

Sommario

INTRODUZIONE	1
I PROSPETTI FINANZIARI	1
Stato patrimoniale	2
Conto economico	3
Il flusso dei fondi	4
Fonti e impieghi	4
Capitale circolante e capitale permanente	5
Cash-flow	6
IL SISTEMA DEGLI INDICI AZIENDALI	8
Indici di liquidità	8
Indice di disponibilità (current ratio)	8
Indice di liquidità (quick ratio)	8
Giorni creditori	9
Giorni debitori	9
Indici di struttura	9
Indice di copertura del capitale permanente	9
Rapporto di indebitamento	10
Indice di indipendenza finanziaria	10
Indice di indebitamento totale	10
Indici di rotazione	10
Indice di rotazione delle attività totali	10
Indice di rotazione delle attività correnti	11
Indice di rotazione del magazzino	11
Indici di redditività	12
Indice di redditività del capitale netto (ROE - return on equity)	12
Indice di redditività del capitale investito (ROI - return on investment)	12
Indice di redditività del capitale di terzi (ROD - return on debts)	14
Indice del profitto netto (ROS - return on sales)	14
ESEMPLIFICAZIONE SUL CALCOLO DEGLI INDICI	15
Indici di liquidità	18
Indici di struttura	18
Indici di rotazione	19
Indici di redditività	20
BIBLIOGRAFIA	21

ORION SRL

INTRODUZIONE

Condizione fondamentale e critica per il successo delle strategie aziendali è la capacità dell'impresa di interpretare, analizzare ed elaborare i dati contabili al fine di valutare lo “*stato di salute*” della conduzione d'impresa dal punto di vista economico e finanziario.

Nelle organizzazioni moderne strutturate per processi e che puntano alla responsabilizzazione del personale interno, al coordinamento efficiente tra le aree aziendali, le tecniche di elaborazione dei dati di bilancio devono necessariamente essere divulgate ed acquisite oltre che dalla Direzione Generale dai Responsabili Aziendali (amministrativi, commerciali, acquisti, marketing, produzione, personale). Tali figure aziendali si trovano quotidianamente nella situazione di dover prendere delle decisioni ed esprimere un giudizio su situazioni contabili e finanziarie riguardanti la concorrenza, i fornitori, i clienti e i rivenditori.

La conoscenza dei principi finanziari e la capacità di elaborazione delle informazioni supportano il manager nel processo decisionale e nelle attività di verifica delle conseguenze delle scelte intraprese sulla redditività, sul capitale circolante, sui flussi finanziari, sul cash flow operativo.

Diversi possono essere gli scopi operativi per i quali si effettuano le analisi di bilancio; una prima applicazione può essere effettuata per valutare l'andamento economico-finanziario in un dato istante dell'azienda.

Può inoltre nascere l'esigenza di indagare più approfonditamente sulle prestazioni di terzi soggetti con cui opera l'azienda; frequentemente le analisi di bilancio sono orientate alla verifica dell'affidabilità delle imprese clienti, della solidità delle imprese fornitrici, dei punti di forza e di debolezza delle imprese concorrenti.

Sempre più diffuso è inoltre l'impiego nel settore del credito, i risultati delle analisi di bilancio vengono utilizzati in fase istruttoria dagli istituti di credito per la concessione di finanziamenti a medio/lungo termine.

I PROSPETTI FINANZIARI

Per poter affrontare analisi di carattere finanziario è necessario comprendere quali sono i collegamenti tra la contabilità e le informazioni che, opportunamente elaborate, si intendono impiegare a supporto del processo decisionale.

La contabilità, sia generale che analitica, fornisce informazioni sul flusso delle risorse in entrata ed in uscita dell'impresa, tali informazioni vengono raccolte ed elaborate nei prospetti fondamentali che costituiscono il supporto per tutte le analisi finanziarie: stato patrimoniale, conto economico, flusso dei fondi.

La sequenza delle attività che quotidianamente permettono alla Direzione di arrivare a prendere delle decisioni di carattere finanziario, sono rappresentate nei seguenti punti:

- **transazioni giornaliere**: attività produttiva, commerciale e finanziaria quotidiana
- **registrazioni**: organizzazione delle transazioni giornaliere
- **contabilità**: creazione dei rapporti finanziari
- **analisi finanziaria**: interpretazione
- **decisioni finanziarie**

L'**analisi finanziaria** interpreta i dati economico-finanziari contenuti nei prospetti (stato patrimoniale, conto economico e prospetto del flusso dei fondi) e li elabora al fine di renderli strumenti operativi efficaci per i centri decisionali.

Stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale fornisce una rappresentazione statica della società ad una certa data, e mostra come sono state impiegate le risorse aziendali (*attività*) e quale sia la provenienza delle fonti di finanziamento (*passività*).

La classificazione dei valori dell'attivo e del passivo così come presentata dalle norme civilistiche, deve essere necessariamente rivista per poter utilizzare lo stato patrimoniale come strumento di supporto alle decisioni finanziarie; tale prospetto deve essere quindi riclassificato secondo il "*criterio finanziario*" che tiene conto dei seguenti fattori:

- destinazione funzionale
- attitudine alla liquidità

STATO PATRIMONIALE

<p>Attività correnti</p> <ul style="list-style-type: none"> – cassa e banche – crediti vs. clienti (entro 12 mesi) – crediti diversi – giacenze di magazzino – ratei e risconti attivi 	<p>Passività correnti</p> <ul style="list-style-type: none"> – banche passive – debiti vs. fornitori (entro 12 mesi) – debiti diversi – ratei e risconti passivi
<p>Attività immobilizzate</p> <p><i>Immobilizzazioni finanziarie</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – crediti di finanziamento (oltre 12 mesi) <p><i>Immobilizzazioni tecniche</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – terreni, fabbricati, impianti, macchinari, attrezzature, mobili e macchine per ufficio <p><i>Immobilizzazioni immateriali</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – brevetti, marchi di fabbrica, spese di impianto, oneri pluriennali 	<p>Passività a medio-lungo termine</p> <ul style="list-style-type: none"> – debiti vs. fornitori (oltre 12 mesi) – mutui passivi – fondo imposte – fondo trattamento fine rapporto
	<p>Patrimonio netto</p> <ul style="list-style-type: none"> – capitale sociale – riserve – utile

Attraverso una semplice elaborazione delle attività e passività riclassificate, la Direzione può disporre di dati significativi, in termini di incidenza percentuale, sulla situazione generale delle fonti e degli impieghi.

	Attività	Passività	
<i>Alto grado di smobilizzo</i>	Attività correnti 73%	Passività correnti 54%	<i>Provenienza esterna Alto grado di esigibilità</i>
		Passività m/l termine 17%	<i>Provenienza esterna</i>
<i>Basso grado di smobilizzo</i>	Attività immobilizzate 27%	Patrimonio netto 29%	<i>Provenienza interna Basso grado di esigibilità</i>

Conto economico

Il conto economico rappresenta un prospetto di sintesi per la valutazione dell'economicità dell'azienda in funzionamento, fornendo informazioni sugli elementi che hanno contribuito al raggiungimento dell'utile o della perdita d'esercizio.

Per esprimere un giudizio sull'economicità della gestione la valutazione e l'analisi delle singole voci di conto economico non può fornire indicazioni sufficientemente idonee per formulare giudizi.

Risulta sicuramente di maggiore utilità la riclassificazione in forma diversa e maggiormente aggregata dei valori come con la struttura di tipo “scalare” che tiene conto del contributo fornito dalle singole “aree di responsabilità” che concorrono a formare il reddito d'esercizio.



Utile lordo industriale

Viene calcolato deducendo dai ricavi della gestione caratteristica il costo dei prodotti venduti. In sostanza rappresenta il risultato della gestione industriale d'azienda

Reddito operativo

E' l'espressione dell'andamento della gestione caratteristica dell'impresa dopo la copertura delle spese di struttura

Utile netto

Rappresenta il profitto disponibile dell'impresa dopo aver sostenuto anche i costi della gestione finanziaria, straordinaria e tributaria

Lo schema a scalare è un modello molto valido per effettuare analisi di bilancio che hanno come finalità il controllo sulla redditività della gestione.

Il flusso dei fondi

Le analisi di bilancio effettuate con la tecnica degli indici offrono una visione statica in un dato istante della situazione economico-finanziaria dell'impresa; volendo conoscere invece le ragioni del risultato ottenuto, è opportuno abbinare un'analisi dei flussi finanziari.

L'analisi dei flussi dei fondi si occupa della dinamica finanziaria, cioè dell'andamento dei flussi di denaro in entrata ed in uscita dall'azienda.

