

made in lombardy

GUIDA ALLA REDAZIONE DEL

Business Plan

APPENDICE E GLOSSARIO

INDICE GENERALE

Appendice	pag. 3
A. L'iniziativa "Made in Lombardy"	pag. 3
B. I requisiti di coerenza e attendibilità del Business Plan	pag. 4
C. Gli strumenti utilizzabili a supporto dell'analisi dei concorrenti	pag. 6
D. I profili degli Indici di Bilancio	pag. 9
D.1 La solidità	pag. 9
D.2 La redditività	pag. 10
D.3 La sostenibilità del debito	pag. 13
D.4 La liquidità	pag. 13
D.5 Lo sviluppo	pag. 14
 Glossario	 pag. 16



Appendice

A. L'iniziativa "Made in Lombardy"

Nell'ambito delle politiche di sviluppo del tessuto produttivo lombardo, Finlombarda – Finanziaria per lo sviluppo della Lombardia S.p.A., con l'intento di migliorare le condizioni di accesso al credito delle imprese operanti in Lombardia ed in particolare, di incrementare l'offerta di prestiti a medio - lungo termine a condizioni di costo competitive, ha avviato il progetto "Made in Lombardy", che prevede la creazione di un portafoglio di finanziamenti di complessivi 500 milioni di euro, dei quali 400 milioni di euro apportati dalla cordata avente quale capogruppo mandataria BNL S.p.A. e mandante Artigiancassa S.p.A. e 100 milioni di euro da Finlombarda.

I finanziamenti Made in Lombardy sono garantiti fino all'80% da una garanzia regionale del valore di 33 milioni di euro a valere su risorse comunitarie (POR FESR 2007-2013).

La finalità del progetto è quella di creare uno strumento finanziario innovativo a supporto delle imprese lombarde per il loro sviluppo in un settore, quale quello manifatturiero, particolarmente strategico per la competitività della Lombardia.

Nell'ambito di tali finalità generali, con il "Made in Lombardy" Finlombarda ha inteso:

- stimolare la crescita delle competenze di gestione finanziaria delle imprese mediante la messa a disposizione di schemi/modelli per la predisposizione dei **Business Plan** relativi ai programmi di investimento finanziabili;
- ampliare l'offerta sotto il profilo delle tipologie di strumenti finanziari attivabili;
- accrescere la qualità del flusso informativo tra imprese, sistema bancario e agenzie di rating;
- assicurare la qualità degli impieghi attraverso l'utilizzo di strumenti innovativi quali *mezzanine finance* e finanziamenti partecipativi, e attraverso la qualificazione della tipologia di intervento, in quanto sono finanziati gli investimenti in ricerca, innovazione tecnologica, ammodernamento e sviluppo aziendale;
- fornire sostegno finanziario ad operazioni di rafforzamento dei mezzi propri delle imprese;
- favorire l'accesso a nuovi canali di raccolta a medio termine per le PMI.

Per i fini sopra enunciati, Finlombarda e il partner bancario procederanno alla costruzione (*origination*) del portafoglio denominato "Made in Lombardy", mediante l'erogazione in compartecipazione di finanziamenti alle imprese.

I finanziamenti avranno la caratteristica di mutui chirografari a medio - lungo termine (anche in forma subordinata) oppure di finanziamenti cd. "ibridi" (finanziamenti mezzanini, finanziamenti partecipativi), con i seguenti elementi distintivi:

- l'importo di ogni singolo finanziamento è compreso tra un minimo di Euro 200.000,00 ed un massimo di Euro 2.000.000,00; la durata verrà determinata tra un minimo di 36 mesi ed un massimo di 10 anni;
- il rimborso del finanziamento potrà avvenire in forma *bullet* (in un'unica soluzione alla data di scadenza), oltre alle ordinarie forme di rimborso con piano di ammortamento;
- ogni singolo finanziamento dovrà coprire almeno il 60% del fabbisogno finanziario che il beneficiario dovrà sostenere per l'investimento/progetto cui il finanziamento è destinato;
- il tasso di interesse applicato ad ogni singolo finanziamento potrà essere fisso o variabile e sarà calcolato aggiungendo un margine (*spread*) all'EURIBOR (per i tassi variabili) e all'IRS (per i tassi fissi). Lo *spread* verrà determinato da Finlombarda e dal partner bancario in base al *rating*/merito creditizio di ciascun richiedente; questo verrà definito in seguito all'analisi di *credit scoring* che sarà effettuato tenendo anche conto delle proiezioni economiche contenute nel business plan presentato dalle imprese.

