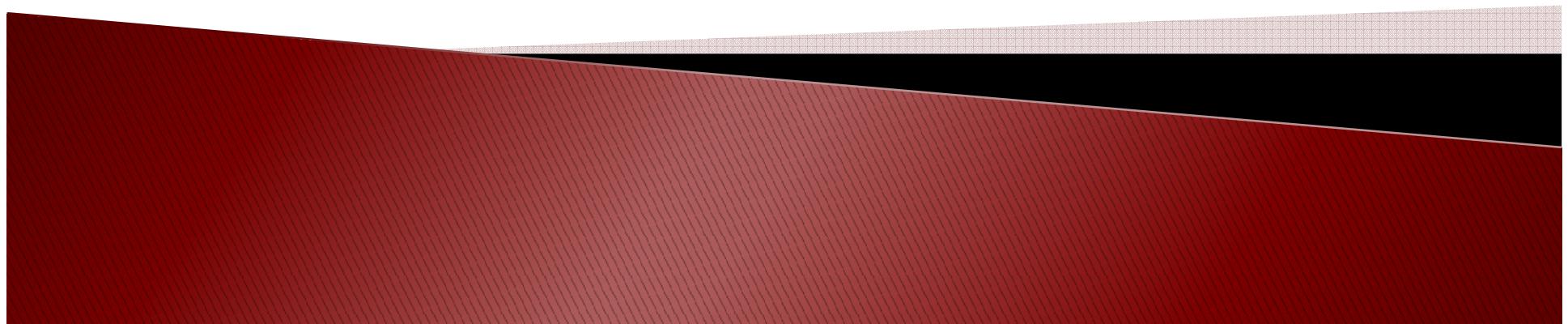


# Analisi di bilancio

Prof. Marco Pisano



# Diritto d'autore per materiale audio-video online

Tutto il materiale presente in questa presentazione è protetto da diritto d'autore; può essere utilizzato per finalità di studio e di ricerca a uso individuale e non può essere utilizzato per finalità commerciali, per finalità di lucro anche indiretto (per es. non può essere condiviso su piattaforme online a pagamento o comunque su servizi erogati a scopo di lucro o su siti che guadagnano con introiti pubblicitari). E' inoltre vietata la condivisione su social media di materiale coperto da diritto d'autore, salvo l'adozione di licenze creative commons.

Si richiama l'attenzione degli utenti a un uso consapevole e corretto dei materiali resi disponibili dalla comunità universitaria, nel rispetto delle disposizioni del codice etico di Ateneo.



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- L'analisi della liquidità
- L'analisi della solidità
- L'analisi delle dinamiche finanziarie
- L'analisi della redditività



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- L'analisi della liquidità
- L'analisi della solidità
- L'analisi delle dinamiche finanziarie
- L'analisi della redditività



# Le riclassificazioni di bilancio

Il bilancio civilistico è redatto secondo principi contabili principalmente finalizzati a :

- Fornire agli stakeholder informazioni circa la situazione economico – finanziaria dell’impresa
- Determinare le imposte sul reddito di competenza.

Tuttavia, tali principi rendono il bilancio uno strumento poco adatto ai fini della valutazione delle performance dell’impresa.

Pertanto, è necessario procedere alla riclassificazione dei prospetti

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico



# La riclassificazione dello stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale ha lo scopo di:

- Rappresentare la composizione del patrimonio aziendale e la consistenza del patrimonio netto
- Evidenziare la correlazione tra gli investimenti effettuati e le fonti di finanziamento necessarie per realizzarli



# La riclassificazione dello stato patrimoniale

E' possibile identificare due logiche sulla base delle quali procedere alla riclassificazione dello stato patrimoniale, ovvero:

- Criterio **finanziario**
- Criterio **funzionale**



# La riclassificazione secondo il criterio finanziario

Secondo il criterio finanziario

- le attività sono esposte in funzione della loro capacità di trasformarsi in liquidità in tempi più o meno rapidi
- le passività sono raggruppate in funzione della loro esigibilità più o meno prossima

| IMPIEGHI                    | FONTI                        |
|-----------------------------|------------------------------|
| Attività non correnti<br>40 | Patrimonio netto<br>10       |
| Attività correnti<br>60     | Passività non correnti<br>60 |
|                             | Passività correnti<br>30     |
| 100                         | 100                          |

Diagramma che illustra la riclassificazione dei bilanci secondo il criterio finanziario. L'asse verticale sinistro è etichettato "Liquidità crescente" con un grosso setteggiato rosso che punta verso l'alto. L'asse verticale destro è etichettato "Esigibilità crescente" con un grosso setteggiato rosso che punta verso il basso.



# La riclassificazione finanziaria degli impieghi

La riclassificazione finanziaria degli impieghi individua le componenti del capitale investito distinguendo due categorie:

- Attività **non correnti**, attività destinate a rimanere nel patrimonio aziendale per un periodo superiore ai prossimi 12 mesi:
  - Immobilizzazioni (immateriali, materiali e finanziarie)
  - Crediti in scadenza oltre i 12 mesi
  - Rimanenze con un tasso di rotazione superiore ai 12 mesi
- Attività **correnti**, attività destinate a essere liquidate nei prossimi 12 mesi:
  - Assets (immateriali, materiali e finanziari) destinati alla vendita nei prossimi 12 mesi
  - Crediti in scadenza entro 12 mesi
  - Rimanenze con un tasso di rotazione inferiore ai 12 mesi
  - Liquidità
  - Ratei e risconti attivi



# La riclassificazione finanziaria delle fonti

Le fonti sono costituite da:

- Capitale **proprio**, ovvero il patrimonio netto
- Capitale **di terzi** classificabile in
  - Debiti di funzionamento
  - Debiti di finanziamento



# La riclassificazione finanziaria delle fonti

La riclassificazione finanziaria delle fonti individua tre categorie di fonti di finanziamento:

- **Patrimonio netto** costituito da
  - Conferimenti effettuati dai soci
  - L'autofinanziamento generato dalla gestione aziendale
  - Le riserve originatesi nel corso del tempo
- **Passività non correnti**, passività la cui scadenza è prevista oltre i 12 mesi
  - Fondi per rischi e oneri, per la parte che avrà manifestazione finanziaria oltre i 12 mesi
  - Debiti finanziari con scadenza oltre i 12 mesi
  - Debiti operativi con scadenza oltre i 12 mesi
- **Passività correnti**, passività la cui scadenza è prevista entro i 12 mesi
  - Fondi per rischi e oneri, per la parte che avrà manifestazione finanziaria entro i 12 mesi
  - Debiti finanziari con scadenza entro i 12 mesi
  - Debiti operativi con scadenza entro i 12 mesi
  - Ratei e risconti passivi



# La riclassificazione secondo il criterio funzionale

L'analisi dello stato patrimoniale secondo il criterio funzionale si basa sulla riclassificazione delle poste contabili secondo l'area gestionale cui esse possono essere ragionevolmente condotte secondo una logica di pertinenza.

