



ECONOMIA AZIENDALE:
PROPOSTE DIDATTICHE
CONCRETE PER
BIENNIO E TRIENNIO

Imparare l'economia aziendale con Excel.

Lezione 2

Modelli di riclassificazione e di analisi per indici e flussi degli schemi di bilancio

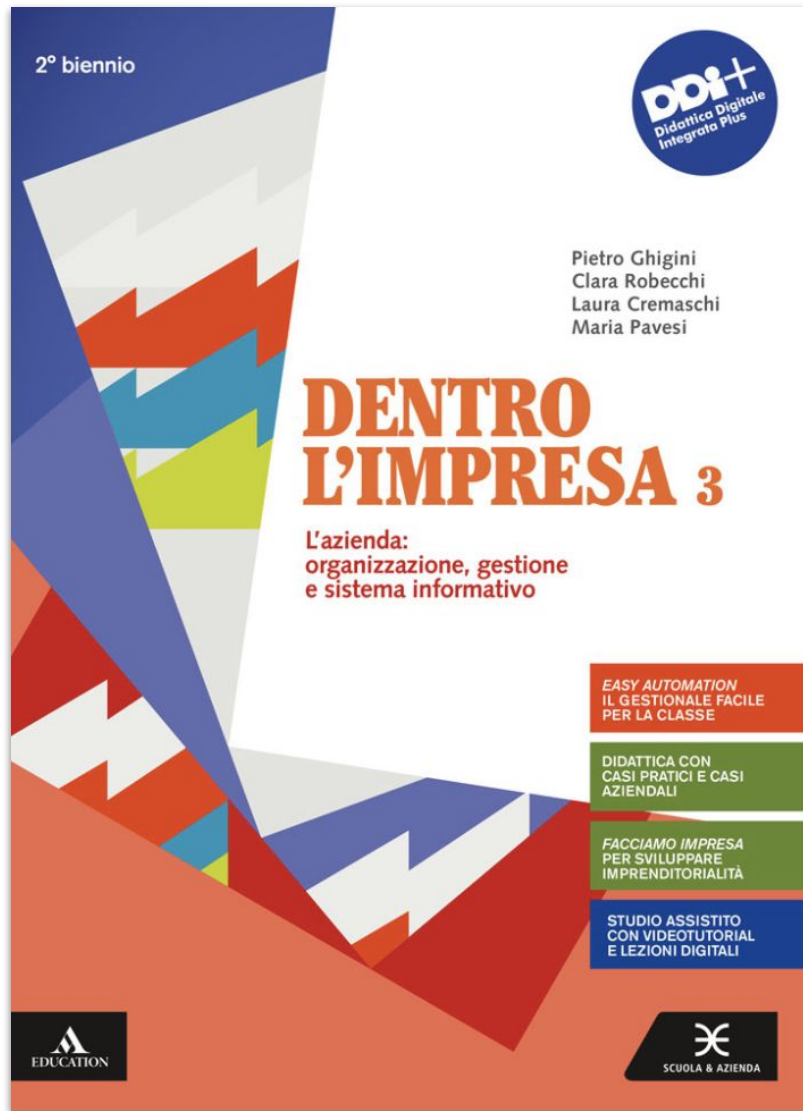
Francesca Dossi

LA RIELABORAZIONE E ANALISI DEL BILANCIO

- **NUCLEO FONDANTE DELLA CLASSE QUINTA**
- **BASE PER LO SVOLGIMENTO DI DOCUMENTI CONTABILI CON I DATI A SCELTA**
- **COMPETENZE DI ANALISI**
- **COMPETENZE INFORMATICHE**



STRUMENTI: LIBRO DI TESTO E FILE EXCEL MODELLO PER CLASSE QUINTA



**DENTRO
L'IMPRESA**
(AFM+SIA)

**DENTRO
L'IMPRESA
MONDO**
(RIM)

IL PERCORSO



RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO



RIELABORAZIONE DEL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO E A COSTO DEL VENDUTO



CALCOLO DI INDICI E DEI FLUSSI DI DISPONIBILITA' LIQUIDE



INTERPRETAZIONE E ANALISI QUALITATIVA SIA IN UNA DIMENSIONE DINAMICA SIA IN UNA DIMENSIONE SETTORIALE

ANALISI DI BILANCIO

Interpretazione DINAMICA, CONSUNTIVA con anche RIFLESSIONI PROSPETTICHE di bilancio in base all'analisi nel tempo e nello spazio (confronto con altre aziende) di indicatori/quozienti e margini che consentono di verificare l'andamento dell'impresa nel suo **equilibrio**

.....

ECONOMICO

FINANZIARIO

PATRIMONIALE

.....

al fine di effettuare tali analisi il conto economico e lo stato patrimoniale civilistici vengono riclassificati:

- ✓ lo stato patrimoniale secondo i criteri finanziari
- ✓ il conto economico, secondo i due criteri: a valore aggiunto e a costo del venduto;

IMPIEGHI	FONTI
<p><u>Attivo immobilizzato</u> MATERIALI IMMATERIALI FINANZIARIE Scorte di sicurezza Quota a lungo dei crediti Risconti attivi sui canoni di leasing</p>	<p><u>Capitale proprio:</u> Capitale sociale Riserve Utile accantonato a riserva</p>
<p><u>Attivo corrente</u> DISPONIBILITA' DI MAGAZZINO Materie e prodotti in magazzino- risconti quando divisi dai ratei LIQUIDITA' DIFFERITE crediti vs clienti- quota a breve immobilizzazioni finanziarie - crediti tributari - altri crediti - ratei - crediti verso soci non richiamati LIQUIDITA' IMMEDIATE cassa , banca e crediti vs soci richiamati</p>	<p><u>Passività</u> PASSIVITA' CONSOLIDATE Fondo tfr Fondi rischi e oneri Mutui + obbligazioni Fornitori a lungo PASSIVITÀ CORRENTI Fornitori + quota a breve mutuo + debiti verso banche a breve + istituti previdenziali + debiti tributari + ratei e risconti passivi+ dividendi</p>

PATRIMONIO NETTO = (CS+RIS + UTILE)

ATTIVO CORRENTE

Liquidità immediate	Liquidità differite	Disponibilità di magazzino
■ Denaro in cassa	■ Crediti v/ soci	■ Rimanenze di magazzino
■ Banche c/c attivi	■ Crediti v/ clienti – scadenti entro 12 mesi (al netto del fondo svalutazione crediti)	■ Anticipi a fornitori
■ Titoli negoziabili a vista		
■ Assegni in cassa	■ Crediti diversi – scadenti entro 12 mesi	
■ Crediti v/ soci – già richiamati	■ Ratei attivi	
	■ Risconti attivi (esclusi quelli pluriennali)	
	■ Crediti finanziari – scadenti entro i 12 mesi	
	■ Titoli negoziabili entro i 12 mesi	
	■ Partecipazioni destinate alla vendita entro i 12 mesi	

ATTIVO IMMOBILIZZATO

Immobilizzazioni immateriali (al netto dei fondi ammortamento)	Immobilizzazioni materiali (al netto dei fondi ammortamento)	Immobilizzazioni finanziarie
■ Brevetti, marchi	■ Terreni e fabbricati	■ Partecipazioni non destinate alla vendita
■ Costi di impianto e ampliamento	■ Impianti e macchinari	■ Titoli a lunga scadenza
■ Costi di sviluppo	■ Attrezzature industriali e commerciali	■ Risconti attivi pluriennali
■ Software	■ Automezzi	■ Crediti finanziari – scadenti oltre i 12 mesi
■ Anticipi a fornitori di immobilizzazioni immateriali	■ Mobili e arredi	■ Crediti commerciali – scadenti oltre i 12 mesi
	■ Macchine d'ufficio	
	■ Anticipi a fornitori di immobilizzazioni materiali	
	■ Immobilizzazioni in corso	

FONTI DI FINANZIAMENTO		
Passività correnti	Passività consolidate	Capitale proprio
■ Finanziamenti bancari a breve	■ Finanziamenti a lungo termine	■ Capitale sociale
■ Debiti commerciali a breve	■ Debiti commerciali scadenti oltre i 12 mesi	■ Riserve
■ Quota a breve dei finanziamenti a medio/lungo termine	■ Debiti per TFR	■ Utile da accantonare
■ Debiti per TFR da liquidare entro i 12 mesi a dipendenti dimissionari	■ Risconti passivi pluriennali	
■ Debiti tributari		
■ Debiti v/ Istituti di previdenza		
■ Ratei passivi		
■ Risconti passivi non pluriennali		
■ Debiti v/ soci per utili da distribuire		
■ Quota corrente dei fondi rischi e oneri		
■ Debiti v/ fondo pensioni		
■ Debiti v/ INPS per fondo speciale		