L'andamento finanziario può essere spiegato solo considerando distintamente due tipologie di operazioni:



Nella **gestione corrente** confluiscono tutte le operazioni che derivano dall'attività normale ed usuale dell'azienda; nello specifico le aree che concorrono alla gestione corrente sono:

- acquisto
- vendita
- produzione
- organizzazione

Nella **gestione non corrente** confluiscono invece tutte le attività svolte non continuativamente e non direttamente collegabili alla gestione tipica d'azienda; nelle operazioni non correnti è possibile distinguere:

- investimenti
- disinvestimenti
- finanziamenti
- rimborsi di finanziamenti
- pagamento di dividendi

L'analisi dei flussi può essere effettuata con tre tecniche:

- Analisi delle fonti e degli impieghi
- Analisi dei flussi di capitale circolante netto
- Analisi dei flussi di cassa (cash-flow)

Fonti e impieghi

L'analisi delle fonti e degli impieghi permette di evidenziare quali risorse sono state impiegate per la copertura del fabbisogno finanziario nel periodo preso a riferimento.

Le indicazioni contenute in tale prospetto sono efficaci nel momento in cui si mettono a confronto stati patrimoniali consecutivi, al fine di poter effettuare considerazioni sugli scostamenti di valore (opportunamente rettificati) delle voci di bilancio.

Prospetto degli impieghi e delle fonti

Impieghi

Incremento delle attività
Decremento delle passività
Riduzione di capitale proprio

Fonti

Incremento delle passività
Decremento delle attività
Aumenti di capitale proprio

Un esempio pratico potrebbe chiarire e rendere più agevole la comprensione della dinamica delle fonti e degli impieghi.

Attivo	31-12-98	31-12-99	variazione
Crediti	1.000	1.200	+ 200
Scorte	2.000	1.500	- 500
Immobilizzi	3.000	4.000	+ 1.000
	6.000	6.700	+ 700
Passivo	31-12-98	31-12-99	variazione
Fornitori	1.000	1.500	+ 500
Debitori	3.000	2.000	- 1.000
Capitale netto	2.000	3.200	+ 1.200
	6.000	6.700	+ 700

Impieghi		Fonti	
Crediti	200	Scorte	500
Immobilizzi	1.000	Fornitori	500
Debiti rimborsati	1.000	Capitale netto	1.200
	2.200		2.200

Nell'esempio visto si evidenzia come gli impieghi di maggior importo siano stati gli immobilizzi e il rimborso debiti, e che la copertura del suddetto fabbisogno sia stata effettuata per una quota rilevante dall'aumento di capitale netto e dallo smobilizzo delle scorte.

Capitale circolante e capitale permanente

Il **capitale circolante** viene definito come la differenza tra attività correnti e passività correnti.

$$\text{CCN} = \text{Attività correnti} - \text{passività correnti} > 0$$

Un valore **positivo** del capitale circolante sta a significare che l'azienda manifesta un'eccedenza delle attività a breve sulle passività. Tale condizione è auspicabile per i creditori a breve in quanto l'impresa smobilizzando le poste correnti dello stato patrimoniale sarà in grado di far fronte agli impegni presi. Nel caso in cui il valore fosse **negativo** l'azienda non sarebbe in grado di coprire le uscite annuali con le potenziali entrate dello stesso periodo.

Il *capitale permanente* è rappresentato dalle passività a lungo termine e dal capitale netto.

$$CP = PL + CN > I$$

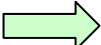
CP = Capitale permanente
 PL = Passività a lungo termine
 CN = Capitale netto
 I = Immobilizzi

Una situazione definita di “sicurezza” per l’azienda è rappresentata da un $CCN > 0$, e da un $CP > I$. Non dovrebbe mai verificarsi la condizione in cui, per poter coprire i debiti, l’azienda sia costretta a vendere gli immobilizzi in quanto:

- dovrebbe distogliere i mezzi per la produzione
- gli immobilizzi hanno bassa “vendibilità”

Cash-flow

Diversi possono essere i significati attribuiti al *cash-flow* (flusso di cassa, flusso di tesoreria, flusso monetario) ma molto più comune nelle realtà aziendali è l’uguaglianza:

CASH-FLOW  AUTOFINANZIAMENTO

Autofinanziamento

Utili non distribuiti
Ammortamenti
Incrementi di fondi per spese e rischi futuri

Tali voci rappresentano la capacità di autofinanziamento dell’azienda, inoltre i fondi pur avendo la natura di debiti, sono risorse che rimarranno in azienda per lungo tempo, con una tendenza alla crescita e nel caso di uscita sono previsti flussi ridotti.

