età media è circa di 62 anni. Il 39% dei casi ha colpito la fascia di età degli ultrasessantenni, circa il 31% quella compresa tra i 51 e i 70, oltre il 28% la fascia adulta tra i 19 e i 50, mentre solo il 2% il gruppo di età inferiore ai 18 anni.

L'espansione dell'epidemia nel paese si presenta poco omogenea, infatti nelle regioni del Sud e nelle isole è molto inferiore mentre man mano che si procede verso Nord la diffusione è sempre maggiore. Nelle province considerate a diffusione “alta”, quindi soprattutto nel Nord, si registra il 75% dei casi segnalati e l'82% dei decessi, il 17% dei casi e il 13% dei morti in quelle a diffusione “media”, mentre in quelle a diffusione considerata “bassa” rispettivamente l'8% e il 5%. Il tasso di mortalità per il Coronavirus è quindi più elevato nelle aree considerate a “diffusione alta”, ma complessivamente nel primo semestre del 2020 i decessi causati dal Covid-19 sono stati quasi 35 mila. Questo aumento dei decessi è una delle conseguenze più critiche causate dalla pandemia.

È giusto però ricordare che tutti i dati donano solo una misura parziale di questo aumento, poiché ci si riferisce solamente a casi di persone decedute dopo una diagnosi microbiologica di positività al virus e a cui si ha classificato questo virus tra le cause di morte⁸.

Dopo quest'emergenza il servizio sanitario nazionale è stato duramente colpito, cercando di limitare la diffusione del virus gli ospedali hanno raggiunto in poco tempo la capienza

⁸ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, p. 81

massima, soprattutto le terapie intensive hanno quasi rischiato il collasso e di conseguenza, le strutture sanitarie del paese sono state presto messe in discussione.

Confrontando l'assistenza sanitaria italiana con quella degli altri paesi vediamo che il Pil utilizzato per la sanità pubblica in Italia è il 6,5%, mentre negli altri paesi europei è molto superiore, come in Germania (9,5%) o in Francia (9,3%). Anche per quanto riguarda il personale infermieristico l'Italia si è trovata impreparata, infatti il paese conta 58 infermieri ogni 10 mila residenti, ovvero quasi la metà di quelli di Francia e Germania. Decisamente nessuno si sarebbe mai aspettato un'epidemia così potente da rendere scarse le risorse sanitarie del paese, ma non era nemmeno imprevedibile visto che negli ultimi vent'anni si erano verificati già due eventi simili come l'epidemia da SARS e MERS, sebbene con gravità molto inferiore⁹.

⁹ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, p. 100

1.2 I SETTORI IN CRISI: LA TENDENZA GENERALE DEI MERCATI IN RIBASSO

1.2.1 La situazione economica italiana

Come in ogni altro paese del mondo l'emergenza sanitaria ha influenzato l'economia italiana in modo estremamente negativo, anche negli anni precedenti la ripresa del paese è stata molto lenta se non quasi nulla, ma la crisi causata dalla pandemia ha condotto il Paese a una situazione devastante.

Il Pil nel 2019 è cresciuto lievemente, solo dello 0,3% e non si era riusciti a raggiungere i livelli che precedevano la crisi degli anni scorsi. Mentre per quanto riguarda il 2020 nel primo trimestre la riduzione è del 5,3% rispetto al trimestre precedente, coinvolgendo tutti i settori produttivi come l'industria con un calo dell'8,6%, le costruzioni del 6,2% e del 4,4% i servizi coinvolgendo soprattutto la ristorazione, l'alberghiero, il trasporto e il commercio.¹⁰

Nella prima fase dell'emergenza, quindi quella che si conclude il 4 maggio 2020, il 45% delle imprese con 3 e più addetti (circa 458 mila imprese) ha sospeso l'attività, il 38% del totale quindi circa 390 mila imprese sono state costrette dopo il decreto emanato dal Governo di chiusura delle attività, mentre le restanti hanno deciso di sospendere l'attività per loro iniziativa.

¹⁰ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, p. 22-23

Fig. 3 Imprese e addetti in base alle conseguenze che l'emergenza da Covid-19 ha avuto sull'attività dell'impresa durante il lockdown (fino al 4 maggio) e all'inizio della fase 2.

(Valori assoluti e percentuali)

ATTIVITÀ DELL'IMPRESA	IMPRESE		ADDETTI	
	Numero	%	Numero	Addetti
Sempre attiva	331.906	32,5	6.214.015	48,3
Ripresa prima del 4 maggio	229.242	22,5	3.108.702	24,2
-a seguito di una richiesta di deroga	60.223	5,9	1.164.428	9,1
Sospesa fino al 4 maggio	458.638	45,0	3.541.709	27,5
-ha ripreso l'attività dopo il 4 maggio	191.572	18,8	1.588.556	12,3
-riprenderà entro la fine del 2020	254.49	25,0	1.871.950	14,6
-non riprenderà l'attività	12.596	1,2	81.203	0,6
Totale	1.019.786	100,0	12.864.426	100,00

Fonte: Istat, "Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria Covid-19", statistiche report, 15 giugno 2020, p.2 <https://www.istat.it/it/files/2020/06/Imprese-durante-Covid-19.pdf> [ultima visita 05/01/20]

I danni causati alle aziende sono enormi, infatti per più della metà delle aziende è prevista una mancanza di liquidità per far fronte alle spese e circa il 42% ha inoltrato richieste per sostegni di liquidità e di credito. Altri metodi attuati dalle varie imprese sono la riorganizzazione dei vari spazi e la modifica dei metodi di fornitura.

I vari settori oltre ad aver accusato un calo dell'attività sono anche stati costretti a sospendere l'attività, infatti per quanto riguarda le imprese di costruzioni il 58,9% è stato costretto a fermarsi, il 53,3% nei servizi, il 36,0% nell'industria e il 30,3% nel commercio. Più del 70% delle imprese ha subito un forte calo del fatturato nel periodo della prima fase della pandemia e confrontando lo stesso periodo del 2019 il 41,4% delle aziende si sono viste il fatturato più che dimezzato.¹¹

¹¹ <https://www.istat.it/it/archivio/244378> [ultima visita 30/12/2020]

Uno dei lati più negativi della pandemia è sicuramente quello della disoccupazione, l'incertezza sul futuro e l'improvvisa sospensione delle attività hanno subito condotto a una diminuzione dei posti di lavoro come mai si era vista prima.

Confrontando con gli anni precedenti si può notare che tra il 2014 e il 2019 il livello di occupazione è sempre stato più o meno continuo, a differenza del 2020 dove, a parte l'immobilità dei primi due mesi (-0,1 per cento a gennaio e +0,1 per cento a febbraio), l'arrivo dell'epidemia ha segnato il mercato del lavoro portando a una diminuzione di 124 mila occupati a marzo 2020 per poi raddoppiarsi ad aprile con meno 274 mila occupati, dati che sono addirittura peggiori della crisi del 2004. Il tasso di occupazione tra i 15 e i 64 anni era al 58,9 per cento nei primi due mesi dell'anno per poi diminuire al 58,6 per cento nel mese di marzo e al 57,9 per cento ad aprile. Il calo del lavoro è stato più accentuato per le donne (-0,8 per cento a marzo e 1,5 per cento ad aprile) rispetto agli uomini e questo perché occupano posizioni lavorative soprattutto nel settore terziario, quindi nei settori dove il lockdown è stato maggiore.

La chiusura delle attività non ha portato solo alla chiusura di contratti di lavoro ma non ha nemmeno permesso l'avvio di molto contratti lavorativi, soprattutto a termine, nonostante le varie disposizioni normative dello Stato finalizzate al sostegno dei lavoratori e delle imprese per contenere le gravi conseguenze a cui si sarebbe andati incontro. Di fatto, rispetto all'anno precedente, nel mese di marzo 2020 si segnala una forte contrazione delle assunzioni, 239 mila in meno per il lavoro dipendente, di cui 44 mila a tempo indeterminato e 195 mila a termine.¹²

Come anticipato in precedenza, un comparto che è stato fortemente indebolito dall'epidemia è stato quello delle costruzioni, che nei mesi primi mesi dell'epidemia si è quasi fermato per le misure di contenimento, infatti, nel primo trimestre gli investimenti in costruzioni sono diminuiti del 7,9 per cento e in aprile la produzione per questo

¹² Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, pp. 28-30

comparto è diminuita di oltre il 50 per cento rispetto al mese precedente. Di conseguenza, anche il mercato immobiliare ha accusato le limitazioni della mobilità e l'arrivo dell'incertezza economica, il primo trimestre ha registrato una riduzione del volume delle compravendite del 15,3 per cento sul periodo precedente, anche se paradossalmente i prezzi delle abitazioni sono aumentati.¹³

Si può ben capire che il crollo di molte attività e la conseguente recessione non siano dovute a cause economiche o finanziarie ma bensì sanitarie, colpendo soprattutto i settori che sono collegati alla mobilità e all'incontro con le persone, impendendo in questo modo la produzione e il consumo. La pandemia ha portato al distanziamento sociale aumentando le paure tra la popolazione, di conseguenza, il consumo si è ridotto non solo per le famiglie che hanno visto il proprio reddito ridursi, quindi con meno possibilità economiche, ma anche per tutte quelle famiglie che non hanno potuto spostarsi normalmente e tutte le negative e pesanti notizie hanno ridotto il desiderio di consumo degli individui proprio perché spesso considerato rischioso per la loro salute¹⁴.

1.2.2 Il resto del mondo

Nel mondo grandi sono state le disuguaglianze che si sono venute a creare in risposta alla pandemia da Covid-19. Uno shock economico è stato provocato dal lockdown e dalle severe riduzioni, ma non tutte le attività sono state colpite allo stesso modo e il divario tra le popolazioni si è ampliato sempre di più.

L'impatto economico, come per le attività, anche per la popolazione non è stato uniforme, ma può essere diviso per genere, età ed etnia. Nel Regno Unito ad esempio, interi settori sono stati calpestati dai vari governi per prevenire il peggio; tra i settori più colpiti vi sono

¹³ Banca d'Italia Eurosystema, *Bollettino Economico* n.3, p. 26

¹⁴ Buono e F. P. Conteduca, *Mobility and Government restrictions in the wake of Covid-19*, Banca d'Italia, Note Covid-19, 3 novembre 2020, pp. 5-7

quelli del cibo, della salute della persona, gli hotel, ristoranti, l'arte e il tempo libero. Il trasporto dei passeggeri è stato ridotto se non addirittura annullato così come i viaggi aerei. Grazie a un sondaggio basato su 4000 individui condotto alla fine del mese di marzo 2020, si vede che i lavoratori più colpiti sono soprattutto donne, giovani e sotto pagati, soprattutto persone al di sotto dei 25 anni, mentre le etnie più colpite sono soprattutto quelle provenienti da Pakistan e Bangladesh.

Per quanto riguarda le attività, tutto il mondo ha subito grandi perdite in tanti settori dell'economia, in particolare di quelli che non si occupano di beni e servizi legati al benessere delle persone. In molti casi però la pandemia ha permesso di promuovere il lavoro da casa, dove i lavoratori si sentono più al sicuro e si limitano i contatti con estranei, permettendo così a molti settori di sopravvivere.¹⁵

Nel mondo, tra le industrie più colpite se ne possono citare diverse che più di altre hanno sofferto gli effetti negativi della pandemia.

Prime tra tutte ci sono le compagnie aeree, che più tra tutti stanno accusando le conseguenze del distanziamento. Nel mese di marzo 2020 il numero di movimenti degli aeroporti, quindi il numero di atterraggi e decolli di un aeromobile, in Europa è sceso circa dell'88 per cento comparandola allo stesso periodo dell'anno 2019 e nella prima metà del 2020 a livello globale nel numero di passeggeri aerei si è visto un decremento di circa 1.2 bilioni di persone, inoltre, in Europa il numero dei passeggeri sembra scendere più che in ogni altro luogo, infatti nel secondo quarto del 2020 il traffico aereo in Europa è diminuito del 90 per cento¹⁶.

¹⁵ Richard Blundell, Monica Costa Dias, Robert Joyce, Xiaowei Xu, "Covid-19 and Inequalities", fiscal studies 2020-06, Vol.41 p.291-319

¹⁶E. Mazareanu, "Coronavirus: impact on the aviation industry worldwide - Statistics & Facts" <https://www.statista.com/topics/6178/coronavirus-impact-on-the-aviation-industry-worldwide/> [ultima visita 06/01/21]

Per ridurre la diffusione del virus i vari paesi hanno attuato restrizioni nei viaggi, di conseguenza le varie compagnie aeree riducono il numero di voli e il personale per tagliare i costi.

Le stesse dinamiche si sono manifestate in altre attività, come ad esempio nel settore petrolifero, automobilistico e della ristorazione. Quest'ultimo, continua a subire grandi perdite di guadagni nonostante nell'ultimo periodo si stia facendo leva sul "delivery" o "take away" così da permettere alle persone di poter consumare il cibo a casa e agli esercizi di ristorazione di poter lavorare nonostante le restrizioni. Nonostante questo però le perdite di fatturato sono comunque altissime, si pensi agli Stati Uniti, dove l'usanza dell'asporto era comunque già molto più diffusa che in altri paesi, che contano nel 2020 perdite di 130 bilioni per quanto riguarda i servizi di cibo e bere, 2 milioni posti di lavoro persi così come 110 mila ristoranti chiusi in modo permanente o almeno per un lungo periodo. Le aziende iniziando a tagliare il personale per compensare le mancate entrate attueranno un meccanismo economico del ribasso dove le persone senza lavoro non potranno più acquistare beni e servizi di cui prima facevano uso, portando così il mondo a una recessione senza precedenti¹⁷.

¹⁷ Statista Research Department "*Impact of the coronavirus pandemic on the global economy - Statistics & Facts*" <https://www.statista.com/topics/6139/covid-19-impact-on-the-global-economy/> [ultima visita 06/01/21]

1.3 RISPOSTE E STRATEGIE DELLE IMPRESE PIÙ COLPITE

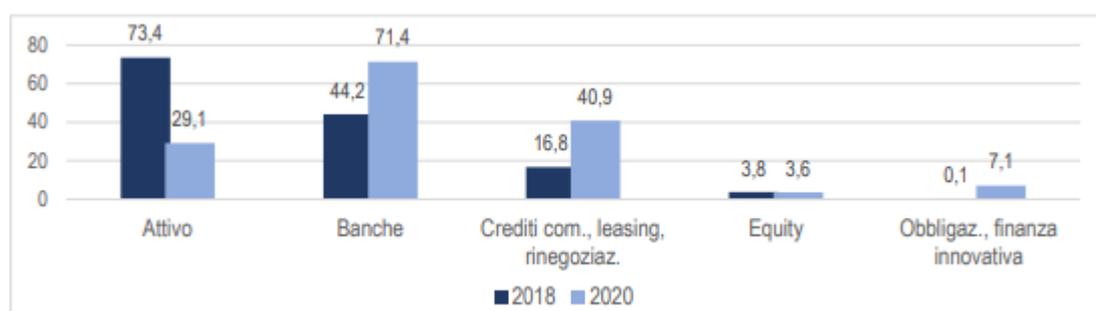
1.3.1 Come le aziende combattono la crisi

In Italia, come nel resto del mondo, sono stati diffusi dei protocolli e si è imposto l'obbligo di determinati comportamenti volti a limitare la diffusione del virus, non solo al singolo individuo ma anche alle imprese e quindi a tutto il mondo del lavoro.

Le varie misure di precauzione attuate dalle imprese per contrastare l'epidemia hanno riguardato l'impiego di dispositivi di protezione individuale, la sanificazione degli ambienti di lavoro e l'adattamento dell'organizzazione e dei processi interni alle aziende. Ma oltre alle misure precauzionali, le imprese hanno dovuto fronteggiare la crisi con vari strumenti finanziari e l'impatto delle principali forme di finanziamento è cambiato rispetto agli anni precedenti per circa quattro imprese su cinque, le quali hanno fatto maggiore ricorso al finanziamento esterno, utilizzando i prestiti bancari, chiedendo dilazioni di pagamento ai fornitori o ricorrendo al leasing.

Fig. 4: Principali forme di finanziamento abituali e strumenti di risposta alla crisi Covid.

(Covid: imprese che indicano almeno una fonte di finanziamento; valori percentuali)



Fonte: elaborazione su dati Istat (MPS 2019 e Indagine Covid - Imprese 2020)
<https://www.istat.it/it/files//2020/07/Finanziamento-imprese-durante-emergenza-sanitaria.pdf>

Prima della pandemia si faceva ricorso all'autofinanziamento, infatti quasi tre quarti delle aziende ricorreva al flusso di cassa generato dalla gestione aziendale; ma con la

diminuzione del fatturato e i vari problemi di liquidità, l'autofinanziamento è stato utilizzato solo dal 29,1% delle imprese mentre, ad esempio il credito bancario è stato impiegato dal 71,4%.¹⁸

Il 2020 porta alle imprese molti problemi di liquidità, in effetti dopo la prima fase della pandemia, alla riapertura delle attività, più di un terzo delle società di capitale attivo in Italia risulta illiquido o in condizioni precarie di liquidità. Questa situazione riguarda soprattutto i settori delle costruzioni, bevande, autoveicoli, trasporto, consulenza aziendale, alloggio, agenzie di viaggio e i servizi del trasporto marittimo e aereo nel terziario. È chiaro però, che ci siano dei comparti che hanno beneficiato delle conseguenze dell'epidemia e tra questi ricordiamo i servizi alla persona, l'assistenza sociale residenziale e l'assistenza sanitaria.

Questa crisi di liquidità colpisce sia nel breve termine portando al fallimento ma anche nel lungo termine compromettendo le capacità di recupero delle imprese che avrebbero avuto margini di cassa. Dall'analisi svolta dall'Istat risulta che quasi un terzo delle società di capitali con "produttività elevata", a maggio 2020 siano illiquide o che comunque non abbiano abbastanza liquidità per sostenere flussi di cassa pari a quelli che si sono registrati in media nel primo quadrimestre dell'anno¹⁹.

Per permettere alle imprese di sopravvivere, è dunque molto importante trovare delle soluzioni e accogliere degli interventi che le aiutino a salvare la produttività.

Le varie autorità e i governi per contrastare la crisi hanno quindi attuato varie misure, prima tra queste riguarda la politica monetaria, infatti le banche centrali delle economie più sviluppate, come ad esempio la Banca centrale statunitense (Fed), hanno ridotto i tassi di interesse e hanno messo in atto dei piani per accrescere la liquidità degli istituti di credito e aiutare le imprese e famiglie nel sostenimento del credito, la Fed in particolare

¹⁸ Istat, "Il finanziamento delle imprese durante l'emergenza sanitaria", 14 luglio 2020 <https://www.istat.it/it/files//2020/07/Finanziamento-imprese-durante-emergenza-sanitaria.pdf> [ultima visita 11/01/21]

¹⁹ Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*, pp. 213-215

ha anche creato un programma chiamato mortgage-back-securities ovvero dei titoli azionari comprati e venduti che usano come garanzia dei mutui ipotecari.

Nella zona euro invece la Banca Centrale Europea (BCE) ha attuato varie iniziative come le operazioni di rifinanziamento bancario a più lungo termine e a un costo più conveniente così da permettere una liquidità più immediata e aiutare l'erogazione dei crediti bancari (Long Term Refinancing Operation). Si è dato inizio, inoltre, a un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme) che ha permesso agli acquisti di titoli da parte della BCE di salire, attenuando le tensioni sui mercati finanziari dovuti dalle insicurezze sul futuro.

Oltre al livello monetario, anche a livello fiscale sono state attuate delle politiche per combattere la crisi, ad esempio, in Europa è stata attuata la clausola di salvaguardia generale del "Patto di stabilità e crescita", che permette di deviare gli obiettivi di bilancio di medio e lungo termine, inoltre, per fare in modo che le imprese potessero avere dei sostegni dai governi, sono state cambiate le norme europee riguardo gli aiuti dello Stato. È stato attivato il "Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency" che mette a disposizione 100 miliardi di euro per le misure di cassa integrazione dei vari paesi europei e successivamente si è proposto il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) che fornisce un'assistenza finanziaria agli Stati che ne fanno richiesta per un importo complessivo pari a 240 miliardi di euro e dove ogni stato potrà prendere in prestito somme pari al 2 per cento del Pil. Infine, il "Next Generation EU" che è un fondo approvato nel luglio 2020 dal Consiglio Europeo con lo scopo di sostenere gli stati membri erogando finanziamenti a fondo perduto (390 miliardi di euro) e prestiti (360 miliardi), in modo da aiutare nella crescita dell'economia del paese e nell'occupazione.