Le aree gestionali sono:

- Area **operativa** fa riferimento al core business dell'impresa
- Area **accessoria** riguarda fonti e impieghi di capitale non prettamente collegati al core business aziendale
- Area **finanziaria** fa riferimento alla gestione finanziaria dell'impresa.

Nella valutazione di una posta di bilancio spesso è difficile distinguere quanto è riferito all'area operativa e quanto all'area accessoria. Pertanto, sovente in tale contesto l'area accessoria viene incorporata nell'area operativa.



# La riclassificazione secondo il criterio funzionale

|                      | IMPIEGHI                                | FONTI                                    |                      |
|----------------------|---|--|----------------------|
| Gestione finanziaria | Attività operative non correnti<br>20   | Patrimonio netto<br>10                   | Gestione operativa   |
|                      | Attività operative correnti<br>50       | Passività operative non correnti<br>20   |                      |
|                      | Attività finanziarie non correnti<br>20 | Passività operative correnti<br>10       |                      |
|                      | Attività finanziarie correnti<br>10     | Passività finanziarie non correnti<br>40 |                      |
|                      |   | Passività finanziarie correnti<br>20     | Gestione finanziaria |
|                      | 100                                     | 100                                      |                      |



# La riclassificazione funzionale degli impieghi

La riclassificazione funzionale degli impieghi ha lo scopo di distinguere le componenti del capitale investito sulla base di

- Area gestione alla quale sono pertinenti
- Attitudine a essere trasformate in denaro



# La riclassificazione funzionale degli impieghi

E' possibile identificare 4 aggregati:

- Attività **operative non correnti** consistenti in assets di natura operativa destinati a rimanere nel patrimonio aziendale oltre i 12 mesi:
  - Immobilizzazioni materiali e immateriali
  - Crediti operativi con scadenza oltre i 12 mesi
  - Rimanenze con un tasso di rotazione superiore ai 12 mesi
- Attività **operative correnti** consistenti in attività relative al core business destinate a essere liquidate nei prossimi 12 mesi:
  - Assets materiali e immateriali operativi destinati alla vendita nei prossimi 12 mesi
  - Crediti operativi con scadenza entro i 12 mesi
  - Rimanenze con un tasso di rotazione inferiore ai 12 mesi
  - Ratei e risconti attivi



# La riclassificazione funzionale degli impieghi

- Attività **finanziarie non correnti** consistenti in attività finanziarie destinate a rimanere nel patrimonio aziendale oltre i 12 mesi:
  - Partecipazioni in altre società e investimenti in strumenti finanziari con ipotesi di realizzo oltre i 12 mesi
  - Crediti finanziari con scadenza oltre i 12 mesi
- Attività **finanziarie correnti** consistenti in attività finanziarie destinate a essere liquidate entro i 12 mesi:
  - Partecipazioni in altre società e investimenti in strumenti finanziari con ipotesi di realizzo entro i 12 mesi
  - Crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi
  - La liquidità



# La riclassificazione funzionale delle fonti

In aggiunta al criterio finanziario che distingue le fonti di finanziamento solo in funzione della scadenza del rimborso, il criterio funzionale consente di operare la distinzione tra debiti di funzionamento e debiti di finanziamento individuando 5 aggregati.



# La riclassificazione funzionale delle fonti

- **Patrimonio netto**
- Passività **operative non correnti** consistenti in passività operative la cui scadenza è prevista oltre i 12 mesi:
  - Fondi per rischi e oneri, per la parte che avrà manifestazione finanziaria oltre i 12 mesi
  - Debiti operativi con scadenza oltre i 12 mesi
- Passività **operative correnti** consistenti in passività operative la cui scadenza è prevista entro i 12 mesi
  - Fondi per rischi e oneri, per la parte che avrà manifestazione finanziaria entro i 12 mesi
  - Debiti operativi con scadenza entro i 12 mesi
  - Ratei e risconti passivi
- Passività **finanziarie non correnti** consistente in debiti finanziari con scadenza oltre i 12 mesi
- Passività **finanziarie correnti** consistente in debiti finanziari con scadenza entro i 12 mesi



# Lo stato patrimoniale funzionale

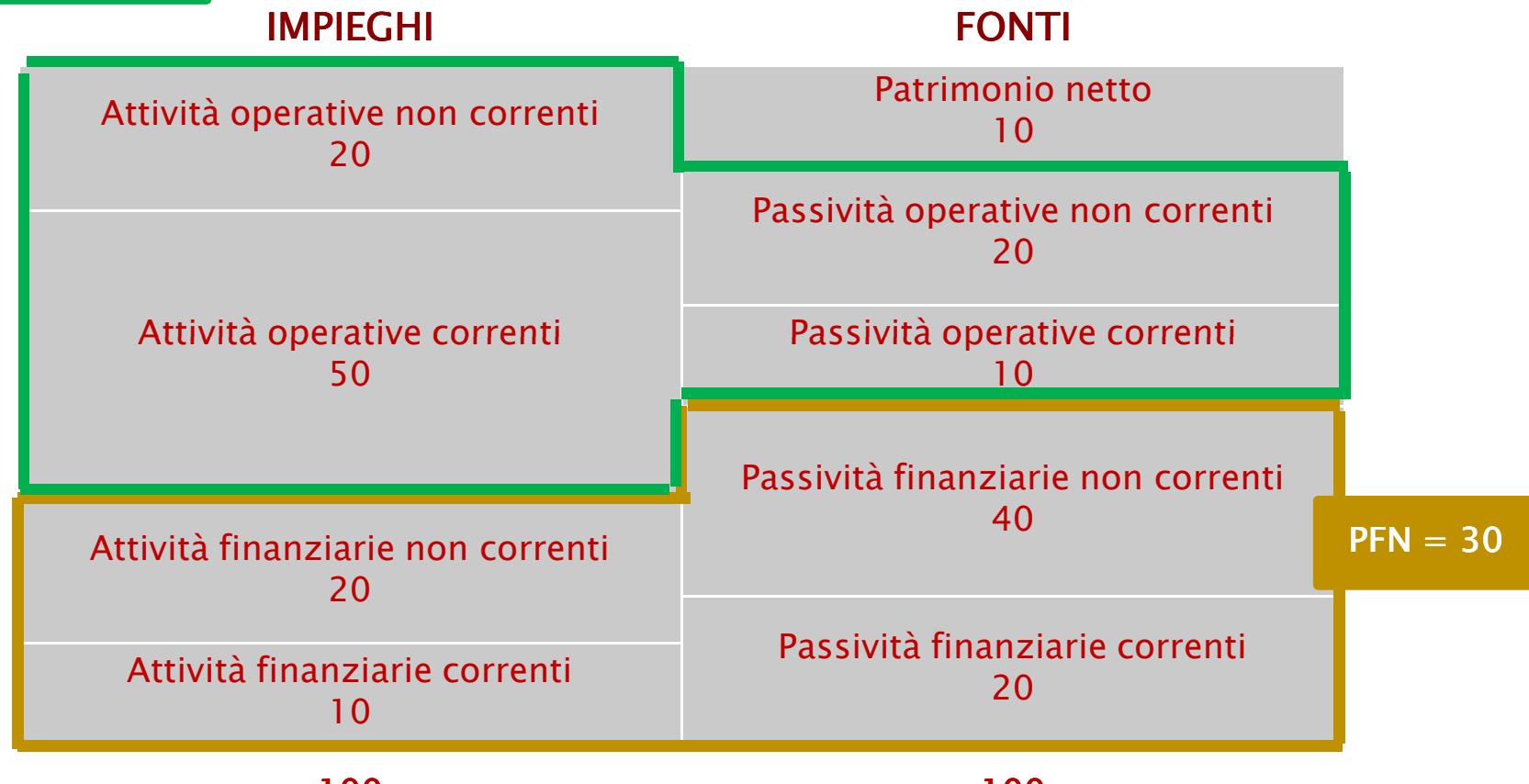
La riclassificazione funzionale dello stato patrimoniale consente di tenere distinti i valori riconducibili alla gestione operativa e alla gestione finanziaria individuando due aggregati sintetici:

- **Capitale Operativo Investito Netto (COIN)** esprime il saldo dei capitali investiti nell'attività operative rispetto delle fonti di funzionamento correlate
- **Posizione Finanziaria Netta (PFN)** rappresenta il saldo tra attività e passività finanziarie



# Lo stato patrimoniale funzionale

COIN = 40



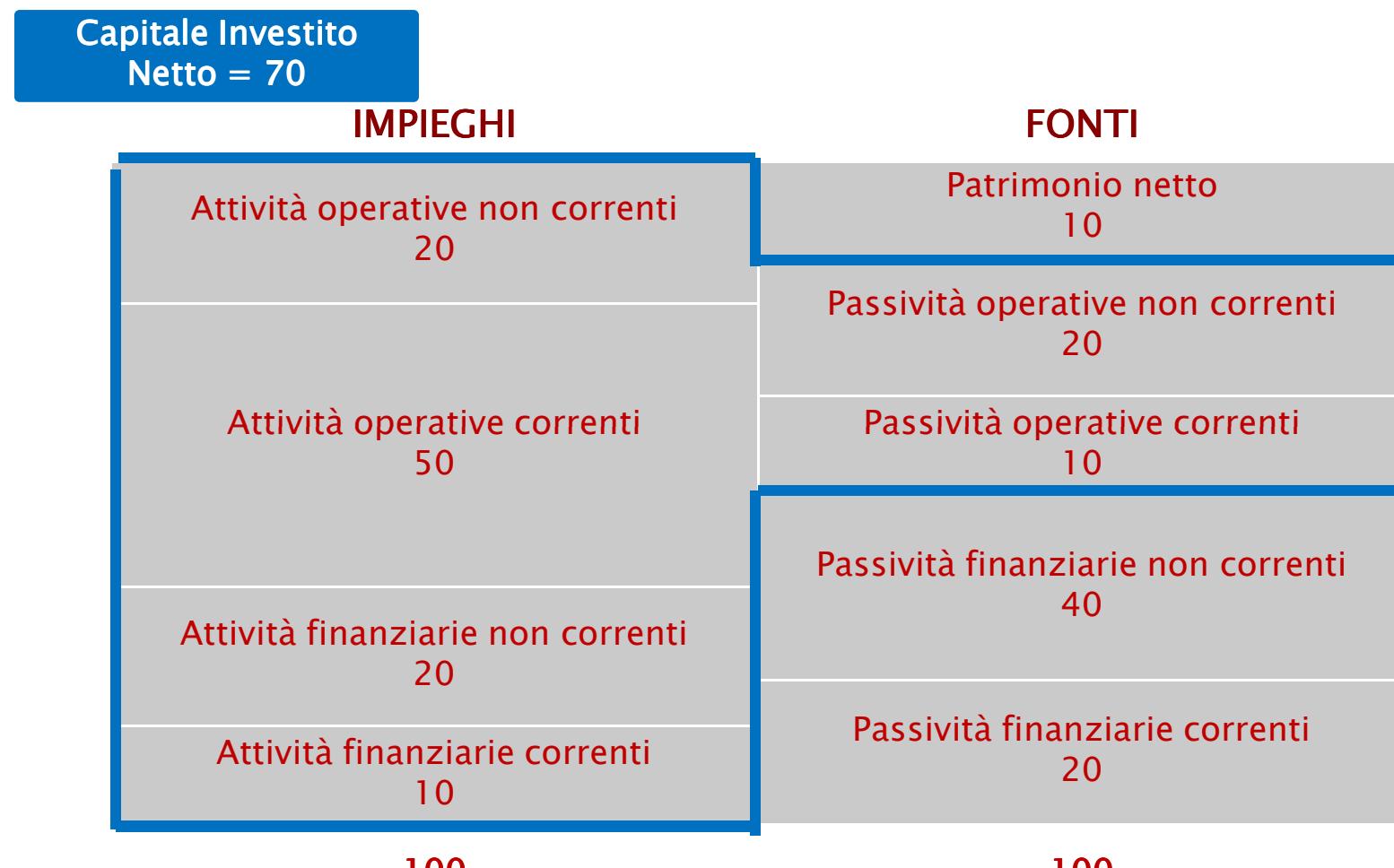
# Lo stato patrimoniale funzionale

|   |                                   |
|---|-----------------------------------|
| Capitale Operativo Investito<br>Netto<br>40 | Patrimonio netto<br>10            |
|   | Posizione Finanziaria Netta<br>30 |

