

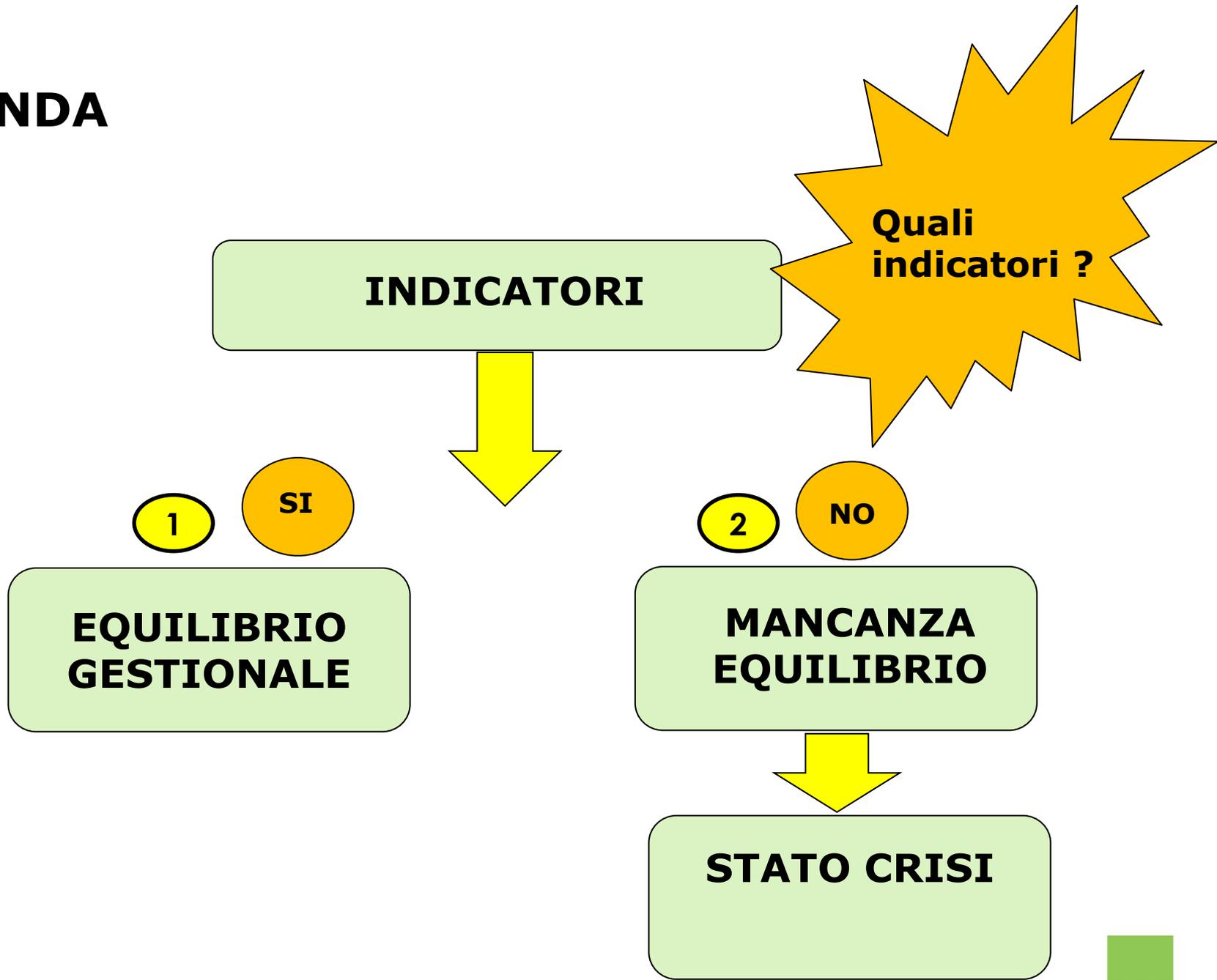
DALLA RICONFIGURAZIONE DEI PROSPETTI DI BILANCIO ALL'ANALISI DEGLI EQUILIBRI

Provasi Roberta
Università degli Studi di Milano-Bicocca
roberta.provasi@unimib.it

AGENDA

- 1 RICONFIGURAZIONE STATO PATRIMONIALE**
- 2 VALUTAZIONE EQUILIBRIO PATRIMONIALE-FINANZIARIO**
- 3 RICONFIGURAZIONE CONTO ECONOMICO**
- 4 VALUTAZIONE EQUILIBRIO ECONOMICO**

AGENDA



ANALISI DI BILANCIO (1)

Per Analisi di Bilancio si intende un processo logico che parte dai dati di un bilancio certo preciso ed attendibile:

- 1** li rielabora, effettuando una o più riclassificazioni;
- 2** li misura, calcolando degli indicatori utili per il confronto nel tempo e nello spazio;
- 3** calcola i flussi di cassa che i bilanci analizzati sono in grado di generare;
- 4** per giungere all'espressione di un giudizio complessivo quale sintesi di una serie di giudizi parziali su singole dinamiche aziendali.

ANALISI DI BILANCIO (2)

Le **finalità** dell'analisi di bilancio

- capire l'andamento economico, patrimoniale e finanziario di un'impresa;
 - individuare i correttivi da apportare per migliorare l'andamento dell'impresa;
 - calcolare ed interpretare i rating aziendali (vedi Basilea);
 - completare le informazioni di bilancio (Relazione sulla gestione);
 - controllare le informazioni di bilancio (Relazione del revisore e del Collegio sindacale).
- TESTARE LE DISPOSIZIONI CONTENUTE NEL CODICE DELLA CCI**

ANALISI DI BILANCIO (3)

L'analisi di bilancio presuppone una:

- **RICLASSIFICAZIONE:** una diversa aggregazione delle principali voci di Stato Patrimoniale e del Conto Economico;

e si effettua:

- **PER INDICATORI:** predisposizione di un sistema di quozienti o indici;
- **PER FLUSSI:** ricostruzione di un **RENDICONTO FINANZIARIO** attraverso l'analisi dei bilanci di due esercizi consecutivi.

ANALISI DI BILANCIO (2)

L'obiettivo dell'analisi di bilancio?



