ManzanaIoriAssociati
STUDIO COMMERCIALISTI

LimaRe
SOCIETA' REVISIONE

Le analisi di bilancio: i principali indicatori delle *performance* aziendali

Giacomo Manzana Elena Iori

www.LimaRe.it

www.manzana.it

ROVERETO
Via S. Maria, 55 T 0464.420613
38068 Rovereto F 0464.458657

VERONA
Viale del Lavoro, 33 T 045.8201986
37135 Verona F 045.509627

MILANO
Via M. Pagano, 67 T 02.4813821
20145 Milano F 02.48197197

DATI A RIFERIMENTO

- Annuali
- Periodici (annuali, semestrali, trimestrali, mensili)

I principali indicatori

1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

- **Indici non finanziari**
- **Indici finanziari storici**

1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

1. L'indicatore di liquidità

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

1.Rappresenta la parte di rilievo delle transazioni

2.Passaggi

3. Trova origine nell'attività caratteristica (A-B)

4. Correlazione tra poste attive e passive

5. E' un'analisi su dati fissi (e non su flussi variabili) che presuppone un'integrazione di analisi

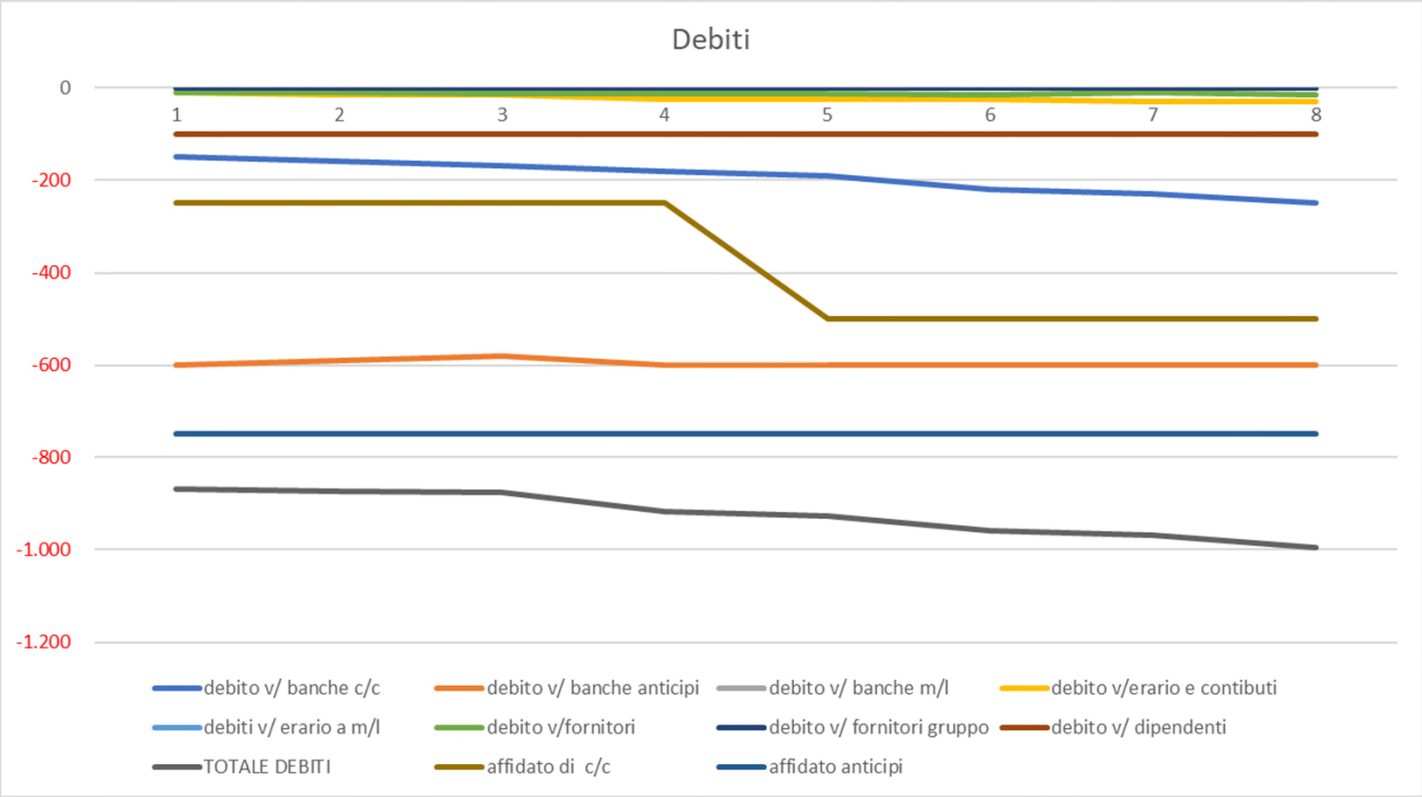
In una situazione di continuità aziendale