Gli interventi fiscali possono essere classificati in tre gruppi in base al loro impatto sul bilancio pubblico: misure di stimolo immediato come la spesa pubblica a favore del sistema sanitario o sussidi per preservare l'occupazione e le piccole medie imprese, il

secondo gruppo comprende le sospensioni di pagamenti di tasse e contributi, mentre il terzo gruppo è incentrato sull'aiuto di famiglie e imprese al credito bancario tramite liquidità. L'Italia, in particolare, si distingue rispetto ad altri paesi per la maggior presenza di programmi di garanzie pubbliche ai prestiti al settore delle piccole e medie imprese.

In riferimento all'Europa, la Commissione europea indica un aumento dell'incidenza del debito pubblico sul Pil dall'86% nel 2019 al 103% nel 2020, questo perché la crisi che si sta vivendo ha portato al crescere della spesa pubblica, anche se bisogna ricordare che le conseguenze della pandemia sui vari paesi sono eterogenee e che ogni paese attua manovre diverse²⁰.

1.3.2 La digitalizzazione delle imprese italiane

La diffusione della pandemia nel mondo ha portato varie trasformazioni a livello economico, ampliando e modificando i processi messi in atto da famiglie e imprese. Queste ultime dovranno trattare e migliorare temi che prima sembravano irrilevanti e il primo tra questi è la digitalizzazione del nostro sistema economico, che occupa un posto molto significativo nel modo delle imprese di essere competitive. La digitalizzazione svolge un ruolo importante per quanto riguarda la ristrutturazione dell'offerta ma anche per il profondo cambiamento delle abitudini di consumo da parte della domanda, indirizzando le imprese a una trasformazione della struttura produttiva in cui alcuni settori sono destinati ad espandersi mentre altri a ridimensionarsi.

Anche per quanto riguarda la parte citata in precedenza sulle policy dell'Unione Europea e Next Generation EU fanno capire quanto siano vicine a questo cambiamento, infatti, le

²⁰ Consob, N. Linciano (coordinatrice), V. Caivano, F. Fancello, M. Gentile, "La crisi Covid-19. Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata", pp. 32-39.
<https://www.consob.it/documents/46180/46181/Rep-covid-19.pdf/02fa9e7c-c7f1-4348-be40-1d39b0c3e545> [ultima visita 15/01/21]

risorse che prevede questo fondo si indirizzeranno soprattutto su processi di transizione digitale, che sarà uno dei punti principale dei piani di rilancio.

Si può ricondurre la lenta crescita e la scarsa produttività di alcune imprese italiane alla scarsa digitalizzazione di queste e in quest'era di Covid-19 è chiaro che per riuscire a crescere, migliorare le risorse e le performance sia necessario essere tra le aziende più digitalizzate.

Un'analisi²¹ Cerved²² ha misurato la propensione alla crescita delle aziende basandosi sul livello di digitalizzazione delle imprese trovato osservando la propensione innovativa, la cultura digitale e il posizionamento sul web. I dati hanno dimostrato che il 48,8% delle piccole e medie imprese italiane ha un'elevata propensione alla crescita, le quali però, per le loro scarse competenze riguardo il digitale, rischiano di non potersi sviluppare al meglio. Per avere un'idea di quanto poco in Italia le piccole e medie imprese siano digitalizzate basta fare riferimento al Digital Capability Index, in cui solo il 9,1% (14.506 imprese) di queste imprese sembra avere un'elevata propensione alla digitalizzazione, il 20,3% (32.182 imprese) presenta una digitalizzazione moderata e il restante ha livelli di digitalizzazione bassi o molto bassi.

Le capacità digitali sono diverse anche per quanto riguarda la varietà delle filiere produttive, ad esempio il settore dell'ICT (informazione comunicazione tecnologia) risulta essere il più digitalizzato con il 31,6% delle aziende digitalizzate, seguito dal settore della chimica e meccanica, dal mobiliare e dal sistema persona, mentre nei settori delle costruzioni, dei trasporti risultano esserci scarse capacità digitali²³.

²¹ Un'analisi presente nel Rapporto delle piccole e medie imprese di cerved: <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf> [ultima visita 12/02/21]

²² Cerved Group S.p.A. è un gruppo con sede a San Donato Milanese che opera come agenzia di informazioni commerciali: valuta la solvibilità e il merito creditizio delle imprese, monitora e gestisce il rischio di credito durante tutte le fasi e definisce strategie di marketing

²³ <https://know.cerved.com/imprese-mercati/le-pmi-e-la-sfida-della-digitalizzazione/> [ultima visita 27/01/21]

È bene ricordare che, grazie anche alla situazione che il mondo si è trovato a vivere, il livello di digitalizzazione delle imprese sta aumentando, soprattutto quello delle piccole imprese italiane che dimostrano di impiegare sempre più tempo e denaro negli strumenti di promozione digitale come siti web, profili social e pubblicità.

Il Ministero dello Sviluppo Economico (MISE) ha cercato di favorire la trasformazione digitale delle imprese soprattutto in quest'epoca Covid-19, basandosi sul piano di Transizione 4.0 e il piano Industria 4.0 Plus. Il programma Transizione 4.0 è il nuovo piano nazionale messo in atto da Ministero dello Sviluppo Economico da 24 miliardi di euro che programma interventi sulle agevolazioni relative ai beni materiali e immateriali, ricerca e sviluppo, innovazione, green economy e formazione 4.0. questo piano ha due principali obiettivi, quello di stimolare gli investimenti privati e di dare stabilità e certezza con misure che hanno effetto fino a giugno 2023. Lo scopo è di rendere più accessibili gli incentivi alle piccole e medie imprese, infatti è prevista l'anticipazione e la riduzione della compensazione con maggiore vantaggio fiscale per:

- gli investimenti in beni strumentali “ex super” e in beni immateriali non 4.0 effettuati nel 2021 da soggetti con ricavi o compensi minori di 5 milioni di euro, il credito d'imposta è fruibile in un anno;
- è ammessa la compensazione immediata del credito relativo agli investimenti in beni industriali e per tutti i crediti d'imposta sui beni strumentali materiali;
- la fruizione dei crediti è ridotta a 3 anni in luogo dei 5 anni previsti a legislazione vigente.

Altri interventi sono stati fatti riguardanti appunto i campi di ricerca e sviluppo con un incremento dal 12% al 20%, l'innovazione tecnologica e la formazione con un'estensione del credito d'imposta alle spese sostenute per la formazione dei dipendenti e degli imprenditori²⁴.

²⁴ <https://www.mise.gov.it/index.php/it/transizione40> [ultima visita 28/01/21]

È quindi importante incentivare le imprese a digitalizzarsi e con le varie politiche aiutarle nel rilancio economico, nella competitività e nella sopravvivenza del business.

1.4 I SETTORI IN CRESCITA

1.4.1 Le aziende globali con i migliori risultati

La pandemia ha colpito duramente molte aziende, ma non tutte. Ci sono state, infatti, alcune aziende globali che grazie ai servizi che offrono o alla loro capacità innovativa sono riuscite ad aumentare il loro guadagno e a registrare crescite da capogiro.

Il Financial Times è riuscito a ordinare 100 di queste aziende, calcolando la loro maggiorazione di guadagno in percentuale, basandosi sulle aziende che a inizio 2020 avessero un valore di mercato minimo di almeno 10 miliardi di dollari.

La Cina fa meglio degli Stati Uniti, questi ultimi contano 30 compagnie in classifica mentre la Cina 36 e i settori più in positivo sono quelli che riguardano la tecnologia, il commercio online, fino all'attività finanziaria del private equity.

La prima azienda in assoluto è Tesla, azienda americana dell'automotive, con un aumento del 787% del valore di mercato e con un valore di mercato di 669 miliardi di dollari alla fine del 2020. Il suo valore rispetto a inizio anno è quasi 9 volte tanto, più dei 7 successivi produttori di auto in classifica messi insieme.

Al secondo posto c'è Sea Group, che è l'azienda di maggior valore del Sud-Est asiatico, che si occupa dei servizi digitali come gaming, e-commerce e pagamenti digitali. Tutti questi servizi si sono dimostrati molto utili durante la pandemia così da portare a un aumento del valore di mercato del 446% e a un valore di mercato alla fine del 2020 pari a 102 miliardi di dollari. Inoltre, quest'azienda sta cercando di spostarsi più a fondo nella finanza dopo aver ricevuto un'ambita licenza di digital banking a Singapore.

Al terzo posto c'è Zoom Video, società di servizi di videoconferenze degli Stati Uniti che è diventata la maniera più comune di seguire lezioni, partecipare a un meeting o semplicemente parlare con qualcuno. In un anno il numero di clienti business con almeno dieci dipendenti è quintuplicato e ha aumentato il valore di mercato del 413% portando l'azienda alla fine del 2020 a un valore di 96 miliardi di dollari.

Al quarto posto Pinduoduo, un gigante della vendita online cinese, un marketplace specializzato nella vendita di oggetti che costano poco, che ha avuto un aumento del valore di mercato del 396% fino ad arrivare a fine 2020 ad un valore di mercato di 218 miliardi di dollari.

Al quinto posto troviamo BYD, un produttore di auto elettriche cinese che, dopo un'iniziale difficoltà dovuta alla pandemia, si è ripreso arrivando ad un aumento del valore di mercato del 359% e quindi a un valore di 78 miliardi a fine 2020. È un'azienda che produce la Han Sedan, il principale competitor asiatico di Tesla Model 3, che utilizza un'efficiente alimentazione più piccola e più densa di energia²⁵.

L'analisi svolta mostra la presenza di tecnologie e multinazionali della scienza che hanno dato speranza e hanno superato l'economia del 2020 caratterizzata dal lockdown. Alcuni risultati riguardanti appunto la tecnologia e l'online rispecchiano decisamente le aspettative, mentre eccezione va fatta per le aziende del settore automobilistico e del lusso che vanno oltre la previsione delle aziende che nel 2020 hanno avuto maggior aumento di valore.

²⁵ <https://www.ft.com/content/f8251e5f-10a7-4f7a-9047-b438e4d7f83a> [ultima visita 25/01/21]

1.4.2 I settori italiani che beneficiano dell'emergenza

Settori come trasporti, cinema e turismo sono tra i più colpiti dall'emergenza sanitaria, ma come ci sono i settori più colpiti, ci sono anche settori che beneficiano della situazione in cui il mondo si trova.

Per alcuni settori è facile capire la ragione del loro maggior sviluppo post Covid, mentre altri non sono così immediati e possono sorprendere. Per anticipare ciò che andremo a sviluppare in seguito, i settori che al giorno d'oggi sono considerati di punta per l'economia italiana sono quelli che riguardano la fabbricazione di dispositivi per la respirazione artificiale e gli articoli di vestiario protettivo per la sicurezza della persona, oltre a materie prime, specialità farmaceutiche e il vetro per i laboratori di farmacie.

In vetta alla classifica incontriamo anche l'e-commerce, proprio perché la difficoltà delle persone di spostarsi fisicamente per acquistare ciò di cui hanno bisogno e la chiusura forzata degli esercizi hanno portato a lanciarsi nel mondo dell'online, ed è proprio per questo che molti commercianti hanno deciso di investire nei negozi online, visto che era l'unica maniera per poter continuare a sopravvivere con la propria attività. Si è così andati incontro alla fiducia verso il digitale, dove i produttori lo sfruttano per farsi conoscere dai clienti e questi ultimi godono delle grandi opportunità che l'online offre con i pagamenti digitali.

La chiusura di bar, pizzerie e ristoranti è purtroppo stata fatale per alcuni, mentre per altri ha permesso di reinventarsi e accogliere il food delivery, portando a un raddoppio della domanda degli alimentari in quanto molte persone costrette a stare a casa hanno deciso di sostenere le attività comprando e degustando a casa. Infine il campo che riguarda articoli protettivi e prodotti igienizzanti, dove tante attività, visto il maggior volume di richieste, hanno deciso di riorganizzare la filiera logistica. Le aziende di questo settore si sono trovate con un forte aumento di domanda, dove le persone cercavano di accaparrarsi tutti

i prodotti necessari e quindi hanno dovuto gestire tutti i ritardi e le scarsità delle imprese produttrici, un esempio tra questi può essere l'alcol per il gel terminato in pochissimo tempo. Il periodo di lockdown si può dunque ritenere per alcune filiere un nuovo inizio, così come un cambio di abitudini per il consumatore.

Un'analisi²⁶ svolta da Cerved²⁷, un'agenzia di informazioni commerciali sui bilanci 2019 e 2020 delle piccole e medie imprese italiane, ha permesso di valutare la situazione economico-finanziaria delle imprese prima e dopo il Covid-19. Se il 2019 è stato protagonista di un lento recupero delle attività, il 2020 non ha precedenti per l'impatto della pandemia, sebbene presenti risultati siano disomogenei tra le attività, infatti dimostra che gli impatti sulle piccole e medie imprese non sono pensati quanto settori maggiormente colpiti come ristorazione, turismo, trasporti e alcuni settori industriali.

L'analisi svolta da Cerved è stata svolta confrontando i bilanci 2019 e 2020 delle piccole e medie imprese con quelli delle grandi aziende, mostrando come la pandemia abbia colpito in maniera disuguale i vari settori, dove alcuni a dispetto di altri contano performance particolarmente positive. La pandemia ha colpito maggiormente le piccole imprese con un calo dell'11,7%, mentre le multinazionali, soprattutto quelle che si occupano di prodotti farmaceutici e grande distribuzione sono state decisamente meno colpite. Tra le piccole imprese il settore che non ha risentito della crisi ma ha avuto performance positive è stato quello dell'agricoltura con un aumento dello 0,9%.

Per misurare l'impatto del Covid-19 sulle imprese italiane si è tenuto conto dei diversi fattori e la variabilità degli effetti sui diversi settori, come i provvedimenti attuati e quanto le imprese sono state operative, gli effetti del distanziamento sociale sulla domanda e sull'offerta, la situazione di emergenza e l'impatto a livello internazionale.

²⁶Un'analisi presente nel Rapporto delle piccole e medie imprese di cerved: <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf> [ultima visita 12/02/21]

²⁷ Cerved Group S.p.A. è un gruppo con sede a San Donato Milanese che opera come agenzia di informazioni commerciali: valuta la solvibilità e il merito creditizio delle imprese, monitora e gestisce il rischio di credito durante tutte le fasi e definisce strategie di marketing

Come detto in precedenza, le previsioni fatte da Cerved, hanno messo al primo posto l'aumento del commercio on line e del settore farmaceutico, fino ad arrivare al settore alimentare e a tutto ciò che riguarda la cura della persona.

Fig. 5 Previsioni dei ricavi 2020/2019: settori con i maggiori incrementi del fatturato

INCREMENTI MAGGIORI DI FATTURATO	
<i>SETTORI</i>	<i>2020/2019</i>
Commercio online	23,8%
Tessuti e tessili tecnici e industriali	11,3%
Materie prime farmaceutiche	7,9%
Specialità farmaceutiche	7,3%
Distribuzione alimentare moderna	6,6%
Gas industriali e medicinali	5,2%
Pasta	4,8%
Apparecchi e dispositivi medicinali	4,5%
Ingrosso pharma e medicinali	3,4%
Prodotti per la detergenza	3,0%

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2020 <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf> [ultima visita 12/02/21]

Per sviluppare questi dati, su tutti 500 i settori presi in considerazione e su tutte le imprese italiane, sono state calcolate le possibili variazioni dei ricavi, in modo da stimare le relazioni tra le voci di bilancio in base alle relazioni storiche, alla struttura dei costi e alla composizione dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale per ogni settore, infine, dopo che si sono stimate le varie voci di bilancio si va ad individuare il surplus o il deficit di cassa. L'analisi Cerved attraverso il CGS Impact, ovvero un termometro puntuale che

misura il rischio di insolvenza delle imprese, ha individuato queste variazioni sui ricavi aggiornando così i vari modelli di rischio nel post Covid²⁸.

1.4.3 L'industria alimentare

L'industria alimentare italiana, nonostante la crisi che ha coinvolto il paese, è uno dei comparti che non ha risentito delle difficoltà causate dai vari lockdown. È quanto si afferma il rapporto “L'industria alimentare italiana oltre il Covid-19. Competitività, impatti socio-economici, prospettive”, redatto da Nomisma per Centromarca (Associazione Italiana dell'industria di Marca) e IBC (Associazione Industrie Beni di Consumo).

L'industria alimentare e delle bevande rappresenta il terzo comparto più importante del settore manifatturiero nazionale in termini di valore aggiunto prodotto, infatti tra il 2008 e il 2019 il valore aggiunto di questo settore, quindi la capacità di creare ricchezza per il Paese, è cresciuto del 19% mentre quello dell'intero ambito manifatturiero non è andato oltre il 7%, lo stesso per quanto riguarda l'occupazione, dove l'industria alimentare ha contato un +2% a dispetto del settore manifatturiero con un calo del 13%.

L'Italia è al quinto posto nel mondo per l'esportazione di cibi e bevande, soprattutto per conserve di pomodoro, pasta e salumi, infatti durante tutto il 2020 il settore ha aumentato l'export dell'81%, portando l'industria alimentare a un guadagno di almeno +3,5%. Si può dire quindi, che l'industria alimentare, nonostante lo scoppio della pandemia, è riuscita a sostenersi, registrando nella prima metà del 2020 un 3,3% in più rispetto all'anno precedente. Come detto in precedenza, l'esportazione ha riguardato soprattutto pasta e conserve, rispettivamente con un +25% e +12%, mentre altri prodotti come vino

²⁸ Rapporto Cerved PMI 2020 <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf> [ultima visita 12/02/21]

e cioccolata, che negli anni precedenti erano in crescita, durante la pandemia hanno subito un calo, dimostrando come cambino le abitudini e le modalità nel mondo portando le imprese a performance diverse, soprattutto per il canale Ho.re.ca, ovvero hotel, ristoranti e catering, che è quello che più ne ha risentito a causa dei pochi pranzi di lavoro fuori casa per lo smart working e dei pochi arrivi turistici.

Ma nel settore del food&beverage quanto conta essere una grande impresa? Sicuramente tanto, visto che 9 imprese su 10 hanno meno di 10 addetti ma sono le imprese con un fatturato maggiore a 350 milioni di euro a fare il 52% dell'esportazione, questo perché nei commerci internazionale più grandi si è più si ha la probabilità di essere conosciuti e di ingrandirsi maggiormente in tutti i mercati del mondo. L'Italia è piena di piccole realtà che producono prodotti caratteristici e unici nel proprio genere, ma bisogna saper essere competitivi e sapersi organizzare ancora di più delle grandi imprese²⁹.

Nel commercio al dettaglio grande importanza ha la Grande Distribuzione Organizzata (GDO), che già dalla prima settimana di lockdown, quindi quella che va dal 9 al 15 marzo 2020, registra un +16,4% rispetto all'anno precedente, mentre nella successiva settimana un 5,4% in più, rispecchiando la trasformazione dello stile di vita degli italiani, l'aumento maggiore si registra nei liberi servizi, quindi aree di vendita al dettaglio che va dai 100 m² ai 400 m², con un aumento del 46,3%, seguono i supermercati con +30,4% e infine i discount +22,5%³⁰. Per quando riguarda le vendite online del largo consumo, nelle stesse settimane si registra un +142,3%.