Giungere all'espressione di un giudizio complessivo quale sintesi di una serie di giudizi parziali su **singole dinamiche aziendali.**

- ✓ **Analisi della situazione patrimoniale**
- ✓ **Analisi della situazione finanziaria**
- ✓ **Analisi della situazione economica**

QUALI INDICATORI? (1)

L'**indicatore** è un'**informazione** (qualitativa o quantitativa) **misurabile** che esprime informazioni in merito ai **risultati ottenuti** dall'azienda e al **raggiungimento degli obiettivi previsti**.

Gli indicatori possono essere suddivisi in due categorie:

- 1 **Indici economici e finanziario-patrimoniali di natura contabile** (basati su informazioni e dati ricavabili dal bilancio di esercizio).
- 2 **Indici di carattere extra-contabile** (di natura organizzativa e operativa).

QUALI INDICATORI? (3)

Analisi per margini: analisi di struttura che tende a definire i rapporti esistenti tra varie classi di attività e passività e di costi e ricavi. Tale analisi è effettuata per accertare la qualità delle fonti e degli impieghi e la loro compatibilità.

Analisi per indici: si basa su rapporti (*ratios*) che legano le varie voci di bilancio, trasforma le grandezze in rapporti al fine di ottenere significativi dati di sintesi.

Analisi per flussi: integra le analisi precedenti evidenziando i movimenti di risorse finanziarie dell'azienda in un determinato arco temporale. Si sintetizza nel rendiconto finanziario.

QUALI INDICATORI? (4)

INDICATORI PATRIMONIALI-FINANZIARI ed ECONOMICI

CODICE PRIMA VERSIONE

1

Valore del Patrimonio Netto sulla base di situazioni periodiche

2

Valore del DSCR calcolato attraverso:

- un budget di tesoreria (rapporto tra le risorse disponibili e le uscite previste)
- rapportando il risultato economico al netto delle componenti non monetarie con semplificato)

3

Utilizzo degli indici settoriali elaborati dal CNDCEC

- a) **Indice di sostenibilità degli oneri finanziari (oneri finanziari / ricavi);**
- b) **Indice di adeguatezza patrimoniale (Patrimonio netto / totale debiti);**
- c) **Indice di ritorno liquido dell'attivo (Risultato economico al netto delle componenti non monetarie / totale attivo di stato patrimoniale);**
- d) **Indice di liquidità attiva (attività correnti / passività correnti);**
- e) **Indice di indebitamento tributario e previdenziale (indebitamento tributario + indebitamento previdenziale / totale attivo di Stato Patrimoniale).**

QUALI INDICATORI? (5)

INDICATORI PATRIMONIALI-FINANZIARI ed ECONOMICI

CODICE SECONDA VERSIONE

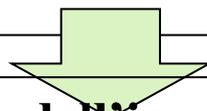
TEST PRATICO PER LA SOSTENIBILITA' DEI DEBITI

Per la verifica della sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi, è necessario:

- 1) avere la disponibilità del budget di tesoreria riferito ai successivi 12 mesi;**
- 2) Effettuare analisi differenziale fra dati di budget e i dati consuntivi**

Per velocizzare e standardizzare è stato istituito all'interno della piattaforma unica nazionale della composizione negoziata, un programma informatico che elabora i dati necessari per accertare la sostenibilità del debito.

A tal fine è stata istituita anche l'interoperabilità tra la piattaforma e le altre banche dati pubbliche (disponibili presso la centrale rischi della Banca d'Italia e le banche date pubbliche).



Se l'indebitamento complessivo dell'imprenditore non supera i 30.000 euro e tale debito risulta sostenibile, il programma elabora un piano di rateizzazione che l'imprenditore dovrà comunicare ai creditori interessati che hanno 30 gg di tempo per evidenziare dissenso. Vale legge silenzio-assenso.

LA RIELABORAZIONE DEI DATI CONTABILI (1)

STATO PATRIMONIALE

1 CRITERIO FINANZIARIO

2 CRITERIO PERTINENZA GESTIONALE

CONTO ECONOMICO

1 VALORE AGGIUNTO

2 COSTO DEL VENDUTO

STEP PER ANALISI DI BILANCIO

Step 1

- Esame preliminare del bilancio
- Attenta lettura della nota integrativa e delle relazioni accompagnatorie

Step 2

- Riclassificazione dello stato patrimoniale
- Riclassificazione del conto economico

Step 3

- Costruzione dei margini
- Costruzione degli indici
- Coordinamento degli indici e dei margini per formulazione giudizio (parziale)

Step 4

- Analisi delle variazioni grezze
- Rettifica delle variazioni grezze e analisi dei flussi effettivi
- Costruzione del Rendiconto finanziario

Step 5

- Analisi coordinata di indici / margini / flussi
- Formulazione del giudizio complessivo

RICLASSIFICAZIONE DEI PROSPETTI CONTABILI

- 1 costruire aggregati di grandezze non immediatamente leggibili nello schema civilistico di bilancio (Valore aggiunto, MOL, Reddito operativo, Capitale investito operativo netto; Indebitamento finanziario; etc);
- 2 superare le logiche puramente civilistiche (o fiscali) che presidiano la redazione del bilancio a favore di logiche anche a contenuto aziendalistico;
- 3 separare ed evidenziare il risultato delle attività caratteristiche da quelle extra-caratteristiche;
- 4 individuare aggregati precisi al fine di procedere all'analisi per indici.

RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (1)

Lo Stato Patrimoniale indica, in sintesi, i "mezzi" in dotazione all'azienda (*Stato Patrimoniale Attivo - Impieghi*) e le modalità con le quali l'acquisizione di detti mezzi è stata finanziata (*Stato Patrimoniale Passivo - Fonti*).

