

Dalla riclassificazione gestionale a quella civilistica: problemi di un analista esterno e soluzioni

di Maria Silvia Avi (*)

Bilancio

Per poter attuare una significativa analisi economico-finanziaria-patrimoniale di bilancio è necessario riclassificare lo stato patrimoniale e il conto economico secondo schemi utili ai fini dell'analisi. Se l'analista è interno all'azienda non sorgono problemi in quanto ha pieno accesso ad ogni informazione. Se, al contrario, l'analisi viene svolta su un bilancio civilistico depositato in Camera di commercio di un'impresa terza, l'analista incontra notevoli problemi ri-classificatori causati dalla mancanza di informazioni. In questo lavoro si evidenzieranno gli schemi utili all'analisi di bilancio e i problemi che un analista esterno incontra nel riclassificare, sulla base di tali strutture, il bilancio pubblico civilistico.

Premessa

La corretta realizzazione di un efficace sistema integrato di analisi/programmazione richiede un'operazione, considerata, spesso, erroneamente "mero *step* preliminare", la cui eventuale sottovalutazione può inficiare, in maniera irrimediabile, sui risultati informativi output del sistema stesso.

Si tratta della necessaria riaggregazione dei valori patrimoniali, finanziari e reddituali del bilancio ai fini dell'analisi di quest'ultimo. La prima fase che si deve affrontare è la scelta degli schemi di riclassificazione utili ai fini gestionali interni. A questo riguardo le posizioni dottrinali evidenziano profonde differenziazioni. In questo lavoro si presentano le riclassificazioni di stato patrimoniale e di conto economico strutturati nell'ambito di un sistema informativo integrato (1) che consentono lo svolgimento di un'analisi completa ed esaustiva utilizzabile in ambito di analisi consuntiva e/o programmata.

Sistema informativo integrato

Riclassificazione dello stato patrimoniale

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale, il criterio di riclassificazione finanziaria prevede che l'attivo, il passivo e il patrimonio netto vengono invece interpretati in modo diverso da come le poste sono interpretate nel documento output della contabilità generale. Nella riclassificazione finanziaria le voci contabili sono intese infatti come poste che si trasformano, in futuro, in entrate o in uscite di liquidità.

In particolare, da questo specifico punto di vista, le voci attive sono considerate come

Note:

(*) Professore Ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Management- Università Ca' Foscari - Venezia

(1) M.S. Avi, *Il sistema informativo integrato*, Vol. I, *Analisi aziendali di natura economico-finanziaria: il bilancio come strumento di gestione*, Ca Foscari, Venezia, 2017; M.S. Avi, *Management Accounting, Cost analysis*, Vol. II, *EIF-book*, Venezia, 2012.

entrate che si realizzeranno in futuro mentre le poste passive e di patrimonio netto vengono interpretate come future uscite liquide.

Affinché l'analisi finanziaria possa essere effettuata in modo compiuto e completo è necessario che, sia l'attivo che il passivo vengano ulteriormente suddivisi in vari micro-aggregati. Solo in tal modo infatti, l'analisi può evidenziare particolarità che i macro-aggregati non sono in grado di evidenziare.

Ogni aggregato attivo e passivo, deve, necessariamente, essere suddiviso in modo da identificare dei *sub*-aggregati che, successivamente, sono indispensabili per la determinazione di tutti gli indici/flussi/valori/dati utili per l'analisi sistemica del bilancio e dei valori oggetto di programmazione.

Per questo motivo la riclassificazione completa dello stato patrimoniale riclassificato secondo una logica finanziaria inserita in uno schema integrato di analisi è quella proposta nella Tavola 1.

Al fine di rendere chiaro l'esatto significato dei micro-aggregati sopra citati, si ritiene opportuno ricordare come:

- le liquidità immediate comprendano tutto ciò che è già denaro liquido e liquidità affini;
- le liquidità differite comprendono solo ed esclusivamente crediti a breve. La suddivisione di questo aggregato in 4 micro-aggregati (commerciali, finanziarie, tributarie e non caratteristiche per definizione) è necessaria al fine della determinazione di una serie di *ratio* reddituali e finanziari;
- le liquidità differite commerciali comprendono sostanzialmente tutti i crediti di natura commerciale a breve termine al netto del fondo svalutazione crediti;
- le liquidità differite finanziarie comprendono tutti i crediti di natura finanziaria a breve termine;
- le liquidità differite tributarie comprendono tutti i crediti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale a breve termine;

Tavola 1 - Stato patrimoniale riclassificato secondo il sistema informativo integrato

ATTIVO	31/12/n	PASSIVO	31/12/n
ATTIVO A BREVE TERMINE		PASSIVO A BREVE TERMINE	
1. Liquidità immediate		1. Passivo a breve finanziario	
2. Liquidità differite		2. Passivo a breve tributario	
- Commerciali			
- Finanziarie			
- Tributarie			
- Non caratteristiche			
3. Disponibilità		3. Passivo a breve non finanziario	
4. Attivo a breve patrimoniale			
5. Anticipi a fornitori commerciali			
ATTIVO A LUNGO TERMINE		PASSIVO A LUNGO TERMINE	
1. Attivo a lungo materiale		1. Passivo a lungo finanziario	
2. Attivo a lungo immateriale		2. Passivo a lungo tributario	
3. Attivo a lungo creditizio		3. Passivo a lungo non finanziario	
- Commerciale			
- Finanziario			
- Tributario			
- Non caratteristico			
4. Attivo a lungo patrimoniale			
Voci a sé stanti		PATRIMONIO NETTO	
		Voci a sé stanti	
CAPITALE INVESTITO		TOTALE A PAREGGIO	