Attività a breve	–	**Passività a breve**
Rimanenze		
Clienti	↔	Fornitori
Clienti c/anticipi	↔	Banche c/anticipi
Clienti infragruppo	↔	Fornitori infragruppo
Banche a breve		Erariali e contributivi
		Dipendenti
		~~TFR~~
		~~Banche a M/L~~
		~~Fondi rischi e oneri~~
		Banche a breve c/c

- Differenti termini incasso/pagamento !!!!
- Effetti delle variazioni dell'attivo circolante netto
- Insoluti !
- Differenti termini di incasso pagamenti !
- Che comportano debiti a breve
- Non costituisce un debito da restituire a breve
- Genera liquidità nel limite dell'affidato

L’andamento delle posizioni debitorie

				n-1				n
	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	31-mar	30-giu	30-set	31-dic
debito v/ banche c/c	-150	-160	-170	-180	-190	-220	-230	-250
debito v/ banche anticipi	-600	-590	-580	-600	-600	-600	-600	-600
debito v/ banche m/l	0	0	0	0	0	0	0	0
debito v/erario e contibuti	-10							
debiti v/ erario a m/l	0							
debito v/fornitori	-10							
debito v/ fornitori gruppo	0							
debito v/ dipendenti	-100							
TOTALE DEBITI	-870							
affidato di c/c	-250							
affidato anticipi	-750							



1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

2. Indicatore di rischiosità

RAPPORTO TRA PN E DEBITO A M/L

RAPPORTO ATTIVO IMMOBILIZZATO E FONTI DI FINANZIAMENTO

Immobilizzazioni – Patrimonio netto / finanziamenti a m/l

Immobilizzazioni immateriali	Patrimonio netto
Immobilizzazioni materiali	Finanziamento soci
Immobilizzazioni finanziarie	TFR
	Debiti bancari a m/l
	Altri debiti a m/l
	~~Erario e contributivo a m/l~~
	~~Fornitori e dipendenti a m/l~~

- Debito che in una situazione di continuità non presuppone esborso
- Postergato nella restituzione
- Rileva il dividendo / interessi correnti sempre che vi siano disponibilità

- Debito che in una situazione di continuità non presuppone esborso
- Rileva nell'importo dei licenziamenti / pensionamenti

- Rileva nell'importo di quota capitale e interessi

In una situazione di continuità **non generano liquidità diretta** (genera e assorbe in situazioni straordinarie)

Le passività in situazione di continuità aziendale **presentano differenti gradi di assorbimento finanziario e quindi di MOL**

- In caso di investimenti in immobilizzazioni, **il differente modo di finanziamento** (equity – leva) hanno effetti diversi sull'assorbimento del Mol futuro
- Una situazione di **Immobilizzazioni > PN + debiti a m/l** da evidenza di attivo immobIlizzato che non genera liquidità finanziato con debiti che comportano flussi nel breve.