La società di ricerche di mercato Nielsen³¹ ha identificato tre effetti che hanno impattato di più nelle categorie di prodotti durante il mese di marzo 2020:

²⁹ <https://www.nomisma.it/presentazione-rapporto-industria-alimentare-italiana-oltre-il-covid-19/> [ultima visita 02/02/21]

³⁰ <https://www.nielsen.com/it/it/insights/article/2020/coronavirus-la-spesa-nella-gdo-rispecchia-le-nuove-abitudini-domestiche/> [ultima visita 02/02/21]

³¹ Nielsen Company Istituto per le ricerche di mercato, con sede a New York. È una delle più grandi società a livello mondiale nell'offerta di servizi di marketing. Creata nel 1923 con il nome di AC Nielsen e acquisita nel 2001 dalla società editrice olandese VNU, ha assunto l'attuale denominazione nel 2006

- effetto “stock”, in ordine di grandezza rispetto al fatturato generato: farina (+186,5%), uova di gallina (+53,7%), latte UHT (+34,1%), surgelati (+6,8%), conserve animali (+32,1%), burro (+79,7%), conserve rosse (+50,8%), pasta (+22,6%), riso (+37,9%) e caffè macinato (+21,5%);
- effetto “prevenzione e salute”, in ordine di grandezza rispetto al fatturato generato: guanti (+263,7%), carta igienica (+28,4%), detergenti superfici (+56,4%), carta casa (+46,4%), candeggina (+87,6%), sapone per le mani, liquido e solido (+73,8%), alcol denaturato (+116,4%), salviettine umidificate (+68,6%) e termometri (+45,9%);
- effetto “resto a casa”, da un lato crescono categorie che potrebbero essere considerate adatte a un aperitivo casereccio, pizza surgelata (+45,7%), vino (+12,4%), birre alcoliche (+11,3%), affettati (+28,1%), mozzarelle (+44,6%), wurstel (+44,2%), patatine (+25,7%), ma cresce anche quello che possiamo considerare “comfort food”, sempre in ordine, spalmabili dolci (+61,3%), gelati (+21,5%), wafer (+16,2%). Da segnalare anche l’aumento notevole delle vendite di camomilla (+76,3%). In calo anche molti segmenti del comparto make-up (-70%), profumeria (-63,6%) e cura viso (-41,1%)³².

In merito a tutto l’anno 2020, dall’indagine di Nielsen è emerso che il largo consumo italiano è cresciuto di tre volte rispetto al 2019, con un aumento di fatturato pari a +4 miliardi di euro.

Riassumendo, nel corso di tutto il 2020 si sono individuate due particolarità che caratterizzano il periodo, la crescita dei discount, in quanto a una diminuzione della domanda di bar e ristoranti si contrappone la crescita di tutto ciò che riguarda la grande

³² <https://www.nielsen.com/it/it/insights/article/2020/coronavirus-la-spesa-in-quarantena/> [ultima visita 02/02/21]

distribuzione e l'esplosione dell'e-commerce, che garantisce comodità e sicurezza ai consumatori³³.

1.4.4 Cosa si prevede per il futuro

Secondo uno studio della Cerved per conoscere le prospettive di sviluppo delle imprese nel futuro bisogna considerare quattro diverse componenti:

- organizzazione e performance, che riguardano la struttura organizzativa e le performance di bilancio
- potenzialità di settore, quindi nonostante gli impatti del Covid quanto il settore può crescere
- dinamicità del territorio, dove si valuta la ricchezza che può offrire
- digital capability, con cui si valuta il grado di innovazione, la cultura generale e il posizionamento sul web delle imprese italiane

Considerando tutte queste componenti e i bilanci depositati dalle società italiane, le aziende che hanno un'alta propensione alla crescita sono circa un quinto del totale (20,4%, 179 mila aziende), quelle con una moderata propensione alla crescita sono circa 250 mila quindi 28,5%, mentre quello con una bassa potenzialità sono circa il 51,1% delle aziende analizzate.

Con i vari programmi, come Next Generation EU e una politica economica basata su sostenibilità e digitalizzazione, si sta cercando di incentivare la ripresa europea, infatti si sta cercando di aumentare la digitalizzazione lavorando su tecnologie adeguate e favorire un sistema più sostenibile, rafforzando l'industria 4.0 e quindi puntando sugli investimenti per l'innovazione delle imprese³⁴.

³³ <https://www.gdonews.it/2020/12/15/nielsen-nel-2020-la-gdo-con-crescita-record-discount-ed-e-commerce-sopra-tutti/> [ultima visita 02/02/21]

³⁴ Rapporto Cerved PMI 2020 <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf> [ultima visita 5/02/21]

Di conseguenza, per la ripresa saranno importanti gli investimenti provenienti dai fondi europei incentrati sul green, innovazione e digitalizzazione, inoltre il cambiamento è incentrato nel biennio 2021-2022, dove si cercherà di incentivare l'aumento del fatturato manifatturiero ripartendo dagli investimenti, anche se sarà difficile tornare pienamente ai livelli precedenti al Covid-19³⁵.

Anche per i settori in cui si registrano dei miglioramenti si ha la necessità di crescere ed evitare futuri cali di fatturato, infatti, nel biennio 2021-2022 è necessario mettere in atto un piano che punti alla crescita della competitività, alla riduzione della burocrazia, alla dimensione aziendale e che sia un piano di medio e lungo termine. Anche nei settori come quello alimentare c'è ha bisogno di soffermarsi sui punti di forza, come la qualità, il cibo, infatti, è sempre stato un settore fondamentale per l'impresa italiana e il calo dei flussi turistici e del consumare fuori può ripercuotersi in modo negativo sull'immagine di qualità del settore alimentare italiano, di conseguenza, bisogna fare in modo che questo non accada e pensare ai miglioramenti che si possono mettere in atto nel settore. Ma dove in che modo si possono fare questi miglioramenti? Sempre puntando sulle sfide citate in precedenza ovvero, digitalizzazione con i consumatori, adattamento, sostenimento della qualità e sostenibilità. In questo modo si rafforzerà la competitività delle imprese e si permetterà la crescita economica nonostante il duro periodo dell'emergenza sanitaria³⁶.

³⁵ <https://www.prometeia.it/news/rapporto-asi-ottobre-2020-highlight> [ultima visita 5/02/21]

³⁶ <https://www.nomisma.it/presentazione-rapporto-industria-alimentare-italiana-oltre-il-covid-19/> [ultima visita 5/02/21]

CAPITOLO 2

2.1 IL BILANCIO D'IMPRESA

2.1.1 Il bilancio d'esercizio e i principi di redazione

Il bilancio d'esercizio è il principale documento per la rappresentazione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa. I documenti che compongono il bilancio e i principi con il quale viene redatto sono contenuti nel codice civile.

Il bilancio viene redatto con cadenza annuale, inoltre, per la maggioranza delle imprese, deve essere approvato entro i 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio, a meno che non sia previsto diversamente dallo Statuto.

I documenti di cui è composto il bilancio d'esercizio sono lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico, la Nota Integrativa e il Rendiconto Finanziario.

Nell'articolo 2423 del codice civile viene previsto che la redazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società deve rappresentare in maniera veritiera, chiara e corretta la posizione dell'impresa, questi sono i principi fondamentali, detti anche clausole generali che quindi pongono le linee guida per la redazione del bilancio. Di conseguenza il bilancio deve essere chiaro, cioè di facile comprensione, veritiero e corretto, quindi non ci devono essere distorsioni o manipolazioni.

Il bilancio d'esercizio è un documento importante per rappresentare la situazione aziendale a tutti gli interlocutori sociali di un'impresa, fornendo informazioni sull'andamento dell'impresa e rispondendo agli obblighi contabili e fiscali previsti dalla legge.

La modalità di rappresentazione delle operazioni di gestione possono essere seguite con una duplice ratio di classificazione: la natura dei valori e le modalità della loro determinazione.

La natura dei valori, cioè il loro profilo, connaturata alla modalità di rilevazione si divide tra:

- l'aspetto finanziario è l'aspetto originario, si riferisce alla liquidità, ai crediti e ai debiti sia operativi/commerciali che finanziari);
- l'aspetto economico è l'aspetto derivato, il quale si divide in valori economico-patrimoniali, che determinano la consistenza della ricchezza ad una certa data nelle forme di medio-lungo termine (rimanenze, immobilizzazioni materiali ed immateriali) e nella forma residuale del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e utile) e valori economico-reddituali che esprimono la variazione di ricchezza in un certo periodo determinando la dinamica del reddito (costi e ricavi).

La determinazione dei valori, che può essere:

- oggettiva, deriva da scambi con terze economie (operazioni di esterna gestione) quindi, disponibilità liquide, debiti, ricavi di vendita, costi per acquisizione di beni e servizi, costi per il personale, proventi finanziari, oneri finanziari, imposte correnti (esigibili), i quali sono tutti dati certi;
- soggettiva, per i valori oggetto di valutazione a fine esercizio, che sono stime (approssimazione al reale) o congetture (giudizi basati sull'intuito) e rappresentano operazioni ancora in corso al termine dell'esercizio (operazioni di interna gestione. Sono le rimanenze, crediti, immobilizzazioni, ammortamenti, imposte anticipate e differite.³⁷

³⁷ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, pp. 1-5

Il bilancio d'esercizio deve assolvere a due finalità, quella conoscitiva interna all'impresa e quella informativa verso l'esterno, infatti, essere a conoscenza del reddito d'esercizio e del capitale di funzionamento al termine dell'esercizio è molto importante per i soggetti dell'impresa, come i soci di maggioranza, i top management o gli amministratori, per valutare l'andamento della gestione ma le performance dell'impresa interessano anche ai soggetti esterni che vogliono essere a conoscenza del reddito d'esercizio e del capitale di funzionamento e tra questi ricordiamo, i soci di minoranza, i potenziali investitori, finanziatori a titolo di credito, fornitori, clienti, dipendenti e amministrazione finanziaria. La normativa civilistica è affiancata da un insieme di regole, i principi contabili dell'Organismo italiano della Contabilità (OIC), mentre a livello internazionale ad occuparsi dei principi contabili è l'International Accounting Standards Board (IASB). I principi contabili internazionali sono composti da:

- International Accounting Standards (IAS), con riferimento a quei documenti ancora in vigore, emanati in precedenza dallo International Accounting Standards Committee (IASC), che ora vengono aggiornati dallo IASB
- IFRS (International Financial Reporting Standards) con riferimento ai nuovi documenti emanati direttamente dallo IASB e ai documenti che sono frutto di una rielaborazione sostanziale di vecchi "IAS"

Il ruolo degli IAS e degli IFRS (che per semplicità vengono entrambi indicati come IFRS) acquista rilievo anche nel nostro paese perché costituiscono un punto di riferimento imprescindibile nel processo di sviluppo e di aggiornamento della prassi contabile e perché per alcune imprese hanno sostituito la normativa civile e i principi contabili nazionali³⁸.

³⁸ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, *"L'analisi economico-finanziaria di bilancio"*, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, pp. 131-133

Il bilancio d'esercizio deve seguire anche dei principi generali di redazione che sono secondo l'art 2423 bis del codice civile:

- il principio di prudenza, per fare in modo di non indicare a bilancio e distribuire utili che non sono stati realmente realizzati, al riguardo vanno imputati solo componenti positive di reddito, invece le perdite vanno inserite anche se presunte;
- il principio della continuità, con il quale gli elementi del patrimonio si valutano nella prospettiva della continuazione dell'attività dell'azienda;
- il principio di competenza, in base al quale tutti i componenti del reddito devono essere attribuiti all'esercizio di competenza economica, indipendentemente dalla loro manifestazione finanziaria;
- il principio di prevalenza della sostanza sulla forma, con il quale la rappresentazione in bilancio dell'operazione deve essere fatta con riferimento alla sostanza dell'operazione, ovvero, bisogna prestare maggiore attenzione alla realtà economica dell'operazione piuttosto che a suoi aspetti formali;
- il principio della costanza, in cui i criteri di valutazione rimangono invariati nel tempo, salvo casi eccezionali;
- il principio della separatezza, secondo cui gli elementi da iscrivere in una stessa voce di bilancio devono essere valutati separatamente

2.1.2 Lo Stato Patrimoniale

Lo Stato Patrimoniale è uno dei documenti che compongono il bilancio d'esercizio ed ha lo scopo di presentare il patrimonio dell'impresa al termine del periodo amministrativo di riferimento.

Lo Stato Patrimoniale “fornisce la rappresentazione e la quantificazione del patrimonio lordo e netto dell’azienda, nonché la rappresentazione della situazione della struttura finanziaria dell’azienda stessa”³⁹.

Lo Stato Patrimoniale è la fonte primaria per accertare il grado di solvibilità a breve e a lungo dell’azienda, per valutare la sua capacità di far fronte in modo tempestivo ed economico ai pagamenti⁴⁰, dà compiuta indicazione degli impieghi e delle fonti, cioè delle componenti rispettivamente attive e passive del capitale e della loro sintesi nel patrimonio netto, con lo scopo di mettere in luce le forme di finanziamento e di impiego delle risorse finanziarie acquisite dall’impresa. L’oggetto di rappresentazione è il capitale di funzionamento dell’impresa nella sua espressione di somma degli impieghi effettuati a fronte delle fonti di finanziamento ricevute (proprie e di terzi). È disciplinato dall’art 2424 c.c., il quale indica la composizione dello Stato Patrimoniale, che mostra gli investimenti in essere (attività o impieghi) e le rispettive modalità di finanziamento a titolo di debito chiamate passività, o a titolo di rischio quindi patrimonio o capitale netto.

Lo Stato Patrimoniale viene diviso in attivo e passivo.

Fig. 6 Schema dello Stato Patrimoniale

ATTIVO	PASSIVO
A) CREDITO VERSO I SOCI	A) PATRIMONIO NETTO
B) IMMOBILIZZAZIONI	B) FONDI PER RISCHI E ONERI
C) ATTIVO CIRCOLANTE	C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAV. SUB.
D) RATEI E RISCOINTI	D) DEBITI
	E) RATEI E RISCOINTI

Fonte: propria elaborazione

³⁹ C. Salicone, La Nuova Università, “*Compendio di Economia Aziendale*”, Edizione Simone, vol. 39, p. 363

⁴⁰ G. Brunetti, V. Coda, F. Favotto, “*Analisi, previsioni, simulazioni economicofinanziarie d’impresa*”, Milano Fiori Assago (Mi), Etas Libri, 1990, p.7

All'interno dell'attivo le voci sono:

- Classificate in macro-classi per DESTINAZIONE (in base al modo in cui vengono utilizzate le voci dell'attivo, quindi il ruolo svolto dalle diverse attività nell'ambito dell'ordinaria gestione aziendale):
 - Immobilizzazioni/Attivo Immobilizzato ovvero l'attivo utilizzato per un periodo di tempo normalmente superiore ai 12 mesi d'esercizio
 - Attivo circolante che si presume sia utilizzato entro i 12 mesi d'esercizio, quindi tutti gli investimenti che ritornano liquidi o lo sono già entro l'esercizio
 - Crediti verso i soci per versamenti ancora dovuti
 - Ratei e risconti, sono considerati valori integrativi e rettificativi, misurano la quota di ricavi futuri di competenza dell'esercizio in corso e la quota dei costi già manifestati ma di competenza dell'esercizio futuro⁴¹
- Qualificate per NATURA (ogni voce può essere scomposta a seconda della natura):
 - Immobilizzazioni che possono essere materiali (tangibili), immateriali (intangibili), finanziarie (investimenti di carattere finanziario che l'azienda fa per il lungo periodo)
 - Attivo circolante che comprende le rimanenze (prodotti rimasti in giacenza in magazzino), crediti (denaro che gli esterni devono all'azienda), attività finanziarie (di natura meno durevole), disponibilità liquide (cassa o conto corrente attivo)

All'interno del passivo invece troviamo le fonti che sono distinte in due macro-classi
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ:

⁴¹ C. Salicone, La Nuova Università, "Compendio di Economia Aziendale", Edizione Simone, vol. 39, p. 367

- *Patrimonio Netto (mezzi propri)* è la parte del bilancio che racconta cosa troviamo all'interno dei mezzi propri. Il Patrimonio Netto a livello internazionale si articola in 9 classi:
 - Capitale Sociale, ovvero il capitale versato dai soci al momento della costituzione dell'impresa
 - Riserve di sovrapprezzo azioni
 - Riserve di rivalutazione
 - Riserva legale
 - Riserve statutarie
 - Altre riserve
 - Riserve per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi
 - Utili/perdite portati a nuovo
 - Utile/perdita dell'esercizio

- *Passività in senso stretto (mezzi di terzi)* che hanno natura differente e sono funzionali a poter coprire le attività (impieghi). La durata delle passività è fondamentale per comprendere se l'azienda è in equilibrio o meno, quindi se utilizzano fonti e impieghi in modo corretto. Si dividono in 4 classi:
 - *Fondi per rischi e oneri*, quindi fondi destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata
 - *Trattamento di fine rapporto*, che si può determinare esattamente al termine di ogni esercizio
 - *Ratei e risconti passivi* sono esigibili in esercizio successivi ma che hanno avuto la loro manifestazione finanziaria nell'esercizio

Fig. 7 Struttura principale dello Stato Patrimoniale Civilistico

ATTIVO	PASSIVO
--------	---------

<p>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata</p> <p>B) Immobilizzazioni con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria</p> <p>I. Immobilizzazioni immateriali</p> <p>II. Immobilizzazioni materiali</p> <p>III. Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo</p> <p>C) Attivo circolante</p> <p>I. Rimanenze</p> <p>II. Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo</p> <p>III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</p> <p>IV. Disponibilità liquide</p> <p>D) Ratei e risconti</p>	<p>A) Patrimonio netto</p> <p>I. Capitale</p> <p>II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni</p> <p>III. Riserve di rivalutazione</p> <p>IV. Riserva legale</p> <p>V. Riserve statutarie</p> <p>VI. Altre riserve, distintamente indicate</p> <p>VII. Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi</p> <p>VIII. Utili (perdite) portati a nuovo</p> <p>IX. Utile (perdita dell'esercizio)</p> <p>X. Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio</p> <p>B) Fondi per rischi e oneri</p> <p>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</p> <p>D) Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo</p> <p>E) Ratei e risconti</p>
---	---

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p 151 tabella 4.1

2.1.3 Il Conto Economico

Il Conto Economico, disciplinato dall'articolo 2425 del c.c., è un documento che informa sull'impatto economico delle operazioni di gestione all'interno del periodo amministrativo considerato, rappresenta il risultato economico dell'esercizio e mostra in forma scalare i costi e i ricavi di competenza dell'esercizio con una progressiva dimostrazione della formazione del risultato di esercizio e conseguente evidenziazione di risultati intermedi⁴².

Il conto economico è la sintesi periodica dalla quale si ottengono le informazioni per l'accertamento della capacità di reddito tendenziale, per valutare se il risultato reddituale, per le sue caratteristiche intrinseche, è tale da consentire un giudizio positivo sull'economicità dell'azienda in funzionamento⁴³.

⁴² Bandettini A., "Il bilancio di esercizio", Padova, Cedam, 2008, p. 69.

⁴³ G. Brunetti, V. Coda, F. Favotto, "Analisi, previsioni, simulazioni economicofinanziarie d'impresa", Milano Fiori Assago (Mi), Etas Libri, 1990, p. 10

Il Conto economico ha una struttura a scalare quindi di lettura più facile rispetto allo Stato Patrimoniale in quanto ci fa vedere dei risultati intermedi che possono darci importanti informazioni e suddivide la gestione operativa (relativa alla produzione) da quella finanziaria. Le voci contenute nel Conto economico civilistico sono nella voce A il valore della produzione (ricavi), mentre nella voce B i costi della produzione. Dalla sottrazione dei costi della produzione ai ricavi otteniamo la differenza tra valore e costi della produzione, che ci permette di capire quanto si ricava dalla produzione e quali sono i costi subiti per ottenerlo. Successivamente vengono sommati e sottratti costi e ricavi di natura differente, ovvero C (proventi e oneri finanziari) e D (rettifiche di attività e passività finanziarie). La seconda parte del Conto Economico riguarda la parte finanziaria. Una volta ottenuto il risultato prima delle imposte, quindi il valore lordo rispetto all'imposizione fiscale, si sottraggono le imposte sul reddito d'esercizio arrivando all'utile/perdita dell'esercizio.

Fig.8 Struttura principale del Conto Economico Civilistico

A) Valore della produzione
B) Costi della produzione
<i>Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)</i>
C) Proventi e oneri finanziari
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie
<i>Risultato prima delle imposte (A-B ± C ± D)</i>
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite e anticipate
21) Utile(perdite) dell'esercizio

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p 174 tabella 4.5

Il valore della produzione (A) contiene i ricavi di vendita, ovvero i ricavi che sono di competenza dell'esercizio e troviamo:

- *I ricavi delle vendite e delle prestazioni (A.1)*, fanno riferimento ai ricavi relativi alla gestione caratteristica, tutto ciò che riguarda l'attività primaria di produzione o di servizi.