- le liquidità differite non caratteristiche comprendono tutte le entrate future (realizzabili entro 12 mesi), non già inserite in aggregati precedenti, che abbiano la caratteristica di non poter essere considerate appartenenti alla gestione tipica aziendale (ad esempio a crediti connessi ad una vendita di beni pluriennali a breve termine);
- l'attivo patrimoniale a breve comprende l'insieme delle poste contabili detenute a scopi di investimento patrimoniale (ad esempio titoli, partecipazioni, terreni e fabbricati civili detenuti con lo scopo di vendita entro l'esercizio successivo);
- le disponibilità costituiscono le scorte totali dell'impresa;
- l'attivo a lungo "materiale" comprende tutto ciò che fornirà all'impresa, attraverso l'avvio del processo produttivo, un'entrata nel lungo termine e che, contemporaneamente è dotato di fisicità;
- l'attivo a lungo "immateriale" invece è costituito da tutto ciò che fornirà all'impresa, attraverso l'avvio del processo produttivo, un'entrata a lungo termine ma che, contemporaneamente, non è dotato di fisicità;
- l'attivo creditizio a lungo comprende solo ed esclusivamente crediti a lungo termine. La suddivisione di questo aggregato in 4 micro-aggregati (commerciali, finanziarie, tributarie e non caratteristiche per definizione) è necessaria al fine della determinazione di una serie di *ratio* reddituali e finanziari;
- l'attivo a lungo creditizio commerciale comprende tutti i crediti di natura commerciale a lungo termine al netto del fondo svalutazione crediti;
- l'attivo a lungo creditizio finanziario comprende tutti i crediti di natura finanziaria a lungo termine;
- l'attivo a lungo creditizio tributario comprende tutti i crediti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale a lungo termine;
- l'attivo a lungo creditizio non caratteristico per definizione comprende tutte le entrate future (realizzabili oltre i 12 mesi), non già inserite in aggregati precedenti, che abbiano la caratteristica di non poter essere considerate appartenenti alla gestione tipica aziendale (ad esempio crediti connessi ad una vendita di beni pluriennali potenzialmente incassabili oltre l'esercizio successivo);
- l'attivo a lungo patrimoniale comprende le poste a lungo termine che identificano investimenti patrimoniali. Esempi di tali voci possono essere fabbricati civili e i titoli e partecipazioni detenute non a scopo speculativo ma intese come investimento duraturo in azienda;
- voci a sé stanti: in questa sede non è possibile illustrare i motivi per cui è necessario aggiungere questo particolare aggregato. Per le motivazioni che rendono indispensabile l'inserimento di tale posta nello stato patrimoniale riclassificato, si rinvia il lettore all'analisi delle voci patrimoniali sotto riportate;
- il passivo a breve termine finanziario comprende tutti i debiti di natura finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a breve termine tributario comprende tutti i debiti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a breve termine non finanziario comprende tutti i debiti di natura non tributaria e non finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie entro un anno;
- il passivo a lungo termine finanziario comprende tutti i debiti di natura finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il passivo a lungo termine tributario comprende tutti i debiti di natura tributaria e previdenziale/assistenziale che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il passivo a lungo termine non finanziario comprende tutti i debiti di natura non tributaria e non finanziaria che si tradurranno in uscite monetarie oltre l'anno;
- il patrimonio netto viene interpretato come ricchezza dell'impresa che si tradurrà, sostanzialmente, nell'ultima uscita dell'azienda. Solo quando l'impresa verrà posta in liquidazione infatti, il patrimonio netto diverrà un'uscita futura;
- voci a sé stanti: in questa sede non è possibile illustrare i motivi per cui è necessario aggiungere questo particolare aggregato. Per le motivazioni che rendono indispensabile l'inserimento di tale posta nello stato patrimoniale riclassificato, si rinvia il lettore all'analisi delle voci patrimoniali sotto riportate.

Riclassificazione del conto economico

In merito al conto economico, la riclassificazione che fornisce la maggior utilità ai fini informativi e gestionali è, senza dubbio, rappresentata dalla riclassificazione a “costo del venduto e ricavi”.

Il conto economico, così come lo stato patrimoniale, se considerato nella forma non riclassificata, non offre spunti informativi di particolare rilievo. L'unico aggregato di interesse generale è rappresentato dall'utile dell'esercizio. Tale valore però non consente di esprimere un giudizio sull'andamento reddituale dell'impresa in quanto contraddistinto da una eccessiva sinteticità.

Mentre per quanto riguarda lo stato patrimoniale, la riclassificazione più utilizzata si fonda sulla differenziazione delle scadenze delle poste contabili di natura patrimoniale e finanziaria, nell'ambito del conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi, la riaggregazione delle voci viene effettuata secondo una logica che trova il proprio fondamento sulla linea di demarcazione fra attività caratteristica e attività non caratteristica.

La contrapposizione fra ricavi caratteristici e costi caratteristici consente di determinare un aggregato di estrema rilevanza informativa: il reddito operativo della gestione caratteristica (ROGC) altrimenti conosciuto come *Gross Operating Profit* (GOP).

Questo *sub* aggregato rappresenta l'utile o la perdita proveniente dallo svolgimento dell'attività tipica d'impresa.

Per attività tipica si intende il *core business* dell'impresa ovvero sia l'attività per svolgere la quale l'impresa è stata costituita. L'attività caratteristica rappresenta pertanto il *focus* dell'attività aziendale. La massimizzazione della redditività di tale attività dovrebbe, salvo il verificarsi di situazioni patologiche, costituire l'obiettivo primario dello svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Per quanto riguarda la parte non caratteristica dell'attività svolta dall'impresa si può sinteticamente affermare che, in tale ambito, si possono identificare quattro distinte gestioni:

- 1) gestione patrimoniale;
- 2) gestione finanziaria;
- 3) gestione non caratteristica per definizione;
- 4) gestione tributaria.

In merito al contenuto di ciascuna sezione dell'attività non caratteristica è opportuno ricordare queste brevi osservazioni:

- 1) per gestione patrimoniale s'intende l'insieme dei ricavi e dei costi che provengono da investimenti patrimoniali, costituenti il capitale investito, non utilizzati nell'attività caratteristica dell'impresa. Nei ricavi patrimoniali vanno inseriti i ricavi da beni rilevati nell'attivo patrimoniale a breve o a lungo termine (ad esempio i fabbricati civili, i titoli e le partecipazioni, altri investimenti non caratteristici). Nei costi patrimoniali si rilevano i costi inerenti alle poste sopra indicate;
- 2) nella gestione finanziaria devono essere inseriti tutti i ricavi e costi derivanti da crediti o debiti di natura finanziaria (interessi attivi e passivi). In aggiunta, in questo aggregato vengono indicate anche le differenze attive e passive su cambi. Ciò perché l'attività di cambio è considerata, dai principi sopra citati, sempre estranea alla pura attività tipica aziendale;
- 3) la gestione non caratteristica per definizione individua le plusvalenze, le minusvalenze, le sopravvenienze attive e passive;
- 4) la gestione tributaria identifica le imposte sul reddito di competenza dell'esercizio.