2. Indicatore di rischiosità

INCIDENZA DEI COSTI FISSI RISPETTO AI VARIABILI

- Possibilità di passare da costi fissi a variabili
  - Proprietà affitto leasing
  - Dipendenti / partita iva
  - Esternalizzazione dei costi

- Effetti in termini di costo

Break even

				n-1				n
godimento di beni di terzi				15				15
lavoro				15				15
banche quote capitali				25				25
banche interessi				15				15
soci				15				15
Flussi fissi				**85**				**85**
acquisti %				20%				20%
servizi e oneri diversi %				20%				0
Flussi variabili				**40%**				**35%**
Ricavi break even				**142**				**131**

1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

3. Indicatore di Efficienza

ATTIVO COMMERCIALE NETTO

Attività **– passività**

rimanenze fornitori

clienti

	n-5	n-4	n-3	n-2	n-1	n
Capitale commerciale netto						
clienti	294.751	287.819	368.294	344.280	405.245	248.369
rimanenze	203.423	226.345	220.448	192.354	199.848	231.353
fornitori	-211.080	-160.301	-195.354	-156.847	-147.596	-161.582
Capitale commerciale netto	**287.094**	**353.863**	**393.388**	**379.787**	**457.497**	**318.140**
Variazione CCoN		**66.769**	**39.525**	**-13.601**	**77.710**	**-139.356**
Indici di rotazione						
rotazione dei clienti rispetto le vendite/1,22	76	69	83	68	83	58
rotazione del magazzino rispetto costo del venduto	154	183	175	114	118	177
rotazione dei fornitori rispetto gli acquisti/1,22	132	95	120	79	71	104
Grandezze economiche di confronto						
Valore della produzione	1.139.348	1.223.520	1.284.370	1.504.197	1.476.635	1.333.373
Costo del venduto	482.027	452.209	458.542	617.400	620.587	476.958
	42%	37%	36%	41%	42%	36%
Acquisti	477.535	504.291	488.319	595.418	620.822	463.877
	42%	41%	38%	40%	42%	35%
Valore della produzione - costo del venduto	657.321	771.311	825.828	886.797	856.047	856.415

1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

BILANCIO D'ESERCIZIO

Conto economico a valore della produzione e a VALORE AGGIUNTO

Valore della produzione

+ Ricavi delle vendite e delle prestazioni (al netto delle relative rettifiche);
+ variazione del magazzino prodotti in corso di lavorazione, semilavorati eprodotti finiti;
+ variazione di lavori in corso su ordinazione
+ incrementi di immobilizzazioni per lavori interni;
- Acquisti di prodotti finiti destinati alla commercializzazione
- acquisti dell'esercizio
- variazione magazzino materie prime, sussidiarie di consumo e merci
- spese generali

= Valore aggiunto

- costo del personale

= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)