ATTENZIONE

- I **risconti attivi pluriennali** si riferiscono a costi che hanno durata pluriennale come, per es., il risconto attivo calcolato sui canoni di leasing in presenza di maxi-canone oppure il risconto attivo sul disaggio su prestiti.
- I **risconti passivi pluriennali**, invece, si riferiscono a ricavi di durata pluriennale come, per es., il risconto passivo calcolato sui contributi in c/ capitale.
- **L'utile d'esercizio non fa interamente parte del capitale proprio. Solo la parte da accantonare a riserva va a incrementare i mezzi propri; la parte residua, che viene distribuita agli azionisti, costituisce invece una passività corrente.**

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO – Schema sintetico

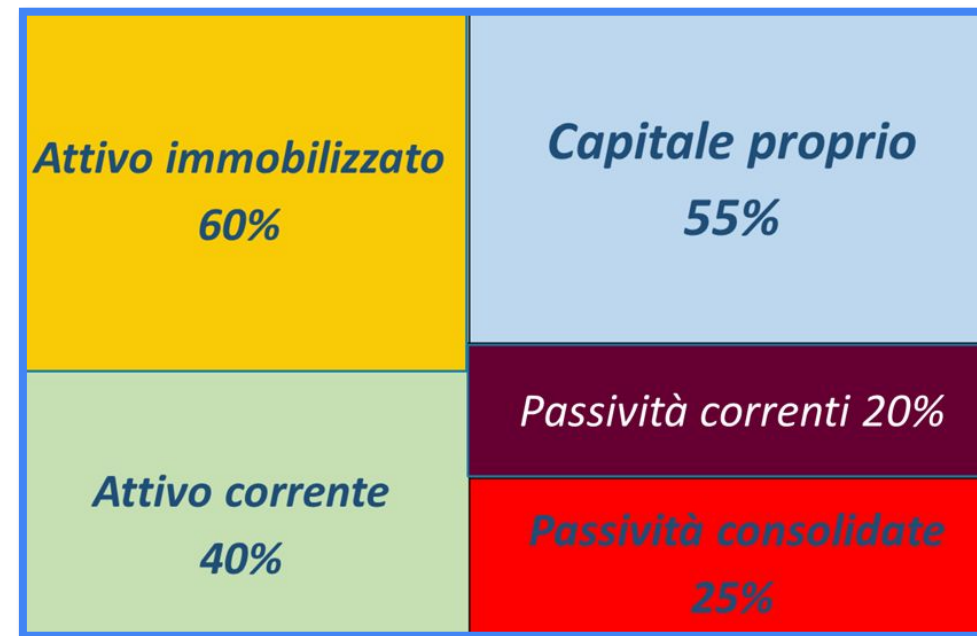
Impieghi		Fonti	
Liquidità immediate	L_i	Passività correnti	P
Liquidità differite	L_d	Passività consolidate	P_c
Disponibilità di magazzino	D_m	Capitale di terzi	C_t
Attivo corrente	A_b	Capitale sociale	
Immobilizzazioni materiali	I_m	Riserve	
Immobilizzazioni immateriali	I_i	Utile da accantonare	
Immobilizzazioni finanziarie	I_f	Capitale proprio	C_p
Attivo immobilizzato	I		
Totale impieghi (capitale investito)	C_i	Totale fonti	F_t

ANALISI PERCENTUALE: ALCUNE RIFLESSIONI GENERALI COMPLESSIVE

Impieghi	Importi	%	Fonti	Importi	%
Liquidità immediate	700	4,16%	Passività correnti	3.400	20,24%
Liquidità differite	3.500	20,83%	Passività consolidate	4.600	27,38%
Disponibilità magazzino	2.000	11,91%			
ATTIVO CORRENTE	6.200	36,90%	CAPITALE DI TERZI	8.000	47,62%
Immobilizzazioni			Capitale sociale	6.000	35,71%
Materiali	9.000	53,57%	Riserve	2.400	14,29%
Immateriali	1.000	5,95%	Utile da riservizzare	400	2,38%
Finanziarie	600	3,58%			
ATTIVO IMMOBILIZZATO	10.600	63,10%	PATRIMONIO NETTO	8.800	52,38%
Totale impieghi	16.800	100%	Totale fonti	16.800	100%

I MARGINI DELLA RICLASSIFICAZIONE

- **Capitale circolante netto=**
 $(L_D + D_M + L_I) - P_C > 0$
- **Margine di tesoreria=**
 $(L_I + L_D) - P > 0$
- **Margine di copertura essenziale=**
 $C_P - I$
- **Margine di copertura globale=**
 $(C_P + P_C - I) > 0$



Identità di bilancio fondamentale:

MARGINE DI COPERTURA GLOBALE = CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

MARGINE DI TESORERIA

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

	POSITIVO	NEGATIVO
POSITIVO	<p>SITUAZIONE OTTIMALE GESTIONE SCORTE E CAPACITA' DI RICORSO AL CREDITO OTTIMALI</p>	<p>IPOTESI IMPOSSIBILE</p>
NEGATIVO	<p>SCARSA LIQUIDITA' DA RIVEDERE O CONTROLLARE LA POLITICA DELLE SCORTE</p>	<p>SITUAZIONE CRITICA NECESSITA' DI RIDURRE LE SCORTE CONSOLIDARE L'INDEBITAMENTO A BREVE ED INCREMENTARE I MEZZI PROPRI</p>

LA RIELABORAZIONE DEL CONTO ECONOMICO

Il conto economico civilistico è redatto a valori e costi della produzione e presenta i seguenti punti deboli:

- **Non distingue** la gestione caratteristica dalla gestione accessoria
- I componenti di reddito sono classificati **per natura** e non per destinazione, ovvero in base **alle aree funzionali (produzione, commerciale, amministrazione)**

LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO

**VALORE
AGGIUNTO**

**COSTO DEL
VENDUTO**

- COSTI PER NATURA:
- COSTI ESTERNI (MONETARI)
- COSTI INTERNI (NON MONETARI)
- FORMA SIMILE AL CONTO ECONOMICO CIVILISTICO

- COSTI PER DESTINAZIONE
- FRUITORI DELLE RISORSE
- FORMA ADOTTATA NELLA COAN
- FORMA ADOTTATA NELLA FORMAZIONE DEL BUDGET

<p>Ricavi netti di vendita + altri ricavi gestione caratteristica +/- Variazione rimanenze prodotti/semilavorati + Costi patrimonializzati per lavori interni/costruzioni interne = VALORE DELLA PRODUZIONE CARATTERISTICA</p>	<p>È necessario distinguere gli elementi che non fanno parte della gestione caratteristica e che appartengono alla gestione accessoria e/o straordinaria A1 + A2 + A3 + A4 + A5 solo caratteristica</p>
<p>- Costi operativi esterni: consumi materie, costi per servizi, godimento beni di terzi, = VALORE AGGIUNTO INDUSTRIALE</p>	<p>B6 + B7 + B8 + B11 + B14 se relativi a gestione caratteristica</p>
<p>- Costi per il personale dipendente = MARGINE OPERATIVO LORDO MOL/EBITDA</p>	<p>B9</p>
<p>- Ammortamenti legati alla gestione operativa - Accantonamenti operativi per fondi rischi e oneri - Svalutazione crediti e altre attività operative = REDDITO OPERATIVO/EBIT</p>	<p>B10 + B12 + B13 costi interni legati alla gestione caratteristica</p>
<p>+/- GESTIONE ACCESSORIA</p>	<p>A5 + C15 (se dividendi su partecipazioni in controllate e collegate) - B14 - B10</p>
<p>+/- GESTIONE FINANZIARIA</p>	<p>C15 + C16 - C17 ± C17 bis</p>
<p>+/- GESTIONE STRAORDINARIA</p>	<p>D18 + A5 - D19 - B14</p>
<p>= Reddito ante imposte</p>	
<p>- Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate</p>	
<p>= UTILE (PERDITA) ESERCIZIO</p>	