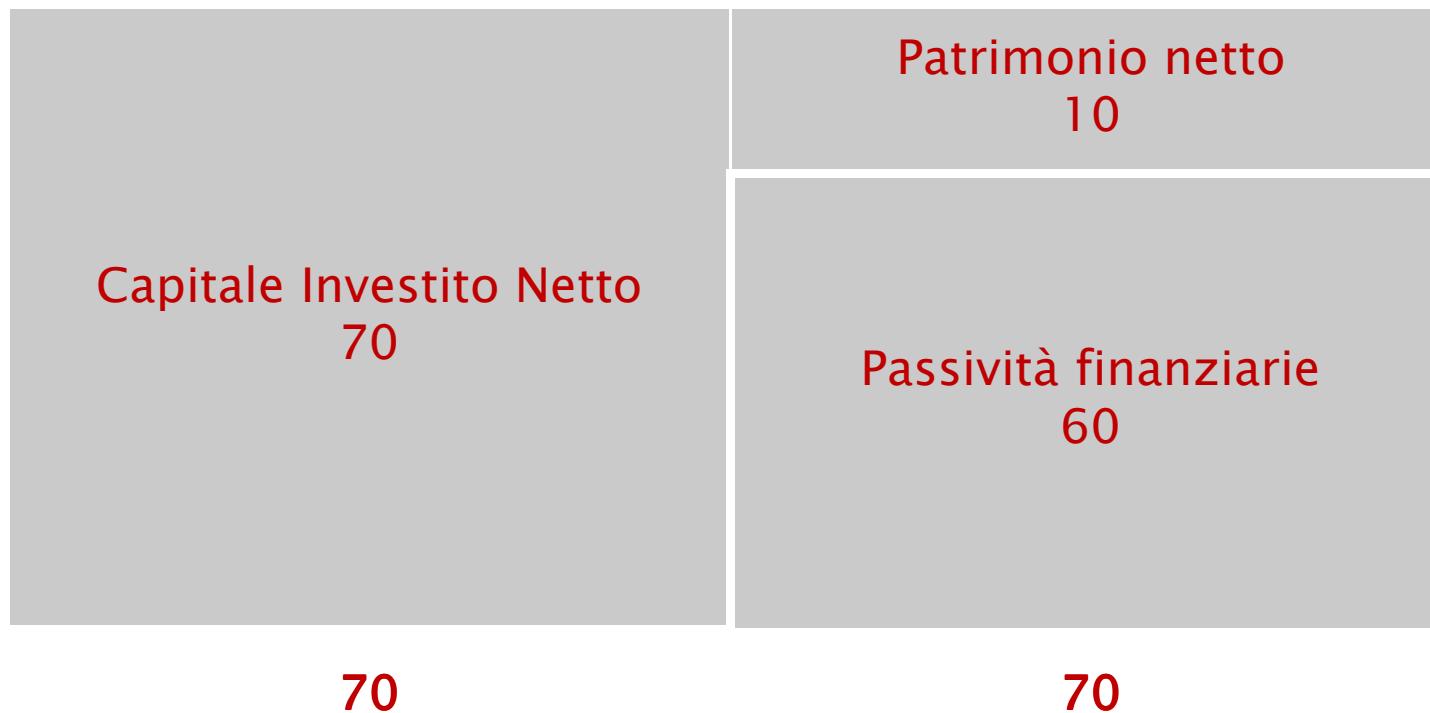
40                    40



# Lo stato patrimoniale funzionale



# Lo stato patrimoniale funzionale



# La riclassificazione del conto economico

La riclassificazione del conto economico è finalizzata a suddividere le aree della gestione in base alla loro pertinenza gestionale.

A tale scopo è possibile identificare le seguenti aree gestionali:

- **Operativa:** costi e ricavi relativi al core business dell'impresa
- **Accessoria:** costi e ricavi non strettamente correlati al core business dell'impresa
- **Finanziaria:** proventi realizzati attraverso la negoziazione di partecipazioni e strumenti finanziari e oneri sostenuti per la remunerazione del capitale di terzi

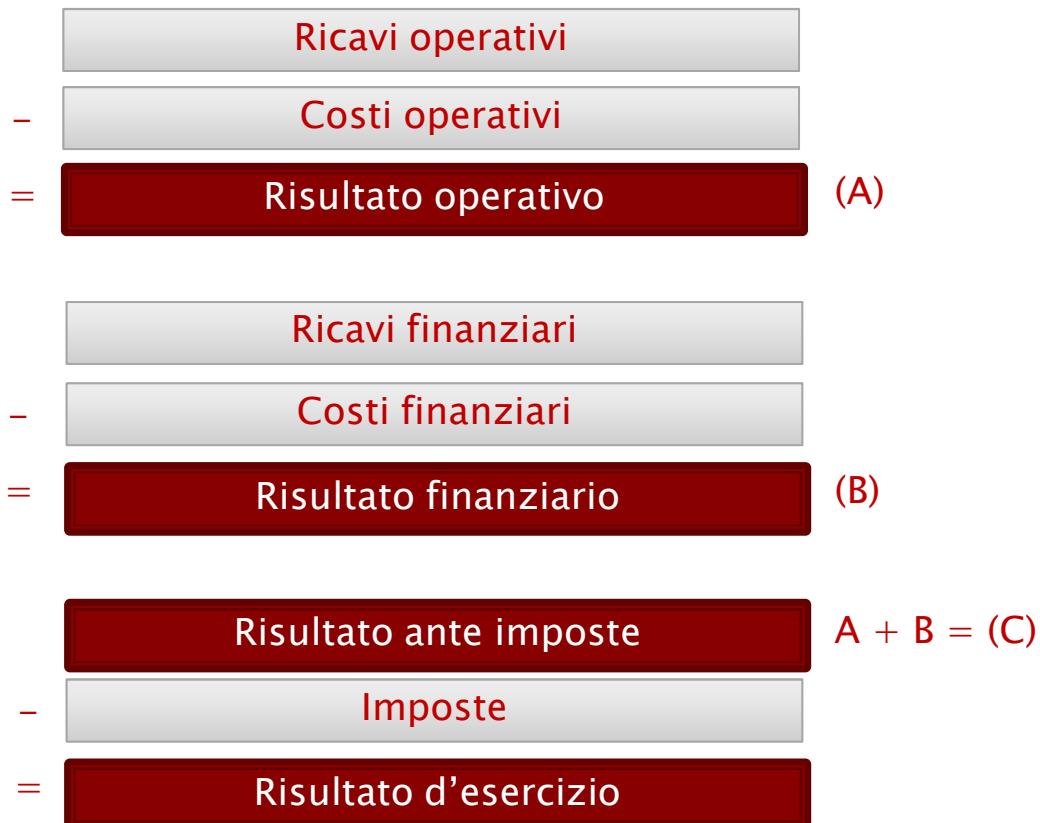


# Il conto economico civilistico

| CONTO ECONOMICO CIVILISTICO                     |              |
|---|--------------|
| Ricavi operativi                                | 5.880        |
| + Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl | 160          |
| = <b>Valore della produzione</b>                | <b>6.040</b> |
| - Costi per materie prime                       | 920          |
| - Costi per servizi                             | 250          |
| - Costi per il personale                        | 330          |
| + Variazione delle rimanenze materie prime      | 50           |
| - Ammortamenti                                  | 400          |
| - Oneri diversi di gestione                     | 60           |
| = <b>Risultato operativo</b>                    | <b>4.030</b> |
| + Proventi e oneri finanziari                   | - 100        |
| = <b>Risultato ante imposte</b>                 | <b>3.930</b> |
| - Imposte                                       | 1.100        |
| = <b>Utile di esercizio</b>                     | <b>2.830</b> |