B. I requisiti di coerenza e attendibilità del Business Plan

Per **coerenza** di un **Business Plan** si intende la coerenza "interna" tra le diverse componenti del piano: occorre quindi che le strategie delineate si riflettano in scelte operative e che queste trovino, a loro volta, adeguato riscontro nell'andamento dei dati prospettici. Un **Business Plan** può quindi definirsi coerente quando esistono opportuni collegamenti fra strategie, scelte operative, ipotesi di partenza e dati finanziari. Problemi di coerenza, ad esempio, potrebbero verificarsi nel caso in cui le scelte operative risultino disallineate rispetto alle strategie adottate, oppure nel caso in cui a determinate scelte strategiche non corrispondano correlate scelte operative. Altra situazione critica si potrebbe verificare nel caso in cui un piano presentasse strategie e scelte operative tra loro coerenti, ma senza un'adeguata valutazione dell'impatto di queste sui dati previsionali.

Analogamente è considerato poco coerente il piano che preveda la realizzazione di strategie o di scelte operative incompatibili con la tempistica proposta e con le risorse (umane, organizzative e tecnologiche) di cui l'azienda dispone oggi o di cui disporrà in futuro: situazioni rischiose potrebbero verificarsi, ad esempio, in presenza di **Business Plan** nei quali la strategia di penetrazione in determinate aree geografiche non sia accompagnata dalla descrizione delle necessarie azioni

organizzative, come l'apertura di filiali commerciali, l'assunzione di capi area, agenti o venditori, oppure in presenza di piani che puntino all'innovazione del portafoglio prodotti senza illustrare gli investimenti necessari in Ricerca e Sviluppo.

Un **Business Plan** è considerato **attendibile** quando viene formulato sulla base di ipotesi realistiche e giustificabili e quando riporta risultati attesi ragionevolmente conseguibili, non solo in relazione alle proprie caratteristiche interne, bensì anche in relazione al contesto di riferimento.

Un piano attendibile deve quindi:

- *essere compatibile con le dinamiche competitive*: i contenuti del **Business Plan** devono essere credibili in relazione all'andamento della domanda e delle quote di mercato del comparto in cui l'azienda opera, alle tendenze in atto nei bisogni dei clienti e nei fattori che ne guidano le scelte, al comportamento dei concorrenti, alla struttura e ai cambiamenti dei canali distributivi e dei rapporti di fornitura, al contesto normativo, tecnologico, sociale ed ambientale;
- *riportare dati che siano confrontabili con i risultati storici*: l'analisi critica di un **Business Plan** deve necessariamente basarsi sul confronto tra i risultati storici conseguiti dall'impresa e i risultati previsti dal piano. Quanto più i risultati prospettici differiscono da quelli passati, tanto più il piano rischia di perdere credibilità e richiede commenti approfonditi;
- *evidenziare la probabilità di manifestazione delle scelte prospettate*: quanto più l'azienda basa le proprie elaborazioni sui dati consuntivi dell'anno in corso, su ordini già acquisiti o su vendite relative a clienti con i quali esistono già relazioni consolidate, tanto più sarà possibile considerare attendibili i flussi di ricavo previsti. Decisamente inferiore sarà, invece, l'attendibilità di quei piani che giustifichino le previsioni di ricavi con ipotesi di acquisizione di nuovi clienti, ingresso in nuovi mercati o lancio di nuovi prodotti. In generale, il riferimento nel piano ad ipotesi di significativo mutamento dello scenario, delle scelte strategiche e della collocazione attuale dell'impresa, presuppone un'ampia e completa illustrazione delle modalità con cui ciò potrà avvenire;
- *includere un'analisi di sensitività*: al fine di rendere l'analisi più attendibile è bene inserire un ulteriore approfondimento che metta in rilievo i diversi scenari che potrebbero concretizzarsi in futuro. L'analisi consente di valutare gli effetti sui risultati previsionali contenuti nel piano economico-finanziario indotti da modifiche nei valori di ingresso. Lo sviluppo dell'analisi di sensitività è condotta mediante la definizione di scenari (futuri), laddove uno scenario rappresenta una tra le possibili combinazioni di valori assunti dalle variabili chiave del piano economico-finanziario. Si parla anche di analisi " *what if* ", in quanto si valuta cosa cambierà col mutare dei valori assunti a riferimento (parametri decisionali). L'analisi di sensitività, quindi, mira a rispondere a domande quali: di quanto si modificherebbe la redditività del progetto se i costi d'acquisto delle materie prime aumentassero/diminuissero di una certa percentuale?

O ancora, come si modifica la sostenibilità dei debiti finanziari, in termini di flussi di cassa prodotti, a fronte della variazione dei tassi di interesse? L'analisi di sensitività mira, in primo luogo, a migliorare il processo decisionale, attraverso una valutazione della robustezza della decisione presa. Essa, inoltre, evidenzia i fattori il cui valore conviene meglio stimare e quelli che risulta opportuno mantenere sotto stretto controllo in fase di esecuzione del progetto;

- *essere considerato il risultato dell'attività di pianificazione o controllo*: il **Business Plan** non è un esercizio quantitativo nel quale si proiettano nel futuro i valori attuali. Qualsiasi valore, anche se fondato sul passato, deve trovare giustificazione nel futuro ed essere adeguatamente rappresentato e commentato.