Le riclassificazioni dello Stato Patrimoniale sono:

1 Riclassificazione Finanziaria



Si prefigge di evidenziare l'attitudine di ogni **attività a trasformarsi in liquidità** entro un termine congruo, mentre per le **passività** evidenzia la **velocità di estinzione**

2 Riclassificazione Funzionale



Si prefigge come risultato quello di evidenziare la "funzione", o la "natura", degli investimenti effettuati (**Impieghi**) e delle **Fonti** reperite

RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (2)

RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA

- 1 Questa riclassificazione ha lo scopo di riordinare le principali voci di patrimonio secondo un **criterio temporale** che per l'attivo riguarda la rapidità di trasformarsi in liquidità, mentre per il passivo la velocità di estinzione.
- 2 Il discrimine temporale è individuato dal **periodo di 12 mesi**, dove ogni attività o passività che si "trasforma/estingue" entro 12 mesi verrà definita "a breve" o "corrente", mentre oltre i 12 mesi verrà definita "differita" o "consolidata".

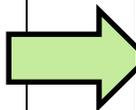
RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (3)

RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	STATO PATRIMONIALE PASSIVO
1) ATTIVO CIRCOLANTE (o A BREVE) 1.1) LIQUIDITA' IMMEDIATE 1.2) LIQUIDITA' DIFFERITE 1.3) RIMANENZE 2) ATTIVO IMMOBILIZZATO (o A LUNGO) 2.1) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI 2.2) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI 2.3) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	1) PASSIVITA' CORRENTI 2) PASSIVITA' CONSOLIDATE 3) PATRIMONIO NETTO
CAPITALE INVESTITO	CAPITALE ACQUISITO

RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (4)

<u>S.P. attivo civilistico</u>	<u>S. P. attivo finanziario</u>	<u>Impieghi classificati secondo il criterio finanziario</u>	
A) Crediti verso soci	Attività non correnti	Attività non correnti	Voce di bilancio c.c.
- parte richiamata oltre 12 mesi	Attività correnti	Immobilizzazioni immateriali, eccetto:	B.I
- parte richiamata entro 12 mesi	Attività correnti	- <i>quelle destinate ad essere cedute entro 12 mesi</i>	
B) Immobilizzazioni		Immobilizzazioni materiali, eccetto:	B.II
I) Immateriali	Attività non correnti	- <i>quelle destinate ad essere cedute entro 12 mesi</i>	
- scadenti entro 12 mesi e non rinnovate	Attività correnti	Immobilizzazioni finanziarie, eccetto:	B.III
- destinate alla vendita entro 12 mesi	Attività correnti	- <i>quelle destinate ad essere cedute entro 12 mesi</i>	
II) Materiali	Attività non correnti	- <i>i crediti finanziari con scadenza inferiore a 12 mesi</i>	
- destinate alla vendita entro 12 mesi	Attività correnti	Crediti v/soci con scadenza superiore a 12 mesi	A
III) Finanziarie	Attività non correnti	Rimanenze con rotazione superiore a 12 mesi/obsolete	C.I
- destinate alla vendita entro 12 mesi	Attività correnti	Crediti con scadenza superiore a 12 mesi	C.II
- crediti finanziari esigibili entro 12 mesi	Attività correnti	Risconti attivi pluriennali	D
C) Attivo Circolante		Totale attività non correnti	
I) Rimanenze	Attività correnti	Attività correnti	
- con rotazione superiori a 12 mesi / obsolete	Attività non correnti	Rimanenze	C.I
II) Crediti	Attività correnti	Crediti con scadenza inferiore a 12 mesi	C.II
- Crediti esigibili oltre 12 mesi	Attività non correnti	Crediti finanziari con scadenza inferiore a 12 mesi	B.III
III) Att. Finanziarie non immobilizzate	Attività correnti	Crediti v/soci con scadenza inferiore a 12 mesi	A
IV) Disponibilità liquide	Attività correnti	Attività finanziarie non immobilizzate	C.III
D) Ratei e risconti		Disponibilità liquide	C.IV
- ratei e risconti annuali	Attività correnti	Ratei e risconti attivi	D
- risconti pluriennali	Attività non correnti	Imm.ni destinate ad essere cedute entro 12 mesi	B.I, B.II, B.III
		Totale attività correnti	



RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (5)

S. P. passivo civilistico

A) Patrimonio netto

B) Fondi per rischi e oneri

- parte in scadenza oltre 12 mesi
- parte in scadenza entro 12 mesi

C) Fondo per il TFR

- parte in scadenza oltre 12 mesi
- parte in scadenza entro 12 mesi

D) Debiti

- debiti in scadenza oltre 12 mesi
- debiti in scadenza entro 12 mesi

E) Ratei e risconti passivi

- ratei e risconti annuali
- risconti pluriennali

S. P. passivo finanziario

Patrimonio netto

Passività non correnti

Passività correnti

Passività non correnti

Passività correnti

Passività non correnti

Passività correnti

Passività correnti

Passività non correnti

Fonti classificate secondo il criterio finanziario

Patrimonio netto

Capitale sociale

Riserve

Utili (perdite) portati a nuovo

Utile (perdita) di esercizio

Totale patrimonio netto

Passività non correnti

Fondi per rischi e oneri

Fondo per TFR

Debiti con scadenza superiore a 12 mesi

Risconti passivi

Totale passività non correnti

Passività correnti

Fondi per rischi e oneri (in scadenza entro 12 mesi)

Fondo per TFR (in scadenza entro 12 mesi)

Debiti con scadenza inferiore a 12 mesi

Ratei e risconti passivi

Totale passività correnti

Voce di bilancio c.c.

