

**Facoltà di Ingegneria
Università Politecnica delle Marche**

Riclassificazione CE e indici

Valentina Giannini

La riclassificazione del conto economico

- Nella riclassificazione del conto economico sono utilizzati due criteri generali:
 - ◆ l'aggregazione dei componenti positivi e negativi di reddito in relazione alle diverse aree di gestione;
 - ◆ l'organizzazione secondo un criterio scalare che, determinando i saldi progressivi fra ricavi e costi, evidenzia il contributo delle diverse gestioni al risultato netto.
- Quanto alle diverse aree di gestione si distingue normalmente tra:
 - ◆ gestione operativa
 - gestione caratteristica
 - gestione accessoria
 - ◆ gestione finanziaria
 - ◆ gestione straordinaria
 - ◆ gestione fiscale

Le diverse gestioni

- **La gestione caratteristica** raggruppa quelle voci di costo e di ricavo riconducibili all'attività tipica dell'impresa.
- **La gestione accessoria** evidenzia quei componenti di reddito connessi ad impieghi in attività non direttamente riconducibili all'attività tipica
 - ◆ ad esempio: gli interessi attivi derivanti dagli impieghi della liquidità, gli affitti attivi di immobili, etc.

Il complesso di queste due gestioni costituisce la **gestione operativa**, sulla base della quale è misurata la capacità dell'impresa di remunerare il capitale investito.

- **La gestione finanziaria** evidenzia il costo dei finanziamenti ottenuti.
- **La gestione straordinaria** evidenzia i costi e i ricavi originati da eventi non ricorrenti e non riconducibili né alla gestione caratteristica né a quella accessoria
 - ◆ es. plusvalenze o minusvalenze derivanti da cessioni di immobilizzazioni).
- **La gestione fiscale** evidenzia le imposte a carico dell'esercizio.

Conto economico a valore aggiunto

V	<i>Ricavi dalle vendite</i>
ΔPF	<i>+ Variazione rimanenze prodotti finiti</i>
$VP=V+ \Delta PF$	VALORE DELLA PRODUZIONE
A	<i>Acquisti di merci e servizi da altre imprese</i>
ΔMP	<i>- Variazione rimanenze di materie prime e semilavorati</i>
$VA=VP-(A- \Delta MP)$	VALORE AGGIUNTO
L	<i>Spese per il personale (costo del lavoro)</i>
$MOL=VA-L$	MARGINE OPERATIVO LORDO (profitto lordo)
AMM	<i>Ammortamento immobilizzazioni materiali e immateriali</i>
$RO=MOL-AMM$	REDDITO OPERATIVO
OF	<i>Oneri finanziari</i>
IMP	<i>Imposte e tasse</i>
$RE = RO-OF-IMP$	Risultato dell'esercizio

Il valore della produzione

Il punto di partenza della riclassificazione del conto economico a valore aggiunto è costituito dal valore della produzione.

Tale riclassificazione, infatti, ha lo scopo di evidenziare come il valore della produzione effettuata dall'impresa nell'anno si sia distribuito fra i fattori che hanno contribuito al suo ottenimento: merci e servizi, lavoro, capitale.

Il valore della produzione può non coincidere con il valore delle vendite:

- le vendite potrebbero essere inferiori al valore della produzione se una parte dei beni prodotti non sono stati ancora venduti; in questo caso vi sarebbe un **incremento delle rimanenze** di prodotti finiti
- le vendite potrebbero essere superiori alla produzione poiché è stata venduta nell'anno la produzione accumulata negli anni precedenti; in questo caso vi sarebbe una **riduzione delle rimanenze** di prodotti finiti.

In generale:

$$\text{valore della produzione} = \text{valore delle vendite} \pm \text{variazione delle rimanenze di prodotti finiti}$$

Il valore aggiunto

- **Il valore aggiunto** è il valore che il processo di trasformazione aziendale ha aggiunto al valore dei beni e servizi che l'impresa ha acquistato sul mercato.
- Esso corrisponde ai redditi corrisposti al lavoro (spese di personale) e al capitale (margine operativo lordo) al lordo di imposte e contributi.
- La somma del valore aggiunto prodotto da tutte le imprese e gli enti operanti in un territorio costituisce il prodotto interno lordo (PIL), somma dei redditi lordi distribuiti ai soggetti che hanno operato nel territorio.