C. Gli strumenti utilizzabili a supporto dell'analisi dei concorrenti

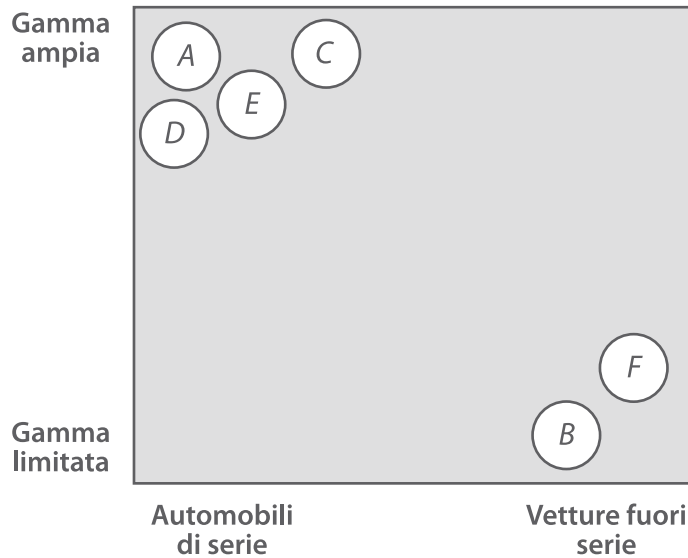
L'analisi del sistema competitivo include anche soggetti che potrebbero non rappresentare una vera e propria minaccia per l'impresa, non essendo qualificabili come concorrenti diretti. Al fine di semplificare l'analisi del sistema competitivo è possibile limitare l'esame ai soli concorrenti diretti ovvero a coloro che rientrano nello stesso "**raggruppamento strategico**" dell'impresa considerata. Il concetto di raggruppamento strategico nasce dal fatto che, in qualsiasi settore, è possibile osservare comportamenti di impresa anche molto differenti che derivano, per l'appunto, da formule strategiche diverse e che inducono all'ottenimento di risultati reddituali e di mercato altrettanto differenziati.

L'individuazione dei raggruppamenti strategici presenti all'interno di un settore è agevolata dalla costruzione di una mappa che permette di rappresentare graficamente la situazione competitiva. Tale mappa consiste in un sistema di assi cartesiani sul quale vengono riportati gli elementi giudicati realmente influenti sulle strategie delle diverse imprese (tali elementi possono essere scelti fra: segmenti di mercato serviti, ampiezza della gamma offerta, livello dei prezzi, qualità del prodotto, presenza di immagine di marca, intensità della spesa pubblicitaria, canali di distribuzione solo per citarne alcuni) e nel quale vengono, poi, posizionate le singole aziende.

Nell'esempio riportato di seguito gli elementi scelti come rilevanti sono: ampiezza della gamma e qualità del prodotto. In funzione del livello di ampiezza della gamma e della qualità del prodotto le aziende appartenenti al settore (A, B, C, D, E, F) vengono posizionate sulla mappa. In questo caso, i concorrenti diretti di A sono C, D ed E, che competono sul segmento che punta ad offrire un'ampia gamma produttiva, ma di basso livello qualitativo; il concorrente diretto di B è invece solo F che, come B, ha scelto di puntare ad un elevato livello qualitativo offrendo una gamma di prodotti limitata.

Per sintetizzare l'analisi in relazione ai concorrenti diretti individuati mediante la mappa dei raggruppamenti strategici e fornire una rappresentazione del **posizionamento competitivo**, può essere vantaggioso costruire un grafico di confronto come quello proposto in Figura 2.

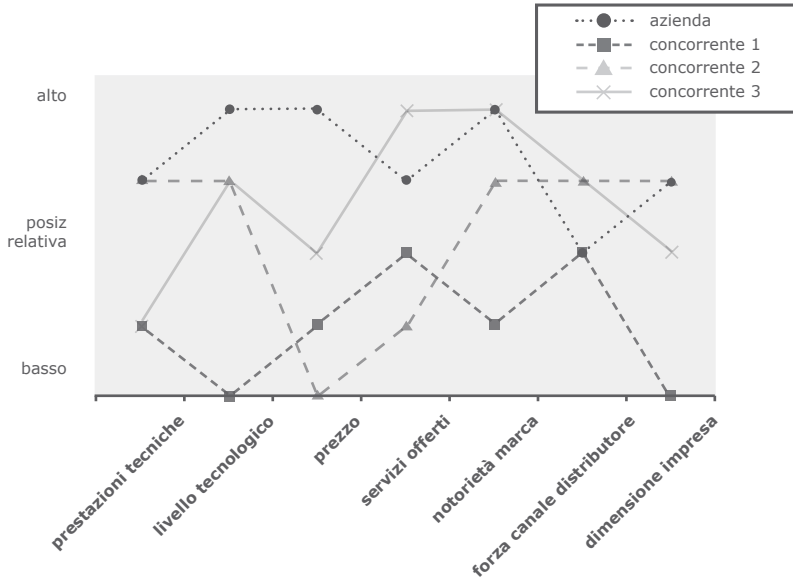
Fig. 1 – Rappresentazione grafica dei gruppi strategici



È importante scegliere le variabili più significative e i concorrenti principali, in modo da non ottenere un grafico troppo complesso da leggere. A corredo del grafico, si consiglia di inserire un breve commento in cui sia posto l'accento sul vantaggio competitivo dell'azienda: in che cosa l'azienda è migliore rispetto ai concorrenti diretti? In tal modo è facile fornire anche talune informazioni sui fattori critici di successo, ossia sulle caratteristiche e competenze che si devono possedere per costruire un vantaggio competitivo nel mercato in cui è attiva l'azienda.

