

Analisi di Bilancio

Tecnica di confronto di dati tratti da più bilanci di esercizio e comparati con riferimenti alla stessa impresa o ad altre imprese al fine di poter studiare aspetti della gestione aziendale

Tipologie di analisi di bilancio

▼ Analisi reddituale

accerta l'equilibrio economico ovvero la capacità dell'impresa di remunerare tutti i fattori produttivi

▼ Analisi di liquidità

Volta ad accertare l'equilibrio finanziario ovvero la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni attraverso risorse a disposizione

▼ Analisi di solidità patrimoniale

Volta ad accertare l'equilibrio patrimoniale ovvero la capacità dell'impresa di gestire in modo efficiente il capitale

Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Attivo (impieghi)

▼ Immobilizzazioni

voci che si trasformeranno in denaro in un periodo superiore ad un anno

▼ Attivo circolante

voci che si trasformeranno in denaro entro un anno

=

Passivo e Netto (fonti)

▼ Patrimonio netto

Capitale sociale, riserve ed utili, detratte le perdite d'esercizio

▼ Passività consolidate

Voci che si trasformeranno in esborsi in un periodo superiore ad un anno

▼ Passività correnti

CAPITALE INVESTITO

Voci che si trasformeranno in
esborsi entro un anno

=

CAPITALE ACQUISITO

Riclassificazione del Conto Economico

▼ a costo del venduto

volto ad evidenziare la suddivisione tra costi diretti e indiretti della gestione operativa

▼ a margine di contribuzione

volto a evidenziare la suddivisione tra costi fissi e variabili della gestione operativa

▼ a valore aggiunto

volto a evidenziare la suddivisione tra costi relativi alle risorse esterne e costi relativi alle risorse interne della gestione operativa



Il modello di riclassificazione **a valore aggiunto** è quello maggiormente utilizzato perché i margini utilizzati sono quelli impiegati nel bilancio, le altre due possono essere effettuate solo da **analisti interni** che hanno a disposizione le informazioni provenienti dalla contabilità analitica circa l'articolazione dei costi

Riclassificazione a valore aggiunto

Il modello è valido per ogni tipo di impresa ed è adottabile anche da operatori esterni che utilizzano il bilancio

Obiettivo della riclassificazione è di ottenere una struttura del conto economico che raggruppi i conti secondo una **logica gestionale**.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

Ricavi operativi

+/- Variazione delle rimanenze

- Costi esterni (acq. materie prime, servizi ...)

= **Valore aggiunto**

- Costi per il personale

= **Margine operativo lordo (EBITDA)**

- Ammortamenti e svalutazioni

= **Reddito operativo (EBIT)**

+/- Proventi e oneri finanziari

- Imposte

= **Risultato d'esercizio**

Il conto economico a valore aggiunto permette di calcolare il **marginale operativo lordo** (MOL o **EBITDA**) e il **reddito operativo** (EBIT). L'analisi e l'interpretazione di tali indicatori rivelano aspetti della gestione che altrimenti rimarrebbero nascosti.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	CONTO ECONOMICO CIVILISTICO
<i>Valore della produzione</i>	A) 1: Ricavi delle vendite e delle prestazioni A) 2: Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti A) 3: Variazioni di lavori in corso su ordinazione A) 4: Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni A) 5: Altri ricavi e proventi (ad esclusione di proventi atipici, come i fitti attivi)
<i>- Costi esterni di gestione</i>	merci B) 7: Per servizi B) 8: Per godimento beni di terzi B) 11: Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci atipici)
= VALORE AGGIUNTO	
<i>- Costi del personale</i>	B) 9: Costi del personale
= MARGINE OPERATIVO LORDO	
<i>- Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti</i>	B) 10: Ammortamenti e svalutazioni B) 12: Accantonamenti per rischi e oneri B) 13: Altri accantonamenti
= REDDITO OPERATIVO	
<i>- Area accessoria</i>	A) 5: Altri ricavi e proventi (proventi atipici come i fitti attivi) B) 14: Oneri diversi di gestione se di natura atipica (vedi nota integrativa)
<i>- Area finanziaria attiva e passiva</i>	C) 15 e C) 16: Proventi finanziari C) 17: Oneri finanziari
<i>- Risultato area non corrente</i>	D) 18 e D) 19: Rettifiche di valore ad attività finanziaria Altri proventi e oneri straordinari (vedi nota integrativa)
= RISULTATO ANTE IMPOSTE	
<i>- Imposte e tasse</i>	20) Imposte sul reddito dell'esercizio
= RISULTATO D'ESERCIZIO	

Analisi di Solidità Patrimoniale

capacità dell'azienda di basare il finanziamento complessivo della gestione sul capitale proprio, portato dai proprietari, limitando nello stesso tempo il peso dell'indebitamento verso le banche e altri soggetti prestatori di capitale, cioè di essere dotata di **adeguati mezzi propri**.

prevede un **confronto tra il capitale proprio e i debiti totali dell'azienda** alla data del bilancio d'esercizio.