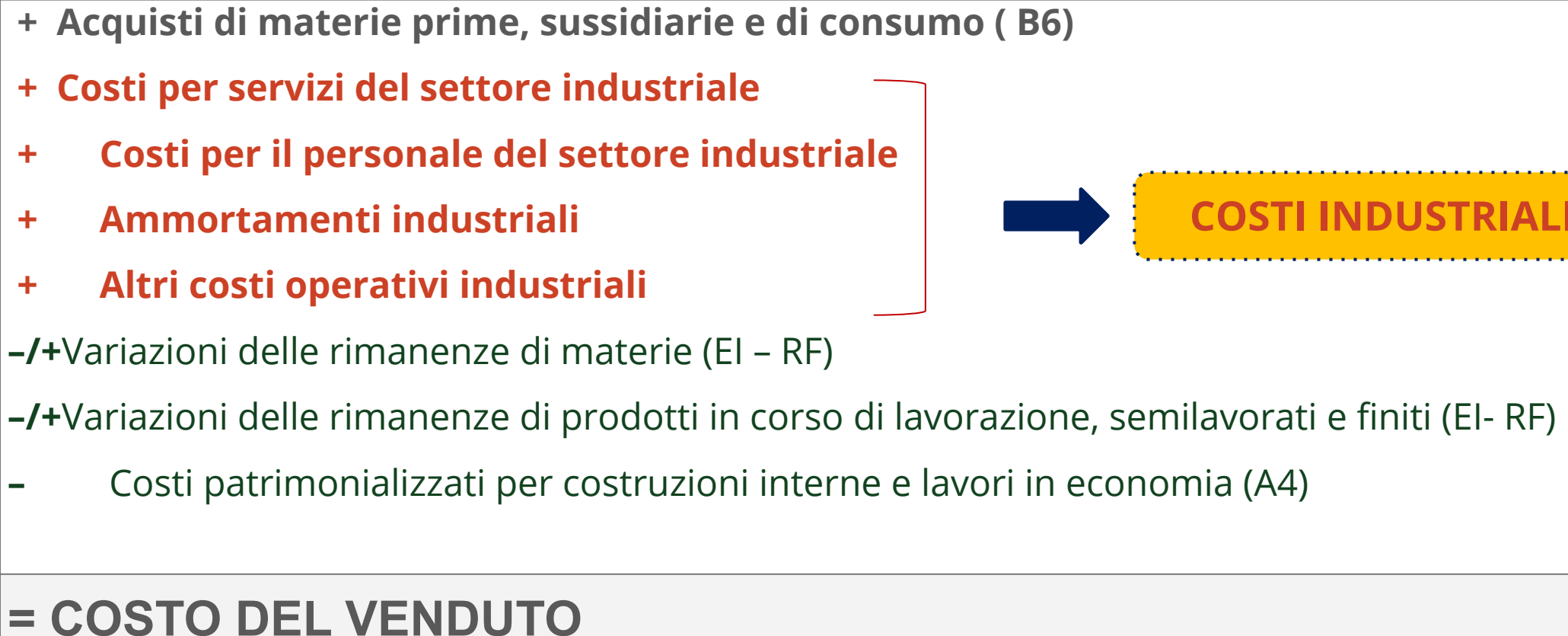
CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO

i costi della gestione caratteristica sono distinti a seconda che siano imputabili al **settore tecnico-produttivo**, al **settore commerciale** o al **settore amministrativo**. *TUTTI I COSTI SONO RIPARTITI TRA NE QUELLI DIRETTI (B6)*

Riclassificazione dei costi secondo la destinazione

Costi secondo la loro natura	Totali	Costi industriali	Costi commerciali	Costi amministrativi
Costi per servizi (B7)	3.302.375	2.300.800	471.800	529.775
Costi per il personale (B9)	2.038.400	1.358.900	271.700	407.800
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali (B10 a)	20.000	20.000	-	-
Ammortamenti immobilizzazioni materiali (B10 b)	890.250	526.950	199.815	163.485
Svalutazione crediti (B10 d)	55.000	-	55.000	-
Oneri diversi di gestione (B14 caratteristico)	30.000	-	-	30.000
Totali	6.336.025	4.206.650	998.315	1.131.060

IL COSTO DEL VENDUTO



CONTO ECONOMICO "A COSTI E RICAVI DELLA PRODUZIONE VENDUTA": schema sintetico

+ Ricavi complementari tipici	V
- COSTO DEL VENDUTO (O COSTO DELLA PRODUZIONE VENDUTA)	CPV
Margine lordo sulle vendite	MLI
- Costi commerciali (da tabella)	
- Costi amministrativi (da tabella)	
= RISULTATO OPERATIVO	EBIT
± Risultato della gestione finanziaria (Proventi finanziari - Oneri finanziari)	
± Risultato della gestione atipico-patrimoniale (Proventi atipici - Oneri atipici)	
± Risultato della gestione straordinaria (Proventi straordinari - Oneri straordinari)	
= Reddito al lordo delle imposte	
- Imposte sul reddito dell'esercizio	
REDDITO NETTO DELL'ESERCIZIO	RN

L'analisi di bilancio per indici

Gli indicatori consentono di monitorare l'andamento dell'azienda nel tempo e anche rispetto alle altre imprese del settore; gli indicatori permettono all'impresa di prendere delle decisioni in grado di raggiungere tre tipologie di

equilibrio:

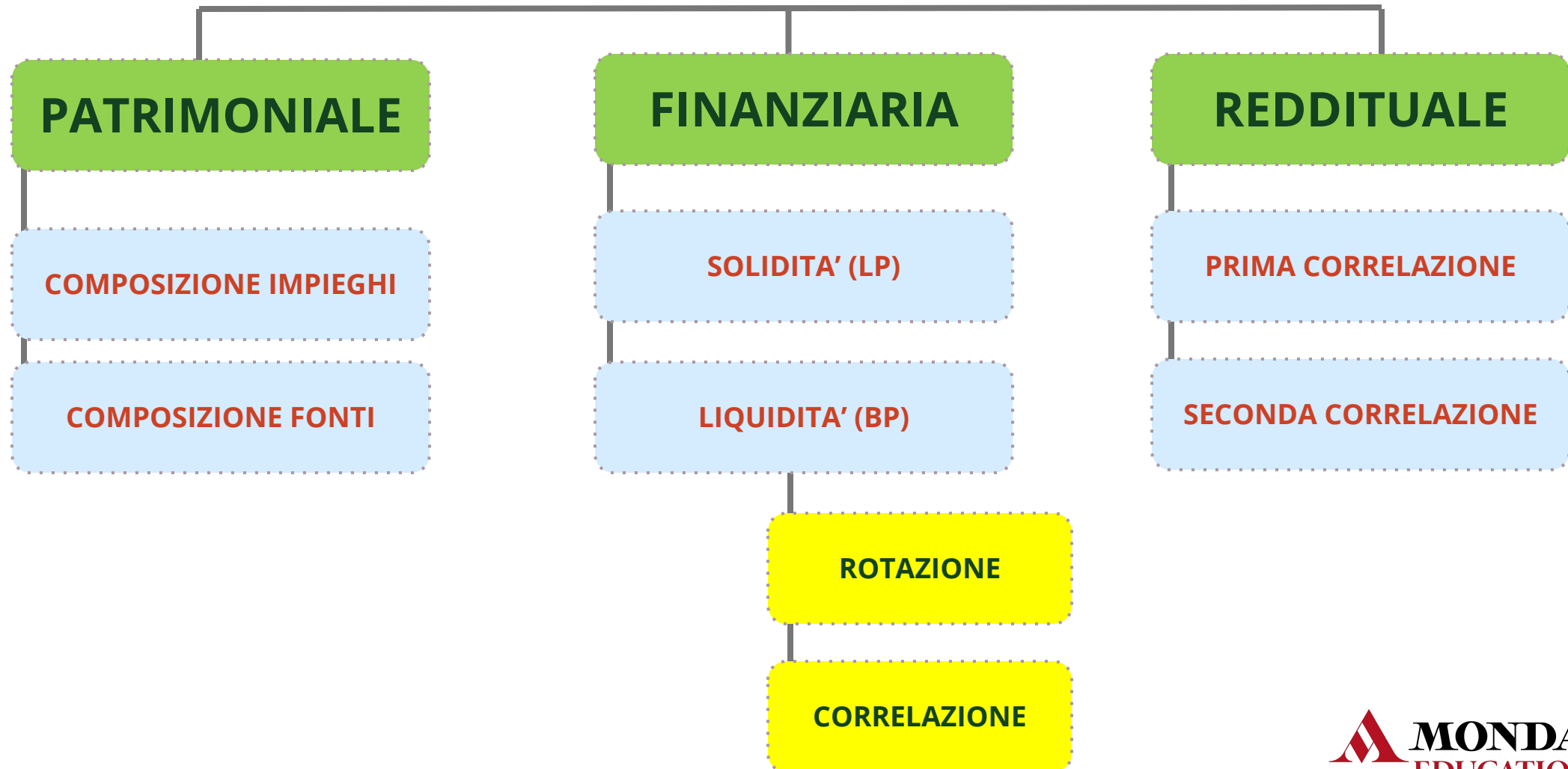
✓ **patrimoniale**

✓ **economico**

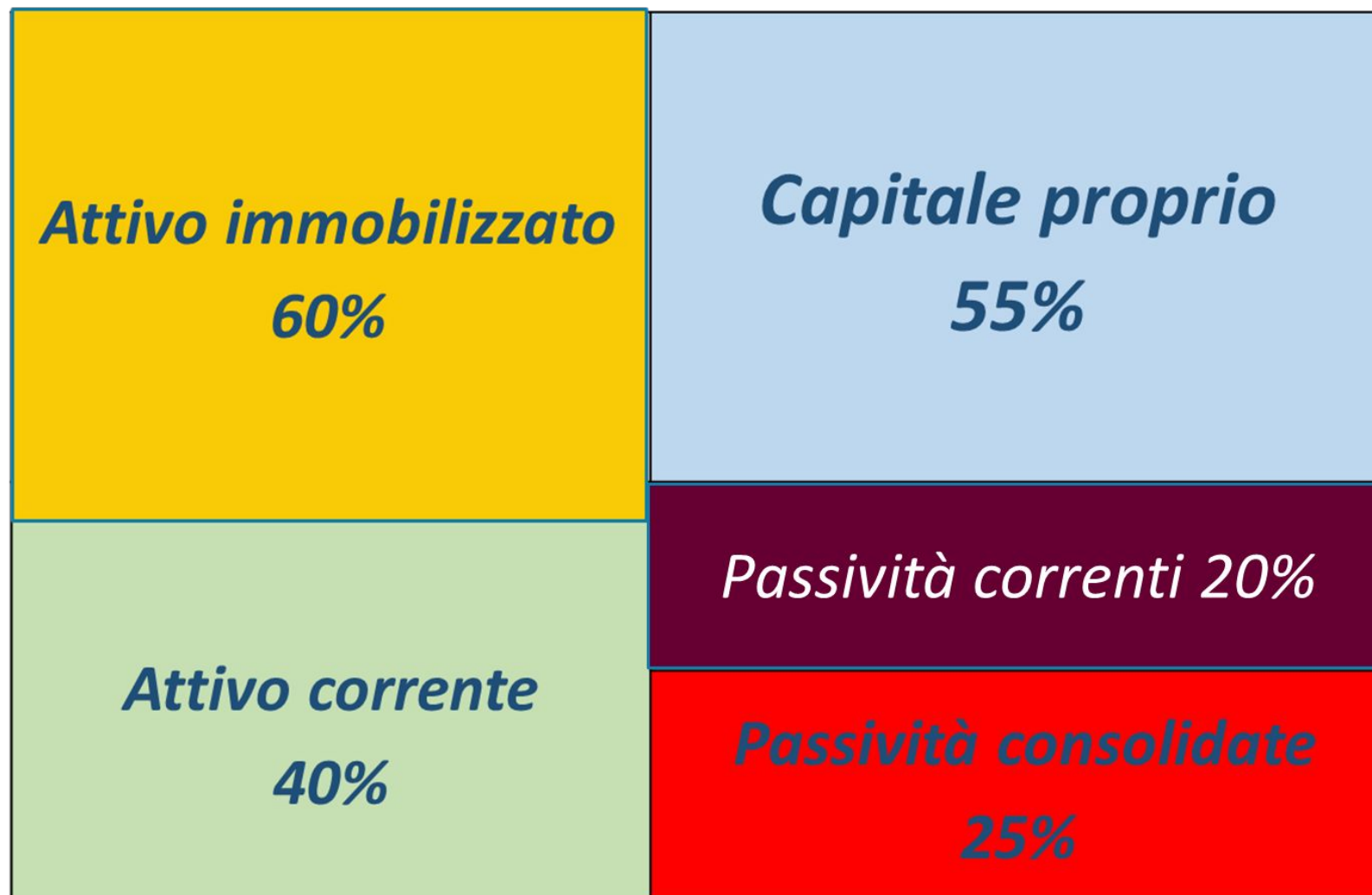
✓ **finanziario**



Struttura dell'analisi: ALBERO DI ANALISI:



Composizioni fonti/impieghi ottimale di un'impresa industriale



ANALISI SETTORIALE
ANALISI DINAMICA

Lo Stato patrimoniale riclassificato a valori percentuali

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (Schema sintetico)					
Impieghi	Valori	%	Fonti di finanziamento	Valori	%
Liquidità immediate	150.000	1,45%	Passività correnti	3.687.000	35,55%
Liquidità differite	2.752.900	26,54%	Passività consolidate	1.333.500	12,86%
Disponibilità di magazzino	1.249.800	12,05%	Capitale di terzi	5.020.500	48,41%
Attivo corrente	4.152.700	40,04%	Capitale proprio	5.350.200	51,59%
Attivo immobilizzato	6.218.000	59,96%			
Capitale investito	10.370.700	100,00%	Totale fonti di finanziamento	10.370.700	100,00%

PRIMA ANALISI PRENDENDO IN CONSIDERAZIONE I MARGINI E LA STRUTTURA GENERALE DELLA SOLIDITÀ E CORRELAZIONE TRA FONTI E BREVE E A LUNGO TERMINE

- **CAPITALE CIRCOLANTE NETTO**
- **MARGINE DI TESORERIA**
- **MARGINE DI COPERTURA ESSENZIALE**
- **MARGINE DI COPERTURA GLOBALE**

Analisi patrimoniale: composizione impieghi

Da questa analisi emerge il grado di elasticità della struttura aziendale; è evidente che una struttura aziendale con elevata composizione di immobilizzazioni è di **tipo industriale** e si trova in una situazione di rigidità in quanto presenta investimenti a lento rigiro; le aziende industriali infatti raggiungono un equilibrio di ottimizzazione dei costi raggiungendo **economie di scala**, ovvero massimizzando la produzione;

Indice di rigidità
degli impieghi

$$\frac{\text{Attivo immobilizzato}}{\text{Capitale investito}} = \frac{I}{C_i}$$

Indice di elasticità
degli impieghi

$$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Capitale investito}} = \frac{A_b}{C_i}$$

Analisi patrimoniale: composizione Fonti

L'analisi delle fonti permette di valutare la composizione dell'indebitamento in rapporto alla durata e alla sua rilevanza rispetto al capitale proprio; diversi sono gli indici che rappresentano tale dinamica

Indice di autonomia finanziaria

$$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale finanziamenti}} = \frac{C_p}{C_t + C_p}$$

Indice di dipendenza finanziaria

$$\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Totale finanziamenti}} = \frac{C_t}{C_t + C_p}$$

$$\text{Quoziente di indebitamento} = \frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale proprio}} = \frac{C_t}{C_p}$$

$$\text{Indice di indebitamento (leverage)} = \frac{\text{Capitale investito}}{\text{Capitale proprio}} = \frac{C_i}{C_p}$$

$$\text{Indice di rigidità delle fonti} = \frac{\text{Capitali permanenti}}{\text{Totale finanziamenti}} = \frac{C_p + P_c}{C_p + C_t}$$

Focus: l'indice di autonomia finanziaria

**Indice
di autonomia
finanziaria**

$$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale finanziamenti}} = \frac{C_p}{C_t + C_p}$$

Indice di autonomia finanziaria	
Parametri-soglia	Struttura finanziaria
< 0,33	Piuttosto pesante
0,33 ÷ 0,55	Da tenere sotto controllo
0,55 ÷ 0,66	Equilibrata
> 0,66	Con notevoli possibilità di sviluppo

Analisi finanziaria

L'**analisi della situazione finanziaria** verifica se le relazioni tra gli impieghi e le fonti sono corrette, ossia se i tempi di rientro degli investimenti sono **sincronizzati** con i tempi di scadenza dei finanziamenti.