Dall'analisi delle poste non caratteristiche del conto economico si comprende come la parte del conto economico che individua l'attività caratteristica sia costituita dall'insieme delle “aree” aziendali che consentono lo svolgimento dell'attività per la quale l'impresa è stata costituita.

Per attività caratteristica non s'intende, pertanto, solo l'attività di trasformazione in senso fisico-tecnico (o produttiva in senso stretto), bensì l'insieme di quest'ultima, dell'attività amministrativa, di quella commerciale e, degli approvvigionamenti e della ricerca e sviluppo (in aggiunta a tali costi vanno rilevanti anche i c.d. *overhead cost*, per l'analisi dei quali si rinvia il lettore alle pagine successive).

I costi caratteristici, al fine di massimizzare la capacità informativa del conto economico, devono essere riaggregati in base “all'area di utilizzo del fattore produttivo oggetto di rilevazione”.

Ciò che rileva nell'ambito della riclassificazione a costo del venduto è la destinazione del fattore produttivo entrato in azienda. Non ha invece alcuna importanza l'origine del costo, elemento sul quale, al contrario, si basa la riclassificazione civilistica prevista dagli artt. 2425 e seguenti c.c.

Gli aggregati che possono essere identificati nell'ambito dell'attività tipica di impresa sono:

- 1) costi produttivi;
- 2) costi amministrativi;
- 3) costi commerciali;
- 4) costi ricerca e sviluppo;
- 5) *overhead cost*.

Costi produttivi

Tale aggregato comprende l'insieme dei costi in relazione ai quali i fattori produttivi vengono utilizzati nell'area produttiva dell'impresa. Quest'area può subire ulteriori approfondimenti qualora si renda necessario soddisfare particolari scopi informativi. Nell'ambito di tale aggregato, vanno inserite anche le rimanenze di magazzino.

La sommatoria complessiva di tutte le rimanenze farebbe però perdere rilevanti informazioni circa la composizione dei costi produttivi.

Per tale motivo, almeno in una prima fase dell'analisi è opportuno distinguere le rimanenze in scorte di:

- a) materie prime e affini;
- b) prodotti in corso di lavorazione e affini;
- c) prodotti finiti e merci.

Affinché il conto economico possa esprimere appieno la propria capacità informativa, ogni aggregato di rimanenze deve essere trattato contabilmente in maniera differenziata.

Per quanto riguarda le materie prime, si deve sottolineare come dalla somma algebrica delle rimanenze iniziali più gli acquisti meno le rimanenze finali si ottenga il valore dei consumi dei materiali utilizzati nell'ambito produttivo.

Per quanto riguarda, invece, le rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, la sommatoria delle scorte di tali valori e dell'insieme dei costi industriali, compresi i consumi di materie prime, fornisce il costo del prodotto ultimato. La somma algebrica del costo del prodotto ultimato e delle rimanenze iniziali

e finali di prodotti finiti o di merce porta infine alla determinazione del valore del costo del prodotto venduto anche definito *Cost of Sale*.

Al fine di rendere completa l'analisi del *Cost of Sale* si desidera far rilevare la corretta riclassificazione di una posta che spesso trae in inganno l'analista: le costruzioni interne.

Si pensi ad esempio alla costruzione interna di un fabbricato industriale. Tale valore rappresenta un componente positivo di reddito non perché costituisca un ricavo, bensì in quanto esso ha il compito di rettificare indirettamente i costi utilizzati nell'ambito della commessa interna. Proprio il ruolo di rettifica indiretta di costi fa sì che le costruzioni interne, nel conto economico riclassificato, debbano essere portate in deduzione al costo del prodotto finito. In termini sintetici, il costo totale dell'area produttiva, definita costo del prodotto venduto (o *cost of sale*) è schematizzato nella Tavola 2.

Tavola 2 - Cost of Sale

Consumi di materie prime ¹
Consumi di materie sussidiarie ²
Consumi di semilavorati di acquisto ³
Ammortamenti produttivi
Salari produttivi
TFR produttivi
Altri costi industriali
..... ⁴
+ Rim. Iniziali di prodotti in corso
- (Rim. Finali di prodotti in corso)
+ Rim. Iniziali di semilavorati di produzione
- (Rim. Finali di semilavorati di produzione)
COSTO DEL PRODOTTO FINITO
+ Rim. Iniziali di prodotti finiti
- (Rim. Finali di prodotti finiti)
+ Rim. Iniziali di merci
+ Acquisto merci
- (Rim. Finali di merci)
COSTO DEL PRODOTTO VENDUTO (COST OF SALE)
¹ Consumi materie prime = rim. iniziali materie prime + acquisti mat. prime - rim. finali materie prime.
² Consumi materie sussidiarie = rim. iniziali mat. suss. + acquisti mat. sussidiarie - rim. finali mat. suss.
³ Consumi semilavorati di acquisto = rim. iniziali sem. di acquisto + rim. iniziali sem. di acquisto - rim. finali semil. di acquisto.
⁴ In questo punto vanno elencati tutti i costi di natura produttiva.

Costi d'amministrazione, costi commerciali e di ricerca e sviluppo

Appare evidente, anche dalla locuzione utilizzata, come nell'allegato "Costi d'amministrazione" vadano inserite tutte le poste reddituali, attinenti al settore amministrativo dell'impresa.

Nell'aggregato costi commerciali dovranno essere rilevati, invece, tutti i costi aziendali sostenuti affinché i beni e/o i servizi prodotti dall'impresa possano essere commercializzati. Vanno qui inseriti sia i costi fissi come ad esempio la pubblicità, sia i costi variabili quali possono essere, ad esempio, le provvigioni concesse ai rappresentanti.

L'aggregato attinente ai costi di ricerca e sviluppo è una posta non caratteristica di ogni impresa industriale in quanto presente solo nelle imprese in cui la ricerca ha una notevole rilevanza.