I ricavi devono essere espressi al netto di sconti, abbuoni, premi e delle imposte connesse alla vendita

- *Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti*

(A.2), in questa voce si deve calcolare la differenza tra le rimanenze finali e iniziali. Se le rimanenze iniziali sono maggiori delle rimanenze finali la variazione ha un valore negativo, se invece sono superiori finali si ha un valore positivo

- *Variazione dei lavori in corso su ordinazione* (A.3), sono beni prodotti su commessa

- *Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni* (A.4)

- *Altri ricavi e proventi* (A.5)

Mentre tra i costi di produzione (B) troviamo:

- *Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci* (B.6), ovvero tutti gli acquisti di beni e dei costi accessori, che vanno al netto di resi, abbuoni e sconti

- *Costi per servizi* (B.7), si tratta di prestazioni di terzi relative a attività produttiva (lavorazioni esterne, manutenzioni e riparazioni, consulenze tecniche), commerciale (provvigioni, consulenze di marketing), amministrativa (elaborazione dati, assicurazioni, vigilanza), utenze (acqua, luce e gas) e servizi per il personale

- *Costi per godimento di beni di terzi* (B.8), come ad esempio canoni di locazioni e costi per l'utilizzo concesso da terzi di brevetti, opere dell'ingegno, licenze e marchi

- *Costi per il personale* (B.9), dove troviamo salari e stipendi, oneri sociali, TRF, trattamento di quiescenza e altri costi

- *Ammortamenti e svalutazioni* (B.10), le quote di ammortamento sono dei costi che vengono suddivisi nei vari anni di produzione

- *Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci* (B.11)

- *Accantonamenti per passività potenziali* (B.12) ovvero rischi futuri

- *Accantonamento per spese future* (B.13), come manutenzioni cicliche, concorsi a premio, accantonare significa che ci si assume anticipatamente dei costi

- *Oneri diversi di gestione* (B.14), questa è una voce residuale, cioè tutto ciò che secondo il codice civile non riusciamo a inserire nelle voci precedenti va inserito in questa.

Differenza tra valore e costi della produzione (A-B), è il primo livello del Conto Economico in forma scalare, ci dà la sintesi della gestione ordinaria, ma non finanziaria.

Successivamente passiamo ai proventi e oneri finanziari (C):

- *Proventi da partecipazioni* (C.15), dove troviamo i dividendi e i proventi (vendita diritto d'opzione, plusvalenze non straordinarie da cessione partecipazione)

- *Altri proventi finanziari* (C.16), di questi fanno parte gli interessi attivi su c.c. e gli interessi attivi da clienti, dipendenti, soci

- *Interessi e altri oneri finanziari* (C.17), ad esempio gli interessi che si pagano sul mutuo (interessi passivi), sono costi legati all'utilizzo di uno strumento finanziario.

Poi sommiamo o sottraiamo rispettivamente le rettifiche di valore di attività o passività finanziarie (D):

- *Rivalutazioni* (D.18), in questo caso stiamo guardando attività e passività finanziarie, potrebbe capitare che le partecipazioni varino il loro valore ed è necessario manifestare se sia variato positivamente o negativamente, infatti le rivalutazioni vanno sommate

- *Svalutazioni* (D.19), sono un costo infatti le svalutazioni vanno sottratte.

Entrambe le voci precedenti possono avere le seguenti suddivisioni:

- a) Di partecipazioni
- b) Di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni
- c) Di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni
- d) Di strumenti finanziari derivanti

A questo punto si ha il risultato prima delle imposte, per poi andare ad applicare le imposte correnti (calcolate sul reddito imponibile fiscale), differite e anticipate (ovvero in quei casi dove ci sono differenze temporanee di competenza fiscale).

Alla fine si avrà così l'utile o la perdita dell'esercizio.

2.1.4 La Nota Integrativa

La Nota Integrativa è un documento del bilancio d'esercizio di tipo descrittivo disciplinato dall'articolo 2427 del c.c., con lo scopo di fornire dettagli, chiarimenti e interpretazioni, quindi integrare e completare ciò che è presente nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico al fine di rendere comprensibile la schematica simbologica contabile e il contenuto sostanziale del bilancio⁴⁴.

Gli amministratori hanno l'obbligo di redigere questo documento per permettere che anche una persona non esperta possa capire il linguaggio contabile, indicando informazioni qualitative che motivino determinati comportamenti dell'azienda, quindi con funzione esplicativa e integrativa

Ciò che chi redige il bilancio deve assolutamente indicare nella nota integrativa secondo l'art. 2427 del c.c. è:

- I criteri che vengono applicati nella valutazione delle voci di bilancio
- Le variazioni intervenute nello Stato Patrimoniale
- L'elenco delle partecipazioni
- L'ammontare totale dei debiti e crediti di durata residua superiore ai cinque anni
- L'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio a voci dell'attivo
- L'ammontare dei proventi da partecipazioni, diversi dai dividendi

⁴⁴ C. Salicone, La Nuova Università, "Compendio di Economia Aziendale", Edizione Simone, vol. 39, p. 370

- Le azioni di godimento, obbligazioni convertibili in azioni e titoli emessi dalla società

Per la Nota Integrativa non è prevista nessuna specifica struttura però è bene seguire dei criteri come seguire l'ordine con cui le informazioni sono esposte secondo l'art 2427 del c.c., seguire l'ordine dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico tenendo alla fine le informazioni necessarie e infine indicare prima le informazioni generali e i criteri di valutazione e solo successivamente le informazioni più specifiche.

2.1.5. Il Rendiconto Finanziario

Il Rendiconto Finanziario è un documento del bilancio d'esercizio che analizza i flussi monetari di entrata ed uscita di cassa, evidenziando le variazioni della dinamica finanziaria da un anno all'altro, quindi ci fa capire se un'azienda in un anno ha assorbito, generato o raccolto liquidità. Il Rendiconto Finanziario deriva dalle variazioni di due Stati patrimoniali successivi e dalle variazioni reddituali intervenute nell'anno, con lo scopo di rappresentare correttamente e in modo veritiero le operazioni di gestione, di ricostruire come l'azienda ha saputo creare nuova liquidità, si propone quindi tre finalità:

- restituire dinamicità ai valori economico-patrimoniali e finanziari, esposti nello Stato Patrimoniale, effettuando le aggregazioni necessarie tra le voci patrimoniali, finanziarie e reddituali per sottolineare i movimenti che risultano effettivamente espressivi della dinamica monetaria d'impresa
- ricondurre ad unità le operazioni di gestione, così da far risaltare la continuità del ciclo economico-finanziario, mettendo in evidenza la capacità dell'azienda di creare nuova ricchezza ma soprattutto di renderla monetariamente disponibile negli esercizi successivi

- predisporre una classificazione funzionale delle operazioni di gestione secondo comuni aree di attività, così da capire quanto le diverse attività gestionali generino o assorbano risorse e quindi se incrementare o diminuire i flussi finanziari

Grazie al Rendiconto Finanziario si ha un'informazione più utile sull'equilibrio finanziario dell'impresa, inteso come capacità dell'azienda di far fronte alla necessità di investimento e di rimborso dei debiti con convenienti mezzi finanziari resi disponibili dall'attività gestionale.

I flussi finanziari del Rendiconto costituiscono fabbisogni e fonti di risorse finanziarie, i fabbisogni (flussi di uscita) riguardano la diminuzione di risorse finanziarie che può essere portata dall'aumento delle attività (nuovi impieghi/investimenti), da una diminuzione delle passività (rimborsi di finanziamenti) o da una diminuzione del patrimonio netto dovuto da una redistribuzione dell'utile, da rimborsi di capitale sociale o dal sostenimento di costi. Mentre le fonti del rendiconto (flussi di entrata) riguardano l'incremento di risorse finanziarie portate da una diminuzione dell'attivo (smobilizzo di impieghi/disinvestimenti), da un incremento del passivo (nuovi finanziamenti) o da un incremento del patrimonio netto che deriva dall'aumento oneroso di capitale sociale o dal conseguimento di ricavi.

Possiamo trovare due forme di Rendiconto Finanziario:

- Di capitale circolante netto, come sintesi tra attivo e passivo quindi come differenza tra impieghi e fonti di breve durata, il capitale circolante netto è un indice della solidità finanziaria dell'azienda nel breve termine, per questo le sue variazioni riguardano la capacità della gestione di generare liquidità e l'analisi dei flussi è importante per capire gli andamenti economici della gestione e la situazione finanziaria dell'azienda
- Di liquidità, cioè le disponibilità liquide dell'azienda, riguarda le variazioni che avvengono in alcuni fondi come il denaro in cassa e presso

le banche e cerca di comprendere le ragioni che hanno generato un consumo o una produzione di liquidità.

Per quanto riguarda la struttura, ci sono vari modi di esposizione dei flussi nel rendiconto, come schemi a sezioni divise e contrapposte o un prospetto in forma scalare e aggregazioni dei movimenti finanziari rilevanti secondo logiche diverse. Per questo, la struttura espositiva con la quale si compongono i flussi, divide i movimenti finanziari in tre aree di attività, ovvero, attività operativa, attività di investimento e attività di finanziamento. I flussi relativi all'attività operativa (o gestione reddituale) cercano di individuare le conseguenze finanziarie delle operazioni connesse con le attività di gestione dell'impresa quindi ricavi e costi d'esercizio. I flussi relativi alle attività di investimento invece riguardano risorse finanziarie da investire in un determinato oggetto, impieghi per nuovi investimenti e fonti relative alla loro dismissione, infine i flussi relative alle attività di finanziamento si riferiscono a tutte le variazioni delle fonti di finanziamento dell'azienda sia per quanto riguarda il patrimonio netto che l'indebitamento finanziario.⁴⁵

⁴⁵ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "*L'analisi economico-finanziaria di bilancio*", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, pp. 93-100

2.2 L'ANALISI DI BILANCIO

2.2.1 Obiettivi e tipologie di analisi

L'analisi di bilancio mira a comprendere e interpretare l'andamento patrimoniale, economico e finanziario di un'impresa, e rappresenta una valutazione attuale e prospettica della capacità dell'impresa di generare, nel tempo e in modo equilibrato un flusso di ricchezza adeguato a remunerare nel medio/lungo termine tutti i fattori produttivi utilizzati⁴⁶. L'analisi di bilancio può essere definita come “una tecnica di confronto di dati normalmente tratti da più bilanci d'esercizio e comparati nel tempo (con riferimento alla stessa impresa) e/o nello spazio (con riferimento ad imprese differenti) al fine di poter studiare, entro certi limiti, aspetti della gestione aziendale complementari a quelli espressi dalla misura del reddito di esercizio e del connesso capitale di funzionamento”⁴⁷.

L'obiettivo del processo di analisi è proprio quello di ottenere adeguate conoscenze sulla struttura patrimoniale e finanziaria di un'impresa e sulla sua funzionalità economica, sia da un punto di vista storico sia da un punto di vista delle previsioni future in modo da trarre un quadro chiaro e conciso di sintesi sullo stato di salute di un'impresa e provvedere in modo critico sulle modifiche dell'assetto organizzativo, strategico e operativo in caso l'azienda non realizzasse performance economico-finanziarie ottimali, una volta riclassificato, il bilancio d'esercizio ci permette così di avere un giudizio più completo sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa⁴⁸.

I soggetti che possono effettuare l'analisi di bilancio sono: soggetti interni all'azienda, come la funzione amministrazione e controllo o la direzione, che dispongono di tutte le

⁴⁶ Silvi R., “*Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 2

⁴⁷ P. Ceroli, M. Ruggieri, “*L'analisi di bilancio per indici e per flussi. Profili teorici e dinamiche operative*”, Milano, Giuffrè Editore, 2013, p. 24

⁴⁸ G. Brunetti, V. Coda, F. Favotto, “*Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*”, Milano Fiori Assago (Mi), Etas Libri, 1990, p. 5.

informazioni necessarie e i soggetti esterni all'azienda, come analisti finanziari, banche creditori, clienti fornitori o chiunque sia interessato all'andamento dell'azienda, i quali nelle loro elaborazioni potrebbero risentire della mancanza di alcuni dati non rilevabili dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa.

Un bilancio può avere diversi oggetti d'indagine infatti si può avere:

- Un bilancio interno con lo scopo di programmazione e controllo di gestione
- Un bilancio consuntivo o preventivo, dove il primo viene redatto al termine di un periodo gestionale per determinare il risultato economico, mentre il preventivo fa riferimento all'esercizio finanziario successivo a quello in cui viene redatto
- Un bilancio soggetto a pubblicazione che funge da informazione generale ai soggetti
- Un bilancio differenziato per scopi particolari e per classi con interessi categorici
- Un bilancio d'impresa o un consolidato di gruppo che ha lo scopo di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di un intero gruppo considerato come se fosse un'intera impresa

Alla fine per giudicare un bilancio bisogna però tenere presente anche altri dati ed informazioni come ad esempio lo sviluppo del settore, il programma dell'azienda e le aspettative. Con il bilancio si può capire la situazione generale dell'azienda ma anche basarsi su determinati aspetti della gestione, infatti ci si basa su uno o più bilanci per permettere di farsi un'idea dell'azienda e se necessario capire cosa e come migliorare.

L'analisi di bilancio può suddividersi in due fasi, una fase tecnica e una interpretativa.

La fase tecnica ha lo scopo di acquisire le informazioni utili e ordinarle secondo una logica coerente rispetto alle finalità conoscitive, è essenziale utilizzare strumenti di

indagine in linea con gli obiettivi di lavoro e soprattutto verificando tutte le dimensioni che interessano lo svolgimento dei fatti gestionali quindi patrimoniale, finanziario ed economico. La fase tecnica quindi si suddivide in:

- *Riclassificazione dei dati di bilancio*, ovvero ordinare lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico seguendo una logica diversa e più adeguata rispetto a quella stabilita dalle norme che regolano la formazione del bilancio. Al giorno d'oggi infatti esistono più fonti che fissano i criteri per la redazione del bilancio di esercizio, infatti possiamo distinguere tra imprese che rispondono alle disposizioni del codice civile e imprese che rientrano nell'ambito di applicazione degli standard IAS/IFRS⁴⁹. I criteri che hanno trovato più largo impiego presso gli operatori sia a livello nazionale che internazionale sono per lo Stato patrimoniale una logica di riclassificazione finanziaria e funzionale, mentre per il Conto economico, a margine di contribuzione, a costo del venduto e a valore aggiunto.

- *Elaborazione di indici e margini*, dopo che si sono riorganizzate le poste di bilancio, bisogna porre a confronto alcuni aggregati fra loro omogenei. Gli indicatori si possono riferire a 3 ambiti: analisi della liquidità, della solidità e della redditività. L'analisi della liquidità riguarda la capacità dell'impresa di far fronte tempestivamente e in modo conveniente ai debiti di breve periodo (principalmente debiti di funzionamento e di finanziamento) attraverso l'utilizzo del capitale circolante (disponibilità liquide, crediti e rimanenze), l'analisi della solidità che è volta a indagare il grado di dipendenza dell'impresa da terzi, quindi l'equilibrio tra investimenti e fonti di finanziamento nel medio periodo, infine l'analisi di redditività che è la capacità dell'impresa di produrre reddito ovvero in che misura i risultati economici conseguiti sono in grado di remunerare in modo soddisfacente il capitale proprio e quello investito. Di conseguenza, gli indici e

⁴⁹ Ai sensi del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, le società che sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS/IFRS sono le seguenti: a) società quotate; b) società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico; c) banche, società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari iscritti all'apposito albo, SIM, SGR, società finanziarie iscritte nell'elenco speciale; d) imprese di assicurazione. Le altre società possono adottare tali standard in via facoltativa. Tale decreto legislativo ha la sua origine nel Regolamento (CE) n. 1606/2002.

i margini danno una rappresentazione statica ovvero di una data puntuale dell'esercizio amministrativo (alla chiusura o in una fase intermedia), per avere una dinamica dei valori è necessari osservare i flussi finanziari.

- *Determinazione dei flussi finanziari*, vengono utilizzati per studiare la situazione da un punto di vista dinamico, osservando come ogni operazione produce un impatto sulla liquidità. Il Rendiconto Finanziario aiuta a capire le variazioni di ricchezza nel tempo e aiuta a capire il contributo di ciascuna area della gestione nel generare e assorbire liquidità nell'arco di due o più periodi consecutivi.

Successivamente, basandosi sulle informazioni fornite dalla lettura integrata di indicatori e flussi, si passa alla fase interpretativa dove è possibile trarre considerazioni e giudizi sullo svolgimento delle dinamiche gestionali e sullo stato di salute dell'azienda. Si può, quindi, formulare una diagnosi sulle condizioni complessive dell'impresa avvalendosi dei risultati forniti dagli strumenti impiegati e poi interpretare segnali e sintomi non dichiarati esplicitamente⁵⁰.

2.2.2. La riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Gli schemi di bilancio per essere adeguati nel processo di analisi devono essere sottoposti a elaborazioni tramite una riorganizzazione delle voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, in modo da avere delle grandezze adeguate e a riesporre i valori per calcolare in modo corretto gli indicatori che ci porteranno a un giudizio di sintesi sulla condizione economica, finanziarie e patrimoniale.

Lo Stato Patrimoniale permette evidenziare la composizione del patrimonio e la consistenza del capitale netto in una data determinata ma permette anche di avere un'idea

⁵⁰ M. Fazzini, "Come fare l'analisi di bilancio: schemi riclassificati, rendiconto finanziario, indici di bilancio, analisi del consolidato, strategic business unit, imprese in crisi, interpretazione dinamiche aziendali, metodologie statistiche", IPSOA, 2020, pp. 13-17

più chiara sulla liquidità e solidità dell'azienda, evidenziando la relazione presente tra gli investimenti effettuati e le fonti di finanziamento.

Lo Stato Patrimoniale può essere riclassificato secondo due criteri, finanziario e funzionale.

La *riclassificazione secondo il criterio finanziario* esprime la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa dal punto di vista della liquidità e della solidità, si basa sulla caratteristica delle attività di trasformarsi in forma liquida (realizzabilità) e delle passività di originare esborsi finanziari (esigibilità), consiste, inoltre, nel riorganizzare le voci di bilancio dell'attivo e del passivo dello Stato Patrimoniale secondo il criterio temporale. Questa riclassificazione è preliminare a un'analisi per indici (quozienti tra due grandezze di bilancio) e per margini (differenze in valore assoluto tra due grandezze di bilancio).

Con questo criterio troviamo:

- Nella sezione di sinistra, le attività (al netto dei relativi fondi rettificativi), che esprimono le attuali forme di impiego di risorse finanziarie dalle quali ci si attende per il futuro un ritorno in forma liquida, con diversa tempificazione (Impieghi)
- Nella sezione di destra, il patrimonio netto e le passività, che esprimono le fonti di finanziamento che vengono utilizzate per far fronte ai bisogni presenti e che in futuro richiederanno, per il loro rimborso, nuove risorse (Fonti)⁵¹

Per quanto riguarda l'attivo si utilizza il criterio della liquidità, ovvero le poste di bilancio vengono riclassificate in base al tempo che queste impiegano per ritornare in forma liquida mentre per il passivo si utilizza il criterio dell'esigibilità, ovvero le poste del bilancio vengono riclassificate in base al tempo necessario per la loro estinzione.

⁵¹ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p. 24

Le passività vengono comprese in due macro-gruppi che sono i valori correnti e non correnti, i primi sono esigibili entro 12 mesi, mentre i valori non correnti oltre i 12 mesi, permettendo così di capire l'affidabilità finanziaria dell'impresa nel breve e nel medio/lungo periodo. Nel breve periodo si può esaminare il grado di liquidità dell'impresa quindi se è in grado di provvedere alle uscite monetarie, mentre nel medio-lungo periodo si analizza se l'impresa è in grado di rimborsare il capitale di terzi quindi se ha una struttura solida⁵².

L'attivo è suddiviso in Attivo Corrente e attivo immobilizzato, quindi dalla voce più liquida alla meno liquida, mentre il passivo è suddiviso in passività e Patrimonio Netto, a sua volta le passività sono suddivise in Passivo Corrente e Passivo Consolidato.

Nella sezione dell'attivo troviamo l'attivo corrente e l'attivo immobilizzato che sono voci di natura simile ma che hanno liquidità differente, all'interno dell'attivo corrente troviamo le liquidità immediate (cassa e banca) che sono valori liquidi immediatamente disponibili, le liquidità differite che sono legate a crediti di carattere commerciale che sono esigibili entro l'anno successivo e le disponibilità ovvero le rimanenze quindi fattori produttivi non ancora utilizzati a pieno ma disponibili per l'esercizio successivo come le scorte di materie prime, semilavorati e prodotti finiti, nell'attivo immobilizzato invece troviamo tutte le immobilizzazioni destinate a rimanere vincolate nel medio-lungo periodo, e sono immobilizzazioni finanziarie, materiali e immateriali, le immatricolazioni finanziarie però vanno distinte se avviene la liquidazione entro e non oltre i 12 mesi.