Si valuta la **capacità dell'azienda di fronteggiare i propri impegni finanziari**.

1. la **posizione di solidità**, intesa come attitudine alla *solvibilità nel medio/lungo periodo*;
 2. la **posizione di liquidità**, intesa come attitudine a realizzare *l'equilibrio finanziario a breve*.
-

La posizione di solidità

Gli indicatori utilizzabili nell'**analisi della solidità** sono due indici-differenza e i corrispondenti indici-quoziente; precisamente:

- il **marginale di struttura essenziale**;
- il **marginale di struttura globale**;
- il **quoziente di auto-copertura delle immobilizzazioni**;
- il **quoziente di copertura delle immobilizzazioni**.

Gli indici di solidità

Margine di struttura essenziale	Capitale proprio - Attivo immobilizzato = $Cp - I$
Quoziente di autocopertura delle immobilizzazioni	Capitale proprio/Attivo immobilizzato = Cp / I
Margine di struttura globale	<i>Capitale proprio + Passività consolidate</i> - Attivo immobilizzato = $Cp + Pc - I$
Quoziente di copertura delle immobilizzazioni	(Capitale proprio + Passività consolidate)/Attivo immobilizzato) = $(Cp + Pc) / I$

La posizione di liquidità

L'analisi della situazione di liquidità prevede l'impiego di **due tipi** di indici:

1. **indici di correlazione** si riferiscono all'area degli *impieghi correnti* e a quella dei *debiti a breve*; sono indici con i quali si tende a verificare se le *attività correnti coprono il fabbisogno monetario legato agli impegni di breve periodo*.
2. **indici di rotazione e gli indici di durata**, invece, sono indici con i quali si controlla se l'equilibrio finanziario di breve periodo è *confermato dalla rotazione degli elementi del capitale circolante* e dalla durata media dei crediti e dei debiti commerciali.

Gli indici di correlazione

Capitale circolante netto	Attività correnti – Passività correnti = Ab – Pb
Quoziente di disponibilità	Attività correnti/Passività correnti = Ab / Pb
Margine di tesoreria	Liquidità immediate + Liquidità differite – Passività correnti = (Li + Ld) – Pb
Quoziente di liquidità	(Liquidità immediate + Liquidità differite)/ Passività correnti = (Li + Ld) / Pb

Gli indici di rotazione

Rotazione del capitale investito	$\frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Capitale investito}} = \frac{V}{C_i}$
Rotazione dell'attivo circolante	$\frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attivo corrente}} = \frac{V}{A_b}$
Rotazione del magazzino	$\frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Disponibilità di magazzino}} = \frac{V}{D_m}$
Rotazione dei crediti commerciali	$\frac{\text{Fatture di vendita emesse nell'esercizio}^*}{\text{Crediti commerciali}^*}$
* Questi importi sono comprensivi di Iva	

Gli indici di rotazione segnalano quante volte il capitale investito e gli elementi che lo compongono ritornano in **forma liquida**, attraverso i ricavi di vendita, nel corso del periodo amministrativo.

1. **L'indice di rotazione del capitale investito:** segnala quante volte il capitale investito ritorna in forma liquida attraverso i ricavi di vendita.
2. **L'indice di rotazione dell'attivo corrente:** esprime la velocità di ritorno in forma liquida del capitale impiegato nei cicli di breve durata.
3. **L'indice di rotazione del magazzino:** indica il *turnover*, cioè la velocità di trasformazione in denaro del capitale investito in scorte.
4. **L'indice di rotazione dei crediti commerciali:** esprime quante volte si rinnovano, nel corso dell'esercizio, i crediti derivanti dall'ordinaria attività commerciale. Esso dipende dalle politiche di vendita attuate dall'impresa per quanto concerne le dilazioni concesse alla clientela.

Gli indici di durata

Giacenza media del magazzino	$\frac{\text{Disponibilità di magazzino}}{\text{Ricavi netti di vendita}} \times 365$
Durata media dei crediti commerciali	$\frac{\text{Crediti commerciali}}{\text{Fatture di vendita}} \times 365$
Durata media dei debiti commerciali	$\frac{\text{Debiti commerciali}}{\text{Fatture di acquisto}} \times 365$

- La **giacenza media del magazzino** segnala il *tempo medio di permanenza delle scorte in magazzino*, cioè il numero medio di giorni che decorrono dal momento in cui materie, semilavorati e prodotti finiti sono immessi nei magazzini a quando essi ne escono per la produzione o per la vendita.
- La **durata media dei crediti commerciali** esprime la *durata media delle dilazioni concesse alla clientela*, ossia il tempo medio di incasso dei crediti, che è il riflesso di determinate politiche di vendita.
- La **durata media dei debiti commerciali**, invece, è un indice che consente di conoscere la dilazione media di pagamento dei debiti di fornitura relativi all'acquisizione di beni e di servizi a breve ciclo di utilizzo (dal calcolo vanno perciò esclusi i valori legati all'acquisto di immobilizzazioni).
- **L'azienda deve cercare di ottenere dai propri fornitori dilazioni medie di pagamento superiori a quelle concesse ai propri clienti = ciclo monetario positivo**

L'analisi economica

L'analisi della situazione economica valuta la capacità della gestione di remunerare *in misura congrua* il capitale proprio impiegato nei processi aziendali; quindi, ha per oggetto la **redditività** e i fattori che la determinano. Tale analisi richiede l'elaborazione:

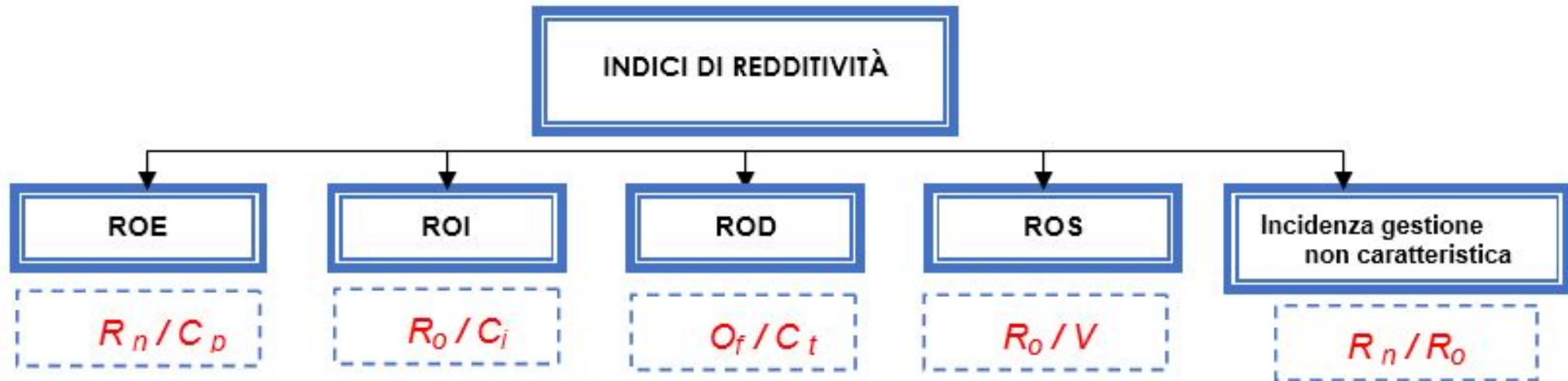
- del **Conto economico a valori percentuali**, che indica la struttura del reddito d'esercizio;
- degli **indici di redditività**, con i quali si indaga la capacità dell'azienda di generare durevolmente flussi di redditi adeguati ai capitali in essa impiegati;

Conto economico a valori percentuali

Ricavi netti di vendita	24.000	100%
+ Ricavi tipici complementari netti di resi, sconti e abbuoni	+400	102%
- Costo del venduto	-12.000	60%
Margine lordo industriale MLI	8.400	42%
- Costi distribuzione commerciali	-2.300	-11,50
- Costi amministrazione	-3.000	-15%
+ Altri ricavi e proventi diversi non della gestione industriale	0	0%
Reddito operativo EBIT	3.100	15,50%
+/- Risultato gestione finanziaria	-1.700	-8,50%
+/- Risultato gestione accessoria	+440	+2,20%
Risultato gestione ordinaria/ corrente	1.840	7,6%
+/- Risultato gestione straordinaria	+80	0,40%
Risultato economico al lordo imposte	1.920	9,60%
- Imposte	-880	-4,40%
= Utile/Perdita dell'esercizio	1.040	5,20%

Gli indici di redditività

Gli **indici di redditività** sono rapporti volti a mettere in evidenza la *capacità dell'impresa di produrre redditi nel tempo* e alcuni fattori dai quali tale capacità dipende.