In alcuni casi può essere opportuno costruire anche una tabella che, sulle base di due variabili significative, visualizzi i diversi segmenti di cui si compone il mercato e il posizionamento dell'azienda e dei concorrenti. Nelle tabelle 1 e 2 sono riportati due esempi. Le variabili da collocare sui due assi possono essere scelte anche tra quelle citate nella tabella 1 relativa alla modalità di definizione del mercato *target*.

Fig. 2 - Punti di forza e debolezza dei concorrenti diretti



Tab. 1 - Segmentazione del mercato e posizionamento competitivo (azienda produttrice di beni di consumo)

		Livello reddito consumatori		
		Basso	Medio	Alto
Area geografica	Italia	concorrente 1 concorrente 5	concorrente 1	azienda concorrente 1
	Resto d'Europa	concorrente 5	concorrente 2	azienda
	USA, Canada	azienda concorrente 5	concorrente 2	
	America Latina			concorrente 4
	Cina, India		concorrente 3	azienda concorrente 3 concorrente 4
	Giappone		concorrente 2 concorrente 3	concorrente 3

Tab. 2 - Segmentazione del mercato e posizionamento competitivo
(azienda produttrice di beni industriali)

		Dimensione societaria aziende clienti		
		<15 dipendenti	16-250 dip.	>250 dipendenti
Prezzo	basso	<i>azienda concorrente 2</i>	<i>azienda</i>	<i>concorrente 4</i>
	medio	<i>concorrente 2</i>		<i>concorrente 3</i>
	alto	<i>concorrente 1 concorrente 2</i>	<i>concorrente 1 concorrente 2</i>	<i>concorrente 1 concorrente 3</i>

D. I profili degli Indici di Bilancio

A mero titolo esemplificativo e non esaustivo si riportano di seguito alcuni dei principali indici utilizzati nell'analisi di bilancio.

D.1 La solidità

Gli indici di solidità misurano le condizioni di equilibrio tra investimenti e finanziamenti del piano economico-finanziario e la dipendenza finanziaria dai soggetti finanziatori.

Tra i principali indici espressione della solidità del piano economico-finanziario, vi sono il rapporto di indebitamento ed il grado di copertura dell'attivo fisso netto (di primo e di secondo livello).

Il rapporto di indebitamento identifica la dipendenza finanziaria dai soggetti finanziatori. Esso è dato dal seguente rapporto:

Rapporto di indebitamento

Mezzi di terzi

Mezzi propri

L'indice può variare da zero a "infinito": più si incrementa il valore dell'indice minore è il grado di solidità del piano economico-finanziario: un indice molto elevato è sicuramente un sintomo di sottocapitalizzazione. Tuttavia, non esiste un valore ottimale dell'indice in quanto esso dipende dalle condizioni d'ambiente ed

interne in cui l'impresa opera, dal tasso di crescita previsto nel piano economico-finanziario, dalla capacità di produrre reddito e, non ultimo, dalla tipologia del debito.

Molto diffusa è anche la variante del rapporto di indebitamento, denominato *leverage*, che pone a confronto il capitale investito con i mezzi propri.

L'interpretazione di quest'ultimo indice è analoga al rapporto di indebitamento.

Il grado di copertura dell'attività fisso netto, invece, segnala le modalità indicate nel piano economico-finanziario dall'impresa per finanziare gli investimenti durevoli.

L'indice (di primo livello), ottenuto rapportando i mezzi propri con l'attivo fisso netto, può assumere valori minori, uguali o superiori all'unità.

Grado di copertura dell'attività fisso netto – primo livello

$$\frac{\text{Mezzi propri}}{\text{Attivo fisso netto}}$$

La situazione ottimale si ha quando i mezzi propri coprono integralmente gli investimenti durevoli (indice pari o superiore all'unità). Un valore inferiore all'unità, in prima analisi, non è sufficiente per esprimere un giudizio negativo sulla solidità del piano economico-finanziario. Qualora, tuttavia, anche il grado di copertura dell'attivo fisso netto di secondo livello fosse inferiore all'unità, si è in presenza di una situazione critica: gli investimenti destinati a perdurare nel tempo risultano, infatti, finanziati con risorse di terzi a breve.