Nel passivo segue lo stesso principio, troviamo due macro-aree, il capitale proprio e il capitale di terzi, il capitale di terzi deriva da soggetti al di fuori dell'azienda che prestano del denaro o concedono un debito e all'interno del capitale di terzi troviamo passività correnti e passività consolidate, se il debito è entro l'anno successivo si inserisce nel passivo corrente, mentre se il debito è oltre l'anno si inserisce nel passivo consolidato (ad

⁵² R. Silvi, "Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale", Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 51.

esempio il mutuo). Il capitale di terzi può anche suddividersi tra debiti di finanziamento e debiti di funzionamento, i primi sono debiti che l'impresa contrae nei confronti di terzi finanziatori, istituti di credito e obbligazionisti, vale a dire tutti quei debiti che sono esplicitamente onerosi e che quindi generano un onere finanziario per l'azienda, mentre i debiti di funzionamento sono debiti che l'azienda contrae nei confronti dei terzi fornitori di beni e servizi e prestatori d'opera che quindi non generano nessun onere finanziario esplicito, in altre parole si evita un esborso immediato dei mezzi finanziari. Il capitale proprio invece, è una grandezza vincolata e non rimborsabile la cui scadenza non è determinata in modo esplicito ed è composta dal capitale sociale, dalle riserve e dagli utili.

Fig. 9 Stato Patrimoniale Finanziario

IMPIEGHI	FONTI
Rimanenze Giacenze di magazzino (materie, semilavorati, prodotti e merci)	Debiti e altre passività esigibili a breve termine Debiti operativi (debiti vs fornitori, ratei e risconti) Debiti finanziari (c/c passivo, anticipazioni bancarie)
Crediti E altre attività operative liquidabili entro l'anno	
Attività finanziarie correnti Titoli e partecipazioni correnti	PASSIVO CORRENTE
Disponibilità liquide Denaro disponibile (in cassa e c/c)	
ATTIVO CORRENTE	Debiti e altre passività nel medio/lungo termine Debiti operativi (TRF e fondi rischi e oneri) Debiti finanziari (mutui passivi)
Immobilizzazioni immateriali Beni e diritti strumentali durevoli di carattere immateriale, al netto dei fondi di ammortamento	PASSIVO CONSOLIDATO Capitale proprio Determinato dalla differenza tra attività e passività (capitale sociale, riserve e utili)
Immobilizzazioni materiali Beni strumentali durevoli, fisicamente identificabili, al netto dei fondi di ammortamento	
Immobilizzazioni finanziarie Crediti a medio-lungo termine; titoli e partecipazioni immobilizzati	
ATTIVO IMMOBILIZZATO	PATRIMONIO NETTO

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p 28 tabella 2.1

La riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio funzionale fa riferimento alla "funzione" delle voci, ovvero all'appartenenza dei valori delle diverse aree gestionali, si considerano le aggregazioni di operazioni gestionali che fanno riferimento alla funzione che svolgono nel processo svolto dall'azienda.

Per quanto riguarda la riclassificazione funzionale dobbiamo distinguere due macro-aree, l'area caratteristica e quella extra-caratteristica. L'area caratteristica è l'area tipica dove è per la maggior parte impegnata l'azienda, il core business, mentre l'area extra-caratteristica fa riferimento a tutte le altre aree che sono connesse con l'area caratteristica ma sono analizzabili in via separata. Nello Stato Patrimoniale il criterio funzionale

relativo all'area gestionale si identifica nella sequenza di valori che definiscono il capitale investito netto aziendale che è dato dalla somma dei valori degli impieghi nell'area caratteristica e in quella extra-caratteristica. Il capitale investito nella gestione caratteristica è dato a sua volta dalla somma degli impieghi di capitale circolante netto operativo e di capitale immobilizzato operativo netto, mentre il capitale investito nella gestione extra-caratteristica riguarda gli investimenti patrimoniali-accessori che sono dati da investimenti immobiliari e partecipazioni (titoli azionari e quote di capitale sociale di altre imprese).

Caratteristica fondamentale dello Stato Patrimoniale riclassificato con criterio funzionale è quella di separare le fonti in relazione alla loro onerosità, infatti le fonti che vengono generate spontaneamente dalla gestione caratteristica (ad esempio il finanziamento improprio da parte dei fornitori o generato dalle dilazioni di pagamento, oppure la copertura generata dal TFR accantonato a favore del personale dipendente) diminuiscono la necessità di investimento nella gestione tipica, mentre quelle onerose fanno parte delle coperture finanziarie, così da percepire quali siano i fabbisogni finanziari che richiedono una copertura con il patrimonio netto e l'indebitamento finanziario. Nello schema patrimoniale la riclassificazione funzionale si combina in parte con quella che deriva dalla "durata" per individuare il capitale circolante netto operativo, che si calcola con la differenza tra l'attivo corrente operativo e il passivo corrente operativo. Al fabbisogno finanziario a breve termine espresso dal capitale circolante netto operativo va aggiunto il fabbisogno durevole derivante dal capitale immobilizzato netto operativo, costituito dagli impieghi in immobilizzazioni materiali ed immateriali, al netto dei finanziamenti di carattere operativo a medio e lungo termine. Sommando il capitale circolante netto operativo e il capitale immobilizzato operativo netto si ricava il capitale investito netto caratteristico. Successivamente per gli investimenti al di fuori della gestione caratteristica

si considerano gli investimenti nella gestione patrimoniale-accessoria di cui fanno parte gli investimenti immobiliari e le partecipazioni.

Infine bisogna considerare le coperture finanziarie, ovvero le linee finanziarie a sostegno del capitale investito, acquisite per effettuare gli investimenti nella gestione caratteristica ed extra-caratteristica, queste coperture finanziarie provengono da fonti proprie e fonti di terzi⁵³.

Fig. 10 Il criterio di riclassificazione funzionale. Lo Stato Patrimoniale.

<i>CAPITALE INVESTITO</i>
Rimanenze Crediti e Ratei e risconti attivi 1.ATTIVO CORRENTE OPERATIVO
Debiti verso fornitori Debiti diversi Ratei e risconti passivi 2.PASSIVO CORRENTE OPERATIVO
3.CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO (1-2)
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali 4.ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO
Debiti a medio e lungo termine operativi, TFR e Fondo Rischi e Oneri 5.PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO
6.CAPITALE IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO (4-5)
7.CAPITALE INVESTITO NETTO CARATTERISTICO (3+6)
Investimenti immobiliari (non strumentali) Partecipazioni 8.INVESTIMENTI nella gestione ACCESSORIA-PATRIMONIALE
9.CAPITALE INVESTITO NETTO AZIENDALE (7+8)
<i>COPERTURE FINANZIARIE</i>
10.PATRIMONIO NETTO Capitale sociale, riserve e utili
11.POSIZIONE FINANZIARIA NETTA Debiti finanziari consolidati Debiti finanziari correnti (crediti finanziari) (titoli) (disponibilità liquide)

⁵³ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, “L’analisi economico-finanziaria di bilancio”, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, Pp. 27-32

Totale COPERTURE FINANZIARIE (10+11)

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, “*L’analisi economico-finanziaria di bilancio*”, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p 31 tabella 2.2

2.2.3 La riclassificazione del conto economico

Nel Conto Economico Riclassificato compaiono grandezze, con le quali, tramite la somma algebrica di costi e ricavi, si ottiene il risultato economico delle operazioni di gestione dell’intero periodo amministrativo. Nell’articolo 2425 del Codice Civile viene imposta una struttura rigida e vincolante per la redazione del Conto Economico ed è detta scalare per natura, in quanto parte dalla rappresentazione dei ricavi di vendita (valore della produzione) per arrivare al risultato netto dell’esercizio attraverso la sommatoria algebrica degli altri componenti positivi e negativi della gestione.

Per svolgere l’analisi di bilancio i componenti positivi e negativi di reddito devono essere riclassificati per capire come possono essere suddivise le varie aree di gestione, infatti è presente l’area caratteristica, che riguarda ricavi e costi inerenti all’attività principale dell’impresa, l’area finanziaria con ricavi e costi che riguardano il finanziamento dell’impresa, l’area extra caratteristica dove ci sono ricavi e costi non distintivi dell’attività principale e infine l’area straordinaria con ricavi e costi inusuali.

La riclassificazione del Conto Economico può avvenire per diversi criteri, principalmente ricordiamo il Conto Economico a valore della produzione e valore aggiunto e il Conto Economico a ricavi e costi del venduto.

Il Conto Economico a valore della produzione e valore aggiunto permette di evidenziare risultati operativi intermedi come l’Ebitda e l’Ebit⁵⁴. Si basa sulla distinzione tra i costi della produzione esterni ed interni e consente di determinare il valore aggiunto e

⁵⁴ Margine operativo lordo e margine operativo netto

analizzare la sua distribuzione, il valore aggiunto è dato dalla differenza tra il valore della produzione e i costi sostenuti per acquisire fattori produttivi esterni. Il valore della produzione del periodo si ricava sommando i ricavi di vendita dei beni e servizi, la variazione delle rimanenze dei beni che sono stati oggetto di trasformazione fisica e il valore dei lavori interni, che sarebbe il costo di produzione per costruire internamente le immobilizzazioni materiali e immateriali, quindi rappresenta ciò che è stato prodotto dall'azienda senza contare se sia stato anche venduto. Già osservando il valore della produzione si possono capire molte cose dell'azienda, infatti se risultasse costante o in crescita non sarebbe positivo per l'azienda, in quanto indicherebbe che l'azienda produce per il magazzino e non per il mercato, continuando ad assorbire risorse finanziarie del magazzino.

I costi di produzione esterni riguardano i consumi di materie, le prestazioni di servizi acquisite e i canoni di locazione periodica. Dalla differenza del valore della produzione e i costi esterni sostenuti si ottiene il valore aggiunto che indica la ricchezza prodotta internamente dall'impresa. Il valore aggiunto va a remunerare i seguenti fattori produttivi: il lavoro attraverso il costo del personale, la struttura produttiva durevole con gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali, il capitale di terzi mediante gli oneri finanziari, i servizi e le infrastrutture pubbliche e il capitale proprio attraverso il reddito netto.

Successivamente al valore aggiunto si sottrae il costo del personale determinando così il margine operativo lordo (EBITDA), un indicatore sufficientemente oggettivo dell'andamento economico della gestione caratteristica e un flusso monetario potenziale, dato che dal suo calcolo vengono esclusi valori ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni a cui non corrispondono equivalenti uscite monetarie nello stesso periodo di

sostenimento⁵⁵. Il Margine Operativo Lordo, indica la ricchezza residua dopo aver remunerato il fattore produttivo “lavoro”; anche se non vi sono compresi i costi non monetari può essere considerato una prima misura dell'autofinanziamento operativo di un'azienda⁵⁶. Se al margine operativo lordo (EBITDA) si sottraggono gli ammortamenti, gli accantonamenti e le altre svalutazioni, si può individuare il margine operativo netto (EBIT), il quale rappresenta il reddito che l'impresa è in grado di generare prima della remunerazione del capitale (sia proprio che di terzi).

Fig. 11 Schema di Conto Economico a Valore della Produzione e Valore Aggiunto

a) Ricavi netti di vendita
b) Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione
c) Valore dei lavori interni
1. VALORE DELLA PRODUZIONE OTTENUTA (a +/- b + c)
d) Acquisti netti di materie
e) Variazione delle rimanenze di materie
f) Spese per prestazioni di servizi
g) Canoni di locazione
2. COSTI DI PRODUZIONE ESTERNI (d+/- e + f +g)
3. VALORE AGGIUNTO (1-2)
h) Costo del personale
4. MARGINE OPERATIVO LORDO (3-h)
i) Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali
j) Accantonamenti per rischi e oneri futuri
5. RISULTATO OPERATIVO (EBIT) CARATTERISTICO (4-i-j)
6. PROVENTI ACCESSORI-PATRIMONIALI NETTI
7. PROVENTI FINANZIARI NETTI
8. RISULTATO OPERATIVO (EBIT) AZIENDALE (5+6+7)
9. ONERI FINANZIARI
10. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (8-9)
11. IMPOSTE SUL REDDITO
12. REDDITO NETTO (10-11)

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, “L'analisi economico-finanziaria di bilancio”, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p 79 tabella 2.14

⁵⁵ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, “L'analisi economico-finanziaria di bilancio”, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, pp. 78-80

⁵⁶ M. Fazzini, “Analisi di bilancio”, IPSOA, 2020, p. 86

La riclassificazione del Conto Economico a ricavi e costi del venduto invece basa la sua attenzione sul momento di vendita al posto della produzione e mette in evidenza il valore della produzione venduta e il relativo costo. Si arriva al risultato operativo della gestione caratteristica contrapponendo ai ricavi di vendita dei beni e servizi dell'impresa il costo del venduto, che si ottiene da tutti i restanti componenti della gestione caratteristica e comprende quindi i costi sostenuti per realizzare solamente i prodotti che sono stati venduti nel periodo, così da prendere in considerazione due valori coerenti, ovvero il valore della produzione venduta che sarebbero i ricavi di vendita e il costo della produzione venduta, quindi il costo del venduto. Questo schema è molto utilizzato soprattutto in tutte quelle aziende che utilizzano cicli produttivi di breve durata e soprattutto dove si ha solo una fase di commercializzazione dei beni acquisiti dall'esterno⁵⁷.

⁵⁷ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, *“L'analisi economico-finanziaria di bilancio”*, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, pp. 86-87

Fig. 12 Schema di Conto Economico a Ricavi e Costi del Venduto

1. RICAVI NETTI DI VENDITA
a) Acquisti netti di materie e merci
b) Variazioni delle rimanenze di materie e merci
c) Spese per prestazioni di servizi
d) Canoni di locazione
e) Costo del personale
f) Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali
g) Accantonamenti per rischi e oneri futuri
h) Variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione
i) Valore dei lavori interni
2. COSTO DEL VENDUTO (a+/- b+c+d+e+f+g+/-h-i)
3. REDDITO OPERATIVO (EBIT) CARATTERISTICO (1-2)
4. PROVENTI ACCESSORI-PATRIMONIALI NETTI
5. PROVENTI FINANZIARI NETTI
6. RISULTATO OPERATIVO (EBIT) AZIENDALE (3+4+5)
7. ONERI FINANZIARI
8. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (6-7)
9. IMPOSTE SUL REDDITO
10. REDDITO NETTO (8-9)

Fonte: U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "L'analisi economico-finanziaria di bilancio", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p. 87, Tabella 2.17

2.3 ANALISI PER INDICI

2.3.1 Introduzione agli indici di bilancio

Dopo aver svolto la riclassificazione dello Stato Patrimoniale e del Conto economico, è possibile andare a determinare gli indicatori di bilancio, che si ricavano dividendo un valore di bilancio con un altro valore di bilancio. Svolgono la funzione di semplificare la valutazione di avvenimenti che già si sono ricavati dai prospetti di bilancio riclassificati, ma anche di trarre informazioni nuove rispetto a quelle precedenti, potendo così capire

quale sia il grado di salute dell'azienda. Gli indici possono essere distinti in tre gruppi a seconda dell'obiettivo:

- L'equilibrio economico o reddituale, ovvero la capacità dell'impresa di produrre redditi positivi o soddisfacenti, rispetto al capitale investito, in un arco temporale di medio e lungo termine
- L'equilibrio patrimoniale, che si ha quando si è in presenza di un'adeguata struttura degli impieghi, un livello di indebitamento non necessariamente elevato e una congruità tra le fonti di finanziamento attivate e le corrispondenti modalità di impiego dei capitali raccolti
- L'equilibrio finanziario, che si intende la capacità dell'azienda di attivare nel tempo le fonti di finanziamento idonee a coprire i fabbisogni finanziari delle operazioni di gestione. Si ha l'equilibrio finanziario quando l'impresa può disporre di disponibilità finanziarie per far fronte ai propri impegni economicamente e tempestivamente⁵⁸.

È importante sapere che gli indici non devono mai essere considerati singolarmente, ma per avere un significato economico-aziendale devono essere confrontati nel tempo e nello spazio. È necessario sempre quindi contestualizzarli e compararli, bisogna considerare il confronto temporale dello stesso indice nella stessa azienda (analisi del trend) e confrontare lo stesso indice tra aziende dello stesso settore e nello stesso anno, di conseguenza non si deve svolgere un'analisi su un unico bilancio, ma su due o più.

Infine per capire se un indice si può considerare soddisfacente o meno è necessario considerare la composizione dell'indice e le motivazioni che lo hanno portato alla variazione delle grandezze al suo interno.

⁵⁸ U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, "*L'analisi economico-finanziaria di bilancio*", Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018, p. 290

Le tre principali categorie di indici che andremo a vedere riguardano la redditività, la solidità e la liquidità aziendale.

2.3.2 Gli indici di redditività

La redditività è la capacità dell'impresa di produrre reddito in relazione alle risorse investite, l'analisi di redditività si pone come obiettivo la valutazione del grado di redditività aziendale, cercando di valutarne il relativo grado di efficienza economica nella trasformazione economica attuata dall'impresa. La finalità di questi quozienti è la valutazione della resa che la società garantisce agli investitori di capitale, intesi come coloro che hanno investito o che hanno intenzione di investire.

Con la parola redditività si intende la capacità di remunerare in maniera congrua tutti i fattori produttivi utilizzati nella produzione economica e il capitale di rischio apportato dai proprietari dell'azienda. Gli indici di redditività confrontano una determinata configurazione di reddito con il capitale dal quale questo reddito è stato prodotto.

Gli indicatori di redditività permettono di passare dalla nozione di reddito inteso come valore assoluto del risultato economico a quella di redditività che va intesa come risultato economico "relativizzato" rispetto ad un'altra quantità, rappresentata dal capitale che lo ha generato⁵⁹.

Di seguito verranno indicati alcuni principali quozienti con lo scopo di indagare il profilo economico-reddituale della gestione.

Il R.O.E. (Return on Equity), "è un indice sintetico dell'economicità della gestione e fornisce anche una prima indicazione del tasso di sviluppo sostenibile, vale a dire

⁵⁹ U. Sostero, P. Ferrarese, "Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario", Milano, Giuffrè Editore, 2000, p.62

dell'incremento possibile degli investimenti se non si distribuiscono utili senza aumentare il saggio di indebitamento⁶⁰.

$$\text{R.O.E.} = \text{RN} / \text{CN}$$

Indica il rapporto tra il reddito netto e il capitale netto, rappresenta la redditività complessiva dei mezzi propri. A fronte del capitale netto investito, questo rapporto mi dice qual è stato il ritorno per il capital investito. È un indicatore molto importante, probabilmente il primo che un analista va a vedere, infatti un ROE positivo indica un buon livello di autofinanziamento, dimostra che l'azienda è in grado di trovare utile. Il reddito netto infatti è l'utile netto ovvero l'ultima voce del conto economico, quindi è la sintesi perfetta della capacità di gestire l'azienda, inoltre è molto importante perché a fronte di un capitale investito potremmo avere altri investimenti da compiere.

Per determinare il patrimonio netto a denominatore si possono utilizzare tre opzioni, la prima di utilizzare il patrimonio netto iniziale, ovvero all'inizio dell'esercizio, la seconda di utilizzare quello di fine esercizio, mentre la terza vede utilizzare la media del patrimonio netto calcolato come media tra quello iniziale e quello di fine esercizio.

Il R.O.E. comprende tutti i flussi positivi e negativi che l'esercizio ha creato nelle varie aree di gestione e per questo un limite che ha è che non può spiegare le cause della redditività aziendale, cioè risulta difficile comprendere quale area ha portato a quel determinato risultato reddituale.

Il R.O.I (Return on Investment) è l'indice (uno dei più noti e utilizzati nella pratica dell'analisi finanziaria) che si calcola rapportando il reddito operativo (cioè prima delle imposte, degli oneri finanziari e degli oneri e proventi estranei alla gestione caratteristica) al capitale investito medio (cioè il totale delle attività di bilancio al netto dei fondi rettificativi e degli investimenti estranei alla gestione caratteristica). L'indice rapporta

⁶⁰ U. Sosterò, P. Ferrarese, "Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario", Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 63

una misura del reddito derivante dall'attività caratteristica dell'impresa, indipendente dalla struttura finanziaria e dalle condizioni fiscali, ai capitali impiegati dall'azienda nel corso dell'esercizio⁶¹.

$$\text{R.O.I.} = \text{RO} / \text{CI}$$

Il R.O.I indica la remunerazione che la gestione caratteristica è in grado di produrre per le risorse finanziarie raccolte, successivamente un rapporto in cui si scinde la formula R.O.I è quello della redditività delle vendite.