- Ammortamenti e accantonamenti

= Risultato operativo

+ / - Risultato Gestione accessoria
+ / - Risultato Gestione straordinaria

= EBIT Normalizzato

+ / - Risultato Gestione finanziaria

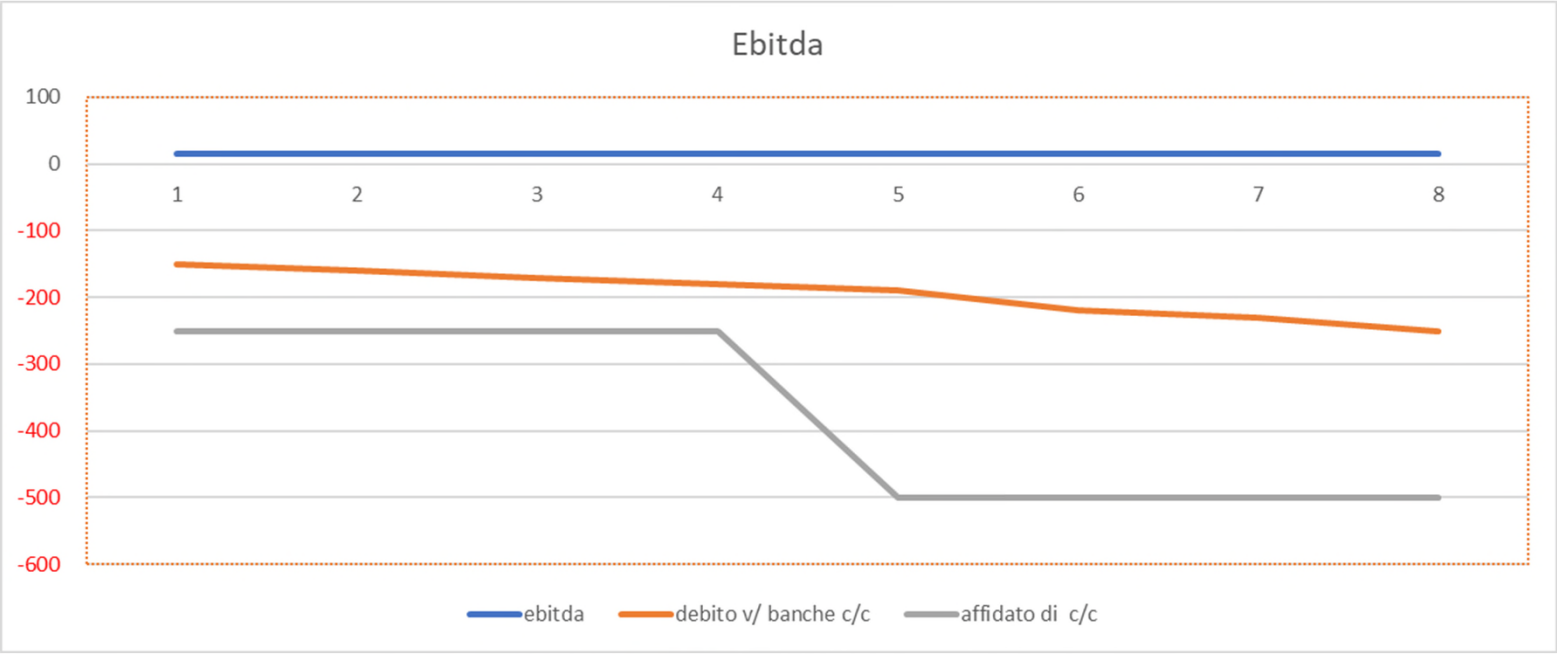
= Risultato Ante Imposte

+/ - Risultato Gestione fiscale

= Utile netto / Perdita

Ebtida

Ebtida				n-1				n
	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	31-mar	30-giu	30-set	31-dic
ricavi	150	150	150	150	150	150	150	150
materie prime	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10
servizi, oneri diversi, godimento 3zi	-25	-25	-25	-25	-25	-25	-25	-25
dipendenti	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100	-100
ebitda	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**



1. Indicatore di **Liquidità**
2. Indicatore di **Rischiosità**
3. Indicatore di **Efficienza**
4. Indicatore di **Redditività**
5. Indicatore di **Equilibrio economico finanziario**

Equilibrio economico finanziario

+ Ricavi
- Costi MP
- Costi Servizi
- Costi Dipendenti

Margine operativo lordo

+/- Variazione attivo commerciale netto

Casch flow generato dall'attività corrente

Banche	➢ **Interessi passivi** (CE) ➢ **Quote capitali** (variazione dei debiti a m/l - SP)	**Dipende: dall'indebitamento complessivo**
Soci	➢ **Dividendi** e distribuzione di riserve (variazione del PN - SP)	Dipende: Dal risultato dell'esercizio (con ritardo di un anno)
Fisco	➢ Pagamento **imposte** (variazione delle imposte - SP)	Dipende: Dal risultato dell'esercizio (con ritardo di un anno)
Investimenti senza ricorso all'indebitamento bancario o ad apporto di mezzi propri	➢ **Investimenti** (variazione delle immobilizzazioni per la parte che eccede l'indebitamento bancario e i mezzi propri - SP)	Dipende: Dalla disponibilità dei mezzi finanziari
TFR		Periodiche
Straordinari		Periodiche

Indici non finanziari

Documento Fondazione ODCEC – luglio 2023 – Adeguati assetti per PMI

Gli indici di natura non finanziaria sono di particolare importanza, in quanto spesso sono **idonei a consentire di rilevare una situazione di crisi con maggiore anticipo rispetto agli indici di carattere esclusivamente finanziario.**

Gli **indici non finanziari** significativi ai fini della rilevazione di difficoltà dell'impresa possono essere sinteticamente riassunti e classificati in:

1) **indici relativi a situazioni esterne e/o di mercato** (quali, ad esempio, la perdita di clienti chiave o di fornitori strategici, oppure l'ingresso di nuovi concorrenti nel mercato di riferimento);
2) **indici relativi a situazioni interne e/o di *governance*** (quali, ad esempio, la perdita di dipendenti o amministratori chiave, o il difetto di *compliance* con norme di legge).