Grado di copertura dell'attività fisso netto – secondo livello

$$\frac{\text{Mezzi propri} + \text{passivo a medio-lungo termine}}{\text{Attivo fisso netto}}$$

D.2 La redditività

Gli indici di redditività misurano la congruenza tra taluni risultati economici intermedi indicati nella tavola di conto economico del piano economico-finanziario e le risorse impiegate per ottenerli.

I principali indicatori di redditività sono i seguenti: *return on investment* (ROI); *return on sales* (ROS); rotazione operativo; *return on equity* (ROE).

Il *return on investment* (ROI) è il principale indice di redditività operativa. Esso è dato dal rapporto tra il reddito del capitale investito ed il capitale investito:

ROI

Reddito operativo

Capitale investito

L'indice esprime il rendimento del capitale investito indipendentemente dalle scelte di finanziamento attuate. Esso è cruciale nella valutazione del piano economico-finanziario in quanto permette di individuare **Business Plan** efficaci: solo piani economico-finanziari con ROI soddisfacenti e stabili sono in grado di garantire una costante remunerazione dei finanziamenti ricevuti.

Un ROI soddisfacente, pertanto, è un requisito necessario, anche se non sufficiente, per valutare la qualità del piano economico-finanziario.

Il ROI è scomponibile in due indicatori analitici: il *return on sales* (ROS) e la rotazione del capitale investito.

ROS

Rotazione del capitale investito

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}} \times \frac{\text{Vendite}}{\text{Capitale investito}}$$

Oltre alla redditività operativa, il piano economico-finanziario è valutato anche in relazione alla redditività netta, indicativa della remunerazione media dei mezzi propri.

L'indicatore espressivo della redditività netta è il *return on equity* (ROE).

ROE

Reddito netto

Mezzi propri

Il ROE dipende, in prima approssimazione, oltre che dalla redditività operativa, dunque dal ROI, anche dal rapporto di indebitamento e dal costo dell'indebitamento. Se la redditività operativa è maggiore del costo medio dell'indebitamento, la crescita del rapporto di indebitamento svolge una funzione moltiplicativa passiva sulla redditività dei mezzi propri. Tuttavia, per predisporre un piano economico-finanziario efficace, tale semplice relazione matematica deve necessariamente

confrontarsi con: il valore assoluto del ROI, la variabilità del ROI, il valore del differenziale tra il rendimento ed il costo delle risorse finanziarie ed il grado di variabilità dei tassi di interesse.

Al fine di comprendere la sostenibilità degli oneri finanziari si ricorre all'indice di copertura degli oneri finanziari:

Ebitda Margin

EBITDA

Fatturato

Il margine operativo lordo (MOL o EBITDA) è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione caratteristica al netto, quindi, di interessi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), accantonamenti ed ammortamenti. Se rapportato al fatturato l'indicatore misura il livello di efficienza dall'attività tipica (più il valore è elevato, maggiore è l'efficienza).

Indice copertura oneri finanziari

EBIT

Oneri finanziari

L'indice, che deve almeno essere superiore all'unità, rappresenta la parte di reddito operativo della gestione caratteristica disponibile per coprire gli interessi passivi dei finanziamenti a titolo oneroso. Una variante diffusa è data dall'indice di copertura degli oneri finanziari netti che, a differenza del precedente, riporta a denominatore gli oneri finanziari al netto di eventuali interessi attivi o più in generale proventi finanziari.

Incidenza degli oneri finanziari

Oneri finanziari

Fatturato

L'indicatore evidenzia sinteticamente il peso del costo del debito oneroso sui volumi di fatturato attivati dall'impresa. Valori elevati possono indicare una si-

tuazione di eccessivo indebitamento rispetto alla dimensione aziendale. Tale indicatore viene spesso impiegato per valutare il peso della gestione finanziaria dell'impresa rispetto ad altri competitor o rispetto alla media di settore.

D.3 Sostenibilità del debito

Sostenibilità del debito

Posizione Finanziaria Netta

EBITDA

Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il margine operativo lordo è un indicatore sintetico di sostenibilità del debito finanziario. Questo indicatore segnala di quante volte l'indebitamento finanziario netto "supera" la marginalità lorda dell'impresa considerata, ossia la capacità dell'azienda di generare reddito con la sua gestione caratteristica. Esprime, quindi, un'indicazione sulla capacità della medesima azienda di finanziare i mezzi di terzi (quanti anni l'impresa impiega a ripagare il debito con gli utili lordi prodotti dalla gestione caratteristica).

D.4 La liquidità

Con l'analisi della liquidità il valutatore esprime un giudizio sull'equilibrio monetario e finanziario di breve periodo: l'attenzione è quindi principalmente rivolta alla comprensione della solvibilità del piano economico-finanziario.

I principali parametri impiegati dal valutatore sono: l'indice di liquidità primaria e secondaria e la durata media del capitale circolante operativo.