A.I

A.II - A. VII, A.X

A.VIII

A.IX

B

C

D (1-14)

E

B

C

D (1-14)

E

RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE (6)

Elemento temporale di separazione:
convenzionalmente **1 anno**

	Impieghi	Fonti (Passività)	
	LI Liquidità Immediate	PC Passività Correnti	CF Capitale Finanziato
AC Attività Correnti	LD Liquidità Differite	PML Passività Fisse	
	RE Realizzabilità	CN Capitale Netto	
CI Capitale Investito	CF Attività Fisse		

LA RIELABORAZIONE DEI DATI CONTABILI (7)

STATO PATRIMONIALE : ANALISI PER MARGINI

Es. grave disequilibrio

$$(LI + LD) < 2 PC$$

$$AC < PC$$

$$AC < (PC + PML)$$

$$CN < AF$$

Attivo corrente	LI Liquidità Immediate (13%)	PC Passività Correnti (55%)
	LD Liquidità Differite (12%)	
	RE Realizzabilità (27%)	
	AF Attività Fisse (48%)	PML Passività Fisse (36%)
		CN Capitale Netto (9%)

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINANZIARI(1)

ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE

Le analisi della struttura patrimoniale e finanziaria dell'impresa tendono ad osservare la solidità patrimoniale della stessa, nei seguenti aspetti:

- composizione degli impieghi
- composizione delle fonti

nonché l'equilibrio che intercorre tra le diverse forme di finanziamento (capitale proprio e capitale di terzi)

- 1 Elasticità degli investimenti / Elasticità dell'attivo corrente**
- 2 Elasticità del capitale permanente**
- 3 Elasticità del capitale di terzi**
- 4 Indice di solidità del patrimonio**
- 5 Indice di indipendenza finanziaria**

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI(2)

ELASTICITA' DEGLI INVESTIMENTI

INDICE DI ELASTICITÀ DEGLI INVESTIMENTI

Formula (%)	$\frac{\text{Attivo immobilizzato}}{\text{Totale impieghi}}$
Spiegazione	Indica in che misura gli investimenti in capitale fisso (immobilizzazioni) compongono il capitale investito. È un indice di composizione degli impieghi.
Valutazione	Dipende dal settore di attività dell'impresa. Normalmente un indice pari a 0,5 è da considerarsi buono.

ELASTICITA' ATTIVO CORRENTE

INDICE DI ELASTICITÀ DELL'ATTIVO CORRENTE

Formula (%)	$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Totale impieghi}}$
Spiegazione	Indica in che misura gli investimenti in attività a breve termine compongono il capitale investito. È un indice di composizione degli impieghi.
Valutazione	Dipende dal settore di attività dell'impresa. Normalmente un indice pari o superiore a 0,5 mostra una buona condizione di equilibrio.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI(3)

ELASTICITA' DEI CAPITALI PERMANENTI

INDICE DI ELASTICITÀ DEI CAPITALI PERMANENTI

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale permanente}}{\text{Totale fonti}}$
Spiegazione	Indica in che misura il capitale permanente, composto da capitale proprio e passività consolidate, incide sul totale delle fonti. È un indice di composizione delle fonti. Esprime inoltre la rigidità delle fonti stesse in quanto le risorse finanziarie dovranno essere stabilmente destinate nel tempo al loro rimborso.
Valutazione	In linea di massima un indice pari o superiore a 0,4 mostra una buona condizione di equilibrio.

ELASTICITA' DEI CAPITALI DI TERZI

INDICE DI ELASTICITÀ DEI CAPITALI DI TERZI

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Totale fonti}}$
Spiegazione	Indica in che misura il capitale di terzi incide sul totale delle fonti. È un indice di composizione delle fonti.
Valutazione	La situazione è da considerarsi equilibrata quando l'indice non supera 0,5.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINANZIARI(4)

ELASTICITA' SOLIDITA' DEL PATRIMONIO

INDICE DI SOLIDITÀ DEL PATRIMONIO

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale sociale}}{\text{Capitale proprio}}$
Spiegazione	L'indice evidenzia il peso delle componenti patrimoniali diverse dall'apporto dei soci. Si evolve nel tempo a seguito delle integrazioni (utili netti non distribuiti, rivalutazioni patrimoniali, ecc.) e delle erosioni (coperture di perdite, distribuzione di riserve, ecc.).
Valutazione	Deve essere almeno inferiore a 1.

INDIPENDENZA FINANZIARIA

INDICE DI INDIPENDENZA FINANZIARIA

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale fonti}}$
Spiegazione	L'indice mostra in quale misura il totale dei mezzi investiti nell'impresa sia stato finanziato con il capitale proprio o a pieno rischio. Si tratta del complemento a 1 dell'indice di elasticità del capitale di terzi.
Valutazione	Un basso indice segnala un elevato indebitamento; c'è equilibrio quando è attorno allo 0,5.

ANALISI DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA

L'analisi della situazione finanziaria mira ad accertare in che misura la combinazione impieghi – fonti è in grado di produrre, nel breve periodo, flussi monetari equilibrati, cioè tali da consentire di far fronte in ogni momento agli impegni in uscita che la gestione richiede.

Essa può essere condotta sia con l'utilizzo di margini sia con l'utilizzo di indici.

- 1 **Margine di struttura / indice di autocopertura delle immobilizzazioni**
- 2 **Margine di struttura / indice di copertura delle immobilizzazioni**
- 3 **Capitale circolante netto / indice di disponibilità**
- 4 **Margine di tesoreria / indice di liquidità**
- 5 **Quoziente di indebitamento o leverage**

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI

MARGINE STRUTTURA PRIMO LIVELLO

MARGINE DI STRUTTURA PRIMO LIVELLO

Formula	$\text{Capitale proprio} - \text{Attivo immobilizzato}$
Spiegazione	Indica la quota parte del capitale proprio che resta disponibile per la copertura dei fabbisogni di capitale circolante dopo aver coperto gli investimenti in capitale fisso.
Valutazione	Affinché ci sia equilibrio il margine deve essere positivo, quindi il capitale proprio deve essere superiore all'attivo immobilizzato.

INDICE DI AUTOCOPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

INDICE AUTOCOPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Attivo immobilizzato}}$
Spiegazione	Si tratta della traduzione in indice del margine di struttura di primo livello.
Valutazione	L'indice è positivo se assume valori maggiori o uguali a 1.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI

MARGINE STRUTTURA SECONDO LIVELLO

MARGINE DI STRUTTURA DI SECONDO LIVELLO

Formula	$\text{Capitale permanente} - \text{Attivo immobilizzato}$
Spiegazione	Rispetto al margine precedente, anziché il capitale proprio si utilizza il capitale permanente, ovvero tutti i capitali presenti in azienda a m/l termine.
Valutazione	Se il margine di struttura di primo livello non è positivo, almeno il margine di struttura di secondo livello deve esserlo. Solo in questo caso esiste un equilibrio tra fonti ed impieghi a lungo termine.

INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Formula (%)	$\frac{\text{Capitale permanente}}{\text{Attivo immobilizzato}}$
Spiegazione	Si tratta della traduzione in indice del margine di struttura di secondo livello.
Valutazione	L'indice, per mostrare equilibrio, deve essere maggiore o uguale a 1.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Formula	Attivo corrente - Passività correnti
Spiegazione	Segnala come il capitale circolante lordo (attività correnti) sia in grado di far fronte alla copertura della passività correnti. Un margine positivo indica un buonequilibrio temporale tra gli impieghi e le fonti a breve termine.
Valutazione	Il margine, affinché, ci sia equilibrio deve essere almeno positivo. Vista la presenza di risorse non molto liquidabili (magazzino) si ritiene congruo un valore dell'attivo corrente almeno pari al doppio del passivo corrente.

INDICE DI DISPONIBILITA' (CURRENT RATIO)

INDICE DI DISPONIBILITÀ (CURRENT RATIO)

Formula (%)	$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passività correnti}}$
Spiegazione	È la traduzione in indice del capitale circolante netto.
Valutazione	L'indice, per essere positivo, deve essere maggiore o uguale di 2.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI

MARGINE DI TESORERIA

MARGINE DI TESORERIA

Formula	$(\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}) - \text{Passività correnti}$
Spiegazione	Indica se le liquidità aziendali (immediate e differite) sono in grado di far fronte agli impieghi a breve termine costituiti dalle passività correnti.
Valutazione	Il margine, affinché ci sia equilibrio, deve per lo meno essere positivo.

INDICE DI LIQUIDITA' (QUICK RATIO)

INDICE DI LIQUIDITÀ (QUICK RATIO)

Formula (%)	$\frac{\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}}{\text{Passività correnti}}$
Spiegazione	L'indice rappresenta la traduzione in indice del margine di tesoreria.
Valutazione	Per essere positivo, l'indice dovrebbe tendere a 1. Se fosse, al contrario, inferiore a 1, si potrebbero supporre delle tensioni a livello finanziario.

INDICATORI TRADIZIONALI: PATRIMONIALI-FINAZIARI

QUOZIENTE INDEBITAMENTO

QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO O LEVERAGE

Formula (%)	$\frac{\text{Totale impieghi}}{\text{Capitale proprio}}$
Spiegazione	Esprime in quale misura il totale degli impieghi è finanziato dal capitale proprio.
Valutazione	L'indice deve tendere a essere inferiore a 2.

Equilibrio economico (1)

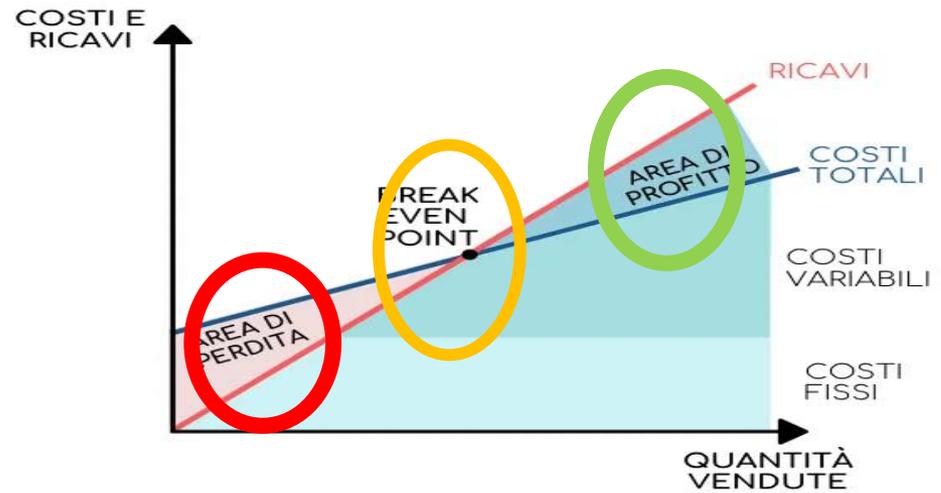
Per operare in condizioni che assicurino **almeno il ripristino della ricchezza consumata** nella gestione, **è necessario raggiungere il punto di equilibrio (*break even point*)**, l'imprenditore ha come obiettivo principale quello di **produrre profitti**, per cui l'equilibrio ottimale da perseguire è quello nel quale i ricavi totali superano i relativi costi.

Condizione da soddisfare

Ricavi totali > Costi totali

Area di perdita → Ricavi totali < Costi totali → **Azienda in disequilibrio economico**

Break even point → Ricavi totali = Costi totali → **Azienda in perfetto equilibrio economico**



Area di profitto → Ricavi totali > Costi totali **Azienda economicamente equilibrata e in grado di ottenere profitti**

Equilibrio economico (2)

La condizione di equilibrio economico appena descritta può essere raggiunta su **2 dimensioni operative aziendali**:

- **Operatività parziale:** la condizione di equilibrio viene raggiunta considerando la **sola gestione caratteristica dell'azienda** (ricavi di vendita dei prodotti, costi di produzione caratteristici, costo del lavoro, costo degli impianti).
- **Operatività globale:** l'equilibrio economico viene valutato ponderando i costi e i ricavi derivanti da tutte le operazioni messe in atto dall'azienda (oltre ai ricavi e ai costi caratteristici, si valutano i ricavi e i proventi straordinari/finanziari e l'impatto delle imposte).