IMPIEGHI		FONTI	
Attività Immobilitate	Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni finanziarie	Patrimonio netto	Capitale permanente
	Scorte di magazzino		
Attività Correnti	Liquidità differite (es.: crediti, ecc.)	Passività correnti (es.: banche, fornitori, ecc.)	Capitale corrente
	Liquidità immediate (es.: cassa e banche)		
CAPITALE INVESTITO		CAPITALE ACQUISITO	

per calcolare la solidità patrimoniale:

$$\text{ADEGUATEZZA PATRIMONIALE} = \frac{\text{capitale proprio}}{\text{debiti totali}}$$

Indici di composizione degli impieghi

$$\frac{\text{Immobilizzazioni nette}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{AF}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Rimanenze}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{RD}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Liquidità differite}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{LD}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{LI}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{AC}{CI} * 100 = \frac{RD + LD + LI}{CI} * 100$$

Indici di composizione delle fonti

$$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CN}{CA} * 100$$

$$\frac{\text{Passività consolidate}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{PF}{CA} * 100$$

$$\frac{\text{Passività correnti}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{PC}{CA} * 100$$

RAPPORTI DI INDEBITAMENTO

$$\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CT}{CA} * 100 = \frac{PF + PC}{CA} * 100$$

$$\frac{\text{Capitale permanente}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CN + PF}{CA} * 100$$

Leva Finanziaria

La leva finanziaria è un indicatore che misura la **situazione di indebitamento di un'azienda**

La leva finanziaria ti consente di valutare la **realizzazione di un investimento**, considerando il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito.

Proprio per questo la leva finanziaria è chiamata anche **indice di indebitamento**

$$\text{Indice di leva finanziaria} = \frac{\text{capitale di terzi}}{\text{capitale proprio}}$$

Questo indice indica l'autonomia o la dipendenza finanziaria dell'impresa:

- Un valore pari a 1 indica che l'impresa finanzia i propri impieghi al 50% con capitale proprio e al 50% con capitale di debito.
- Un valore > 1 indica che l'impresa è sottocapitalizzata in quanto il capitale di debito risulta maggiore del capitale proprio;
- Un valore < di 1 indica che l'impresa gode di un buon grado di autonomia finanziaria.

Analisi di liquidità - indici finanziari

Gli indici di liquidità sono dati dal rapporto tra le voci correnti dell'attivo e del passivo

Indicano la capacità di solvibilità dell'azienda nel breve periodo.

▼ Indice di Liquidità

$$\text{Indice di liquidità} = \frac{\text{Attività Correnti}}{\text{Passività Correnti}}$$

indica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che nello stesso arco temporale diventeranno esigibili

▼ Test Acido

$$\text{Test Acido (o indice di liquidità ristretto)} = \frac{\text{Liquidità Immediate}}{\text{Passività Correnti}}$$

Il Quick ratio indica il tasso di liquidità di una società misurando il rapporto tra le attività correnti più liquide e le passività correnti. esprime la capacità di una società di assolvere ai propri obblighi a breve termine utilizzando risorse liquide o che si possono liquidare in breve tempo.

N.B. Liquidità Immediate = Attività correnti - (rimanenze + crediti)

▼ Capitale Circolante Netto (CCN)

$$\text{CCN} = \text{Attività Correnti} - \text{Passività Correnti}$$

Esprime la misura in cui l'impresa è in grado di far fronte agli impegni assunti nel breve periodo con il realizzo delle attività a breve. Tramite il controllo di questo indicatore è possibile evitare crisi di liquidità e compromettere l'equilibrio finanziario

Analisi reddituale

Tende ad accertare l'equilibrio economico che fa riferimento ai costi, ai ricavi e al reddito, consiste nella capacità dell'azienda di remunerare tutti i fattori produttivi,

compreso il capitale apportato dal titolare o dai soci, senza alterare l'equilibrio finanziario.

Indicatori di Redditività

▼ ROI (return on investment)

misura la redditività del capitale investito quindi la capacità di ottenere ritorni sugli investimenti

$$\text{Redditività del capitale investito} \quad (\text{return on investment, ROI}) = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito Netto Operativo}}$$

può essere calcolato anche mettendo a denominatore il totale attivo o la media tra capitale investito all'inizio del periodo e quello risultante alla fine dello stesso, superando il problema di avere al numeratore un flusso e al denominatore uno stock

▼ ROS (return on sale)

rappresenta la redditività delle vendite misurando il margine di reddito prodotto per ogni unità di valore fatturato

$$\text{Redditività delle vendite} \quad (\text{return on sales, ROS}) = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Ricavi di vendita}}$$

valuta l'efficienza della società nel generare profitti rispetto al fatturato conseguito

▼ ROE (return on equity)

misura la redditività del capitale proprio, viene utilizzato per verificare il tasso di remunerazione del capitale di rischio

$$\text{Redditività dell'equity} \quad (\text{return on equity, ROE}) = \frac{\text{Utile Netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

non è solo determinato dalle scelte compiute nell'ambito della gestione caratteristica, ma anche dalle decisioni in merito alla gestione finanziaria patrimoniale.

si può utilizzare anche la formula che mette al denominatore la media tra capitale proprio all'inizio del periodo e quello risultante alla fine dello stesso e prende il nome di **Patrimonio Netto Medio**

▼ **ROD** (return on debts)

Misura l'onerosità del capitale preso a prestito da terzi

$$\text{Costo del capitale di debito} \quad (\text{Return on Debts, ROD}) = \frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Capitale di debito}}$$

il capitale di debito include solo prestiti onerosi, tuttavia alcuni inseriscono al denominatore il totale dei debiti

Leva Finanziaria

Spiega il variare del ROE al variare della struttura finanziaria dati un certo ROI e un certo ROD.