L'indice di liquidità primaria, dato dal rapporto tra l'attivo a breve (con esclusione delle rimanenze) ed il passivo a breve, esprime la quota di impieghi a breve scadenza che l'impresa sarebbe in grado di fronteggiare con le proprie risorse liquide. Valori di molto inferiori all'unità sono un sintomo di potenziale insolvibilità dell'impresa.

In aggiunta, considerando a numeratore le rimanenze, si ottiene l'indice di liquidità secondaria.

Indice di liquidità primaria

Attivo a breve (con esclusione delle rimanenze di magazzino)

Passivo a breve

Indice di liquidità secondaria

Attivo a breve

Passivo a breve

L'indice di durata media del capitale circolante operativo è, invece, costruito ponendo a confronto i crediti verso clienti, il magazzino ed i debiti verso i fornitori con le vendite.

Durata media del capitale circolante operativo

Crediti verso clienti + magazzino - debiti verso fornitori

Vendite / 360

Esso esprime l'efficienza finanziaria della gestione dell'impresa: obiettivo è quello di minimizzare tale indicatore sviluppando un piano economico-finanziario capace di ottimizzare le condizioni di regolamento degli scambi ed i tempi di produzione e magazzinaggio in relazione ad un dato livello di attività, misurato dal fatturato.

Autofinanziamento degli investimenti

Cash Flow

Capitale Investito

Il margine di autofinanziamento (*cash flow*) si ottiene dalla sommatoria dell'utile netto, degli ammortamenti e degli accantonamenti. È un'importante misura della capacità di autofinanziamento (generazione di liquidità da parte dell'attività caratteristica). Rapportato al capitale investito (Totale Attività) è una misura della capacità di ripagare con risorse proprie gli investimenti effettuati.

D.5 Lo sviluppo

Attraverso l'analisi dello sviluppo, il valutatore focalizza l'interesse sulla crescita aziendale prevista nel piano economico-finanziario.

I principali indicatori costruiti sono rappresentati dal tasso di variazione del

capitale investito e dal tasso di variazione delle vendite.

Tasso variazione capitale investito *Tasso di variazione delle vendite*

$$\frac{\Delta \text{Capitale investito}}{\text{Capitale investito iniziale}} \qquad \frac{\text{Vendite anno } x - \text{vendite anno } x-1}{\text{Vendite anno } x-1}$$

Gli indici in esame, oltre a fornire al valutatore indicazioni sullo sviluppo strutturale ed operativo previsto, sono importanti termine di paragone per verificare l'efficacia del piano economico-finanziario dell'impresa rispetto alle previsioni di sviluppo del settore in cui la stessa opera.

Glossario

"Accantonamento"

Gli accantonamenti a fondi rischi o a fondi spese future (oneri) sono componenti negativi di reddito (quindi costi) che vengono imputati all'esercizio in quanto, nel rispetto del principio di competenza, sono destinati alla copertura di rischi/spese che, pur essendo connessi a fatti avvenuti nell'esercizio, si verificheranno o potrebbero verificarsi solo in periodi futuri.

"Attivo a breve"

Insieme degli investimenti destinati a trasformarsi in liquidità nei successivi dodici mesi. Vedi anche **Attivo corrente**.

"Attivo corrente"

Insieme degli investimenti correlati alla gestione caratteristica corrente (ad esempio clienti, crediti operativi, rimanenze, ratei e risconti operativi).

"Attivo fisso netto"

Insieme degli investimenti destinati a permanere in azienda per periodi superiori ai dodici mesi. In altri termini, l'attivo fisso netto è destinato, direttamente od indirettamente, a trasformarsi in liquidità su periodi medio-lunghi.

"Autofinanziamento"

Reddito prodotto e non distribuito.

"Avviamento"

Complesso delle condizioni produttive immateriali proprie di un'azienda, che le permettono di raggiungere performance reddituali superiori a tassi normali di mercato/settore.

Differenza tra il valore economico dell'impresa ed il patrimonio netto espresso a valori correnti.

"Capitale circolante operativo"

Rappresenta il capitale investito direttamente connesso alla gestione caratteristica. Comprende i crediti verso clienti, le rimanenze ed i debiti verso fornitori.

"Capitale circolante netto"

Rappresenta la differenza tra attivo e passivo a breve. Misura l'equilibrio finanziario nel breve periodo.

"Capitale investito complessivo"

Totale degli investimenti esistenti ad una certa data. È scomponibile in aggregati intermedi che dipendono dallo schema di riclassificazione utilizzato.

"Componenti straordinari"

Sono valori reddituali (positivi e negativi) che non competono in via esclusiva ad un singolo esercizio ma sono strettamente connessi ai costi/ai ricavi di più esercizi. Contabilmente si rilevano nel periodo amministrativo in cui si manifestano. In fase di riclassificazione del conto economico vengono trattati autonomamente. Presentano, ad esempio, la caratteristica di non ripetitività (svalutazioni), di eccezionalità (plusvalenze, minusvalenze, insussistenze e sopravvenienze), di non controllabilità (incendi, furti ed altre ancora).