Il margine operativo lordo

- Il margine operativo lordo (MOL) corrisponde alla quota del reddito prodotto nell'anno dall'impresa destinata alla restituzione e alla remunerazione del capitale impiegato nell'impresa stessa.
- In particolare, gli ammortamenti sono la quota destinata alla restituzione del capitale, mentre la parte restante, il **risultato (o margine) operativo**, è la quota destinata alla **remunerazione del capitale**.
- Il MOL è indicato, in inglese, con l'acronimo EBITDA (Earning Before Interests Taxes Depretiation and Amortization) che ne evidenzia le diverse componenti
- Il margine operativo è indicato, in inglese, con l'acronimo EBIT (Earning Before Interests and taxes)

Reddito, margine, risultato

- I **saldi** (cioè le differenze) fra ricavi e costi di volta in volta ottenuti nel conto economico scalare sono denominati **margine, risultato o reddito**.
- I tre termini sono di fatto sinonimi e sono utilizzati in modo interscambiabile; con riferimento al saldo della gestione operativa si possono quindi indifferentemente trovare le seguenti denominazioni:
 - ◆ Margine operativo
 - ◆ Reddito operativo
 - ◆ Risultato operativo

Il conto economico a costo del venduto

- Il **conto economico a costo del venduto** mira ad evidenziare il **margin** (reddito) che l'impresa è riuscita ad ottenere sui beni e servizi venduti.
- Il punto di partenza di tale riclassificazione non è, pertanto, il valore della produzione (come nella riclassificazione a valore aggiunto) ma il **valore delle vendite**.
- Tale riclassificazione ha anche l'obiettivo di evidenziare in che modo le diverse aree funzionali (produzione, commerciale e amministrazione) hanno determinato il costo dei beni e servizi ceduti sul mercato. **A tale scopo i costi andrebbero ripartiti per area funzionale e non per natura**
 - ◆ Ad es. gli ammortamenti verrebbero ripartiti fra le diverse aree funzionali a seconda che si riferiscono ad impianti di produzione oppure a macchine d'ufficio o ad autovetture utilizzate dagli addetti commerciali

Conto economico a costo del venduto: conto economico consolidato della Indesit Company Spa

Conto economico consolidato al 31/12/2007¹ (milioni di Euro)

	Note	2007	2006
Ricavi	8.1	3.437,8	3.248,6
Costo del venduto	8.2	(2.570,2)	(2.437,4)
Spese commerciali e di distribuzione	8.3	(547,3)	(512,1)
Spese generali e amministrative	8.4	(140,9)	(139,8)
Altri proventi	8.5	12,8	4,9
Altre spese		(0,0)	(4,0)
Margine operativo	8.6	192,2	160,2
Oneri finanziari netti	8.7	(30,2)	(26,6)
Proventi e oneri da società collegate	8.8	4,3	(2,0)
Risultato prima delle imposte		166,4	131,6
Imposte sul reddito	8.9	(61,2)	(54,9)
Risultato netto totale		105,2	76,7

La riclassificazione del bilancio civilistico

- Lo schema del conto economico previsto dal codice civile consente di ottenere agevolmente la riclassificazione del conto economico a valore aggiunto.
- Non vale la stessa considerazione per il conto economico a costo del venduto. Il dettaglio di informazione fornito dal bilancio civilistico non consente di attribuire i costi alle diverse aree funzionali (produzione, amministrazione, vendita, ecc.) né di ripartirli agevolmente fra costi fissi e costi variabili.

La gestione operativa

- I diversi schemi di riclassificazione si differenziano nella parte 'alta' dello schema, quella cioè che precede il **risultato operativo**. Essi, quindi, dettagliano in modo diverso la gestione operativa mentre a partire da tale risultato tutti gli schemi si presentano nello stesso modo.
- Come si vedrà nel prosieguo, il **risultato operativo** (e i saldi ad esso successivi) costituiscono il principale elemento alla base dell'analisi della redditività del capitale. A tale scopo, pertanto, l'utilizzo dell'uno o dell'altro schema di riclassificazione del conto economico è irrilevante.

Gli indici di redditività

- Gli indici di redditività sono finalizzati a determinare in che misura il reddito prodotto dall'impresa in un periodo è stato in grado di remunerare il capitale impiegato nella stessa.
- A tale scopo il loro calcolo fa uso di grandezze desunte sia dal conto economico (reddito ottenuto nel periodo) sia dallo stato patrimoniale (capitale impiegato nel periodo); essi sono, pertanto, espressi come rapporto fra grandezze flusso al numeratore e grandezze stock al denominatore. In genere si esprimono in termini percentuali.
- E' importante sottolineare il fatto che gli indici di redditività misurano la redditività di periodo e non quella complessivamente realizzata dal capitale impiegato nell'impresa.

II ROE

- ROE (Return on Equity) = Redditività del capitale netto

$$\text{ROE} = \frac{\text{risultato d'esercizio}}{\text{capitale netto}}$$

- Misura il rendimento del capitale investito nell'impresa dai soci della stessa.
- E' l'indice di massima sintesi per la valutazione dell'efficienza delle scelte strategiche e gestionali compiute dalla direzione aziendale. Nel ROE, infatti, confluiscono i risultati delle diverse gestioni aziendali (caratteristica, finanziaria, fiscale).

II ROI

- ROI (Return on Investment) = Redditività del capitale investito

$$\text{ROI} = \frac{\text{risultato operativo}}{\text{capitale investito}}$$

- Il ROI esprime il rendimento del capitale impiegato nel periodo a prescindere dalla sua provenienza (capitale proprio e capitale di terzi).
- Il capitale investito presente nel denominatore è quello desunto dalla riclassificazione funzionale dello stato patrimoniale. E', quindi, costituito dalla somma del capitale netto e dei debiti finanziari.