ROI

$$\text{Reddito operativo} / \text{Capitale investito} = \text{Ro} / \text{Ci}$$

Indica in quale misura la **gestione operativa** è in grado di **remunerare** il capitale investito nell'impresa (capitale proprio e di debito); quindi, il ROI **misura l'efficienza della gestione caratteristica**.

Per esempio, un ROI pari a 0,14 (ossia del 14%) indica che **100 euro di capitale investito** nell'azienda producono, al lordo dei componenti estranei alla gestione caratteristica, un **reddito pari a 14 euro**.





ROD

$$\text{Oneri finanziari/Capitale di terzi} = \text{Of} / \text{Ct}$$

Rappresenta l'indice di **onerosità del capitale di terzi**, ovvero **quanto costa**, in termini di tasso di interessi, il **capitale di debito**

Se **ROI > ROD**: l'impresa ha convenienza a finanziare gli investimenti incrementando i finanziamenti in capitale di debito, in quanto le risorse investite producono un *reddito sufficiente* a garantire il pagamento degli interessi passivi.

$$\text{ROI} = \text{EBIT/TI} > \underline{\text{ROD}}$$

Rotazione impieghi = V / Ci

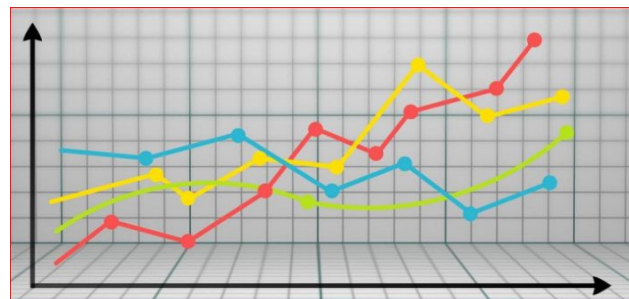
Segnala **quante volte** il capitale investito **torna liquido** per effetto dei **ricavi di vendita**.

È evidente che **più l'indice è alto, maggiore è il grado di efficienza** dell'impresa che presenta un rapido ciclo di investimenti-disinvestimenti.

Per esempio, un indice pari a 3 significa che il capitale si è rinnovato 3 volte nel periodo di riferimento:

$$V / Ci = Ac / Ci \times V / Ac$$

Indice di flessibilità degli impieghi × Rotazione Attivo circolante



ROS

$$\text{Reddito operativo/Ricavi delle vendite} = \\ R_o / V$$

È dato dal **rapporto** tra il **reddito operativo** e l'ammontare dei **ricavi netti** della produzione venduta.

Se espresso percentualmente, segnala **quanto utile operativo rimane**, per ogni 100 euro di ricavi, **dopo la copertura dei costi** della gestione caratteristica.

Per esempio, un ROS pari a 0,16 (ossia del 16%) indica che su 100 euro di ricavi si è avuto un utile operativo di 16 euro, in quanto i restanti 84 euro sono stati assorbiti dal complesso dei costi della gestione caratteristica.

Nelle politiche di prezzo rappresenta il **MARK UP** o **RICARICO** applicato dalle imprese per stabilire il margine di profitto unitario.

Prima correlazione

Gli indici ROI, ROS e ROTAZIONE DEGLI IMPIEGHI sono **tra loro correlati**.

$$\text{ROI} = \text{Ro} / \text{Ci}$$

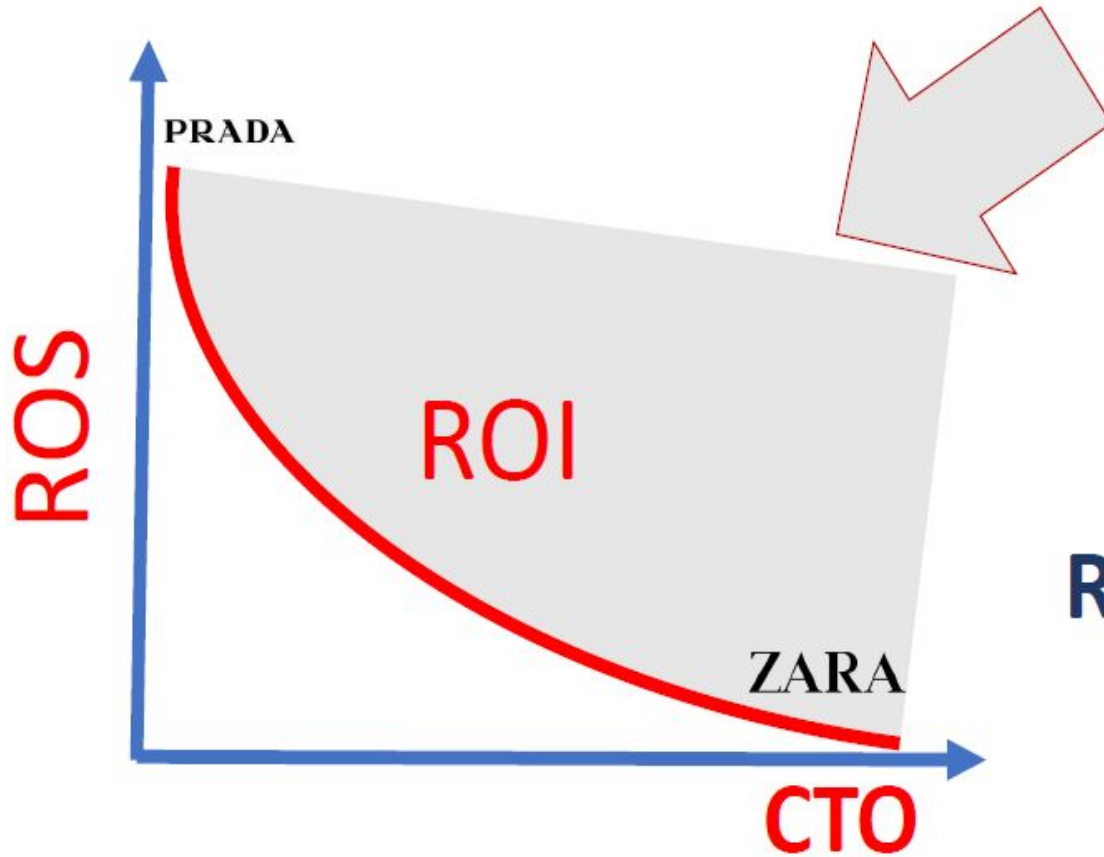
$$\text{ROS} = \text{RO} / \text{V}$$

$$\text{CTO} = \text{V} / \text{Ci}$$

$$\text{ROI} = \text{ROS} \times \text{CTO}$$

$$\frac{\text{RO}}{\text{Ci}} = \frac{\text{RO} \times \text{RV}}{\text{RV} \text{ Ci}}$$

$$\text{ROI} = \text{ROS} * \text{CTO}$$



ROI	ROS	CTO
10%	2%	5VOLTE
10%	2,5%	4VOLTE
10%	4%	2,5 VOLTE
10%	5%	2 VOLTE
10%	8%	1,25 VOLTE
10%	10%	1 VOLTA

SCELTA TRA DUE STRATEGIE



ROE

Redditività del capitale proprio =

$$Rn / Cp$$

tasso di redditività del capitale proprio; rappresenta l'apporto in termini percentuali di reddito che ritorna al capitale proprio; un roe pari al 10% indica che ogni 100 euro di capitale proprio fruttano 10 euro di reddito, **indicatore di riferimento per i finanziatori (azionisti)** in quanto rappresenta la remunerazione dei loro investimenti; viene effettuato nella valutazioni di convenienza un confronto tra roe di diverse imprese o tra ROE medi di settore

Seconda correlazione: composizione del ROE

$$\text{ROE} = \text{ROI} \times \text{LEVERAGE} \times \text{Tasso di incidenza gestione non caratteristica}$$
$$Rn/Cp = Ro/Ci \times Ci/Cp \times Rn/Ro$$

La **redditività del capitale proprio** esprime l'**efficienza delle scelte operate** dalla direzione aziendale con riferimento alla *gestione operativa*, alla *struttura finanziaria* e alle *gestioni estranee a quella caratteristica*.