La valorizzazione di **indici non finanziari** assume peraltro un'importanza particolare nell'ambito delle **micro e piccole imprese.** Infatti nelle micro e piccole imprese:

i) gli indici finanziari (da soli) rischiano di fornire un segnale di allerta solo quando la situazione risulta **ormai irrimediabilmente compromessa,** essendo basati su parametri più semplici e alimentati da un numero inferiore di dati, e
ii) hanno normalmente volumi d'affari e risorse umane che rendono per loro più **difficile "ammortizzare"** gli eventi avversi.

Indici non finanziari

indici relativi a situazioni esterne e/o di mercato

Rischio di perdita di clienti chiave o di fornitori strategici?
Rischio di ingresso di nuovi concorrenti nel mercato di riferimento?
Rischio di aumento di costi (di materie prime e servizi) che rende antieconomica l'attività?
Rischio di perdita del vantaggio competitivo dell'azienda?
Rischio di modifica delle condizioni economiche generali del mercato (crisi)?
Rischio di aumento dei tassi?

indici relativi a situazioni interne e/o di *governance*

Rischio di perdita di dipendenti o amministratori chiave?
Problema di gestione del passaggio generazionale?
Rischio di modifica di soci strategici?
Difetto di *compliance* con norme di legge)?

ASSETTI “ADEGUATI” PER LE PMI – Documento Fondazione ODCEC – luglio 2023

Rapporti finanziari con le controparti commerciali
Frequenti insoluti a Fornitori?
Ritardi nei pagamenti a Clienti?
Richiesta di piani di rientro ai fornitori?
Richiesta di piani di rientro da clienti?
Mancato pagamento di imposte e contributi alla scadenza?
Mancato pagamento dei dipendenti alla scadenza?

Rapporti con il sistema creditizio
Piani di rientro adeguati al casch flow prodotto dalla società?
Tassi di interessi adeguati?
Utilizzo degli affidamenti in modo fisiologico (per le fluttuazioni del NWC)?
Adeguate line di affidamento?
Sconfinamenti significativi segnalati in centrale rischi?
Anomalo peggioramento delle condizioni applicate dalla banche?
Ricorso a finanziamenti straordinario per consolidamento del indebitamento a breve in assenza di precisi piani finanziari?
Mancato pagamento di rate di finanziamento a m/l termine?
Mancato rispetto di covenant che rischino di compromettere il buon esito dei finanziamenti?

Eventi gestionali
Frequenti ritardi nelle consegne ai clienti rispetto ai termini convenuti?
Mancato rispetto di clausole contrattuali e commerciali che comportano addebiti significativi a carico dell’impresa?
Significative difficoltà negli approvvigionamenti?
Eventi straordinari significativi tali da compromettere il modello di business?

Gruppo
Situazione finanziaria delle società del gruppo?
Crediti e posizioni di garanzie rilasciate alle società del gruppo?

Indici finanziari - storico

- ✓ Art. 3 Dlgs 3/2009
- ✓ Decreto dirigenziale 2023
- ✓ Art. 13 Dlgs 14/2019 – poi abrogato
- ✓ Indicatori bozza CNDCEC 2019

MONITORAGGIO PERIODICO: INDICI DI CONTINUITA' INTERNA

				N-1				N
	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	31-mar	30-giu	30-set	31-dic

Art. 3 co. 4 Dlgs 14/2019

a) l'esistenza di debiti per RETRIBUZIONI scaduti da almeno 30 giorni pari a oltre la 1/2 dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni

ammontare complessivo mensile delle retribuzioni	503.487	528.487	439.487	539.487	500.000			
debiti per restribuzioni scaduti da almeno 30 gg	0	0	0	0	250.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

b) l'esistenza di debiti verso FORNITORI scaduti da almeno 90 giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti

totale debito v/fornitori	1.547.856	1.435.000	1.585.000	1.500.000	1.500.000			
debiti verso Fornitori scaduti da almeno90 gg	0	0	0	750.000	751.000			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle BANCHE e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di 60 giorni o che abbiano superato da almeno 60 giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purchè rappresentino complessivamente almeno il 5% per cento del totale delle esposizioni

esposizioni nei confronti di banche e altri interm. finanziari	8.548.780	8.798.780	7.908.780	10.000.000	10.000.000			
esposizioni nei confronti di banche e altri interm. finanziari scadute da più di 60 gg che abbiano superato da almeno 60 giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma	0	0	0	500.000	500.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