# La riclassificazione del conto economico



# Criteri di riclassificazione del conto economico

Esistono differenti modi in cui è possibile articolare le voci dell'area operativa dando vita a 3 possibili modelli di riclassificazione del conto economico:

- **A valore aggiunto**
- **A costo del venduto**
- **A margine di contribuzione**



# Conto economico a valore aggiunto

Tale configurazione consiste nel classificare le risorse utilizzate all'interno dei processi produttivi in

- Risorse **esterne**, ovvero le risorse acquisite da terzi rappresentate tipicamente da:
  - Fattori che esauriscono la loro utilità in un ciclo produttivo quali ad esempio i materie prime, semilavorati e di consumo
  - Servizi utilizzati dalle differenti funzioni aziendali, quali ad esempio trasporti, lavorazioni esterne, manutenzioni.
- Risorse **interne** riconducibili a:
  - Personale dipendente (operai, impiegati, quadri e dirigenti)
  - Immobilizzazioni materiali e immateriali.



# Conto economico a valore aggiunto

L’obiettivo di tale configurazione consiste nel determinare il **valore aggiunto** che esprime la capacità dell’impresa di creare ricchezza pari alla differenza tra i ricavi operativi e i costi sostenuti per l’acquisizione delle risorse esterne venduta.



# Conto economico a valore aggiunto

## CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

|  |              |
|--|--------------|
| Ricavi operativi   | 5.880        |
| ± Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl          | 160          |
| - Costi esterni (materie prime, servizi, ...)            | 1.280        |
| <b>= Valore aggiunto</b>                                 | <b>4.760</b> |
| - Costi per il personale                                 | 330          |
| <b>= Margine Operativo Lordo (MOL)</b>                   | <b>4.430</b> |
| - Costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, ...) | 400          |
| <b>= Margine Operativo Netto (MON)</b>                   | <b>4.030</b> |
| + Proventi da attività finanziarie                       | 80           |
| - Oneri da attività finanziarie                          | 30           |
| <b>= Earning before interest and taxes (EBIT)</b>        | <b>4.080</b> |
| - Oneri finanziari                                       | 150          |
| <b>= Risultato ante imposte</b>                          | <b>3.930</b> |
| - Imposte  | 1.100        |
| <b>= Utile di esercizio</b>                              | <b>2.830</b> |



# Conto economico a costo del venduto

L’obiettivo di tale configurazione consiste nel determinare il **margine lordo industriale** pari alla differenza tra i ricavi operativi e i costi necessari alla produzione venduta.



# Conto economico a costo del venduto

## CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO

|  |              |
|--|--------------|
| Ricavi operativi                                     | 5.880        |
| - Costo del venduto                                  | 1.699        |
| <i>Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl</i> | - 160        |
| <i>Consumo materie</i>                               | 970          |
| <i>Manodopera diretta</i>                            | 264          |
| <i>Lavorazioni esterne</i>                           | 100          |
| <i>Costi commerciali</i>                             | 13           |
| <i>Trasporti</i>                                     | 38           |
| <i>Manutenzioni</i>                                  | 75           |
| <i>Ammortamenti</i>                                  | 400          |
| <b>= Margine lordo industriale</b>                   | <b>4.181</b> |
| - Costi generali                                     | 151          |
| <i>Stipendi personale amministrativo</i>             | 66           |
| <i>Costi amministrativi</i>                          | 25           |
| <i>Costi di gestione</i>                             | 60           |
| <b>= Risultato operativo</b>                         | <b>4.030</b> |
| <b>± Proventi e oneri finanziari</b>                 | <b>- 100</b> |
| <b>= Risultato ante imposte</b>                      | <b>3.930</b> |
| - Imposte  | 1.100        |
| <b>= Utile di esercizio</b>                          | <b>2.830</b> |



# Conto economico a margine di contribuzione

L’obiettivo di tale configurazione consiste nel determinare il **margine di contribuzione** pari alla differenza tra i ricavi e i costi variabili.



# Conto economico a margine di contribuzione

| CONTO ECONOMICO A MARGINE LORDO DI CONTRIBUZIONE |              |
|--|--------------|
| Ricavi operativi                                 | 5.880        |
| ± Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl  | 160          |
| - Costi variabili                                | 1.384        |
| <i>Consumo materie</i>                           | 970          |
| <i>Manodopera diretta</i>                        | 264          |
| <i>Lavorazioni esterne</i>                       | 100          |
| <i>Costi commerciali</i>                         | 13           |
| <i>Trasporti</i>                                 | 38           |
| <b>= Margine lordo di contribuzione</b>          | <b>4.656</b> |
| - Costi fissi                                    | 626          |
| <i>Stipendi personale amministrativo</i>         | 66           |
| <i>Costi amministrativi</i>                      | 25           |
| <i>Manutenzioni</i>                              | 75           |
| <i>Ammortamenti</i>                              | 400          |
| <i>Costi di gestione</i>                         | 60           |
| <b>= Risultato operativo</b>                     | <b>4.030</b> |
| ± Proventi e oneri finanziari                    | - 100        |
| <b>= Risultato ante imposte</b>                  | <b>3.930</b> |
| - Imposte  | 1.100        |
| <b>= Utile di esercizio</b>                      | <b>2.830</b> |