Da essa si deduce che il ROE varia in misura **direttamente proporzionale** al variare:

1. della **redditività del capitale investito (ROI)**, indice dell'economicità della gestione tipica;
2. della **struttura finanziaria dell'impresa**, definita dal **leverage o indice di indebitamento**;
3. del peso degli **oneri finanziari e degli altri oneri e proventi non tipici**, definito dal tasso di incidenza della gestione extra-caratteristica.

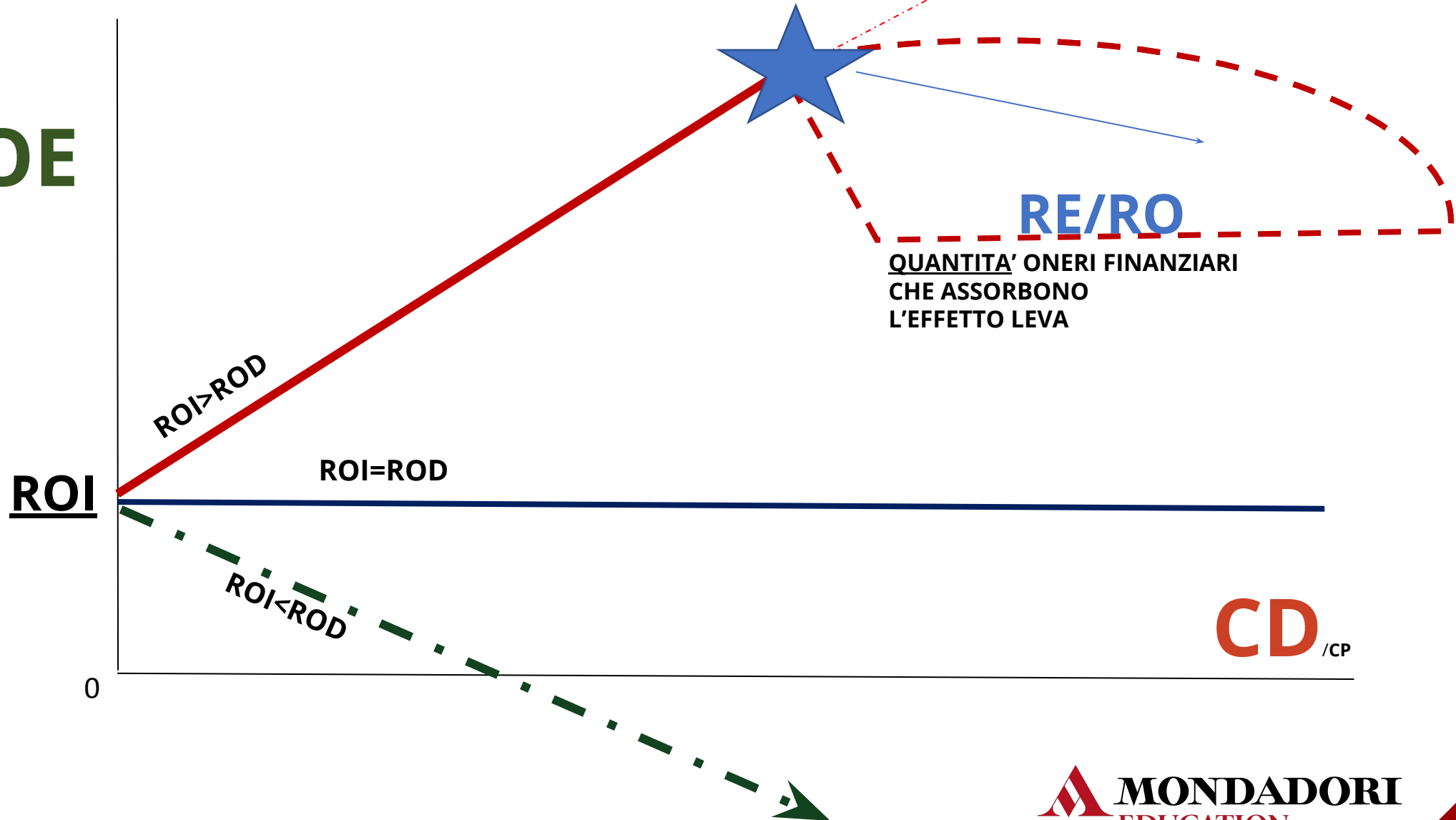
La leva finanziaria: MODIGLIANI e MILLER

L'indebitamento o leverage genera un effetto leva che spinge il valore del ROE al di sopra del ROI; il reddito operativo esprime la remunerazione del capitale di rischio e del capitale di credito. Ipotizzando componenti accessori, straordinari e tributari PARI A ZERO, si può dire che:

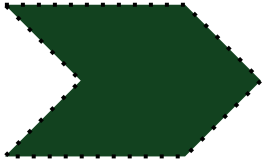
- $ROI = EBIT / (CP + CD)$ **$EBIT = ROI * (CP + CD)$** **EQUAZIONE BASE**
- $ROE = RE / CP$ **$RE = ROE * CP$**
- $ROD = OF / CD$ **$OF = ROD * CD$**
- *SOSTITUISCO LE TRE VARIABILI NELL'EQUAZIONE BASE:*
- **$ROI * (CP + CD) = RE + OF = ROE * CP + ROD * CD$**
- *RACCOLGO:* **$ROE = ROI + \frac{CD}{CP} * (ROI - ROD) =$** **EQUAZIONE EFFETTO LEVA**

$$\text{ROE} = (\text{ROI} + \text{CD/CP} (\text{ROI}-\text{ROD})) * (\text{RE/RO})$$

ROE



Il Rendiconto finanziario: premessa normativa



Ai sensi dell'art. 2423, comma 1 C.c., la redazione del Rendiconto finanziario è obbligatoria per imprese di medio-grandi dimensioni, ovvero che redigono il bilancio in forma ordinaria.

Con la riforma del 2015 il legislatore civilistico si limita a disporre nell'art. **2425-ter** che *«dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, le operazioni con soci»*.

La disciplina di dettaglio del **contenuto** e delle **modalità di redazione** del Rendiconto finanziario è recepita in un apposito principio contabile, l'**OIC 10**, emanato nel 2014 e successivamente aggiornato al 22 dicembre 2016 **dall'Organismo Italiano di Contabilità**.