Overhead Cost

In tale aggregato devono essere inseriti quei costi che la casa madre addebita, in via extra-contabile (in genere in base al fatturato delle controllate/collegate), alle filiali o alle controllate/collegate senza avere un corrispettivo monetario in cambio.

La presenza di *overhead cost* fa sì che l'utile del bilancio non riclassificato differisca dall'utile del bilancio riclassificato.

Da quanto sopra esposto, si comprende come gli *overhead cost* possano essere inseriti solo nell'ipotesi in cui l'analisi venga effettuata all'interno dell'impresa. La conoscenza di tali costi "virtuali" infatti, non è accessibile ad utenti esterni all'azienda.

Rappresentando sinteticamente quanto sopra esposto, il conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi è strutturato così come indicato nella Tavola 3.

Situazione di un analista esterno: problemi e soluzioni

Le aziende, sia di piccole che di grandi dimensioni, spesso, percepiscono l'esigenza di avere informazioni circa la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale di terzi.

Sapere se, ad esempio, un potenziale cliente presenta una situazione monetario/finanziaria equilibrata può rappresentare l'elemento decisivo in

base al quale l'impresa analizzata si trasforma, o meno, in cliente effettivo.

Confrontare l'andamento redditual/patrimonial/finanziario dell'impresa di appartenenza con quello dei concorrenti più significativi può essere utile al fine della valutazione della propria situazione aziendale.

In simili ipotesi, l'unico elemento informativo a disposizione dell'impresa è il bilancio pubblico dell'azienda oggetto di interesse depositato presso la Camera di commercio. Tale documento, pur in una concezione di *disclosure*, appare contraddistinto da limiti informativi atti a tutelare la *privacy* dell'entità imprenditore cui lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa si riferiscono.

Qualora, malgrado le inevitabili limitazioni, si desideri procedere ugualmente ad analisi, è necessario, innanzi tutto, comprendere l'impatto dell'assenza di una serie di informazioni gestionali sull'operazione di riaggregazione dei valori contabili utili ai fini dell'analisi di bilancio.

Tavola 3 - Conto economico riclassificato a costo del venduto e ricavi secondo il sistema informativo integrato

Caratteristico
Ricavi caratteristici (Costo del venduto - <i>Cost of sale</i>)
Gross Profit
(Costi amministrativi) (Costi commerciali) (Costi di ricerca e sviluppo) (<i>Overhead cost</i>)
Reddito operativo della gestione caratteristica (GOP)
Non caratteristico
Ricavi della gestione patrimoniale
(Costi della gestione patrimoniale)
Ricavi della gestione finanziaria
Reddito operativo (RO)
(Costi della gestione finanziaria)
Ricavi della gestione non caratteristica per definizione
(Costi della gestione non caratteristica per definizione)
Reddito ante imposte
(Costi della gestione tributaria)
Reddito d'esercizio

In assenza di informazioni, ogni collocazione di poste contabili viene effettuata sulla base di valutazioni soggettive dell'analista esterno che, in teoria, potrebbero essere errate e quindi, fuorvianti. Tutto dipende dalla capacità dell'analista di individuare, senza specifiche informazioni, la reale natura della voce civilistica. Qualora il soggetto esterno riesca, per sua bravura o per mera fortuna, a riclassificare, in modo perfetto, la posta, l'analisi basata su tali riclassificazioni sarà contraddistinta da un grado di correttezza analoga a quella raggiungibile dai soggetti interni all'azienda analizzata. Tale circostanza però, non solo è difficile che si verifichi, ma è contraddistinta dal fatto che l'analista non avrà mai la certezza dell'esatta collocazione delle poste. Pertanto, molti indici/flussi/aggregati rimarranno permeati da una sorta di incertezza che li renderà, sostanzialmente, inutilizzabili al

fine dell'analisi. Comprendere, quindi, i limiti delle riclassificazioni gestionali attuate sulla base del mero bilancio pubblico, rappresenta un passo fondamentale affinché i dati output della ricerca possano essere apprezzati in modo corretto al fine della valutazione dell'equilibrio reddituale/patrimoniale/finanziario delle imprese potenziali clienti e/o concorrenti. Senza avere la velleità di effettuare un elenco esaustivo delle poste del bilancio civilistico che possono creare problemi di riclassificazione gestionale, è possibile ritenere le voci elencate nelle Tavole che seguono come le voci contabili che creano i maggiori problemi riclassificatori nel passaggio dal bilancio civilistico alla riclassificazione gestione finanziaria, per lo stato patrimoniale (Tavola 4), e a costo del venduto per il conto economico (Tavola 5).

Tavola 4 - Analisi economico-finanziaria: voci contabili problematiche per l'analista esterno

Voci problematiche	Problemi e soluzioni
F.do rischi e oneri futuri F.do imposte (anche differite)	Per queste poste, l'art. 2424 c.c. non prevede alcuna indicazione della parte a breve o a lungo termine. Pertanto la suddivisione fra breve e lungo periodo deriva da una valutazione soggettiva dell'analista.
F.do quiescenza	Per questa posta la problematica è identica alla voce precedente.
TFR	L'art. 2424 c.c. non prevede alcuna indicazione della parte a breve o a lungo termine. Pertanto la suddivisione fra breve e lungo periodo deriva da una valutazione soggettiva dell'analista. Ciò vale in modo particolare per l'ultimo anno di analisi. Per gli anni successivi, confrontando il TFR iniziale, l'accantonamento annuale TFR e il TFR finale, si può ricavare quanto è stato pagato per TFR durante il periodo amministrativo. Questo valore costituisce la quota a breve dell'anno precedente.
Acconti da clienti	<p>Gli acconti da clienti identificano una posta molto complessa da riclassificare secondo il criterio finanziario. Volendo semplificare uno degli errori più frequenti compiuti da parte di analisti non esperti è porre gli anticipi da clienti in detrazione della voce crediti verso clienti. Una simile collocazione deriva da una errata interpretazione della posta. Gli anticipi, infatti non rappresentano, come invece il fondo svalutazione crediti, una voce rettificativa di crediti già iscritti in contabilità bensì individuano una posta che, in ipotesi di contratti a buon fine, si tradurrà in una riduzione dei futuri incassi (rispetto al valore esposto in fattura) derivanti dalla vendita di prodotti o servizi. La presenza di acconti indica la circostanza che non è stata ancora emessa la fattura del credito complessivo in quanto, in questo ultimo caso, l'anticipo sarebbe stato assorbito dal credito con evidenziazione del mero credito residuo.</p> <p>Dall'analisi dei bilanci riclassificati per scopi di analisi, si può notare come un altro errore molto frequente, sia la rilevazione degli anticipi da clienti nel passivo a breve o nel passivo a lungo. Tale collocazione non è sempre condivisibile da parte di chi scrive. Gli anticipi da clienti rappresentano, infatti, una posta la cui riclassificazione presuppone un'analisi dei contratti connessi all'anticipo.</p> <p>Affinché la riclassificazione conduca alla determinazione degli aggregati significativi, è necessario distinguere gli anticipi a seconda che il contratto a cui si riferiscono si presupponga vada a buon termine oppure sia, al contrario, oggetto di potenziale risoluzione. È, inoltre, necessario considerare alcune peculiarità delle singole ipotesi. Qualora l'anticipo riguardasse contratti a buon termine, si deve scindere il caso di anticipi connessi a beni materiali da quello in cui gli acconti riguardano servizi. Se invece l'anticipo è stato versato da clienti i cui contratti si presuppone debbano essere risolti, è necessario suddividere gli acconti in base alla presenza di obbligo di restituzione della cifra corrisposta dal debitore. Tale suddivisione degli acconti è necessaria in quanto a ciascuna tipologia di anticipo corrisponde una specifica riclassificazione. In particolare:</p>