Il R.O.S (Return on Sales) ci dice quanto le vendite sono redditizie, esprime quindi la redditività delle vendite.

$$\text{R.O.S} = \text{RO} / \text{Ricavi}$$

Al denominatore abbiamo i ricavi, ovvero il valore della produzione del Conto Economico. Il R.O.S. ci indica quanto si è stati efficienti, a fronte di un valore dei ricavi quanto è costato arrivare al Reddito Operativo, definisce la relazione che si crea tra prezzi di vendita e i costi complessivi della gestione operativa⁶². Le vendite sono un accumulo di tutto ciò che si ha venduto durante l'anno, le vendite però sono state possibili perché ho prodotto dei beni e servizi, i quali per produrli si ha un costo del venduto, mi dice quindi, quanto si è stati efficienti nel vendere i beni che si sono ottenuti.

2.3.3 Gli indici di solidità

L'analisi della solidità indaga le condizioni di equilibrio della struttura aziendale con riferimento soprattutto alla composizione delle fonti di finanziamento raccolte in relazione agli impieghi, considerando anche la capacità del patrimonio aziendale di

⁶¹ A. Giussani Price Waterhouse, *“Come interpretare il bilancio.”* Il Sole 24 ore, Seconda edizione, 2000, p. 86

⁶² C. Vergara, *“Le rielaborazioni del bilancio di esercizio per le analisi economico-finanziarie”*, Milano, Giuffrè Editore, 1992, p. 128

rimborsare i debiti contratti, si tratta di un'analisi sugli equilibri finanziari della gestione⁶³.

Per spiegare gli indici di solidità e bene ricordare che l'analisi della performance patrimoniale dell'impresa si basa sull'osservazione del Patrimonio netto e della congruità quale primaria fonte di finanziamento dell'impresa stessa. Il Patrimonio Netto può appunto derivare dall'apporto dei soci o dall'autofinanziamento attraverso gli utili.

$$\text{Grado di interdipendenza dai terzi} = \text{PN} / \text{Totale Passività}$$

oppure

$$\text{PN} / \text{Passività Finanziarie}$$

Il totale delle passività corrisponde non al totale del passivo, ma al totale delle passività, infatti per finanziarsi l'azienda può utilizzare il capitale proprio o di terzi. Le passività possono avere diversa natura e questa differenza la si può vedere nei due indici sopra in cui cambia solo il denominatore. Nel primo indici ci sono le passività (finanziarie e non), mentre nel secondo ci sono solo i debiti di natura finanziaria (verso banche istituti di credito, assicurazioni).

Quanto più elevato è il Patrimonio Netto della società, tanto maggiore è la sua dipendenza dai finanziamenti esterni e di conseguenza la sua solidità patrimoniale. L'equilibrio tra le fonti di finanziamento, quindi un'ottima capitalizzazione, si può ottenere con una percentuale di interdipendenza finanziaria pari al 50%. Un'impresa ha una discreta indipendenza finanziaria quando l'indicatore si attesta sui valori superiori al 20%-30%.

Spesso risulta difficile identificare a priori un valore ottimale di indipendenza finanziaria, in quanto le variabili che influiscono su questa valutazione sono diverse.

Infatti, l'adeguatezza dell'indipendenza finanziaria dipende da diversi fattori, i quali possono essere, ad esempio:

⁶³ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, "Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale", Milano, Giuffrè Editore, 2003, p.131

- il settore di appartenenza
- la tipologia dell'indebitamento (debiti finanziari o debiti funzionali)
- la tipologia degli investimenti (materiali, finanziari, immateriali, ecc.)
- la presenza di liquidità in termini di cassa e banca.

$$\text{Leva finanziaria (Leverage)} = \text{Totale passivo} / \text{PN} = (\text{Capitale di terzi} + \text{PN}) / \text{PN}$$

La leva finanziaria è il rapporto tra il totale delle fonti di finanziamento e il PN, indica il grado di indebitamento dell'impresa. Più il leverage assume un valore elevato, più l'impresa è indebitata nei confronti di terzi. Tutto ciò che non è Patrimonio Netto è capitale di terzi, quindi maggiore è il valore di questo indice, più è elevato il grado di indebitamento, perché più piccolo è il PN, più sarà alto il valore dell'indice.

Non c'è una regola che stabilisce se un valore sia buono o meno, ma ciò dipende molto dal settore. Infatti, se si ha un Patrimonio Netto che è 3/4 del Capitale di terzi, si è in presenza di un'azienda solida, mentre con un PN in difficoltà, pari a 1/4 del Capitale di terzi, con una perdita d'esercizio e oneri finanziari in aumento, l'azienda è in difficoltà. È importante però ricordare che è sempre necessario osservare tutto il contesto è mai un'unica cosa.

$$\text{Elasticità dell'attivo} = \text{Attivo corrente} / \text{Attivo totale}$$

$$\text{Elasticità del passivo} = \text{Passività correnti} / \text{Passività totali}$$

$$\text{Rigidità dell'attivo} = \text{Attività fisse} / \text{Attivo totale}$$

$$\text{Rigidità del passivo} = (\text{Passività consolidate} + \text{Patrimonio Netto}) / \text{Passività totali}$$

Per quanto riguarda l'elasticità/rigidità dell'attivo e del passivo non esistono standard teorici per questi indici, è necessario interpretati non sul dato puntuale di un certo periodo, ma sull'evoluzione dello stesso nel tempo e in confronto con altre realtà dello stesso

settore. Questi indici sono tutti collegati tra di loro, sono modi diversi per vedere la solidità.

Copertura delle immobilizzazioni con il Capitale Proprio = $PN / Attivo\ immobilizzato$

Con la formula della copertura delle immobilizzazioni con il capitale proprio, quanto più si avvicina all'unità, tanto più l'azienda può essere considerata solida. Si noti come tale ratio altro non sia che la trasformazione in rapporto del margine di struttura (PN–Attività fisse). Quando il margine di struttura è positivo, l'indice si attesta in valori superiori all'unità, quando il margine è negativo, il valore assunto dall'indice è compreso tra 0 e 1.

Copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli = $(PN + Passività\ consolidate) / AI$

La formula della copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli risulta significativo soprattutto se si accetta il principio in base al quale per attuare investimenti di una certa durata si debba ricorrere a finanziamenti di durata almeno pari, di conseguenza, da questo presupposto si dovrebbe considerare soddisfacente questo indice solo se superiore all'unità, mentre valori inferiori all'unità starebbero a significare, infatti, che investimenti “a lungo” sono finanziati con fonti “a breve”, il che potrebbe essere, con forte probabilità, la prima manifestazione di uno squilibrio finanziario dell'azienda.

2.3.4. Gli indici di liquidità

L'analisi di liquidità mira a verificare che l'azienda sia in grado, tramite la liquidità esistente e le entrate attese per il breve periodo, di fronteggiare le uscite attese per il breve

periodo⁶⁴. La liquidità è intesa come la capacità dell'azienda di far fronte, tramite la liquidità esistente e le entrate attese per il breve periodo, alle uscite attese per il breve periodo. È accertata mediante quozienti di disponibilità, tesoreria e tramite gli indici di rotazione⁶⁵. L'analisi si utilizza per vedere quanto l'azienda è capace di far fronte al passivo corrente grazie all'utilizzo del capitale circolante, che si compone delle disponibilità liquide, dei crediti e delle rimanenze.

Gli indici di liquidità consentono di apprezzare la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni assunti nel breve periodo in modo tempestivo ed economico, utilizzando i flussi monetari generati dal realizzo delle attività a breve⁶⁶.

Per condurre un'analisi di questo tipo, prima bisogna definire degli indicatori che possiamo prendere in considerazione. Il primo è il margine di tesoreria che è la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di breve periodo con le risorse disponibili senza compromettere la gestione aziendale⁶⁷.

$$\text{Margine di tesoreria} = (\text{Attivo corrente} - \text{rimanenze}) - \text{Passività correnti}$$

Il margine di tesoreria corrisponde alla differenza tra l'attivo corrente depurato delle rimanenze e le passività correnti. Questo margine mira a verificare la capacità dell'impresa di far fronte alle fonti di finanziamento a breve solamente con l'ausilio delle componenti più liquide dell'attivo corrente.

Un margine positivo indica il raggiungimento di una soddisfacente condizione di equilibrio finanziario a breve, mentre un margine negativo, in presenza di un capitale circolante netto positivo, segnala la necessità di mettere sotto controllo la gestione delle

⁶⁴ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, *“Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale”*, Milano, seconda edizione, Giuffrè Editore, 2003, p. 179

⁶⁵ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, *“Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale”*, Milano, seconda edizione, Giuffrè Editore, 2003, p. 180

⁶⁶ R. Stacchezzini, *“Esercizi in tema di bilancio d'impresa”*, Verona, 2010, p. 339

⁶⁷ M. Fazzini, *“Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”*, Italia, IPSOA, 2009, p. 137

scorte agevolando la loro trasformazione in risorse più liquide come i crediti verso i clienti o le liquidità immediate.

Il capitale circolante netto (CCN) ha la stessa funzione del margine di tesoreria, con la sola differenza che considera tra le attività correnti anche le rimanenze.

$$\text{Capitale circolante netto} = \text{Attività correnti} - \text{passività correnti}$$

Il CCN è un indicatore di una buona solvibilità a breve dell'azienda, è però importante considerare anche la sua composizione, infatti, un CCN positivo ottenuto con un contributo consistente di giacenze in magazzino sarà giudicato meno positivo di uno composto prevalentemente da disponibilità liquide.

Dopo aver calcolato il capitale circolante netto si può calcolare l'indice di disponibilità:

$$\text{Indice di disponibilità} = \text{Attività correnti} / \text{passività correnti}$$

Questo indice, può rappresentare tensione finanziaria se risulta inferiore a 1, definisce l'attitudine dell'impresa a far fronte alle uscite future che derivano dall'estinzione delle passività correnti con i mezzi liquidi a disposizione e con le entrate future provenienti dal realizzo delle attività correnti⁶⁸.

Ci sono due fattori, che sono interni ed esterni, che riguardano le grandezze del capitale circolante netto, ad esempio le consuetudini fanno parte dei fattori esterni, infatti si è soliti definire le procedure di pagamento sulla base degli usi che si sono formati oppure tenendo conto della deperibilità dei beni, si pensi ad esempio ai beni che si possono deperire con velocità vengono pagati in contanti perché contano di molta rapidità nel loro turnover. Incide molto anche la situazione del mercato finanziario e il grado di competitività, infatti se si è in presenza di molta competitività le aziende vanno a modificare il prezzo o si va a dilazionare il pagamento. Per quanto concerne i fattori interni invece bisogna pensare anche alla dimensione dell'azienda e da quanto è presente, infatti le imprese che sono

⁶⁸ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, "Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale", Milano, seconda edizione Giuffrè Editore, 2003, p. 89

presenti nel mercato da meno tempo fanno molta più difficoltà a negoziare un debito, perché sono considerate più rischiose, mentre dovranno eccedere di più per quanto riguarda i crediti⁶⁹.

L'indice di liquidità va a vedere quanto l'azienda è liquida mettendo a rapporto l'Attivo circolante e il passivo Corrente.

$$\text{Indice di liquidità} = AC / PC$$

Indica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che entro l'anno diventeranno esigibili. Consente di valutare la capacità dell'impresa di far fronte alle uscite monetarie connesse al pagamento dei debiti a breve scadenza mediante l'utilizzo delle risorse più liquide dell'impresa⁷⁰.

I valori che ci sono all'Attivo circolante e al Passivo circolante possono essere influenzati da diversi valori come, dal magazzino o dall'espansione dei crediti commerciali, ovvero crediti che si maturano se un cliente deve pagare e in questi casi, quindi, è possibile avere un aumento/diminuzione della liquidità dell'azienda.

L'indice di liquidità indica appunto se l'impresa è in grado di liberarsi dalle obbligazioni di breve termine con le poste più liquide dell'attivo corrente, questo indice può indicare una buona situazione di liquidità quando assume valori prossimi all'unità e al riguardo bisogna fare delle considerazioni, infatti un margine di tesoreria maggiore di 1 non significa ci sia liquidità di breve termine, perché in questo caso deve verificarsi anche la combinazione temporale tra le entrate e le uscite e lo svolgersi favorevole della gestione. Mentre un quoziente di tesoreria inferiore all'unità indica una liquidità di breve termine, a patto che non ci siano due situazioni come, la liquidità del magazzino e lo svolgersi favorevole della gestione⁷¹.

⁶⁹ M. Dallochio, A. Salvi, "Finanza d'Azienda", Milano, Egea, 2004, p. 665 - 666

⁷⁰ R. Stacchezzini, "Esercizi in tema di bilancio d'impresa", Verona, 2010, p. 339

⁷¹ C. Caramiello, "Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale", Milano, Giuffrè Editore, 1993 p.220

Di conseguenza l'analisi si può completare con il calcolo degli indici di rotazione e di durata del capitale circolante netto, che hanno lo scopo di evitare una gestione discontinua che si riferisce solo al breve periodo, di non lasciare l'analisi incompleta e di considerare l'elasticità finanziaria che proviene dalla disponibilità di riserve di liquidità potenziale⁷². “Il ciclo commerciale riguarda le dinamiche inerenti all'incasso dei crediti, al pagamento dei debiti e alla rotazione delle rimanenze; esso è strettamente correlato alle attività svolte e cambia da business a business in base alle politiche commerciali che ne regolano i rapporti”⁷³. L'analisi del ciclo commerciale può essere scomposta in tre componenti:

- *i giorni di dilazione media concessa ai clienti: Crediti v/ clienti netti/Vendite*360*
- *i giorni di dilazione media ottenuta dai fornitori: Debiti vs fornitori netti/ Acquisti materie netti *360*
- *la giacenza media delle rimanenze Magazzino/costo del venduto*360*

La somma di queste mi consente di determinare la durata, questi quozienti permettono di avere informazioni riguardo il grado di liquidità delle attività e passività correnti più importanti, integrandoli con i quozienti di liquidità statici forniscono un giudizio più completo sulla solvibilità dell'impresa. Come detto in precedenza la somma delle tre componenti fornisce la durata media del ciclo commerciale, la durata media del ciclo del circolante corrisponde al tempo, espresso in giorni, che mediamente trascorre tra il momento del pagamento ai fornitori dei fattori produttivi correnti ed il momento dell'incasso dai clienti dei ricavi per le vendite o le prestazioni⁷⁴ e maggiore è la durata,

⁷² C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, “*Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale*”, Milano, seconda edizione Giuffrè Editore, 2003, p. 197 - 198

⁷³ M. Fazzini, “*Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*”, Milanofiori Assago (Mi), Ipsoa Editore, 2011

⁷⁴ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, “*Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale*”, Milano, seconda edizione Giuffrè Editore, 2003, p. 217

“più elevata è la necessità di ricorrere all'indebitamento per far fronte alla mancanza temporanea di liquidità”⁷⁵.

Infine, ci sono anche gli indici di rotazione, con il quale si va a vedere con quali tempi medi i flussi finanziari si succedono, collegandoli ai cicli della gestione corrente di acquisto, trasformazione e vendita⁷⁶.

Indice di rotazione del magazzino: Costo del venduto / giacenze medie

Segnala la velocità con cui le merci sono vendute, più è alto è l'indice migliore è la liquidità aziendale, più basse sono le giacenze, più veloce è la capacità delle giacenze di uscire dal magazzino. Il costo del venduto si ottiene guardando i costi e valutando quali sono necessari a ottenere il bene/servizio, le giacenze sono invece, una media di quello che si ha all'inizio e alla fine dell'anno.

Indice di rotazione dei crediti commerciali: crediti commerciali / vendite

L'indice di rotazione dei crediti misura il tempo che la società impiega a realizzare i propri crediti commerciali. I ricavi di vendita si trovano all'interno del Conto Economico, mentre i crediti commerciali si trovano all'interno dello Stato Patrimoniale.

Indice di rotazione dei debiti commerciali = debiti commerciali / acquisti

L'indice di rotazione dei debiti invece indica numero di cicli di pagamento dei debiti esigibili dai propri fornitori.

Inoltre, i tre indici indicati sopra sono moltiplicabili per 360 perché il valore che si ha alla fine dell'anno è il risultato di tutte le movimentazioni.

Questi elencati sono indici che vanno a vedere come il capitale investito riesce a procurare un ritorno economico, ma oltre alla rotazione del capitale circolante netto si

⁷⁵ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 123.

⁷⁶ C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, “Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale”, Milano, seconda edizione Giuffrè Editore, 2003, p. 199

può avere anche quella del capitale investito che risponde alla domanda di quante volte il capitale investito è utilizzato per generare ricavi di vendita.

Indice di rotazione del capitale investito = ricavi / capitale medio investito nella gestione caratteristica

CAPITOLO 3

3.1 IL CASO F.LLI DISSEGNA S.R.L.

3.1.1 L'azienda: cenni ed evoluzione

Dopo aver visto, nelle pagine precedenti, la situazione in cui il mondo si è trovato nel 2020 a causa della pandemia e dopo aver illustrato le finalità dell'analisi di bilancio e come interpretare lo stato di salute di un'impresa con gli schemi di riclassificazione e i principali indici, l'attenzione si sposta ora sul confronto tra i dati 2019 e 2020 i ricavi annuali dell'impresa F.lli Dissegna s.r.l. In mancanza del bilancio d'esercizio 2020, l'analisi verrà effettuata confrontando i valori riferiti ad alcuni specifici clienti dell'impresa monitorando la situazione ante e post pandemia.

F.lli Dissegna s.r.l. è un'azienda di trasporti di Rossano Veneto, nel Vicentino, che possiede magazzini dislocati nel Padovano, ma con sedi operative e commerciali anche all'estero, ovvero Belgio, Grecia e Romania, l'azienda offre servizi di carico completi e parziali ed organizza trasporti stradali e intermodali.

Negli anni '70 Gino Dissegna segue le orme del padre ed entra nel mondo dei trasporti nazionali, negli anni '80 si avvia una start up di trasporti internazionali tra Germania, Francia, Regno Unito e Scandinavia, successivamente nel 1986 viene fondata la F.lli Dissegna Snc di Gino Dissegna & C. che condurrà insieme ai fratelli fino al 1982, per poi diventare nel 1992 la Fratelli Dissegna Srl.

All'inizio degli anni 2000, con i figli Ilario e Giovanni, la seconda generazione entra a far parte dell'azienda portando con sé vivacità e dinamicità, nel 2002 grazie all'esperienza e alla stretta collaborazione con partner locali l'azienda diventa un punto di riferimento per

i trasporti da e per la Grecia e nel 2013 si assiste a una grande svolta: l'azienda trasferisce in quell'anno parte della sua attività dalla strada alla ferrovia, entrando così nel mercato intermodale e crescendo sempre di più negli anni successivi. Nel 2015 nasce la Dissegna Logistic Romania e nel 2016 viene creata la nuova filiale a Puurs in Belgio⁷⁷.

Fig. 13 F.lli Dissegna srl



Fonte: <https://www.dissegna.com/it-it/> [ultima visita 19/02/2021]

F.lli Dissegna Srl conta 600 unità di carico e 50.000 spedizioni all'anno, le merci movimentate nell'anno 2019 hanno portato a percorrere 55 milioni di km in via marittima, 8 milioni via treno e 38 milioni su via stradale; l'azienda si impegna sempre di più nel puntare su mezzi ecologici ed affidabili, interessandosi alla salvaguardia del pianeta e alla sostenibilità. Infatti, proprio per il suo impegno alla sostenibilità ambientale e all'innovazione tecnologica, l'azienda è stata anche recentemente accolta dall'associazione ALIS (Associazione Logistica dell'Intermodalità Sostenibile), l'Associazione che riunisce 1500 aziende a livello nazionale e punto forte di una strategia sempre più orientata alla sostenibilità.