Consumo materie = rimanenze iniziali + acquisti - rimanenze finali



# Conti economici a confronto

| CONTO ECONOMICO CIVILISTICO                     |              | CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO                        |              |
|---|--------------|--|--------------|
| Ricavi operativi                                | 5.880        | Ricavi operativi   | 5.880        |
| ± Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl | 160          | ± Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl          | 160          |
| = Valore della produzione                       | <b>6.040</b> | - Costi esterni (materie prime, servizi, ...)            | 1.280        |
| - Costi per materie prime                       | 920          | = Valore aggiunto  | <b>4.760</b> |
| - Costi per servizi                             | 250          | - Costi per il personale                                 | 330          |
| - Costi per il personale                        | 330          | = Margine Operativo Lordo (MOL)                          | <b>4.430</b> |
| ± Variazione delle rimanenze materie prime      | 50           | - Costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, ...) | 400          |
| - Ammortamenti                                  | 400          | = Margine Operativo Netto (MON)                          | <b>4.030</b> |
| - Oneri diversi di gestione                     | 60           | + Proventi da attività finanziarie                       | 80           |
| = Risultato operativo                           | <b>4.030</b> | - Oneri da attività finanziarie                          | 30           |
| ± Proventi e oneri finanziari                   | - 100        | = Earning before interest and taxes (EBIT)               | <b>4.080</b> |
| = Risultato ante imposte                        | <b>3.930</b> | - Oneri finanziari                                       | 150          |
| - Imposte                                       | 1.100        | = Risultato ante imposte                                 | <b>3.930</b> |
| = Utile di esercizio                            | <b>2.830</b> | - Imposte  | 1.100        |
|   |              | = Utile di esercizio                                     | <b>2.830</b> |



# Conti economici a confronto

| <b>CONTO ECONOMICO A MARGINE LORDO DI CONTRIBUZIONE</b> |              |
|---|--------------|
| Ricavi operativi  | 5.880        |
| ± Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl         | 160          |
| - Costi variabili                                       | 1.384        |
| <i>Consumo materie</i>                                  | 970          |
| <i>Manodopera diretta</i>                               | 264          |
| <i>Lavorazioni esterne</i>                              | 100          |
| <i>Costi commerciali</i>                                | 13           |
| <i>Trasporti</i>  | 38           |
| <b>= Margine lordo di contribuzione</b>                 | <b>4.656</b> |
| - Costi fissi   | 626          |
| <i>Stipendi personale amministrativo</i>                | 66           |
| <i>Costi amministrativi</i>                             | 25           |
| <i>Manutenzioni</i>                                     | 75           |
| <i>Ammortamenti</i>                                     | 400          |
| <i>Costi di gestione</i>                                | 60           |
| <b>= Risultato operativo</b>                            | <b>4.030</b> |
| ± Proventi e oneri finanziari                           | - 100        |
| <b>= Risultato ante imposte</b>                         | <b>3.930</b> |
| - Imposte   | 1.100        |
| <b>= Utile di esercizio</b>                             | <b>2.830</b> |

| <b>CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO</b>           |              |
|--|--------------|
| Ricavi operativi                                     | 5.880        |
| - Costo del venduto                                  | 1.699        |
| <i>Variazione delle rimanenze finali di pf e pcl</i> | - 160        |
| <i>Consumo materie</i>                               | 970          |
| <i>Manodopera diretta</i>                            | 264          |
| <i>Lavorazioni esterne</i>                           | 100          |
| <i>Costi commerciali</i>                             | 13           |
| <i>Trasporti</i>                                     | 38           |
| <i>Manutenzioni</i>                                  | 75           |
| <i>Ammortamenti</i>                                  | 400          |
| <b>= Margine lordo industriale</b>                   | <b>4.181</b> |
| - Costi generali                                     | 151          |
| <i>Stipendi personale amministrativo</i>             | 66           |
| <i>Costi amministrativi</i>                          | 25           |
| <i>Costi di gestione</i>                             | 60           |
| <b>= Risultato operativo</b>                         | <b>4.030</b> |
| ± Proventi e oneri finanziari                        | - 100        |
| <b>= Risultato ante imposte</b>                      | <b>3.930</b> |
| - Imposte  | 1.100        |
| <b>= Utile di esercizio</b>                          | <b>2.830</b> |



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- **L'analisi della liquidità**
- L'analisi della solidità
- L'analisi delle dinamiche finanziarie
- L'analisi della redditività



# Analisi della liquidità

L'analisi della liquidità ha lo scopo di evidenziare la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari di breve termine in modo tempestivo ed economico attraverso l'utilizzo del capitale circolante .



# Analisi della liquidità



# Margine di tesoreria

Il **margine di tesoreria** evidenzia la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari di breve termine con l'utilizzo della sola liquidità.

In riferimento alle attività che possono essere utilizzate per far fronte agli impegni finanziari di breve termine si distingue tra:

- Liquidità **differite**:
  - Rimanenze
  - Crediti a breve
- Liquidità **immediate**:
  - Denaro contante e su conti correnti
  - Investimenti finanziari a breve



# Margine di tesoreria

Margine di tesoreria = Attività correnti – Rimanenze – Passività correnti

Al fine di confrontare imprese con caratteristiche analoghe, è necessario trasformare il margine di tesoreria in un indice

$$\text{Indice di liquidità} = \frac{\text{Attività correnti} - \text{Rimanenze}}{\text{Passività correnti}}$$



# Margine di tesoreria

| <b>Attività correnti</b>         | <b>2017</b>      | <b>2018</b>      | <b>2019</b>      |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rimanenze                        | 1.280.000        | 1.250.000        | 1.190.000        |
| Crediti vs clienti entro 12 mesi | 3.500.000        | 3.200.000        | 2.950.000        |
| Disponibilità liquide            | 250.000          | 420.000          | 510.000          |
| <b>Totale attività correnti</b>  | <b>5.030.000</b> | <b>4.870.000</b> | <b>4.650.000</b> |
| <b>Passività correnti</b>        | <b>2017</b>      | <b>2018</b>      | <b>2019</b>      |
| Debiti vs banche                 | 1.500.000        | 1.000.000        | 600.000          |
| Debiti vs fornitori              | 3.050.000        | 2.580.000        | 1.850.000        |
| <b>Totale passività correnti</b> | <b>4.550.000</b> | <b>3.580.000</b> | <b>2.450.000</b> |
|                                  | <b>2017</b>      | <b>2018</b>      | <b>2019</b>      |
| <b>Margine di tesoreria</b>      | (800.000)        | 40.000           | 1.010.000        |
| <b>Indice di liquidità</b>       | 0,82             | 1,01             | 1,41             |



# Capitale Circolante Netto (CCN)

Il **Capitale Circolante Netto (CCN)** è un margine che esprime la capacità dell’impresa di far fronte tempestivamente ed economicamente agli impegni finanziari di breve termine attraverso l’utilizzo di tutti gli elementi dell’attivo circolante.