Equilibrio economico (3)

Conto economico a valore aggiunto

Ricavi di vendita

+/- Variazione delle rimanenze

- Costi di produzione

= **Valore aggiunto**

- Costo del personale

= **Margine Operativo Lordo (EBITDA)**

- Ammortamenti / Svalutazioni

= **Reddito operativo (EBIT)**

+/- Proventi / oneri finanziari

+/- **Proventi / oneri straordinari**

- Imposte d'esercizio

= **Risultato d'esercizio (Utile / Perdita)**

Equilibrio economico parziale

Equilibrio economico globale

CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO

Ricavi netti di vendita

- costo del venduto (esistenze iniziali + acquisti + costi di produzione - rimanenze finali
– costi patrimonializzati per lavori interni)

Margine lordo industriale

- costi di distribuzione (commerciali)

- costi di amministrazione

+ altri proventi diversi

Risultato operativo

+/- gestione finanziaria

Risultato economico della gestione ordinaria

+/- gestione straordinaria

Risultato economico al lordo delle imposte

- imposte dell'esercizio

Utile (perdita) dell'esercizio

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

Valore della produzione	Area della gestione operativa
- Consumi	
- Altri costi di gestione esterni	
= Valore Aggiunto	
- Costo del lavoro	
= Margine Operativo Lordo (MOL o EBIT- DA)	Area della gestione finanziaria
- Ammortamenti e accantonamenti	
= Reddito Operativo o Margine Operativo Netto (MON o EBIT)	
+/- Proventi/Oneri finanzia	
= Risultato Ordinario Ante Imposte (ROAI)	
- Imposte	
Risultato d'esercizio	

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	CONTO ECONOMICO CIVILISTICO
Valore della produzione	A1: Ricavi delle vendite e delle prestazioni A2: Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti A3: Variazioni di lavori in corso su ordinazione A4: Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni A5: Altri ricavi e proventi (con esclusione dei proventi atipici)
- Costi esterni di gestione	B6: Costi per acquisti materie prime B7: Costi per servizi B8: Costi godimento di beni di terzi B11: Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci B14: Oneri diversi di gestione (con esclusione dei costi atipici)
= Valore Aggiunto	
- Costi del personale	B9: Costi del personale
= Margine Operativo Lordo	
- Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	B10: Ammortamenti e Svalutazioni B12: Accantonamenti per rischi ed oneri B13: Altri accantonamenti
= Reddito Operativo	
- Area accessoria	A5: Altri ricavi e proventi (proventi atipici) B14: Oneri diversi di gestione (se di natura atipica)
+/- Area finanziaria	C15 e C16: Proventi finanziari C17: Oneri finanziari D18 e D19: Rettifiche di valore di attività finanziarie
= Risultato Ante Imposte	
- Imposte e tasse	20) Imposte sul reddito di esercizio
= Risultato di esercizio	

INDICI DI REDDITIVITA'

Gli indici di redditività sono incentrati sul rapporto tra i valori di bilancio posti nel conto economico e quelli posti nello stato patrimoniale (*redditività aziendale*).

- 1 **R.O.E. – Return on Equity**
- 2 **R.O.I. – Return on Investment**
- 3 **R.O.S. – Return on Sales**
- 4 **Incidenza della gestione extracaratteristica**
- 5 **R.O.D. – Return on Debt**
- 6 **R.O.A. – Return on Assets**

INDICATORI REDDITUALI (1)

R.O.E. – RETURN ON EQUITY	
Formula (%)	$\frac{\text{Reddito d'esercizio}}{\text{Capitale proprio}}$
Spiegazione	Può essere interpretato come il tasso di redditività del capitale proprio e indica il livello a cui viene commisurata la base di remunerazione del capitale acquisito dall'impresa con il vincolo del pieno rischio.
Valutazione	L'indice in equilibrio deve esprimere una redditività vicina al tasso di rendimento monetario, maggiorato del rischio impresa (3%-5%).

	CP < 0 (deficit patrimoniale)	CP > 0 (patrimonio netto)
RN < 0 (perdita d'esercizio)	I) Segno algebrico positivo (+) (negatività strutturale)	II) Segno algebrico negativo (-) (negatività relativa)
RN > 0 (utile d'esercizio)	III) Segno algebrico negativo (-) ("attesa")	IV) Segno algebrico positivo (+) (positivo)

INDICATORI REDDITUALI (2)

R.O.I. - RETURN ON INVESTMENT	
Formula (%)	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Totale impieghi}}$
Spiegazione	Esprime il tasso di redditività del capitale investito nella gestione caratteristica. Segnala la capacità dell'impresa di remunerare il capitale comunque acquisito (capitale proprio e capitale di credito) facendo leva sull'attività caratteristica dell'impresa stessa.
Valutazione	L'indice varia a seconda dell'attività dell'azienda; tuttavia, un indice di 1,5 volte il ROE si può considerare in equilibrio.

R.O.S. - RETURN ON SALES	
Formula (%)	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Ricavi delle vendite}}$
Spiegazione	Tale indice esprime il reddito medio operativo per unità di ricavo netto. Se è positivo esprime la porzione di ricavo netto ancora disponibile dopo la copertura di tutti i costi relativi alla gestione caratteristica (per la copertura dei restanti costi ed oneri e per la remunerazione del capitale proprio).
Valutazione	L'indice varia a seconda dell'attività dell'azienda.

INDICATORI REDDITUALI (3)

INCIDENZA DELLA GESTIONE EXTRA-CARATTERISTICA	
Formula (%)	$\frac{\text{Reddito d'esercizio}}{\text{Reddito operativo}}$
Spiegazione	Indica in che misura la gestione extra-caratteristica (finanziaria, atipica, straordinaria e fiscale) ha inciso sul reddito operativo, per giungere al reddito dell'esercizio.
Valutazione	Un indice maggiore di 1 significa che la gestione extra-caratteristica ha apportato reddito, e se è inferiore a 1 che invece ha sottratto reddito.

R.O.A. - RETURN ON ASSETS	
Formula (%)	$\frac{\text{Reddito operativo} + \text{Gest.extracaratt.} + \text{Prov.finanziari}}{\text{Totale impieghi}}$
Spiegazione	Esprime la redditività lorda corrente degli investimenti, di qualsiasi natura, effettuati dall'impresa, prima degli interessi e delle imposte su reddito.
Valutazione	Tale indice viene confrontato con l'onerosità del capitale di terzi al fine di verificare l'esistenza o meno di un soddisfacente equilibrio.

INDICATORI REDDITUALI (4)

R.O.D. - RETURN ON DEBT	
Formula (%)	$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Capitale di terzi}}$
Spiegazione	L'indice mostra il grado di remunerazione del capitale di terzi.
Valutazione	Per una valutazione positiva dell'indice, lo stesso deve essere in linea con i tassi di finanziamento del mercato. Il capitale di terzi, per una migliore esposizione dell'indice, potrebbe essere sostituito dai debiti finanziari (facendo riferimento allo stato patrimoniale riclassificato secondo criteri funzionali).