L'anima green di Dissegna Logistics si percepisce dallo sviluppo delle connessioni intermodali, dall'utilizzo di mezzi moderni ed ecologici che aderiscono a severi standard di emissioni, dai grandi investimenti in mezzi Euro 6 e BIO-Lng e dal fatto di ridurre i percorsi a vuoto. Infine, F.lli Dissegna srl, sta cercando di sviluppare sempre di più

⁷⁷ <https://www.dissegna.com/it-it/Storia> [ultima visita 19/02/2021]

l'intermodale e di crescere anche sotto questo punto, mirando all'aumento delle tratte non solo stradali.

Una sfida per il 2021, che Dissegna logistic sta affrontando nel migliore dei modi, è la Brexit, con nuove linee guida per il trasporto da e per il Regno Unito, l'azienda continua a percorrere la strada con efficienza e affidabilità, offrendo un servizio sicuro, puntuale e seguendo attentamente tutte le operazioni relative al Regno Unito con le autorità portuali e le agenzie doganali.

Fig 14 Nuova sfida, nuove abitudini, stessa forza, Dissegna.



Fonte: <https://www.dissegna.com/it-it/> [ultima visita 19/02/2021]

3.1.2 Il mercato di riferimento in breve

Il settore della logistica e dei trasporti è un settore fondamentale dell'economia, che assicura le filiere globali del mondo produttivo industriale e i flussi di merci e persone, con questo settore si intende molto di più del semplice trasporto di merci. Esso comprende tutte quelle aziende che svolgono servizi di puro trasporto, sia di merci che di persone, con diversi mezzi di trasporto che possono essere camion, treni, aerei, navi e così via, ma

anche le aziende che effettuano servizi logistici, ovvero si occupano dell'approvvigionamento di materie prime e dei vari pezzi, dello stoccaggio all'interno di magazzini e dei rifornimenti nei vari reparti delle aziende, la logistica si rapporta anche alle operazioni di pianificazione, all'imballaggio della merce, alla gestione del trasporto nella rete distributiva, alla distribuzione e al deposito; il tutto si sviluppa in un settore di grande concorrenza dove a volte risulta molto complicato avere successo rispetto al altre aziende.

Sono state date varie definizioni di logistica, come quella dell'Associazione Italiana di Logistica (AIOLOG):” La logistica è l'insieme di tutti quei processi di ordine organizzativo, gestionale e strategico, interni ad un'azienda, dalla fornitura alla distribuzione finale dei prodotti”.⁷⁸

Sempre al riguardo, nel 1991 il Council of Logistic Management ha definito la logistica come: “the process of planning, implementing, and controlling the efficient, effective flow and storage of goods, services, and related information from point of origin to point of consumption for the purpose of conforming to customer requirements.”⁷⁹, ovvero “il processo di pianificazione, implementazione e controllo dell'efficiente ed efficace flusso e stoccaggio di materie prime, semilavorati e prodotti finiti e delle relative informazioni dal punto di origine al punto di consumo con lo scopo di soddisfare le esigenze dei clienti”.

La logistica può essere suddivisa in base al processo di cui si occupa e di come organizza il processo industriale. Può essere suddivisa in:

- Logistica in entrata o in ingresso, che si occupa di gestire il magazzino e gli approvvigionamenti, rafforzando i rapporti con i fornitori e controllando le scorte delle materie prime

⁷⁸ <https://www.aiolog.it/chi-siamo/chi-e-aiolog/> [ultima visita 20/02/2021]

⁷⁹ <https://www.britannica.com/topic/logistics-business#ref528537> [ultima visita 20/02/2021]

- Logistica interna, che si occupa dell'organizzazione interna come l'organizzazione dei materiali e del personale in modo da aiutare la distribuzione nel mercato
- Logistica distributiva o logistica dei trasporti, che riguarda la gestione della rete di distribuzione tra l'azienda e i propri clienti
- Logistica di ritorno o logistica inversa, che si occupa della gestione delle merci di ritorno, cercando soluzioni su come recuperare il valore dei beni per mercati secondari.⁸⁰

Per quanto concerne la situazione economica di questo settore, la pandemia ha avuto un forte impatto anche sugli scambi commerciali e di conseguenza anche sul trasporto di merci. I settori che però permettono alla logistica di sollevarsi sono sicuramente quello alimentare, farmaceutico e l'e-commerce. Già a marzo 2020, durante il primo periodo in cui il virus Covid-19 si è sviluppato in Italia, l'e-commerce è stato fondamentale per il settore della logistica, servendo già nei primi mesi del 2020 2 milioni di nuovi consumatori online in Italia.

La logistica in Italia conta quasi 100 mila imprese, 1,5 milioni di addetti e 85 miliardi di fatturato nel 2019, ovvero il 9% del PIL nazionale, e grazie agli operatori dei settori alimentare, farmaceutico, beni di largo consumo e e-commerce la domanda per la logistica aumenterà, mentre altri settori come l'automotive, il turismo, la ristorazione e l'abbigliamento hanno avuto un impatto negativo sulla logistica. Riguardo al mese di marzo 2020 è stato fatto un sondaggio⁸¹ su oltre 1000 aziende del settore della logistica, alle quali è stato chiesto che impatto avesse avuto l'emergenza sanitaria sui trasporti; i dati raccolti segnalano che il 43% ha riscontrato problemi organizzativi e di gestione mentre solo 23% non ha avuto influenze nell'attività operativa, il restante 34% nonostante

⁸⁰ <https://www.logisticamente.it/Articoli/13357/che-cose-la-logistica-tutto-quello-da-sapere/> [ultima visita 20/02/2021]

⁸¹ Da World Capital società italiana di consulenza e intermediazione immobiliare, è specializzata nel fornire servizi e soluzioni idonee per privati, imprese, fondi e istituzioni in campo real estate

le evidenti difficoltà organizzative, ha fornito un'occasione per risolvere determinate criticità.⁸²

La previsione del calo del mercato della logistica è di circa il 9,3%, dovuto alla riduzione dell'export e del traffico di merci per le restrizioni della pandemia, anche se la contrazione non risulta omogenea, come detto in precedenza. Le imprese di logistica hanno cercato di reagire alla situazione di criticità migliorando le reti di distribuzione, rafforzando la distribuzione locale ma anche potenziando l'intermodale, digitalizzando i processi e semplificando la gestione dei flussi logistici⁸³.

⁸² https://www.worldcapital.it/wp-content/uploads/2020/06/Logistica-e-Covid_Prview-copia_watermark.pdf [ultima visita 20/02/2021]

⁸³ <https://www.giornaledellepmi.it/nel-2020-cala-il-fatturato-della-contract-logistics-778-miliardi-di-euro-93-il-covid-accelera-linnovazione-di-settore-e-cambia-le-priorita-dei-manager-logistici/> [ultima visita 20/02/2021]

3.1.3. Riclassificazione Stato Patrimoniale e Conto Economico F.lli Dissegna srl

Analizzando i bilanci degli anni precedenti al Covid dal 2015 al 2019 è possibile valutare lo stato di salute della F.lli Dissegna srl nel periodo precedente al diffondersi del Covid-19, per prima cosa è necessaria la Riclassificazione dello Stato Patrimoniale e Conto Economico, che vengono di seguito presentate. Questa operazione è il presupposto necessario per poter proseguire, con il calcolo dei principali indici di bilancio, esposti nel capitolo precedente.

Fig. 15 Riclassificazione Stato Patrimoniale F.lli Dissegna anni 2019-2018-2017-2016-2015

ATTIVO	2019	2018	2017	2016	2015
Attivo Corrente					
Rimanenze	157.147	0	0	0	0
Crediti entro l'esercizio	15.631.593	14.539.879	12.808.479	10.798.100	9.960.542
Disponibilità liquide	2.874	4.040	280.094	530.081	158.921
Ratei e risconti	508.172	378.960	450.380	289.656	291.506
Altre attività a breve termine	31.611	0	600.000	0	0
Totale attivo corrente	16.331.397	14.922.879	14.138.953	11.617.837	10.410.969
Attivo Immobilizzato					
Immobilizzazioni materiali	8.753.985	7.120.928	6.659.616	5.577.880	4.957.772
Immobilizzazioni immateriali	81.837	33.232	33.025	36.773	35.442
Immobilizzazioni finanziarie	1.111.067	1.111.067	511.067	511.067	507.947
Totale attivo immobilizzato	9.946.889	8.265.227	7.203.708	6.125.720	5.501.161
TOTALE ATTIVO	26.278.286	23.188.106	21.342.661	17.743.557	15.912.130

PASSIVO	2019	2018	2017	2016	2015
Patrimonio netto	5.100.321	4.850.060	4.488.736	4.038.364	3.561.729
Passivo corrente					
Debiti entro l'esercizio	18.226.589	15.441.912	13.486.002	10.078.065	9.093.661
Ratei e risconti	539.500	678.167	874.530	914.062	960.287
Totale passivo corrente	18.766.089	16.120.079	14.360.532	10.992.127	10.053.948
Passivo consolidato					
TFR	477.011	378.360	362.013	321.555	283.618
Fondo rischi/oneri	0	0	0	57.205	57.205
Debiti oltre l'esercizio	1.934.865	1.839.607	2.131.380	2.334.306	1.955.630
Totale passivo consolidato	2.411.876	2.217.967	2.493.393	2.713.066	2.296.453
TOTALE PASSIVO	26.278.286	23.188.106	21.342.661	17.743.557	15.912.130

Fonte: propria elaborazione

Fig. 16 Riclassificazione Conto Economico F.Ili Dissegna anni 2019-2018-2017-2016-2015

	2019	2018	2017	2016	2015
A) Ricavi operativi	57.834.468	54.199.275	48.125.343	40.079.612	36.076.932
A) Ricavi accessori	24.029	30.017	6.090	6.273	3.267
B) Costi operativi e accessori	57.499.345	53.770.705	47.511.996	39.376.640	34.889.035

C)Reddito operativo (EBIT) A-B	359.152	458.587	619.437	709.245	1.191.164
E)Oneri finanziari	77.404 - 3.146	58.390 - 132	54.153 - 155	59.894 - 1.485	43.681 - 82
F)Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	-97.705
G) Risultato prima delle imposte (C-E+/-F)	278.602	400.065	565.129	647.866	1.049.696
H)Imposte sul reddito d'esercizio	28.346	38.741	114.755	171.230	355.496
I)Utile/perdita dell'esercizio (G-H)	250.256	361.324	450.374	476.636	694.200

Fonte: propria elaborazione

3.1.4 Analisi degli Indici di F.lli Disegna srl

Come detto in precedenza la riclassificazione è necessaria per analizzare gli indici di bilancio riguardanti l'azienda.

La redditività delle vendite dal 2015 al 2019, calcolata dal rapporto tra il margine operativo lordo e le vendite, risulta, in termini percentuali.

$$\text{EBITDA/VENDITE (\%)} 2019 = 869.469 / 56.728.177 = 1,53\%$$

$$\text{EBITDA/VENDITE (\%)} 2018 = 820.050 / 53.240.087 = 1,54\%$$

$$\text{EBITDA/VENDITE (\%)} 2017 = 911.350 / 47.212.604 = 1,93\%$$

$$\text{EBITDA/VENDITE (\%)} 2016 = 932.629 / 39.509.448 = 2,36\%$$

$$\text{EBITDA/VENDITE (\%)} 2015 = 1.456.585 / 35.374.430 = 4,12\%$$

Tale indicatore determina quanto reddito operativo l'azienda è in grado di generare per unità di fatturato; in questo caso bisogna dire che l'azienda non ha un alto margine di

redditività ed esso è diminuito negli anni. L'obiettivo dell'azienda sarebbe quello di mantenere l'EBITDA più alto possibile, perché ciò indicherebbe dei costi contenuti in relazione alle vendite. A volte, infatti si può essere in presenza di un fatturato più basso ma con dei costi di gestione relativamente più bassi e, quindi, avere un'azienda più redditizia. Nel caso in esame, tuttavia, il valore di riferimento dell'EBITDA margin è circa pari al 10%⁸⁴, significa che sicuramente si deve migliorare la gestione operativa.

Ulteriori indici di redditività sono rappresentati da ROS, ROA e ROE.

Fig. 17 ROS, ROA, ROE della F.lli Dissegna srl dal 2015 al 2019

	2019	2018	2017	2016	2015
ROS (%)	0,58	0,79	1,27	1,75	3,29
ROA (%)	1,28	1,85	2,87	3,96	7,47
ROE (%)	4,91	7,45	10,03	11,80	19,49

Fonte: propria elaborazione

Il primo indice è il ROS che misura la redditività delle vendite attraverso il rapporto tra il reddito operativo e i ricavi della produzione (RO/Ricavi) in misura percentuale. Con questo indice si capisce la profittabilità aziendale in relazione al fatturato; in questo caso si nota che la percentuale di ROS dal 2015 al 2019 è diminuita dal 3,29% al 0,58, questo sta a indicare progressivo un peggioramento, anche se il valore si è mantenuto sempre positivo senza mai azzerarsi. Il ROA misura la redditività in relazione alle risorse utilizzate per svolgere l'attività economica (RO/Totale attività), mentre il ROE rappresenta il rendimento ottenuto dai mezzi propri (utile netto/patrimonio netto); nel caso di F.lli Dissegna si può vedere come nel 2015 il ROA sia particolarmente elevato per poi scendere gradualmente, di conseguenza è necessario tenere monitorato l'andamento del reddito operativo per capire se ci sono dei punti di inefficienza che hanno

⁸⁴ <https://www.obiettivovalore.it/i-quattro-numeri-chiave-per-giudicare-unimpresa/> [ultima visita 27/02/2021]

causato tale riduzione. Il ROE, che nel 2015 è 19,49% si riduce drasticamente nel 2019, attestandosi al 4,91%.

L'analisi della solidità patrimoniale e della struttura finanziaria dell'azienda si fonda invece sui seguenti indicatori.

Fig 18 Leva finanziaria, Debt/Equity e debiti verso banche su fatturato

	2019	2018	2017	2016	2015
Leverage	5,15	4,78	4,75	4,39	4,47
Debt/Equity ratio	1,54	1,39	1,20	0,85	1,07
Debiti v/banche su fatturato (%)	13,56	12,47	11,21	8,57	10,53

Fonte: propria elaborazione

Per prima cosa si osserva la leva finanziaria (Leverage) data dal rapporto tra tutte le fonti di finanziamento e il patrimonio netto, che indica indirettamente il grado di indebitamento dell'azienda nei confronti di terzi. Il fatto che il patrimonio netto sia molto inferiore al capitale di terzi, come in questo caso, potrebbe generare difficoltà per l'azienda. Peraltro è anche vero che maggiore è la leva e maggiore è l'effetto di amplificazione indotto sul ROE.

Tuttavia, un patrimonio netto basso rispetto alle fonti, sta a significare che le attività sono finanziate per la maggior parte con capitali di terzi, sarebbe necessario quindi che l'azienda aumentasse il capitale proprio al fine di tutelare il proprio equilibrio finanziario. In relazione a questo si va a vedere il Gearing o il rapporto di indebitamento, che mette in evidenza il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il Patrimonio netto, cioè il rapporto tra i soli debiti di finanziamento (a breve e a lungo termine) e i mezzi propri; il rapporto di indebitamento dovrebbe risultare sempre compreso tra il valore di riferimento 1 e 3, in questo caso si nota che in tutti gli anni, tranne nel 2016, tale rapporto risulta essere al di sopra dell'1, questo sta ad indicare il rapporto tra i debiti di finanziamento di cui si pagano gli interessi e il patrimonio netto non è elevato ed inoltre si sa che i debiti

vengono contratti per sostenere piani di investimento, quindi per stimolare la crescita dell'impresa e quindi la sua capacità di produrre risultati futuri. È comunque importante tenere d'occhio quest'indice per evitare che l'azienda raggiunga una mole troppo alta di debiti che fanno alzare gli oneri bancari.

Peraltro la lettura congiunta di questo indicatore e del Leverage mette in evidenza la grande consistenza dei debiti non finanziari a breve e a lungo termine, che rappresentano la grande maggioranza delle passività e tra i quali spicca, in particolare, la voce "Debiti vs. fornitori", alla quale è opportuno prestare la massima attenzione.

Successivamente si è calcolato il rapporto tra i debiti verso le banche e il fatturato, anche in questo caso negli anni l'indice è cresciuto, tranne nel 2016 dove risulta essere 8,57; nel 2019 il valore ha raggiunto 13,56. Particolare attenzione dovrebbe essere data a questo indice perché sta ad indicare l'alto valore dei debiti verso le banche rispetto al fatturato, soprattutto perché in crescita negli anni.

Infine si calcola il DEBT/EBITDA che esprime la capacità dell'azienda di coprire i debiti mediante il reddito che deriva dalla gestione caratteristica:

DEBT/EBITDA ratio 2019 = 9,02

DEBT/EBITDA ratio 2018 = 8,24

DEBT/EBITDA ratio 2017 = 5,92

DEBT/EBITDA ratio 2016 = 3,68

DEBT/EBITDA ratio 2015 = 2,61

Anche in questo caso con gli anni è aumentato, questo sta ad indicare entro quanto l'azienda riuscirebbe a ripagare i debiti facendo affidamento sul proprio EBITDA; in altre parole secondo l'indice del 2019 sarebbero necessari nove anni per ripagare i debiti finanziari esistenti, mentre nel primo anno analizzato il numero era pari solo al 2,61.

Per quanto riguarda l'indice di copertura delle immobilizzazioni con il capitale proprio, cioè il rapporto tra il patrimonio netto e l'attivo immobilizzato, nel 2019 l'indice risulta

essere 0,51, in diminuzione rispetto al primo anno analizzato, il 2015, quando esso risultava essere 0,65.

Successivamente si calcolano l'indice di durata media dei crediti (crediti commerciali/ricavi giornalieri) e l'indice di durata media dei debiti (debiti commerciali/costi giornalieri), indicatori utili a completare il giudizio sulla capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari nel breve termine.

L'indice di durata media dei crediti e l'indice di durata media dei debiti dal 2015 al 2019 risultano come nella tabella seguente.

Fig 19 Indice durata media crediti e indice durata media debiti

	2019	2018	2017	2016	2015
Indice durata media crediti	92,15	93,59	95,58	95,88	94,15
Indice durata media debiti	70,97	64,86	71,35	71,84	69,60

Fonte: propria elaborazione

L'indice di durata media dei crediti evidenzia la dilazione concessa ai clienti e in riferimento all'azienda risulta essere costante nel tempo, con un leggerissimo calo negli ultimi due anni. Sarebbe preferibile avere un indice inferiore in quanto indica un tempo più breve per incassare i propri crediti commerciali, in questo caso è più elevato rispetto all'indice di durata media dei debiti che indica il tempo medio (in giorni) che la società impiega per pagare. In questo caso l'azienda non impiega molto tempo per pagare i creditori, questo è da considerarsi un fattore positivo, ma indica anche che i flussi in uscita destinati al pagamento dei debiti si manifestano più frequentemente dei flussi in entrata dovuti alla riscossione dei crediti. Questo fatto, unitamente alla presenza di un indice di disponibilità inferiore a uno potrebbe essere sintomo di potenziali criticità sul versante finanziario. Se la società riuscisse ad ottenere maggiori dilazioni di pagamento dai propri

fornitori, riuscirebbe ad impiegare la liquidità trattenuta per effettuare ulteriori investimenti a breve termine, sostenendo meglio la propria attività produttiva.

Per l'analisi della situazione relativa alla liquidità, come anticipato sopra, si studia anche l'indice di disponibilità dato dal rapporto tra le attività correnti e le passività correnti che per quest'azienda risulta essere:

2019 = 0,87

2018 = 0,93

2017 = 0,98

2016 = 1,06

2015 = 1,04

Questo indice misura la capacità dell'azienda di far fronte alle passività correnti con il solo attivo corrente, negli ultimi tre anni tale indice risulta inferiore all'unità, quindi l'attivo corrente non è in grado di coprire l'intero passivo corrente, mentre nel 2016 e 2015 il valore superiore all'unità indicava una situazione più rassicurante. Questo sta a significare che negli ultimi tre anni l'azienda inizia a manifestare qualche criticità nel far fronte alle uscite future a breve termine, non trovando sufficiente liquidità per rimborsare i debiti di prossima scadenza e confermando il sospetto che era emerso dall'analisi della durata media dei debiti e dei crediti commerciali.

Per quanto riguarda l'indice di rotazione del capitale investito, dato dal rapporto tra i ricavi delle vendite e il capitale investito, esso indica la capacità di trasformare in ricavi il capitale investito.