MONITORAGGIO PERIODICO: INDICI DI CONTINUITA' INTERNA

				N-1				N
	31-mar	30-giu	30-set	31-dic	31-mar	30-giu	30-set	31-dic

Art. 3 co. 4 Dlgs 14/2019 lett. d) --> Art. 25 nonies Dlgs 14/2019

a) INPS, il ritardo di oltre 90 giorni nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore:
1) per le imprese con lavoratori subordinati e parasubordinati, al 30 per cento di quelli dovuti nell'anno precedente e all'importo di euro 15.000;
2)per le imprese senza lavoratori subordinati e parasubordinati, all'importo di euro 5.000;

l'impresa ha lavoratori subordinati e parasubordinati	si	si	si	si	si			
contributi previdenziali dovuti per l'anno precedente	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000			
contributi previdenziali scaduti da almeno 90 gg	0	0	0	150.000	150.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

b) INAIL, l'esistenza di un debito per premi assicurativi scaduto da oltre 90 giorni e non versato superiore all'importo di euro 5.000;

debiti per premi assicurativi scaduti da oltre 90 giorni	0	0	0	5.000	5.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

c) AGE, iva da comunicazioni Lipe scaduto e non versato di importo superiore a euro 5.000 e, comunque, non inferiore al 10 per cento dell'ammontare del volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno d'imposta precedente; la segnalazione è in ogni caso inviata se il debito è superiore all'importo di euro 20.000»;

volume d'affari risultante dalla dichiarazione iva anno precedente	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000			
Iva scaduta e non versata risultante da Lipe	0	0	0	5.001	15.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

d) (AGE Riscossioni), l'esistenza di crediti affidati per la riscossione, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre 90 giorni, superiori, per le imprese individuali, all'importo di euro 100.000, per le società di persone, all'importo di euro 200.000 e, per le altre società, all'importo di euro 500.000

tipologia di soggetto (individuali; s. persone;altro)	altro	altro	altro	altro	altro			
cartelle di pagamento scadute da oltre 90 giorni	0	0	0	500.000	500.001			
	ok	ok	ok	ok	!!!			

MONITORAGGIO PERIODICO - COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI D'IMPRESA - VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITÀ DEL RISANAMENTO

a. debito scaduto	-
b. di cui relativo ad iscrizioni a ruolo	-
c. (più) debito riscadenziato o oggetto di moratorie	-
d. (più) linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	-
e. (più) rate di mutuo-finanziamento e canoni di leasing finanziario, in scadenza nei successivi 2 anni	200.000
AD ANNO	*100.000*
f. (più) investimenti relativi alle iniziative industriali e di riorganizzazione del lavoro che si intendono adottare, dedotte le sovvenzioni e i contributi che l'imprenditore prevede di conseguire a fronte degli investimenti	
g. (meno) ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	-
h. (meno) disponibilità finanziarie, nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	-
i. (meno) stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	-
TOTALE [A]	**200.000**

a. stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	300.000
b. (meno) investimenti di mantenimento annui a regime	-
c. (meno) imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	100.000
TOTALE [B]	**200.000**

GRADO DI DIFFICOLTA' DEL RISANAMENTO	**1**

INDICI BOZZA CNDCEC – autunno 2019 – previsti in applicazione dell'originario art. 13 del Dlgs 14/2019 (poi abrogato)

1. patrimonio netto negativo

2. Dscr (Debt service coverage ratio) a 6 mesi (rectius 12 mesi) inferiore a 1. Il Dscr è calcolato come **rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale.** Valori di questo indice superiori a 1, rendono evidente la capacità prospettica di sostenibilità dei debiti sull' orizzonte temporale, valori inferiori a 1 la relativa incapacità.

3. indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra **oneri finanziari** e fatturato;

4. indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra **patrimonio netto** e **debiti totali**

5. indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto tra **cash flow** e **attivo**;

6. indice di liquidità, in termini di rapporto tra **attività a breve termine** e **passivo a breve termine**;

7. indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra **indebitamento previdenziale e tributario** e l'**attivo**.

Indici demandati al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti - 7 parametri

1. patrimonio netto diventa negativo per effetto di perdite di esercizio, anche cumulate e rappresenta causa di scioglimento della società di capitali. Indipendentemente dalla situazione finanziaria, questa circostanza rappresenta un pregiudizio alla continuità aziendale, fino a quando le perdite non sono state ripianate e il capitale sociale riportato almeno al limite legale. Il fatto che il patrimonio netto sia diventato negativo è superabile con una ricapitalizzazione; è quindi ammessa la prova contraria dell'assunzione di provvedimenti di ricostituzione del patrimonio al minimo legale.
A fronte di un patrimonio netto positivo è però indice di crisi che trova applicazione per tutte le imprese la presenza di un

2. Dscr (*Debt service coverage ratio*) a 6 mesi inferiore a 1. Il Dscr è calcolato come **rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei 6 mesi successivi che sono disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale.** Valori di questo indice superiori a 1, rendono evidente la capacità prospettica di sostenibilità dei debiti su un orizzonte di 6 mesi, valori inferiori a 1 la relativa incapacità.

Se **il patrimonio netto è positivo** E se il Dscr non è disponibile oppure è ritenuto non sufficientemente affidabile per la inadeguata qualità dei dati prognostici, proseguono i dottori commercialisti, si adottano 5 indici, con soglie diverse a seconda del settore di attività:

3. indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra gli oneri finanziari e il fatturato;
4. indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali;
5. indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto da cash flow e attivo;
6. indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine;
7. indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo.
L'avvertenza è però quella di considerare significativo il superamento di tutti e cinque gli indici. La considerazione di uno solo infatti permetterebbe una visione assolutamente parziale e fuorviante.

INDICI BOZZA CNDCEC – autunno 2019 – previsti in applicazione dell'originario art. 13 del Dlgs 14/2019 (poi abrogato)

Settore	oneri finanziari /ricavi	patrimonio netto /debiti totali	attività a breve /passività breve	cash flow /attivo	indebitam. prev. e trib. /attivo
(A) Agricoltura silvicoltura e pesca	2,8%	9,4%	92,1%	0,3%	5,6%
(B) Estrazione; (C) Manifattura; (D) Produzione energia/gas	3,0%	7,6%	93,7%	0,5%	4,9%
(E) Fornitura acqua reti fognarie rifiuti; (D) Trasmiss. energia/gas	2,6%	6,7%	84,2%	1,9%	6,5%
(F41) Costruzione di edifici	3,8%	4,9%	108,0%	0,4%	3,8%
(F42) Ingegneria civile; (F43) Costruzioni specializzate	2,8%	5,3%	101,1%	1,4%	5,3%
(G45) Comm. autoveicoli; (G46) Comm. ingrosso; (D) Distr. energia/gas	2,1%	6,3%	101,4%	0,6%	2,9%
(G47) Commercio dettaglio; (I56) Bar e ristoranti	1,5%	4,2%	89,8%	1,0%	7,8%
(H) Trasporto e magazzinaggio; (I55) Hotel	1,5%	4,1%	86,0%	1,4%	10,2%
(JMN) Servizi alle imprese	1,8%	5,2%	95,4%	1,7%	11,9%
(PQRS) Servizi alle persone	2,7%	2,3%	69,8%	0,5%	14,6%

INDICATORI DELLA CRISI PREVISTI previsti dell'originario art. 13 del Dlgs 14/2019 (poi abrogato)

Sono **indici significativi** quelli che misurano

- la **sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa** che l'impresa è in grado di generare e
- l'**adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi**
- i **ritardi nei pagamenti reiterati e significativi**