INDICE DI REDDITIVITÀ

R.O.E.
(Return on equity)

R.O.I.
(Return on investment)

X

Grado di indebitamento

X

Incidenza extra gestione

Reddito operativo gestione caratteristica

Totale attivo

Totale attivo
è legato a

Patrimonio netto

Utile/Perdita di esercizio

Reddito operativo gestione caratteristica

R.O.S.
(Return on sales)

X

Indice di rotazione attivo



Reddito operativo gestione caratteristica

Ricavi di vendita

X

Ricavi di vendita

Totale attivo

Crediti x 365

Ricavi

Debiti x 365

Acquisti

CDV

Rim. Finali

Ricavi

Attivo corrente

ANALISI DELLA LEVA FINANZIARIA (1)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Totale Attivi}} \times 100 = \frac{\text{Ro}}{\text{Ti}} \%$$

Il Risultato operativo (numeratore del ROI) non è influenzato dalla gestione finanziaria. Per giudicare la “bontà” di un’impresa è necessario confrontarlo con il tasso medio del costo del denaro; considerato i il tasso si può affermare che:

Se $\text{ROI} = i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE rimane invariato.

Se $\text{ROI} > i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE incrementa.

Se $\text{ROI} < i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE decrementa.

ANALISI DELLA LEVA FINANZIARIA (2)

$$\text{Indice di indebitamento (leverage)} = \frac{\text{Totale impieghi}}{\text{Capitale proprio}} \times 100 = \frac{T_i}{C_p} \%$$

Cosa è l'effetto leva?

L'effetto leva esprime l'amplificazione del ROI sul ROE dovuto alla presenza in azienda di capitale di terzi.

- Se l'indice di indebitamento (*leverage*) è pari a 1 (caso assai raro): significa che non vi è presenza nell'impresa di capitali di terzi e pertanto il ROI misurerà soltanto la redditività operativa del capitale proprio investito.
- Se l'indice è maggiore di 1: significa che l'effetto del ROI verrà amplificato "grazie" al capitale di terzi.

Considerando pari a zero l'incidenza della gestione non caratteristica (indice pari a 1) si può esemplificare come segue:

Esempio 1

ROI: 10%

Leverage: 1

Incidenza gest.non caratt.: 1

Capitale proprio investito: **100**

Totale impieghi: 100

Risultato operativo: 10

ROE = ROI x Eff.leva x Gest. non caratt.

= 10% x 1 x 1 = 10%

Esempio 2

ROI: 10%

Leverage: 2

Incidenza gest.non caratt.: 1

Capitale proprio investito: **50**

Totale impieghi: 100

Risultato operativo: 10

ROE = ROI x Eff.leva x Gest. non caratt.

= 10% x 2 x 1 = 20%

INDICI DI PRODUTTIVITA'

Gli indici di produttività esprimono la quantità di output ottenuto in relazione alle risorse impiegate per ottenerlo. Essi possono essere considerati anche indicatori di efficienza dell'impiego dei fattori produttivi

- 1 **Ricavi pro capite**
- 2 **Valore aggiunto pro capite**
- 3 **Costo del lavoro pro capite**
- 4 **Tasso di ammortamento**
- 5 **Grado di ammortamento**
- 6 **Produttività delle immobilizzazioni materiali**

INDICI DI PRODUTTIVITA '(1)

RICAVI PRO-CAPITE

Formula (%)	$\frac{\text{Ricavi delle vendite / prestaz.}}{\text{Numero dipendenti}}$
Spiegazione	Esprime i ricavi medi realizzati per dipendente.
Valutazione	L'indice migliora all'aumentare dei ricavi, ovvero alla diminuzione del numero dei dipendenti. Dipende dalle caratteristiche produttive dell'azienda.

VALORE AGGIUNTO PRO-CAPITE

Formula (%)	$\frac{\text{Valore aggiunto}}{\text{Numero dipendenti}}$
Spiegazione	Indica il valore aggiunto prodotto in media da ciascun dipendente.
Valutazione	L'indice è tanto più positivo quanto maggiore è il valore che esso assume.

INDICI DI PRODUTTIVITA'(2)

COSTO DEL LAVORO PRO-CAPITE

Formula (%)	$\frac{\text{Costo del lavoro}}{\text{Numero dipendenti}}$
Spiegazione	Indica il costo medio del lavoro per ciascun dipendente.
Valutazione	Dipende dal settore in cui opera l'azienda e dalle qualifiche assunte dai dipendenti

TASSO DI AMMORTAMENTO

Formula (%)	$\frac{\text{Quota ammortamento}}{\text{Immobilizzazioni lorde}}$
Spiegazione	Indica l'aliquota media di ammortamento stanziato rispetto alle immobilizzazioni materiali e immateriali lorde.
Valutazione	Dipende dalla tipologia di immobilizzazioni presenti nell'azienda.

INDICI DI PRODUTTIVITA'(3)

GRADO DI AMMORTAMENTO

Formula (%)	$\frac{\text{Fondi amm.to cumulati}}{\text{Immobilizzazioni lorde}}$
Spiegazione	Indica in che misura le immobilizzazioni materiali e immateriali sono state ammortizzate e, da un certo punto di vista, l'anzianità delle stesse.
Valutazione	Più alto è l'indice più le immobilizzazioni sono obsolete.

PRODUTTIVITÀ DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Formula (%)	$\frac{\text{Valore aggiunto}}{\text{Immobilizzazioni materiali lorde}}$
Spiegazione	Rappresenta una sorta di indice di redditività delle immobilizzazioni. Il valore aggiunto rappresenta, come noto, il margine economico non inficiato né dal costo del personale né dagli ammortamenti. Per cui mostra in che misura l'attività aziendale è in grado di remunerare il lavoro e il capitale fisso impiegato.
Valutazione	Sarà tanto più alto quanto inferiori sono le immobilizzazioni impiegate nell'attività aziendale.