(segue)

(continua Tavola 4)

	<p>A 1) Gli anticipi da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione con diritto di rimborso della cifra versata devono essere inseriti nel passivo a breve non finanziario, qualora si preveda che il rimborso al cliente avvenga entro l'esercizio successivo, o nel passivo a lungo non finanziario, se si ipotizza che il versamento debba essere effettuato oltre l'anno successivo.</p> <p>A 2) Gli anticipi da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica senza diritto di rimborso della cifra versata non possono invece essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto tali acconti non si trasformeranno in uscite future proprio a causa dell'assenza del diritto di rimborso da parte del cliente.</p> <p>Poiché l'anticipo trattenuto si trasformerà in sopravvenienza attiva, la cui entrata monetaria si è già verificata in precedenza (al momento della rilevazione dell'anticipo stesso), la posta in oggetto è contraddistinta dall'assenza di futuro impatto sulla cassa/banca. Gli anticipi da clienti oggetto di analisi quindi, non si tradurranno né in entrata né in uscita futura. Per tale motivo, per evitare che la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati non significativi, si ritiene opportuno rilevare tale posta nell'ambito delle fonti avendo però cura di non inserirla in alcuno degli aggregati costituenti il lato passivo dello stato patrimoniale. Tali acconti pertanto, pur andando a far parte delle fonti, non rientrano né nel passivo a breve, né in quello a lungo né infine nel patrimonio netto. Vanno quindi a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria al fine della quadratura dei fabbisogni e delle fonti.</p> <p>B 1) Gli anticipi da clienti connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione riguardanti forniture di beni dotati di materialità non possono essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto non si tradurranno in uscite future.</p>
<p>Acconti da clienti</p>	<p>Tale posta deve portata in detrazione delle disponibilità. A questo riguardo si deve ricordare come le scorte di magazzino vengano inserite nell'attivo a breve in quanto si ritiene che dalla vendita dei beni in rimanenza, possa scaturire un'entrata almeno pari alla valutazione di bilancio delle scorte stesse. Tuttavia, se il cliente ha già versato un acconto, l'entrata monetaria derivante dalla vendita del magazzino sarà almeno pari al valore delle rimanenze iscritto in bilancio al netto degli acconti versati dal cliente stesso.</p> <p>Qualora l'acconto superi l'importo delle scorte, è necessario portare in detrazione alle scorte l'importo degli acconti fino al valore del magazzino stesso. Per l'eccedenza valgono invece le considerazioni svolte in precedenza in merito agli acconti da clienti connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione senza diritto di rimborso della cifra versata. Anche in questo caso si ritiene che si debba procedere all'iscrizione della voce nell'ambito delle fonti, come posta a sé stante.</p> <p>B 2) Gli anticipi da clienti connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione riguardanti forniture di servizi non possono essere inseriti nel passivo a breve o a lungo in quanto non rappresentano uscite future.</p> <p>La circostanza che i servizi cui fanno riferimento gli anticipi non sono rilevabili nell'ambito dell'attivo patrimoniale, rende impossibile una loro detrazione nell'ambito delle disponibilità.</p> <p>Anche per tali poste, valgono le considerazioni illustrate in precedenza per gli acconti a clienti non rilevabili in alcuno degli aggregati dell'attivo a breve/lungo e del passivo a breve/lungo/patrimonio netto. Andranno a costituire una posta a sé.</p> <p>È evidente che, in assenza di specifiche informazioni, la collocazione nello schema ri-classificatorio gestionale della posta civilistica che non prevede alcuna suddivisione della voce, non può che avvenire in maniera soggettiva da parte dell'analista.</p>
<p>Anticipi a fornitori</p>	<p>Dall'analisi dei bilanci riclassificati per scopi di analisi secondo il criterio finanziario, si può notare come spesso, gli anticipi a fornitori vengano collocati nell'ambito delle liquidità differite o dell'attivo a lungo termine.</p> <p>Tale collocazione non sempre è condivisibile in quanto, anche gli anticipi a fornitori, così come gli acconti da clienti, rappresentano una posta la cui riclassificazione presuppone un'analisi dei contratti connessi all'anticipo.</p> <p>Affinché la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati significativi, è necessario distinguere la tipologia di acconti in quanto, ad ogni tipo di anticipo corrisponde una specifica riclassificazione. In particolare:</p> <p>A 1) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione con diritto di rimborso della cifra versata devono essere inseriti nelle liquidità non caratteristiche per definizione, qualora si preveda che il rimborso da parte del fornitore debba avvenire entro l'esercizio successivo, o nell'attivo creditizio a lungo non caratteristico, se si ipotizza che l'incasso debba essere effettuato oltre l'anno successivo.</p> <p>A 2) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti oggetto di futura ipotetica risoluzione senza diritto di rimborso della cifra versata non possono invece essere inseriti nell'attivo a breve o a lungo in quanto, tali acconti non si trasformeranno in entrate future proprio a causa dell'assenza del diritto di rimborso.</p>