Al contrario del ROI, il ROE è influenzato dall'entità degli oneri finanziari sostenuti dall'azienda per remunerare i suoi finanziatori esterni

La relazione tra ROE e ROI è detta **effetto di leva**.

- Se $ROI > ROD$: L'azienda sta effettuando degli investimenti che rendono più di quanto costi il capitale.
- Se $ROI < ROD$: Il capitale preso a prestito costa di più di quanto rendano gli investimenti

Il Sistema DuPont

Alcuni rapporti di efficienza e di redditività possono essere collegati tra loro.

$$\text{Redditività del capitale investito} \quad (\text{return on investment, ROI}) = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito Netto Operativo}}$$

$$\text{Redditività dell'equity} \quad (\text{return on equity, ROE}) = \frac{\text{Utile Netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Possiamo scomporre il ROI nel seguente modo:

$$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{ricavi}} \times \frac{\text{ricavi}}{\text{attivit\`a}}$$

MARGINÈ DI PROFITO ASSET
TURN OVER

Per quanto riguarda il ROE:

$$ROE = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{ricavi}} \times \frac{\text{ricavi}}{\text{attivit\`a}} \times \frac{\text{attivit\`a}}{\text{capitale netto}}$$

PROFITABILITA' ASSET RAPPORTO di
dei RICAVI TURNOVER INDEBITAMENTO

RIASSUMENDO...

$$1) \text{ MARGINE di PROFITO} = \frac{\text{reddito operativo}}{\text{ricavi}}$$

$$2) \text{ ASSET TURNOVER} = \frac{\text{ricavi}}{\text{attività}}$$

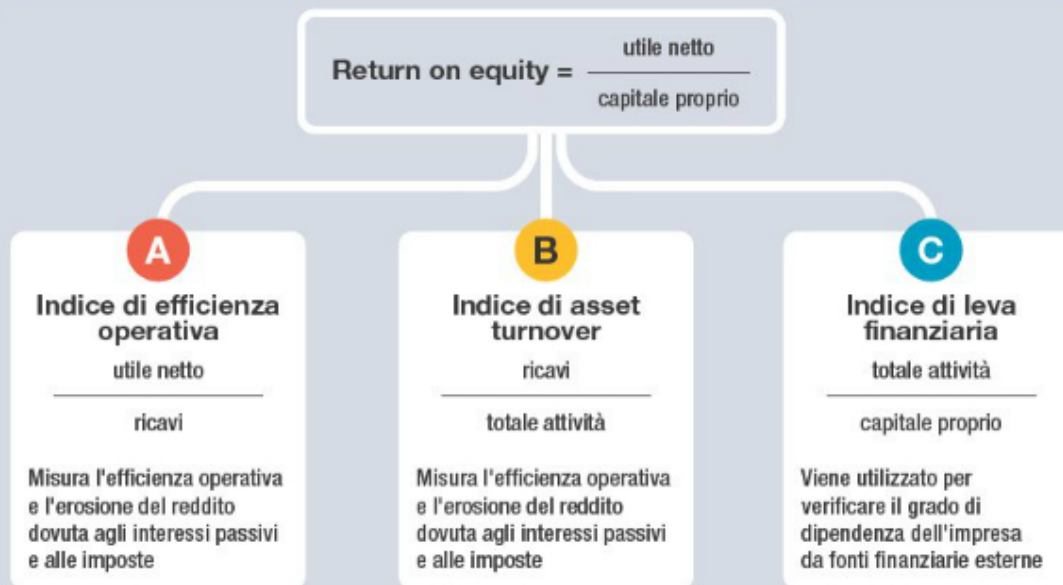
$$3) \text{ PROFITABILITÀ dei RICAVI} = \frac{\text{reddito netto}}{\text{ricavi}}$$

$$4) \text{ RAPPORTO di INDEBITAMENTO} = \frac{\text{attività}}{\text{capitale netto}}$$

$$ROI = 1 \times 2 \quad ROE = 3 \times 2 \times 4$$

L'IDENTITÀ DI DUPONT

► I tre indicatori



► Un esempio

XYZ CORPORATION

Ricavi
10 miliardi di \$

Utile netto
1 miliardo di \$

Totale attività
30 miliardi di \$

Patrimonio netto medio
12 miliardi di \$

Indice di efficienza operativa **10%**

Indice di asset turnover **0,33%**

Indice di leva finanziaria **2,5%**

Valutazione rispetto
alla media del settore



in media



inferiore



superiore

08/01/2015