CCN = Attività correnti – Passività correnti

Al fine di confrontare imprese con caratteristiche analoghe, è necessario trasformare il CCN in un indice

$$\text{Indice di disponibilità} = \frac{\text{Attività correnti}}{\text{Passività correnti}}$$

---



# Capitale Circolante Netto (CCN)

| Attività correnti                | 2017             | 2018             | 2019             |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rimanenze                        | 1.280.000        | 1.250.000        | 1.190.000        |
| Crediti vs clienti entro 12 mesi | 3.500.000        | 3.200.000        | 2.950.000        |
| Disponibilità liquide            | 250.000          | 420.000          | 510.000          |
| <b>Totale attività correnti</b>  | <b>5.030.000</b> | <b>4.870.000</b> | <b>4.650.000</b> |
| Passività correnti               | 2017             | 2018             | 2019             |
| Debiti vs banche                 | 1.500.000        | 1.000.000        | 600.000          |
| Debiti vs fornitori              | 3.050.000        | 2.580.000        | 1.850.000        |
| <b>Totale passività correnti</b> | <b>4.550.000</b> | <b>3.580.000</b> | <b>2.450.000</b> |
|                                  | 2017             | 2018             | 2019             |
| Margine di tesoreria             | (800.000)        | 40.000           | 1.010.000        |
| Indice di liquidità              | 0,82             | 1,01             | 1,41             |
|                                  | 2017             | 2018             | 2019             |
| Capitale Circolante Netto        | 480.000          | 1.290.000        | 2.200.000        |
| Indice di disponibilità          | 1,11             | 1,36             | 1,90             |



# Analisi del ciclo commerciale

L'**analisi del ciclo commerciale** fa riferimento alle dinamiche inerenti l'incasso dei crediti di funzionamento, la rotazione delle rimanenze e il pagamento dei debiti di funzionamento.

Il livello di crediti, rimanenze e debiti è diretta conseguenza di

- Forza contrattuale dell'impresa
- Accordi negoziali tipici del settore
- Capacità di generare un elevato turnover del magazzino



# Analisi del ciclo commerciale

Il ciclo commerciale può essere composto in:

- Giorni dilazione clienti =  $\frac{\text{Crediti vs clienti}}{\text{Ricavi di vendita}} \times 360$
- Giorni giacenza materie prime =  $\frac{\text{Rimanenze di materie prime}}{\text{Consumo di materie prime}} \times 360$
- Giorni giacenza prodotti finiti =  $\frac{\text{Rimanenze di prodotti finiti}}{\text{Costo del venduto}} \times 360$
- Giorni dilazione fornitori =  $\frac{\text{Debiti vs fornitori}}{\text{Acquisti}} \times 360$



# Analisi del ciclo commerciale

|                          | 2017      | 2018      | 2019      |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Ricavi di vendita        | 1.200.000 | 1.380.000 | 1.725.000 |
| Crediti vs clienti       | 100.000   | 172.500   | 287.500   |
| Giorni dilazione clienti | 30        | 45        | 60        |

|                            | 2017    | 2018    | 2019    |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Acquisti materie prime     | 480.000 | 552.000 | 690.000 |
| Costi per servizi          | 350.000 | 380.000 | 410.000 |
| Debiti vs fornitori        | 138.333 | 168.278 | 213.889 |
| Giorni dilazione fornitori | 60      | 65      | 70      |

|                                 | 2017             | 2018             | 2019             |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Consumi materie prime           | 440.000          | 506.000          | 632.500          |
| Manodopera diretta              | 154.000          | 177.100          | 221.375          |
| Servizi                         | 95.800           | 100.420          | 109.275          |
| Trasporti                       | 22.000           | 25.300           | 31.625           |
| Manutenzioni                    | 117.600          | 120.240          | 125.300          |
| Ammortamenti                    | 200.000          | 200.000          | 200.000          |
| <b>Costo del venduto</b>        | <b>1.029.400</b> | <b>1.129.060</b> | <b>1.320.075</b> |
| Rimanenze materie prime         | 8.556            | 9.839            | 12.299           |
| Rimanenze prodotti finiti       | 14.297           | 15.681           | 18.334           |
| Giorni giacenza materie prime   | 7                | 7                | 7                |
| Giorni giacenza prodotti finiti | 5                | 5                | 5                |

|                                      | 2017        | 2018       | 2019     |
|--------------------------------------|-------------|------------|----------|
| + Giorni dilazione clienti           | 30          | 45         | 60       |
| + Giorni giacenza materie prime      | 7           | 7          | 7        |
| + Giorni giacenza prodotti finiti    | 5           | 5          | 5        |
| - Giorni dilazione fornitori         | 60          | 65         | 70       |
| <b>Durata ciclo commerciale (gg)</b> | <b>(18)</b> | <b>(8)</b> | <b>2</b> |



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- L'analisi della liquidità
- **L'analisi della solidità**
- L'analisi delle dinamiche finanziarie
- L'analisi della redditività



# Analisi della solidità

L'analisi della solidità ha lo scopo di indagare le condizioni di equilibrio ai differenti livelli di gestione.

In particolare, tale analisi è finalizzata verificare l'equilibrio della struttura aziendale in riferimento a:

- Composizione di
  - Impieghi
  - Fonti
- Correlazione tra impieghi e fonti



# Composizione degli impieghi

L'analisi della **composizione degli impieghi** ha lo scopo di esaminare la struttura del capitale investito.

- Rigidità degli impieghi = 
$$\frac{\text{Attività non correnti}}{\text{Totale impieghi}}$$
- Elasticità degli impieghi = 
$$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Totale impieghi}}$$



# Composizione delle fonti

La composizione delle fonti ha lo scopo di verificare l'equilibrio tra il capitale proprio e capitale di terzi

- Indice di autonomia finanziaria = 
$$\frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Totale fonti}}$$
- $$\frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} = \frac{\text{Posizione finanziaria netta}}{\text{Patrimonio netto}}$$



# Correlazione tra impieghi e fonti

Affinchè una situazione aziendale possa definirsi equilibrata, è necessario che la fonte di finanziamento sia correlata temporalmente alla tipologia di impiego. In altri termini:

- Impieghi non correnti devono essere finanziati con fonti non correnti
- Impieghi correnti devono essere finanziati con fonti correnti



# Correlazione tra impieghi e fonti

E' possibile valutare la correlazione tra impegni e fonti non correnti attraverso due margini:

- Margine di struttura primario = Patrimonio netto – Attività non correnti
- Margine di struttura secondario = Patrimonio netto + Passività non correnti – Attività non correnti

Al fine di confrontare imprese con caratteristiche analoghe, è necessario trasformare i margini di struttura primario e secondario rispettivamente nei seguenti indici:

- Quoziente di struttura primario =  $\frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Attività non correnti}}$
- Quoziente di struttura secondario =  $\frac{\text{Patrimonio netto} + \text{Passività non correnti}}{\text{Attività non correnti}}$



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- L'analisi della liquidità
- L'analisi della solidità
- **L'analisi delle dinamiche finanziarie**
- L'analisi della redditività



# Analisi delle dinamiche finanziarie

L'analisi delle dinamiche finanziarie ha lo scopo di identificare le molteplici cause generano i flussi di cassa.