"Costo del venduto"

Costo complessivamente sostenuto dall'impresa a fronte del volume di fatturato, cioè dei prodotti/servizi venduti. È composto dall'insieme dei costi operativi netti.

"Costo medio dell'indebitamento"

Rapporto tra oneri e debiti finanziari: rappresenta il costo medio dei finanziamenti richiesti all'esterno.

"Disponibilità"

Impieghi di risorse finanziarie attualmente non liquidi ma in grado di trasformarsi in liquidità nel breve periodo (rimanenze di materie prime, semilavorati, prodotti finiti, ecc.). Sono parte dell'attivo a breve.

"EBIT"

Earning before interests and taxes (Vedi **reddito operativo gestione caratteristica**).

"EBITDA"

Earning before interests, taxes, depreciation and amortisation (Vedi **margine operativo lordo**).

"Esigibilità"

Insieme dei debiti a breve correlabili alle singole gestioni parziali. Comprendono ad esempio i fornitori (gestione caratteristica), i debiti tributari (gestione tributaria), le quote in scadenza di debiti a medio-lungo (gestione finanziaria). Sono parte del passivo a breve.

"Flusso di circolante"

Vedi **Flusso di cassa**.

"Flusso di cassa (gestione caratteristica)"

Rappresenta le risorse monetarie prodotte od assorbite dalla gestione caratteristica.

"Fonti di finanziamento"

Totale delle risorse disponibili all'impresa, sia a titolo di debito sia a titolo di mezzi propri.

"Gestione caratteristica o caratteristica corrente"

Fa riferimento all'attività tipica di un'impresa, cioè alla sua funzione economica intesa in senso stretto. Si tratta, in definitiva, dell'attività che genera i rapporti di scambio con i clienti e con i fornitori.

"Gestione complementare e accessoria"

Riguarda temporanee scelte di investimento dei surplus monetari che possono manifestarsi nell'ordinaria operatività dell'impresa (conti correnti bancari, titoli, crediti finanziari, immobili civili) oltre a investimenti finanziari la cui finalità è produrre benefici nella gestione caratteristica (ad esempio, partecipazioni). In sintesi, sono a questa riconducibili gli effetti reddituali delle seguenti attività: immobiliare (edifici non strumentali), mobiliare (titoli), gestione delle partecipazioni, attività finanziarie "attive" (crediti finanziari e bancari), attività marginali o temporanee.

"Gestione tipica"

Fa riferimento all'attività tipica di un'impresa, cioè alla sua funzione economica intesa in senso stretto. Si tratta, in definitiva, dell'attività che genera i rapporti di scambio con i clienti e con i fornitori.

"Grado di copertura dell'attivo fisso netto"

Esprime, nella prima versione, la relazione tra mezzi propri ed investimenti a medio-lungo termine: al crescere dell'indice aumenta la solidità. Nella seconda versione esprime la relazione tra fonti di finanziamento consolidate ed investimenti a medio-lungo termine: valori inferiori all'unità esprimono situazioni di inadeguatezza finanziaria.

"Leva finanziaria"

Evidenzia l'impatto moltiplicativo sulla redditività netta dei mezzi propri, indotto dalla struttura finanziaria. L'effetto è positivo o negativo in funzione del segno del differenziale tra rendimento e costo delle risorse finanziarie.

"Liquidità negativa o liquidità negative"

Debiti a vista o a breve (scoperto c/c, anticipazioni) verso il sistema bancario. È parte del passivo a breve. Non sono comprese in questa categoria le quote in scadenza dei mutui, da considerare come debiti finanziari a breve.

"Margine operativo lordo"

Risultato intermedio al lordo di ammortamenti (costo connesso all'utilizzo del capitale fisico) ed accantonamenti operativi (costi non monetari espressivi di rischi ed oneri connessi a processi produttivi in corso). Si tratta di un reddito operativo lordo.

“Mezzi di terzi”

Risorse di finanziamento a titolo di credito, riconducibili a soggetti diversi dai soci. Sono classificabili secondo la scadenza e il grado di onerosità. Sono un aggregato delle fonti di finanziamento complessive.

“Mezzi propri”

Risorse di finanziamento di pertinenza dei soci, con scadenza non definita. Sono un aggregato delle fonti di finanziamento complessive.

“MP”

Vedi **Mezzi propri**.

“MT”

Vedi **Mezzi di terzi**.

“Operativo”

Relativo alla gestione caratteristica.

“Passivo a breve”

Finanziamenti che genereranno uscite nei prossimi 12 mesi. Sono un aggregato delle fonti di finanziamento. Vedi anche **Passivo corrente**.

“Passivo a medio-lungo termine”

Finanziamenti durevoli dell'impresa, con tempi di rimborso complessivi superiori ai 12 mesi. Sono un aggregato delle fonti di finanziamento.