(segue)

(continua Tavola 4)

	<p>Per tale motivo, per evitare che la riclassificazione conduca alla determinazione di aggregati non significativi, si ritiene opportuno rilevare tale posta nell'ambito del capitale investito avendo però cura di non inserirla in alcuno degli aggregati costituenti il lato attivo dello stato patrimoniale. Tali acconti pertanto, pur andando a far parte del capitale investito, non rientreranno né nell'attivo a breve, né in quello a lungo. Andranno quindi a costituire una posta a sé stante la cui rilevazione nello stato patrimoniale riclassificato è necessaria per garantire la quadratura dei valori attivi e passivi.</p> <p>B 1) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione relativi a forniture di scorte o servizi devono essere riclassificati tenendo presente come, tali acconti, da un lato rientrano nel concetto di attivo a breve e, dall'altro, identifichino una posta contraddistinta da una liquidità inferiore alle scorte. Quando infatti si versa un anticipo ad un fornitore, la vendita del bene non è ancora avvenuta. Per tale motivo, i beni oggetto di anticipo non sono ancora entrati a far parte delle disponibilità. Si ritiene pertanto che gli anticipi a fornitori di natura commerciale, debbano essere inclusi nell'attivo a breve, ma non possano essere riclassificati nell'ambito dei micro-aggregati illustrati in precedenza (liquidità immediate, liquidità differite, disponibilità e attivo a breve patrimoniale). Gli anticipi a fornitori commerciali pertanto costituiscono, in sostanza, un ulteriore aggregato dell'attivo a breve termine. Tale rilevazione può essere effettuata anche qualora l'anticipo riguardi forniture di servizi. In questa ipotesi, la mancanza di un'entrata futura di un bene dotato di materialità, può far apparire la rilevazione consigliata come una forzatura. Si ritiene però che tale collocazione, pur nella discrezionalità della modalità consigliata, sia coerente con la logica ri-classificatoria del criterio finanziario.</p>
Anticipi a fornitori	<p>B 2) Gli anticipi a fornitori connessi a contratti che non sono oggetto di futura ipotetica risoluzione relativi non ad anticipi di natura commerciale bensì effettuati in relazione ad acquisti di beni pluriennali. Qualora i criteri di riclassificazione delle poste a lungo termine fossero analoghi a quelli applicati nella riclassificazione dell'attivo a breve, gli acconti in esame dovrebbero essere rilevati nell'ambito di una quarta posta indicata a completamento dei tre micro-aggregati "tradizionali" costituenti l'attivo a lungo (attivo a lungo materiale, immateriale e patrimoniale). Nella realtà però, all'analisi dello studio dell'impatto finanziario delle poste a breve, si contrappone un'analisi meno raffinata delle poste a lungo termine. Ciò è motivato dal fatto che il breve periodo costituisce oggetto di attenzione privilegiata in quanto la sua vicinanza temporale al momento di chiusura dei conti, rende particolarmente delicata l'analisi degli eventi che si prevede possano verificarsi nell'ambito temporale dei 12 mesi. Per tale motivo, è accettabile includere gli anticipi a fornitori di costi pluriennali nell'aggregato di riferimento in cui, al momento dell'acquisto, verrà inserito il costo pluriennale oggetto dell'acconto. Se quindi, l'acconto riguardasse ad esempio fabbricati, terreni, impianti, ecc., il relativo anticipo dovrebbe essere inserito nell'ambito dell'attivo a lungo materiale. Qualora invece l'acconto fosse stato dato ad esempio ad un fornitore di brevetti, la posta dovrebbe essere inserita nell'attivo a lungo immateriale. Se, infine, l'anticipo riguardasse fabbricati civili, la posta dovrebbe essere inserita nell'attivo patrimoniale (a breve o a lungo termine a seconda di quando si ritiene che il fabbricato stesso possa essere venduto). A livello civile, vi è indicazione specifica degli anticipi a fornitori di costi immateriali, materiali e commerciali. Non sono però fornite ulteriori informazioni. È evidente come la collocazione nella riclassificazione gestionale non possa che essere considerata soggettiva anche se, per questa posta, la soggettività è inferiore a quella riscontrata per gli acconti da clienti in relazione ai quali non vi è alcuna informazione e suddivisione della posta.</p>
Acconti su TFR	<p>L'art. 2424 non prevede alcuna evidenziazione di questa posta. Poiché, in termini ri-classificatori finanziari dovrebbe essere portata a detrazione del debito totale per TFR, è evidente come questo problema sia insuperabile e quindi non possa nemmeno essere soggetto ad una valutazione soggettiva in quanto la posta da riclassificare è aggregata a tutti gli altri crediti.</p>
Terreni e fabbricati civili	<p>Queste voci non sono civilisticamente evidenziate. Ciò crea un problema ri-classificatorio in quanto, non facendo parte della gestione tipica, nella struttura riclassificata secondo il criterio finanziario a scopi di analisi, dovrebbero rientrare nell'attivo patrimoniale. Poiché le voci sono aggregate con le immobilizzazioni materiali, si potrà verificare un problema di analisi dell'andamento della gestione caratteristica vs. gestione patrimoniale.</p>
F.do svalutazione crediti	<p>Il Codice civile prevede che i fondi di rettifica vengano portati a diretta detrazione della posta oggetto di riduzione. La conoscenza del fondo è indispensabile al fine della determinazione dell'indice di durata media crediti in quanto i crediti al numeratore devono essere indicati al lordo del fondo. Tutto ciò rende impossibile, all'esterno dell'impresa, il calcolo di una durata media crediti significativa.</p>

(segue)

(continua Tavola 4)