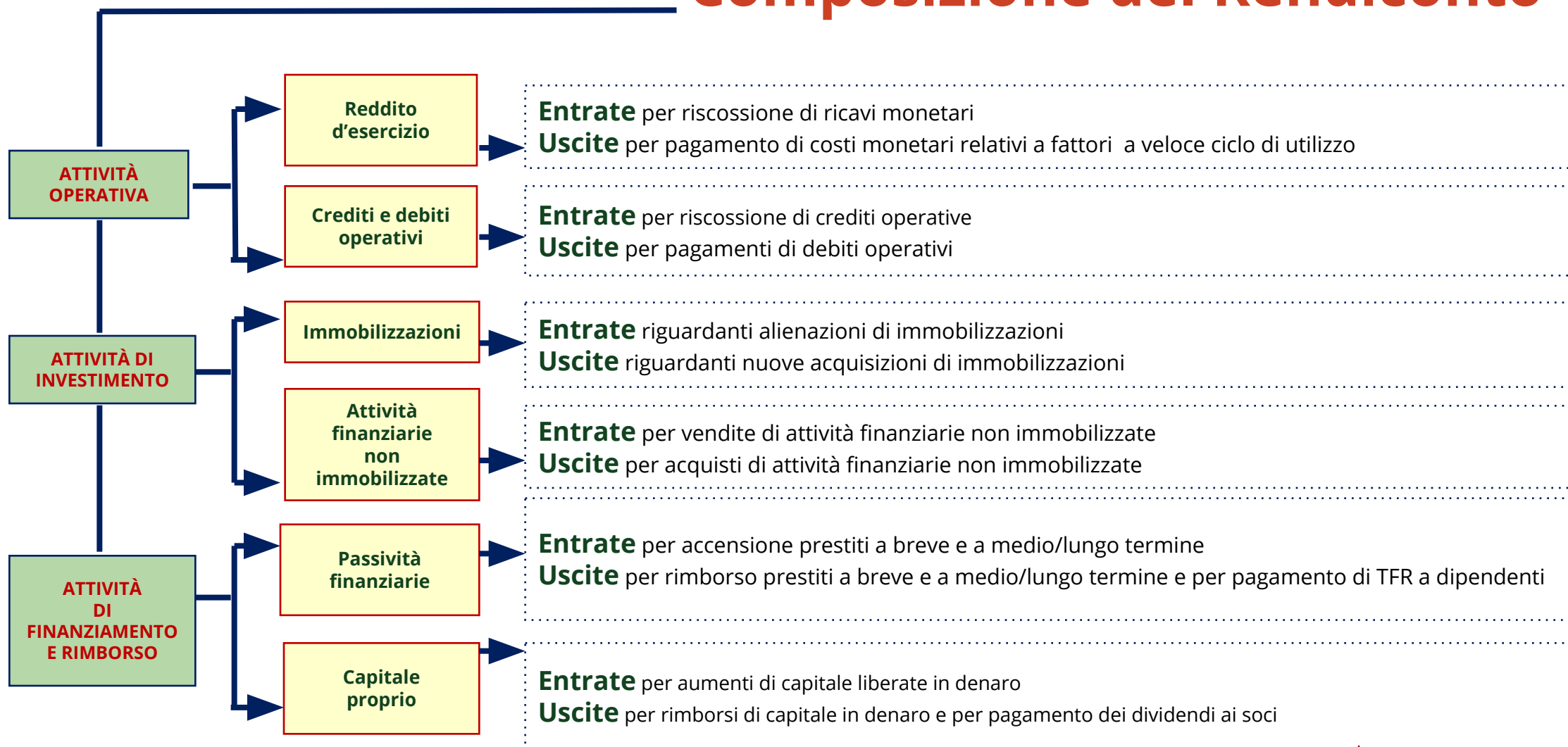
La logica dei FLUSSI DI CASSA:

Nel Rendiconto finanziario, le attività generatrici dei flussi che impattano sulle disponibilità liquide sono riconducibili a **tre aree** distinte:

- A. **l'attività operativa** a sua volta si divide in reddituale e del capitale circolante netto
- B. **le attività di investimento/disinvestimento;**
- C. **le attività di finanziamento** (comprese le correlate attività di rimborso riguardanti sia il rapporto con i terzi che quello con i soci).



Composizione del Rendiconto



Area operativa: le variabili reddituali

La **gestione reddituale** consiste nel complesso di **operazioni connesse alla produzione del reddito** d'esercizio e con le quali si realizzano **ricavi monetari** e si sostengono **costi monetari**.

Esistono **due metodi** per determinare il flusso della gestione reddituale.

1 il **metodo diretto**: $R_m - C_m$

2 il **metodo indiretto** a partire dalla formula base del Conto economico:

$$R_n = R_{nm} + R_m - C_m - C_{nm}$$

$$C_m + C_{nm} + R_n = R_m + R_{nm}$$

$$R_m - C_m = R_n + C_{nm} - R_{nm}$$

I due procedimenti a confronto

Flusso di cassa generato dalla gestione reddituale			
Procedimento analitico (o diretto)		Procedimento sintetico (o indiretto)	
Ricavi monetari		Utile d'esercizio	
■ Vendite		+ Costi non monetari	
■ Proventi diversi		■ Ammortamenti	
■ Incrementi di magazzino		■ TFR dell'esercizio*	
■ Altri ricavi monetari		■ Svalutazioni di immobilizzazioni	
<i>Totale ricavi monetari</i>		■ Minusvalenze da alienazione cespiti	
		■ Altri costi non monetari	
Costi monetari		<i>Totale costi non monetari</i>	
■ Decrementi di magazzino			
■ Acquisti di materie		- Ricavi non monetari	
■ Costi per servizi		■ Plusvalenze da alienazione cespiti	
■ Svalutazione crediti		■ Incrementi di immobilizzazioni	
■ Altri costi monetari		per lavori interni	
<i>Totale costi monetari</i>		■ Altri ricavi non monetari	
Flusso generato dalla gestione reddituale		<i>Totale ricavi non monetari</i>	
		Flusso generato dalla gestione reddituale	

* Nei casi e nella misura in cui alimenti una *passività consolidata* (Debiti per TFR).

Area operativa del capitale circolante

Nel Rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità il flusso generato dall'attività operativa parte dall'utile d'esercizio e viene poi integrato con l'andamento dei crediti e debiti operativi.

Flusso di cassa generato dall'ATTIVITÀ OPERATIVA dopo la gestione reddituale

- Aumento / + Diminuzione del valore netto dei crediti v/ clienti
- Aumento / + Diminuzione dei ratei e risconti attivi
- Aumento / + Diminuzione degli altri crediti a breve
- Aumento / + Diminuzione nelle rimanenze di magazzino
- + Aumento / - Diminuzione dei debiti v/ fornitori (per forniture d'esercizio)
- + Aumento / - Diminuzione degli altri debiti a breve
- + Aumento / - Diminuzione dei ratei e risconti passivi

Area investimenti / disinvestimenti

Flussi di cassa derivanti dall'attività di INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO

- Investimenti nelle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie (somme pagate)
 - Investimenti in attività finanziarie non immobilizzate (per es. somme pagate per acquisti di titoli di Stato)
 - + Disinvestimenti di immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie (somme riscosse)
 - + Disinvestimenti di attività finanziarie **non** immobilizzate (per es. somme riscosse per vendite di titoli di Stato)
-



Area di finanziamenti e rimborsi

FLUSSI DI CASSA DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTI E RIMBORSI

- +/- **AUMENTO/DIMINUZIONE CAPITALE SOCIALE A PAGAMENTO** CON RISERVA SOVRAPPREZZO
 - +/- EMISSIONE/ RIMBORSO PRESTITI OBBLIGAZIONARI
 - +/- ACCENSIONE / RIMBORSO MUTUO
 - DISTRIBUZIONE DIVIDENDI DA RIPARTO UTILE DELL'ANNO PRECEDENTE
-



RENDICONTO semplificato OIC 10	
Risultato economico	
+ Ammortamenti	
+ Accantonamenti fondi TFR NETTO	
- Plusvalenze	
+ Minusvalenze	
- Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	
Cash flow gestione reddituale	
Variazioni dei crediti commerciali	
Variazioni di altri crediti	
Variazioni nelle rimanenze di magazzino	
Ratei e risconti attivi	
Variazioni di altri debiti (istituti previdenziali e tributari)	
Variazione debiti verso fornitori	
Ratei e risconti passivi	
Flusso di cassa ATTIVITÀ OPERATIVA	
- Investimenti	
+ Disinvestimenti	
Flusso investimenti/disinvestimenti	
Variazione attività finanziarie a breve termine	
Variazione Debiti Finanziari	
+ Riserva sovrapprezzo	
Variazione Capitale sociale	
- Dividendi	
Flusso di Cassa da ATTIVITÀ di FINANZIAMENTO	
Flusso di cassa totale	
Variazione disponibilità liquide	
- Disponibilità a inizio anno	
- Disponibilità a fine anno	

Schema generale riassuntivo

Ricordiamo che la sommatoria dei flussi di cassa generati dall'attività operativa, dall'attività di investimento e dall'attività di finanziamento esprime il *flusso di liquidità complessivo*, detto anche **cash flow**, ossia l'**incremento (cash inflow)** oppure il **decremento (cash outflow)** subito dalle disponibilità liquide nel corso del periodo amministrativo analizzato.

Il **flusso di cassa** è parte del flusso di capitale circolante netto, per cui sussistono precisi collegamenti tra il reddito dell'esercizio, il flusso di capitale circolante netto e il *cash flow* propriamente detto. Tali relazioni sono evidenziate dallo schema presentato a fianco.



MONDADORI

EDUCATION