“Passivo corrente”

Insieme dei finanziamenti correlati alla gestione caratteristica corrente (ad esempio fornitori, debiti verso enti assistenziali e previdenziali, ratei e risconti operativi).

“Rapporto di indebitamento”

Identifica la dipendenza da terze economie, esprimendo la relazione tra il capitale di prestito (il totale dei mezzi di terzi) ed il capitale di rischio. Più si incrementa, più si riduce il grado di solidità.

“Rapporto di indebitamento finanziario”

Identifica la dipendenza finanziaria da terze economie, esprimendo la relazione tra i debiti finanziari (e non tutti i mezzi di terzi) ed il capitale di rischio. Più si incrementa più si riduce il grado di solidità.

“Redditività globale del capitale investito”

Indica quanto rende il capitale complessivamente investito in azienda, prescindendo dalle scelte di finanziamento.

“Redditività delle vendite”

Rapporto tra reddito operativo e fatturato. Esprime l'aspetto economico dell'efficienza, cioè il margine generato dall'attività caratteristica per la remunerazione del capitale investito. È una delle due determinanti principali del Roi.

“Redditività lorda dei mezzi propri”

Rapporto tra reddito di competenza e mezzi propri. È il tasso medio lordo di remunerazione dei mezzi propri investiti all'interno dell'azienda dai conferenti di capitale-risparmio.

“Redditività netta dei mezzi propri”

Rapporto tra reddito netto e mezzi propri. È il tasso medio di remunerazione dei mezzi propri investiti all'interno dell'azienda dai conferenti di capitale-risparmio.

“Redditività netta delle vendite”

Rapporto tra reddito netto e fatturato.

“Redditività operativa”

Termine generico per identificare la relazione tra il reddito operativo ed una configurazione di capitale investito. Misura la redditività prodotta dalla gestione caratteristica.

“Reddito ante-imposte”

Reddito intermedio dal valore limitato, ottenuto come differenza tra reddito di competenza e componenti straordinari. È necessario esclusivamente per introdurre le Imposte. Non va confuso con il reddito imponibile.

“Reddito di competenza”

Risultato prodotto dalla gestione ordinaria, cioè dall'insieme di operazioni caratterizzanti e ricorrenti che consistono nell'utilizzo ottimale del capitale disponibile (gestione caratteristica, complementare ed accessoria) e nel più conveniente finanziamento del medesimo (gestione finanziaria) da parte di terzi conferenti.

“Reddito operativo aziendale”

Reddito complessivamente ottenuto dall'impresa e derivante dalle globali scelte di investimento attuate, sia nella gestione tipica sia in quella patrimoniale.

“Reddito operativo gestione caratteristica”

Misura la capacità dell'impresa di produrre reddito mediante la sua attività peculiare e principale. Si ottiene dalla differenza tra ricavi e costo del venduto o tra margine operativo lordo ed ammortamenti/accantonamenti.

“Reddito operativo gestione tipica”

Misura la capacità dell'impresa di produrre reddito mediante la sua attività peculiare e principale. Si ottiene dalla differenza tra ricavi e costo del venduto o tra

marginale operativo lordo ed ammortamenti/accantonamenti.

"Reddito netto"

Reddito complessivo prodotto dall'impresa, al quale concorrono tutte le gestioni.

"Rettifiche di immobilizzazioni"

Qualsiasi valore che comporti un minore importo delle immobilizzazioni. Esempi sono i fondi di ammortamento (se non già portati a riduzione della specifica attività) ed i contributi in conto impianti.

"Ritenzione degli utili"

Destinazione degli utili prodotti ad autofinanziamento.

"RN"

Vedi **Reddito netto**.

"ROA"

Vedi **Reddito operativo aziendale**.

"Rotazione del capitale investito"

Rapporto tra fatturato e capitale investito. Esprime l'aspetto finanziario dell'efficienza in quanto rileva la velocità di disinvestimento delle risorse aziendali. Permette di comprendere se il volume di attività è adeguato alla struttura disponibile o, analogamente, indica le modalità di impiego degli investimenti. È una delle due determinanti principali del Roi.

"Solidità"

Insieme delle condizioni di equilibrio (di lungo periodo) tra la struttura patrimoniale e la struttura finanziaria. Identifica anche la dipendenza finanziaria da terze economie.

"Svalutazione"

Operazione attraverso la quale si riduce il valore contabile di un'attività al fine di ricondurlo al valore desumibile dall'andamento del mercato, al valore di realizzazione od al valore di recupero tramite l'uso.

"Tasso di autofinanziamento"

Rapporto tra reddito netto non distribuito e mezzi propri iniziali. Esprime la capacità dell'impresa di generare e mantenere all'interno risorse finanziarie; la crescita del capitale investito sostenibile senza ricorrere a finanziamenti esterni; la quota di variazione dei mezzi propri dovuta alla ritenzione di utili.

"Valore aggiunto"

Rappresenta il valore che l'impresa, con i propri fattori, aggiunge a quello delle risorse periodicamente ottenute dall'esterno.