Debiti	Per l'insieme dei debiti, l'art. 2424 pone l'obbligo di indicazione della parte a lungo termine. La soggettività è pertanto lievissima in quanto, a volte, può sorgere il dubbio sulla reale natura delle varie tipologie di debito. A prescindere dagli acconti da clienti e dai finanziamenti da soci, è possibile affermare che la soggettività di collocazione sia molto ridotta in quanto, nella struttura riclassificata secondo il criterio finanziario, l'inserimento della posta del passivo finanziario o non finanziario non ha grande impatto sull'analisi. La circostanza positiva rilevante è che, per tutti i debiti, va indicata la quota a lungo termine e, per residuo, si può individuare la parte di breve periodo.
Crediti	<p>Crediti immobilizzati: questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, a livello civilistico, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Nell'ambito della riclassificazione finanziaria, non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta andrà pertanto riclassificata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico) per la parte a lungo termine mentre per la quota con scadenza entro i successivi 12 mesi, dovrà essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione).</p> <p>Crediti appartenenti all'attivo circolante: questa posta ha un lievissimo grado di soggettività in quanto, civilisticamente, la scadenza è certa ma non si conosce la natura di questo credito. Nella struttura riclassificata secondo il criterio finanziario, non potendo essere commerciale, può rientrare nella classificazione finanziaria o non caratteristica per definizione. Nella quasi totalità dei casi, i crediti in oggetto sono finanziari. La soggettività è, quindi, limitata e, comunque sia, non inficia i risultati dell'analisi. La posta dovrà pertanto essere inserita nelle liquidità differite (finanziarie o non caratteristiche per definizione) per la parte a breve, mentre, per la quota scadente oltre l'esercizio successivo, dovrà essere rilevata nell'attivo creditizio a lungo (finanziario o non caratteristico).</p>
Acconti imposta	<p>A livello di riclassificazione finanziaria utile ai fini dell'analisi, a tale voce va attribuita una particolare collocazione che dipende dalla natura della volontà del contribuente. Tale voce, erroneamente, viene indicata spesso nell'ambito delle liquidità differite tributarie o dell'attivo a lungo tributario. Una simile riclassificazione non sempre è accettabile e conduce alla determinazione di aggregati non significativi in quanto l'acconto d'imposta non si trasformerà (se non nell'ipotesi che si analizzerà successivamente) in un'entrata di denaro, bensì si tradurrà in una minor uscita di denaro rispetto a quanto evidenziato dalla posta "debiti tributari".</p> <p>Per questo motivo, è necessario che l'acconto di imposta venga rilevato, a detrazione del debito tributario, nell'ambito del passivo a breve tributario con segno negativo. Qualora, oggetto di compensazione, fossero debiti non tributari, l'acconto dovrebbe essere portato in detrazione del passivo non finanziario.</p> <p>Se l'acconto d'imposta supera il debito tributario totale, la riclassificazione deve invece essere attuata in modo diverso. Poiché, il legislatore tributario ha decretato la "liquidabilità" dell'eventuale eccedenza del credito rispetto al debito tributario, nel caso in cui il contribuente decida di farsi rimborsare il credito, l'eccedenza dell'acconto rispetto al debito, va inserita nelle liquidità differite tributarie, qualora si supponga che l'incasso possa avvenire nell'esercizio successivo oppure nell'attivo a lungo tributario nelle altre ipotesi. Se invece, il contribuente opti per la successiva compensazione del credito con debiti nascenti nell'esercizio successivo, l'eccedenza si trasforma in una voce a sé stante dell'attivo in quanto non rappresenta né una futura entrata (e, pertanto, non potrebbe essere inserita nell'attivo a lungo o a breve) né una diminuzione di un'uscita presente in bilancio. Il debito con cui si effettuerà la compensazione infatti, al momento della chiusura dei conti non è ancora presente in bilancio. Per tale motivo non è possibile procedere ad una compensazione al 31 dicembre. L'unica soluzione utilizzabile è pertanto quella che vede nel rilevare tale posta come voce a sé stante nell'ambito del capitale investito. Poiché il codice non fornisce le informazioni di cui sopra, la posta, per definizione, dovrà essere collocata in modo soggettivo con le prevedibili potenziali conseguenze a livello di risultati dell'analisi di bilancio attuata sul documento depositato presso la Camera di commercio.</p>
Finanziamenti da soci	I finanziamenti da soci sono, formalmente debiti. A livello gestionale, nella struttura aggregata secondo il criterio finanziario, qualora, sostanzialmente, tali finanziamenti individuassero quote di patrimonio netto andrebbero riclassificate in tale aggregato. Poiché nel Codice civile tutti i finanziamenti da soci sono considerati debiti, è possibile che, seguendo la norma formale, la collocazione non rifletta la realtà aziendale, con le prevedibili conseguenze a livello di risultati dell'analisi di bilancio.
Ratei e risconti	A livello gestionale, i ratei sono assimilati ai debiti o crediti e come tali vanno riclassificati. I risconti invece, nella riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale, sono considerati voce a sé stante in quanto la manifestazione numeraria si è già verificata. Poiché frequentemente, a livello civilistico, le poste ratei e risconti vengono rilevate in un'unica posta, per tali voci deve intervenire l'analista mediante stime soggettive.

(segue)

Sintesi dell'oggettività/soggettività della riclassificazione del bilancio per l'analisi economico-finanziaria-patrimoniale

Sintetizzando quanto sopra riportato si può, pertanto, affermare che le strutture ri-classificatorie utili ai fini dell'analisi di bilancio, se attuate dall'esterno dell'azienda sulla base del bilancio civilistico, sono contraddistinte dalle seguenti caratteristiche:

- conto economico riclassificato "a costo del venduto evoluto" previsto dal sistema integrato di analisi/programmazione attuato sulla base del bilancio disciplinato dal Codice civile (Tavola 6);
- stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio "finanziario" e previsto dal sistema integrato di analisi/programmazione attuato sulla base del bilancio disciplinato dal Codice civile (Tavola 7).