INDICI DI ROTAZIONE E DURATA

INDICI DI ROTAZIONE E DI DURATA

Gli indici di rotazione sono volti ad analizzare la rotazione del capitale investito nella gestione tipica aziendale, ottenuto rapportando i valori di bilancio posti nel conto economico con quelli risultanti dall'attivo dello stato patrimoniale

- 1 **Indice di rotazione degli impieghi**
- 2 **Indice di rotazione dell'attivo corrente**
- 3 **Indice di rotazione del magazzino**

Gli indici di durata analizzano la durata media delle dilazioni concesse ai clienti e quella ottenuta dai fornitori di beni e servizi durante lo svolgimento della gestione.

- 1 **Indice di dilazione dei crediti commerciali**
- 2 **Indice di dilazione dei debiti commerciali**

INDICI DI ROTAZIONE E DURATA

INDICE DI ROTAZIONE DEGLI IMPIEGHI

Formula	$\frac{\text{Ricavi delle vendite}}{\text{Totale impieghi}}$
Spiegazione	Se i ricavi sono riferiti ad un esercizio completo, l'indice segnala quante volte, nell'arco di tale periodo, il capitale investito si è trasformato in risorse finanziarie attraverso le vendite.
Valutazione	Il suo valore dipende dall'area di business in cui opera l'azienda; tuttavia, un indice superiore a 1 mostra una buona condizione di equilibrio.

INDICE DI ROTAZIONE DELL'ATTIVO CORRENTE

Formula	$\frac{\text{Ricavi delle vendite}}{\text{Attivo corrente}}$
Spiegazione	Se i ricavi sono riferiti ad un esercizio completo, l'indice segnala quante volte, nell'arco di tale periodo, il capitale circolante lordo si è trasformato in risorse finanziarie attraverso la vendita di prodotti aziendali.
Valutazione	Un indice che si attesta intorno a 1 mostra una buona condizione di equilibrio.

INDICI DI ROTAZIONE E DURATA

INDICE DI ROTAZIONE DEL MAGAZZINO

Formula	$\frac{\text{R.I.} + \text{Acquisti} - \text{R.F.}}{\text{Disponibilità di magazzino}}$
Spiegazione	<p>Indica il numero di volte in cui il magazzino si è rinnovato a seguito del consumo delle materie prime e della vendita dei prodotti.</p> <p>La somma algebrica al numeratore dell'indice esprime i consumi del periodo. Tale dato potrebbe essere sostituito dal costo del venduto se si ha a disposizione un conto economico riclassificato per destinazione.</p> <p>Il denominatore potrebbe essere migliorato utilizzando, anziché il dato puntuale, la media tra magazzino iniziale e magazzino finale $((E.I. + R.F.) / 2)$.</p>
Valutazione	Maggiore è il valore dell'indice maggiore è l'efficienza del magazzino.

INDICE DI DILAZIONE DEI CREDITI COMMERCIALI

Formula	$\frac{\text{Crediti commerciali} \times 365}{(\text{Ricavi delle vendite} + \text{IVA})}$
Spiegazione	Indica, in media, quanti sono i giorni di dilazione concessi ai propri clienti in seguito alla vendita dei prodotti aziendali.
Valutazione	Un indice intorno ai 60 giorni mostra una buona condizione di equilibrio. Deve essere inferiore alla dilazione media dei debiti commerciali.

INDICI DI ROTAZIONE E DURATA

INDICE DI DILAZIONE DEI DEBITI COMMERCIALI

Formula	$\frac{\text{Debiti commerciali} \times 365}{(\text{Acquisti} + \text{IVA})}$
Spiegazione	Indica, in media, quanti sono i giorni di dilazione concessi dai propri fornitori inseguito all'acquisto di beni e servizi.
Valutazione	Un indice intorno ai 90 giorni mostra una buona condizione di equilibrio. Deve essere superiore alla dilazione media dei debiti commerciali.

MODELLO DI ALTMAN -1968-

Z-Score di Altman

Ideato da E. I. Altman nel 1968.

Si riferisce alla **probabilità di fallimento nei 12 mesi successivi** per le aziende quotate in borsa.

Permette di determinare la **possibilità** di “*default*”, ma **non la certezza**.

Obiettivo: la **distinzione tra aziende sane da quelle anomale** sulla base di una serie di variabili di bilancio (“discriminanti”).

MODELLO DI ALTMAN -1968-

$$Z = X_1A_1 + X_2A_2 + \dots + X_nA_n$$

VARIABILI DISCRIMINANTI

- X_1 = CAPITALE CIRCOLANTE / ATTIVITA'
 X_2 = UTILI NON DISTRIBUITI / ATTIVITA'
 X_3 = RISULTATO ANTE IMPOSTE / ATTIVITA'
 X_4 = VALORE DI MERCATO DEL CAPITALE PROPRIO / VALORE CONTABILE DEI DEBITI TOTALI
 X_5 = RICAVI NETTI D'ESERCIZIO / TOTALE PASSIVITA'

COEFFICIENTI DISCRIMINANTI

- A_1 = 1,2
 A_2 = 1,4
 A_3 = 3,3
 A_4 = 0,6
 A_5 = 0,99

$$Z = (1,2 X_1) + (1,4 X_2) + (3,3 X_3) + (0,6 X_4) + (0,99 X_5)$$

VALORI DELL'INDICATORE DELLO STATO DI CRISI

$Z < 1,8$

$1,8 < Z < 3$

$Z > 3$

Alto rischio di insolvenza

Posizione incerta

Solidità

PMI Z-Score

- 1) Ideato da Pietro Bottani, Letizia Cipriani e Francescomaria Serao nel 2004.
- 2) Si tratta di applicazione dello Z-Score di Altman alle PMI italiane.
- 3) Le **variabili discriminanti** utilizzate sono quelle di Altman **modificate al fine di meglio aderire alla realtà economica delle PMI** appartenenti al settore manifatturiero

VALORI DELL'INDICATORE DELLO STATO DI CRISI PER PMI

$Z < 1,23$

$1,23 < Z < 2,90$

$Z > 2,90$

Area di rischio

Area di incertezza

Area di rischio nullo