Scomposizione in fattori del ROI

- Il ROI è scomponibile in due indici collegati da una relazione moltiplicativa

$$\text{ROI} = \frac{\text{RO}}{\text{V}} \frac{\text{V}}{\text{CI}}$$

- Dove:
 - ◆ RO = risultato operativo
 - ◆ V = valore della produzione (o vendite)
 - ◆ CI = capitale investito
- RO / V = redditività operativa delle vendite
- V / CI = 'rotazione' del capitale investito

Indici di scomposizione del ROI

- Il primo indice (RO/V) esprime il **grado di efficienza dei processi produttivi** evidenziando la **redditività dei prodotti venduti**. Riflette sinteticamente la capacità dell'impresa di ottenere sul mercato prezzi significativamente superiori ai costi dei beni.
- Il secondo indice (V/CI) esprime il **valore di vendite** che l'impresa è in grado di ottenere per unità di capitale investito. Esso è quindi un **indicatore di efficienza** nell'utilizzo del capitale investito.

La rotazione del capitale investito

- **L'analisi della rotazione del capitale investito, cioè della quantità di capitale utilizzata per unità vendite**, può essere approfondita attraverso il calcolo di una serie di **indici - detti di rotazione** – i quali mettono in relazione aggregati di flusso desunti dal conto economico con aggregati di stock desunti dalla stato patrimoniale. Un incremento degli indici di rotazione segnala, in generale, un miglioramento nell'efficienza operativa dell'impresa dal momento che essa riesce a sviluppare un maggiore volume di attività a parità di capitale impiegato.
- Gli indici di rotazione più utilizzati sono i seguenti:
 - ♦ Rotazione dell'attivo fisso: dato dal rapporto fra le vendite e l'attivo fisso. Esso può essere inoltre calcolato per le singole componenti dell'attivo fisso (immobilizzazioni tecniche, finanziarie e immateriali) per determinare il peso relativo delle diverse componenti.
 - ♦ Rotazione delle attività correnti: dato dal rapporto fra vendite e attivo corrente. Anche in questo caso l'indice può essere calcolato sulle diverse poste componenti l'attivo corrente.

Indici di durata

- Un ulteriore approfondimento della relazione fra stock di capitale e volume di attività può essere effettuato determinando la *durata media* di alcune poste dell'attivo e del passivo: la dilazione dei pagamenti concessa ai clienti, la permanenza media delle scorte in magazzino e la durata delle dilazioni di pagamento ricevute dai fornitori.

Durata media crediti vs. clienti (giorni) = crediti verso clienti / vendite / 365

Durata media debiti vs. fornitori (giorni) = debiti verso fornitori / acquisti di merci e servizi / 365

Permanenza media delle rimanenze di p.f. (giorni) = rimanenze di prodotti finiti / vendite / 365

Scomposizione in fattori del ROE

- La redditività del capitale netto (ROE) è influenzata da tre diverse componenti:
- la **gestione operativa** espressa dal ROI, che misura il rendimento dell'intero capitale investito e costituisce un indicatore dell'efficienza operativa dell'impresa;
- la **gestione finanziaria** espressa nel conto economico dagli oneri finanziari, i quali dipendono dall'entità dei debiti finanziari e dal loro *costo medio*;
- la **gestione straordinaria e fiscale** che è misurata dalla incidenza dei componenti straordinari e delle imposte sul reddito netto.

E' pertanto possibile 'scomporre' il ROE in fattori che esprimono il contributo di queste diverse componenti al valore complessivo dell'indice.

La scomposizione del ROE

L'espressione che consente di evidenziare il contributo dei diversi ambiti gestionali al ROE è la seguente:

$$\text{ROE} \equiv \left[\text{ROI} + \left(\text{ROI} - \frac{\text{OF}}{\text{D}} \right) \frac{\text{D}}{\text{CN}} \right] \frac{\text{RE}}{\text{RL}}$$

Dove:

- OF = Oneri finanziari;
- D = Debiti finanziari ;
- CN = Capitale netto;
- RL = Risultato ante oneri straordinari e imposte.
- RE = risultato dell'esercizio

La leva finanziaria

L'espressione $\left(\text{ROI} - \frac{\text{OF}}{D} \right) \frac{D}{\text{CN}}$ esprime l'effetto di leva finanziaria

La leva finanziaria è a sua volta determinata da due componenti:

- la differenza tra rendimento del capitale investito (ROI) e costo medio del debito (OF/D);
- il rapporto di indebitamento (D/CN).

Come è evidente dalla relazione matematica, il rapporto di indebitamento esercita un “effetto moltiplicativo” sulla redditività del capitale netto, tanto più elevato quanto maggiore è la proporzione del debito sul capitale netto. In altre parole “facendo leva” sui mezzi di terzi, cioè indebitandosi, l'impresa può incrementare la redditività del capitale netto (quello apportato dagli azionisti). Tale effetto moltiplicativo è positivo se il rendimento del capitale investito è superiore al costo del debito finanziario ma negativo nel caso contrario.