Il flusso di cassa consiste nel saldo tra le entrate e le uscite monetarie determinate dalla gestione aziendale nel corso dell'esercizio amministrativo.

Lo strumento utilizzato a tal scopo è il **rendiconto finanziario**.



# Il rendiconto finanziario

La redazione del rendiconto finanziario può avvenire secondo due differenti metodologie:

- Metodo **diretto** consistente nell'indicazione delle principali categorie di incassi e pagamenti
- Metodo **indiretto** attraverso il quale l'utile o perdita di esercizio sono rettificati dagli effetti di:
  - Operazioni di natura non monetaria
  - Sfasamento temporale tra dinamiche economiche e finanziarie
  - Flussi finanziari derivanti da attività di investimento e finanziamento



# Il rendiconto finanziario

Secondo l’OIC 10, il rendiconto finanziario deve dare evidenza dei flussi di cassa articolati secondo le seguenti categorie:

- a) Attività operativa
- b) Attività di investimento
- c) Attività di finanziamento



# Il rendiconto finanziario per aree gestionali

|                                    |  | RENDICONTO FINANZIARIO |                       |                 |
|------------------------------------|--|------------------------|-----------------------|-----------------|
|                                    |  | 2018                   | 2019                  | Flusso di cassa |
| Attività operativa                 | Margine Operativo Netto (MON)                  | 1.500.000              |                       |                 |
|                                    | + Ammortamenti                                 | 225.000                |                       |                 |
|                                    | = Autofinanziamento operativo lordo            | <b>1.725.000</b>       |                       |                 |
|                                    | - Imposte di esercizio                         | 210.000                |                       |                 |
|                                    | = Autofinanziamento operativo netto            | <b>1.515.000</b>       |                       |                 |
|                                    | - Variazione CCN <sub>op</sub>                 | 200.000                |                       |                 |
|                                    | + Variazione fondo TFR                         | 150.000                |                       |                 |
|                                    | + Variazione fondi gestione operativa          | 30.000                 |                       |                 |
|                                    | = Flusso di cassa operativo corrente (FCOC)    | <b>1.495.000</b>       |                       |                 |
|                                    |  |                        | Disponibilità liquide | 5.875.000       |
| Attività investimento              | - Variazione investimenti attività materiali   | 35.000                 |                       |                 |
|                                    | - Variazione investimenti attività immateriali | 20.000                 |                       |                 |
|                                    | = Flusso di cassa operativo (FCO)              | <b>1.440.000</b>       |                       |                 |
|                                    | - Variazione investimenti attività finanziarie | 60.000                 |                       |                 |
|                                    | + Proventi finanziari                          | 12.000                 |                       |                 |
|                                    | = Flusso di cassa al servizio del debito       | <b>1.392.000</b>       |                       |                 |
|                                    | - Rimborso debiti finanziari                   | 440.000                |                       |                 |
|                                    | + Accensione debiti finanziari                 | 610.000                |                       |                 |
|                                    | - Oneri finanziari                             | 32.000                 |                       |                 |
|                                    | = Flusso di cassa al servizio dell'equity      | <b>1.530.000</b>       |                       |                 |
| - Distribuzione di utili e riserve | 30.000   |                        |                       |                 |
| - Rimborso di capitale sociale     | -  |                        |                       |                 |
| + Aumenti di capitale sociale      | -  |                        |                       |                 |
| = Variazione del saldo di cassa    | <b>1.500.000</b>                               |                        |                       |                 |



# AGENDA

- Le riclassificazioni di bilancio
- L'analisi della liquidità
- L'analisi della solidità
- L'analisi delle dinamiche finanziarie
- **L'analisi della redditività**



# Analisi della redditività

L'analisi della redditività ha lo scopo di verificare la capacità dell'impresa di generare il reddito necessario a remunerare congruamente il capitale investito.



# Analisi della redditività

La redditività dipende da differenti fattori:

- Il **rischio operativo**: la remunerazione del capitale deve essere proporzionale al livello di rischio di una determinata iniziativa imprenditoriale
- Il **livello di indebitamento**: prima di remunerare il capitale proprio, la gestione aziendale deve essere in grado di remunerare e restituire il capitale di terzi



# Analisi della redditività

- Il **capitale investito**: la gestione aziendale deve essere in grado di generare il reddito necessario a remunerare in modo proporzionale il capitale investito
- Il **contesto competitivo**: la redditività dipende dalla fase del ciclo di vita del settore in cui l'impresa opera
- L'**ambiente economico generale** può avere un forte impatto sulla redditività dell'impresa



# Analisi della redditività

I principali indici utilizzati ai fini dell'analisi della redditività sono:

- Return On Equity (**ROE**) : esprime la capacità della gestione aziendale di remunerare il capitale proprio, ovvero il capitale apportato dai soci
- Return On Investment (**ROI**) : esprime la capacità della gestione aziendale di remunerare il capitale investito netto.
- Return on Sales (**ROS**) : esprime la redditività delle vendite, ovvero quanta parte dei ricavi non è assorbita dalla gestione operativa e pertanto è disponibile per far fronte agli oneri derivanti dalle altre gestioni
- **Turnover del capitale** : esprime quante volte si ricostituisce il capitale investito per effetto dei ricavi di vendita
- Return on Debt (**ROD**) : esprime il costo medio del capitale preso a prestito dall'impresa



# Analisi della redditività

- $\text{ROE} = \frac{\text{Utile di esercizio}}{\text{Patrimonio netto}}$
- $\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Capitale Investito Netto}}$
- $\text{ROI}_{\text{OP}} = \frac{\text{MON}}{\text{Capitale Investito Netto Operativo}}$
- $\text{ROS} = \frac{\text{MON}}{\text{Ricavi}}$
- Turnover operativo =  $\frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale Investito Netto Operativo}}$
- $\text{ROD} = \frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti finanziari}}$



# Riferimenti bibliografici

Fazzini M. "Analisi di bilancio" IPSOA 2017



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI TORINO

Grazie per l'attenzione



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI TORINO