Tavola 5 - Riclassificazione del conto economico a costo del venduto: voci problematiche per l'analista

Voci problematiche	Problemi e soluzioni
Costi da B6 a B14	L'art. 2425 c.c. prevede che tutti i costi siano riclassificati per natura e non per destinazione. Pertanto, è impossibile, avendo come base il bilancio civile, attuare un'analisi delle 5 aree di costo caratteristico che contraddistinguono il GOP (<i>cost of sale</i> , costi amministrativi, costi commerciali, costi ricerca e sviluppo). Gli <i>overhead cost</i> , per definizione, non sono conosciuti all'esterno dell'azienda.
A 5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio	Nella voce A5 civilistica sono ricompresi, senza obbligo di evidenziazione, fitti attivi, plusvalenze e sopravvenienze, sia di natura ricorrente che eccezionale, ed infine ricavi diversi della gestione tipica. A causa della mancanza di informazioni analitiche questa posta, nell'ambito della riclassificazione a <i>cost of sale</i> , non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.
B 14) Oneri diversi di gestione	Nella voce civilistica B 14 sono ricompresi, senza obbligo di evidenziazione, sopravvenienze e minusvalenze di natura ricorrente o eccezionale, e costi diversi della gestione tipica. A causa della mancanza di informazioni analitiche, nella struttura riclassificata a <i>cost of sale</i> , questa posta non può essere riclassificata in maniera oggettiva in quanto la separazione fra voci caratteristiche e non caratteristiche non è attuabile. In merito a tale voce, l'analista deve, necessariamente, effettuare ipotesi soggettive sulla natura della posta e riclassificare di conseguenza, la voce. È evidente come tale soggettività possa inficiare l'analisi qualora l'ipotesi dell'analista non rifletta la realtà aziendale.

Tavola 6 - Conto economico riclassificato a costo del venduto secondo il sistema informativo integrato di analisi evoluto

RICAVI E COSTI		31/12/N
a.	Ricavi caratteristici Determinabili solo in modo soggettivo	
b.	Costo del venduto (<i>Cost of Sale</i>) Determinabili solo in modo soggettivo	
c.	Gross Profit Determinabili solo in modo soggettivo	= a-b
d.	Costi amministrativi Determinabili solo in modo soggettivo	
e.	Costi commerciali Determinabili solo in modo soggettivo	
f.	Costi di ricerca e sviluppo Determinabili solo in modo soggettivo	
g.	Overhead cost Non determinabili dall'esterno	

(segue)

(continua Tavola 6)

	h.	Reddito op. della gest. caratt. (GOP) Determinabile solo in modo soggettivo	= c-d-e-f-g
	i.	Ricavi della gestione patrimoniale Determinabili solo in modo soggettivo	
	j.	Costi della gestione patrimoniale Determinabili solo in modo soggettivo	
	k.	Ricavi della gestione finanziaria Determinabili in modo oggettivo	
	l.	Reddito operativo (RO) Determinabile solo in modo soggettivo	= h+i-j+k
	m.	Costi della gestione finanziaria Determinabili in modo oggettivo	
	n.	Ricavi della gestione non caratteristica per definizione Determinabili solo in modo soggettivo	
	o.	Costi della gestione non caratteristica per definizione Determinabili solo in modo soggettivo	
	p.	Reddito ante imposte Determinabili solo in modo soggettivo	= l-m+n-o
	q.	Costi della gestione tributaria Determinabili in modo oggettivo	
		REDDITO DI ESERCIZIO	= p-q

Tavola 7 - Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio "finanziario" nell'ambito del sistema informativo integrato

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVO A BREVE TERMINE determinabile solo in modo soggettivo	PASSIVO A BREVE TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo
1. Liquidità immediate Determinabile in modo oggettivo 2. Liquidità differite Determinabile solo in modo soggettivo <ul style="list-style-type: none"> ● Liq. diff. Commerciali Determinabile solo in modo oggettivo ● Liq. diff. Finanziarie Determinabile solo in modo soggettivo ● Liq. diff. Tributarie Determinabile solo in modo soggettivo ● Liq. diff. non caratteristiche Determinabile solo in modo soggettivo 3. Disponibilità Determinabile solo in modo soggettivo 4. Attivo a breve patrimoniale Determinabile solo in modo soggettivo 5. Anticipi a fornitori commerciali Determinabile solo in modo soggettivo	1. Passivo a breve finanziario Determinabile solo in modo soggettivo 2. Passivo a breve tributario Determinabile in modo oggettivo 3. Passivo a breve non finanziario Determinabile solo in modo soggettivo

(segue)

(continua Tavola 7)

ATTIVO A LUNGO TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo	PASSIVO A LUNGO TERMINE Determinabile solo in modo soggettivo
<p>1. Attivo a lungo materiale Determinabile solo in modo soggettivo</p> <p>2. Attivo a lungo immateriale Determinabile in modo oggettivo</p> <p>3. Attivo a lungo creditizio Determinabile solo in modo soggettivo</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Att. cred. Commerciale Determinabile in modo oggettivo ● Att. cred. Finanziario Determinabile solo in modo soggettivo ● Att. cred. Tributario Determinabile solo in modo soggettivo ● Att. cred. non caratteristico Determinabile solo in modo soggettivo 	<p>1. Passivo a lungo finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p> <p>2. Passivo a lungo tributario Determinabile in modo oggettivo</p> <p>3. Passivo a lungo non finanziario Determinabile solo in modo soggettivo</p>
	PATRIMONIO NETTO Determinabile in modo oggettivo

Conclusioni

A fronte di una riclassificazione attuata in modo soggettivo, i risultati dell'analisi possono essere significativi, se la valutazione riflette la realtà aziendale, oppure possono rappresentare dati fuorvianti. Il problema più rilevante è che, in assenza di informazioni, nessuno è a conoscenza in quale dei due casi rientri l'analisi attuata sul bilancio civilistico di un'impresa terza con tutto ciò che ne consegue a livello di interpretazione dei dati così identificati.

In termini sintetici si può affermare che i seguenti indici sono contraddistinti dal grado di oggettività indicato:

- ROE - determinazione oggettiva;
- ROA - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- ROI - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- RN/RO - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Indice di liquidità - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Indice di disponibilità - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Indice di copertura dell'attivo a lungo - determinazione soggettiva dell'analista esterno;

- Indice di indebitamento - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Durata media crediti - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Durata media debiti - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Analisi percentuale dei costi delle 5 aree caratteristiche d'impresa - determinazione impossibile da attuare per mancanza di informazioni;
- ROS - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Rotazione attivo a lungo - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Rotazione attivo a breve - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Rotazione materie prime - determinazione oggettiva;
- Rotazione prodotti in corso - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Rotazione prodotti finiti - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Costo medio capitale di terzi - determinazione soggettiva dell'analista esterno;
- Indice di tensione redditual-finanziaria - determinazione soggettiva dell'analista esterno.