Fig. 20 Indice di rotazione del capitale investito

	2019	2018	2017	2016	2015
Rot. Cap. investito (volte)	2,16	2,30	2,21	2,23	2,22

Fonte: propria elaborazione

In questo caso si può vedere come tale indice si sia mantenuto abbastanza costante, con un rialzo nell'anno 2018 (2,30), per poi diminuire nel 2019 (2,16); ciò significa che il capitale investito si è trasformato in vendite 2,16 volte l'anno. Si può riscontrare quindi un'efficienza nella gestione aziendale nel far fruttare gli impieghi, nonostante il leggero calo del 2019.

3.1.5 Analisi dei ricavi di F.lli Dissegna srl. Da clienti food e healthcare

L'azienda F.lli Dissegna come detto in precedenza, cerca di puntare sempre di più sulle scelte "green", sullo sviluppo sempre maggiore dell'intermodale e cerca di dare servizi sempre migliori ai propri clienti, garantendo un servizio track & trace ovvero monitora in maniera costante e diretta la localizzazione di tutti i propri viaggi, aggiornando programmi infirmatici ad alto livello attraverso i quali Dissegna fornisce risposte immediate e precise sugli orari di arrivo e di destinazione dei mezzi⁸⁵.

F.lli Dissegna srl con il servizio di trasporto nazionale e internazionale, stradale e intermodale (stradale/ferroviario/marittimo), anche a temperatura controllata e servizio di consegna espressa, è al servizio di molti clienti per il trasporto di vari tipi di beni, ma i clienti che vogliamo analizzare riguardano l'alimentare e la salute della persona, comparti che durante il periodo della pandemia hanno dimostrato un andamento particolare rispetto agli altri. Altra distinzione che è importante fare è quella tra le multinazionali e i clienti diretti, distinzione che come vedremo può portare, in alcuni casi, a una differenza nella definizione dei ricavi⁸⁶.

⁸⁵ <https://www.dissegna.com/it-it/Servizi> [ultima visita 20/02/2021]

⁸⁶ Dichiaro che tutti i dati raccolti sono stati forniti dall'azienda F.lli Dissegna srl, mantenendo l'anonimato dei clienti per i quali svolgono i viaggi

Dopo aver analizzato i bilanci degli anni dal 2015 al 2019 per l'anno 2020 andremo a vedere come i ricavi dell'azienda ottenuti con i vari viaggi per determinati clienti siano variati rispetto agli anni precedenti.

La prima azienda che andremo a osservare è una multinazionale britannica che realizza prodotti per l'igiene, la salute e la casa, quindi prodotti che possono andare da un prodotto per pulire le stoviglie a un prodotto per curare il mal di gola. Di seguito si possono vedere i ricavi che l'azienda F.lli Dissegna srl ha ottenuto dai viaggi svolti per trasportare la merce per questa multinazionale nel primo semestre dell'anno 2019 e dell'anno 2020.

Fig. 21 Analisi ricavi primo semestre 2019 - 2020 e viaggi di una multinazionale

Mese	Importi in euro			Viaggi	
	2020	2019	Differenza %	2020	2019
Gennaio	227.027,00	242.150,00	- 6,25	137	154
Febbraio	262.501,00	183.282,00	43,22	164	109
Marzo	321.013,00	132.159,00	142,90	171	83
Aprile	418.616,00	188.091,00	122,56	213	124
Maggio	241.874,00	197.469,00	22,49	180	128
Giugno	262.937,00	179.903,00	46,16	193	114
Totale	1.733.968,00	1.123.054	61.85	1058	712

Fonte: propria elaborazione

Analizzando i dati si può notare come proprio nei due primi mesi dell'arrivo della pandemia in Italia e quindi nei due mesi caratterizzati dal lockdown, i ricavi siano drasticamente aumentati, aumentando più del doppio rispetto all'anno precedente. Il numero di viaggi svolti dal trasportatore F.lli Dissegna nei mesi di marzo e aprile 2019 sono risultati essere 83 e 124 mentre nel 2020 ben 171 e 213, portando a una differenza dei ricavi rispettivamente del 142,90% nel mese di marzo e del 122,56% nel mese di

aprile. Questi aumenti sono dovuti soprattutto all'aumentare delle richieste dei beni per la pulizia e per la cura della persona a partire dal mese di marzo, che hanno permesso all'azienda di registrare un aumento dei viaggi anche nei mesi successivi.

Analizzando invece un'azienda con una filiale in Italia ma di origine tedesca che si occupa di eccipienti soprattutto per l'ambito farmaceutico (l'azienda studia principalmente derivati cellulosici che possono trovare uso in molti settori della vita quotidiana come l'alimentare, il farmaceutico, chimico e cosmetico) i dati sono i seguenti:

Fig. 22 Analisi ricavi primo semestre 2019 - 2020 e viaggi di un'azienda tedesca

Mese	Importi in euro			Viaggi	
	2020	2019	Differenza %	2020	2019
Gennaio	18.130,00	19.140,00	-5,28	29	30
Febbraio	12.870,00	16.100,00	-20,06	21	22
Marzo	15.010,00	13.135,00	14,27	26	22
Aprile	13.010,00	15.450,00	-15,79	19	22
Maggio	10.020,00	20.375,00	-50,82	15	32
Giugno	12.840,00	12.920,00	-0,62	24	19
Totale	81.880,00	97.120,00	-13.05	134	147

Fonte: propria elaborazione

Dalla tabella si può vedere come per quest'azienda che si occupa sempre di prodotti inerenti al campo farmaceutico i dati siano ben diversi, i volumi sono decisamente inferiori rispetto alla precedente, questo significa che si tratta di un'azienda dalle dimensioni inferiori, ma soprattutto rispetto al 2019 i ricavi ottenuti da Disegna con i viaggi per quest'azienda nell'anno 2020 sono inferiori, da 97.120,00 euro a 81.880,00. L'unico mese in cui i ricavi sono stati lievemente superiori è marzo, il primo mese della pandemia. Osservando questa tabella è confrontandola con quella precedente, si può

affermare che sebbene i prodotti commercializzati facciano parte di quella gamma che durante la pandemia ha ottenuto grandi aumenti, ciò non significa ci sia un aumento immediato per tutti. Le imprese più piccole e i clienti diretti, durante la pandemia hanno accusato ingenti perdite rispetto alle multinazionali. Queste ultime soprattutto se riguardanti il campo della tecnologia o campo farmaceutico hanno creato grandi utili e beneficiato dell'alta domanda dei loro beni, perché sono riuscite ad abbattere i costi, trasferire i rischi e usare il loro potere per influenzare le politiche dei governi, a discapito delle piccole aziende che hanno subito grandi perdite, aumentando ancora di più la disuguaglianza tra multinazionali e piccole imprese.

Dopo aver analizzato il campo dell'igiene, si può passare al campo alimentare, analizzando una multinazionale svizzera, ma sviluppata a livello globale, che si occupa del settore alimentare e che produce una varietà enorme di prodotti, come surgelati, latticini, prodotti per neonati, caffè, cereali e così via.

Fig. 23 Analisi ricavi primo semestre 2019 - 2020 e viaggi di una multinazionale svizzera

Mese	Importi in euro			Viaggi	
	2020	2019	Differenza	2020	2019
Gennaio	172.421,00	16.136,00	156.285,00	94	15
Febbraio	194.390,00	23.396,00	170.994,00	114	22
Marzo	239.839,00	94.210,00	145.629,00	150	88
Aprile	253.584,00	158.559,00	95.025,00	172	134
Maggio	223.292,00	140.100,00	83.192,00	163	102
Giugno	187.610,00	198.625,00	-11.015,00	135	142
Totale	1.096.158,00	631.026,00	465.132,00	828	503

Fonte: propria elaborazione

Per quanto riguarda i viaggi e i ricavi ottenuti con questa multinazionale, si vede un notevole aumento, probabilmente dovuto dall'aumento delle richieste e quindi dalla necessità di trovare trasportatori che effettuassero viaggi in tempo e in breve periodo. Già dall'inizio dell'anno i ricavi sono saliti, per poi calcolare un calo nel mese di giugno, anche se lieve. Si può dire che per questa multinazionale la pandemia ha decisamente portato ad un aumento delle richieste di trasporto, facendo così in modo che l'azienda di logistica ottenesse ricavi molto più alti rispetto all'anno precedente.

Con questa multinazionale si può invece confrontare il numero di ricavi realizzati da un'azienda produttrice di prodotti alimentari del nord Italia, che seleziona materie prime per l'industria alimentare e che riguarda surgelati, farine, bevande, cibo per animali e così via.

Fig. 24 Analisi ricavi primo semestre 2019 - 2020 e viaggi di un'azienda del nord Italia

Mese	Importi in euro			Viaggi	
	2020	2019	Differenza %	2020	2019
Gennaio	75.960,00	56.280,00	34,97	70	51
Febbraio	81.320,00	47.410,00	71,52	73	42
Marzo	77.150,00	55.490,00	39,03	71	54
Aprile	46.320,00	70.197,00	-34,01	46	62
Maggio	49.000,00	79.415,00	-38,30	45	71
Giugno	65.110,00	60.935,00	6,85	61	59
Totale	394.860,00	369.727,00	13.34	366	339

Fonte: propria elaborazione

Anche in questo caso, come in quello per l'igiene, si può notare una differenza dell'impresa nazionale rispetto alla multinazionale. I viaggi realizzati dal trasportatore nel 2020 sono sempre maggiori rispetto al 2019 e così anche i ricavi, 394.860 euro rispetto

ai 369.727 euro del 2019, però sono aumenti che in proporzione sono decisamente inferiori rispetto a quelli della multinazionale e si registrano inoltre delle diminuzioni nei mesi di aprile e maggio.

Questi sono alcuni esempi di alcune aziende clienti della F.Ili Dissegna srl, la quale, nonostante la situazione che si è creata a livello globale, ha ottenuto un bilancio 2020 che segna un +8% rispetto all'anno precedente, ovvero di 60 milioni. Infatti, come detto in precedenza nel corso dell'anno sono stati percorsi 35 milioni di chilometri su strada, 20 milioni sui binari e cinque sul mare, con in tutto, 55.000 spedizioni effettuate nel corso dell'anno, realizzate grazie a 600 unità di carico, numeri che l'azienda F.Ili Dissegna srl punta a far crescere sempre di più. Sebbene non si sappia ancora quanto la pandemia da Covid possa effettivamente colpire l'azienda, è bene dire che è riuscita a portare a termine i suoi obiettivi e a non permettere che questa pandemia portasse l'azienda a una perdita. In conclusione, la riflessione che si può fare con questi dati, in mancanza del bilancio 2020, è che alcuni settori, come alimentare e igiene della persona, durante la pandemia sono riusciti ad aumentare i propri ricavi a discapito di altri che sono stati protagonisti di una grande recessione. È anche vero che è necessario fare una differenza tra le multinazionali e le piccole imprese, dove le prime hanno reagito in maniera diversa alla crisi causata da Covid-19 e risentendo in maniera minore degli effetti negativi della pandemia.

CONCLUSIONE

L'analisi svolta sui bilanci della F.Ili Dissegna srl ha permesso di mettere in pratica le conoscenze e le competenze apprese sotto il profilo teorico, che permettono di sottolineare gli aspetti più o meno critici della gestione di un'azienda.

Grazie all'analisi di bilancio, si è potuto evidenziare dove l'azienda può riscontrare delle difficoltà al fine di intervenire con azioni precise verso il miglioramento.

Durante la pandemia da Covid-19, molti settori si sono trovati a dover affrontare una crisi senza precedenti, tra i quali il turismo, la ristorazione o l'abbigliamento, mentre altri ne hanno beneficiato come l'e-commerce o il settore farmaceutico. Anche nel settore della logistica si sono registrate delle perdite, ma la F.Ili Dissegna srl ha ben chiari gli obiettivi futuri ed è riuscita a modificare la propria organizzazione puntando sui settori che meno hanno risentito della crisi, quali l'alimentare e la cura della persona.

Dall'analisi svolta è emerso che, per quanto riguarda l'azienda nel 2020, i viaggi svolti per le multinazionali, soprattutto dei settori "igiene" e "alimentare", sono aumentati in maniera esponenziale, mentre per i clienti diretti l'aumento in questi settori è stato molto meno evidente, subendo in alcuni momenti dei cali rispetto al 2019.

In conclusione all'analisi effettuata sull'azienda negli anni precedenti al Covid-19, si sono riscontrati alcuni punti deboli dell'azienda, ovvero gli elevati costi in relazione alle vendite e la diminuzione del rendimento dei mezzi propri. Altro punto critico è emerso nell'analisi della situazione finanziaria, dove i valori dell'indice di disponibilità e quelli di durata media dei crediti e debiti commerciali denotano altrettanti punti di attenzione. Le attività dell'azienda sono finanziate soprattutto con capitali di terzi, di conseguenza, sarebbe necessario l'aumento del capitale proprio al fine di tutelare il proprio equilibrio finanziario. Particolare attenzione va riservata ai debiti verso le banche che soprattutto

nell'ultimo anno hanno raggiunto un valore elevato. Infine, un aspetto positivo è rappresentato dal fatto che, fino ad ora, nella gestione aziendale si è riscontrata efficienza nel far fruttare gli impieghi.

In relazione al periodo posteriore all'arrivo della pandemia da Covid-19, non essendo ancora disponibile il relativo bilancio di esercizio, uno spunto per una ricerca futura è stato fornito dall'analisi dell'andamento dei ricavi ottenuti da determinati clienti, dai quali sono emerse interessanti indicazioni sul probabile andamento futuro dei risultati economici dell'azienda.

Si può affermare che la F.lli Dissegna srl ha saputo rispondere in maniera positiva all'emergenza, puntando sull'innovazione e sui clienti chiave, scoprendo nuovi modi di sviluppare la propria organizzazione e soprattutto crescendo sempre di più anche in un periodo storico così delicato.

BIBLIOGRAFIA

- Bandettini A., *“Il bilancio di esercizio”*, Padova, Cedam, 2008
- Banca d’Italia Eurosystema, *Bollettino Economico n.3*
- Buono e F. P. Conteduca, *Mobility and Government restrictions in the wake of Covid-19*, Banca d’Italia, Note Covid-19, 3 novembre 2020
- G. Brunetti, V. Coda, F. Favotto, *“Analisi, previsioni, simulazioni economico finanziarie d’impresa”*, Milano Fiori Assago (Mi), Etas Libri, 1990
- Richard Blundell, Monica Costa Dias, Robert Joyce, Xiaowei Xu, *“Covid-19 and Inequalities”*, fiscal studies 2020-06, Vol.41
- C. Caramiello, F. Di Lazzaro, G. Fiori, *“Indici di bilancio: strumenti per l’analisi della gestione aziendale”*, Milano, seconda edizione Giuffrè Editore, 2003
- C. Caramiello, *“Indici di bilancio. Strumenti per l’analisi della gestione aziendale”*, Milano, Giuffrè Editore, 1993
- P. Ceroli, M. Ruggieri, *“L’analisi di bilancio per indici e per flussi. Profili teorici e dinamiche operative”*, Milano, Giuffrè Editore, 2013
- M. Dallochio, A. Salvi, *“Finanza d’Azienda”*, Milano, Egea, 2004
- M. Fazzini, *“Come fare l’analisi di bilancio: schemi riclassificati, rendiconto finanziario, indici di bilancio, analisi del consolidato, strategic business unit, imprese in crisi, interpretazione dinamiche aziendali, metodologie statistiche”*, IPSOA, 2020
- M. Fazzini, *“Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”*, Milanofiori Assago (Mi), Ipsoa Editore, 2011
- M. Fazzini, *“Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”*, Italia, IPSOA, 2009

- A. Giussani Price Waterhouse, *“Come interpretare il bilancio.”* Il Sole 24 ore, Seconda edizione, 2000
- Istat, *Rapporto Annuale 2020, La situazione del Paese*
- E. Mazareanu, *“Coronavirus: impact on the aviation industry worldwide - Statistics & Facts”*
- C. Salicone, La Nuova Università, *“Compendio di Economia Aziendale”*, Edizione Simone, vol. 39
- R. Silvi, *“Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”*, Milano, McGraw-Hill, 2012
- U. Sostero, P. Ferrarese, M. Mancin, C. Marcon, *“L’analisi economico-finanziaria di bilancio”*, Terza edizione, Giuffrè Editore, 2018
- U. Sostero, P. Ferrarese, *“Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”*, Milano, Giuffrè Editore, 2000
- R. Stacchezzini, *“Esercizi in tema di bilancio d’impresa”*, Verona, 2010
- C. Vergara, *“Le rielaborazioni del bilancio di esercizio per le analisi economico-finanziarie”*, Milano, Giuffrè Editore, 1992

SITOGRAFIA

- <http://www.consob.it/documents/46180/46181/Rep-covid-19.pdf/02fa9e7c-c7f1-4348-be40-1d39b0c3e545> [ultima visita 21/11/20]
- <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world> [ultima visita 31/10/2020]
- <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11438257/3-19102020-BP-EN.pdf/cc763e0b-38c3-f99f-1f9c-81fa5f3d3850> [ultima visita 18/11/20]
- <https://www.istat.it/it/files/2020/07/Rapporto-Annuale-2020-in-pillole.pdf> [ultima visita 31/10/2020]
- <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.it.html> [ultima visita 24/12/20]
- <https://www.istat.it/it/archivio/244378> [ultima visita 30/12/2020]
- <https://www.statista.com/topics/6178/coronavirus-impact-on-the-aviation-industry-worldwide/> [ultima visita 06/01/21]
- <https://www.statista.com/topics/6139/covid-19-impact-on-the-global-economy/> [ultima visita 06/01/21]
- Istat, “*Il finanziamento delle imprese durante l'emergenza sanitaria*”, 14 luglio 2020 <https://www.istat.it/it/files//2020/07/Finanziamento-imprese-durante-emergenza-sanitaria.pdf> [ultima visita 11/01/21]
- <https://www.consob.it/documents/46180/46181/Rep-covid-19.pdf/02fa9e7c-c7f1-4348-be40-1d39b0c3e545> [ultima visita 15/01/21]

- <https://know.cerved.com/impres-mercato/le-pmi-e-la-sfida-della-digitalizzazione/> [ultima visita 27/01/21]
- <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/11/RAPPORTO-CERVED-PMI-2020-2.pdf>
- <https://www.mise.gov.it/index.php/it/transizione40>
- <https://www.ft.com/content/f8251e5f-10a7-4f7a-9047-b438e4d7f83a> [ultima visita 25/01/21]
- <https://www.nomisma.it/presentazione-rapporto-industria-alimentare-italiana-oltre-il-covid-19/> [ultima visita 02/02/21]
- <https://www.nielsen.com/it/it/insights/article/2020/coronavirus-la-spesa-nella-gdo-rispecchia-le-nuove-abitudini-domestiche/>
- <https://www.nielsen.com/it/it/insights/article/2020/coronavirus-la-spesa-in-quarantena/> [ultima visita 02/02/21]
- <https://www.gdonews.it/2020/12/15/nielsen-nel-2020-la-gdo-con-crescita-record-discount-ed-e-commerce-sopra-tutti/> [ultima visita 02/02/21]
- <https://www.prometeia.it/news/rapporto-asi-ottobre-2020-highlight> [ultima visita 5/02/21]
- <https://www.nomisma.it/presentazione-rapporto-industria-alimentare-italiana-oltre-il-covid-19/> [ultima visita 5/02/21]
- <https://www.dissegna.com/it-it/Storia> [ultima visita 19/02/2021]
- <https://www.britannica.com/topic/logistics-business#ref528537> [ultima visita 20/02/2021]
- <https://www.ailog.it/chi-siamo/chi-e-ailog/> [ultima visita 20/02/2021]
- <https://www.logisticamente.it/Articoli/13357/che-cose-la-logistica-tutto-quello-da-sapere/> [ultima visita 20/02/2021]

- <https://www.giornaledellepmi.it/nel-2020-cala-il-fatturato-della-contract-logistics-778-miliardi-di-euro-93-il-covid-accelera-linnovazione-di-settore-e-cambia-le-priorita-dei-manager-logistici/> [ultima visita 20/02/2021]
- https://www.worldcapital.it/wp-content/uploads/2020/06/Logistica-e-Covid_Prview-copia_watermark.pdf [ultima visita 20/02/2021]
- <https://www.obiettivovalore.it/i-quattro-numeri-chiave-per-giudicare-unimpresa/>
[ultima visita 27/02/2021]