Cash-flow operativo

Il *cash-flow operativo* rappresenta un’applicazione del cash-flow che permette di controllare la capacità dell’impresa di generare cassa e di tenere conseguentemente a livelli minimi l’indebitamento sul totale globale del capitale investito.

Cash-flow operativo

Utile lordo <i>prima degli oneri finanziari e delle imposte sul reddito</i> + Ammortamenti <i>per immobilizzi materiali e immateriali</i> + Accantonamento <i>al trattamento di fine rapporto</i> + Accantonamento vari <i>per rischi futuri</i>	CE CE o SP per differenza tra due periodi CE o SP per differenza tra due periodi CE o SP per differenza tra due periodi
--	---

Generazione operativa di cassa

+/- Variazione delle attività correnti e passività correnti (CCN) <i>Alla fine dell'anno sociale comparate con l'anno precedente</i> +/- Variazione immobilizzazioni materiali e immateriali <i>Alla fine dell'anno sociale comparate con l'anno precedente</i>	SP SP
--	--------------

Cash-flow operativo

- Oneri finanziari e imposte d'esercizio	CE
--	----

Cash-flow operativo netto

<p>Generazione operativa di cassa <i>Rappresenta quanto l'impresa genera in termini finanziari nel normale corso delle attività al lordo degli oneri finanziari e delle imposte.</i></p> <p>Cash-flow operativo <i>E' il saldo tra la generazione operativa di cassa e la variazione delle immobilizzazioni. L'avanzo o il disavanzo è influenzato dalle politiche finanziarie e di investimento.</i></p> <p>Cash-flow operativo netto <i>Rappresenta il risultato finanziario netto d'impresa, cioè quanto scaturisce dalle politiche di gestione finanziaria, di investimento e di finanziamento. Viene calcolato come differenza tra il cash-flow operativo e gli oneri finanziari e le imposte d'esercizio.</i></p>

Nel caso di **cash-flow operativo negativo**, l'impresa manifesta un fabbisogno di cassa che potrebbe essere finanziato solo attraverso un aumento di debiti nel breve o medio termine, o attraverso un aumento di capitale sociale.

Nel caso di **cash-flow operativo positivo**, l'impresa si trova ad avere una disponibilità di cassa che dopo aver pagato gli interessi e le imposte, potrebbe essere utilizzata per una riduzione di debiti, per effettuare investimenti, o per pagare dividendi.

La definizione del valore del cash-flow unisce elementi che derivano sia dal conto economico che dallo stato patrimoniale. Il risultato finale è influenzato quindi dal livello di fatturato realizzato, ma anche una gestione patrimoniale corretta può contribuire a migliorare significativamente la posizione raggiunta.

IL SISTEMA DEGLI INDICI AZIENDALI

Indici di liquidità

Gli indici che si concentrano in quest'area danno indicazioni sulla capacità dell'azienda di far fronte ai debiti alle rispettive scadenze, tenuto conto delle risorse a disposizione.

Diverse possono essere le opinioni in merito all'efficacia di tali indici, certo è che più elevato è il valore più l'impresa si troverà indipendente dai suoi creditori, potrà contare su un'autonomia finanziaria che le permetterà di gestire efficientemente perturbazioni economiche e situazioni quali: restrizioni nelle concessioni di fidi bancari, congelamento di crediti verso clienti, etc.

Indice di disponibilità (current ratio)

Questo indice si calcola rapportando il totale delle attività correnti con il totale delle passività correnti.

$$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$$

In sostanza l'indice permette di verificare la capacità dell'impresa di soddisfare i suoi impegni finanziari a breve smobilizzando le attività correnti (cassa, banche, giacenze...).

Tale indicatore rappresenta un valido strumento di controllo sia per la direzione che per i creditori a breve termine.

Si può valutare positivamente un *valore* dell'indice *uguale ad 1* in quanto espressione di un equilibrio tra attività correnti e passività correnti.

Indice di liquidità (quick ratio)

L'indice di liquidità viene calcolato rapportando le attività immediatamente disponibili (cassa, banche, etc.) ad esclusione delle giacenze in magazzino, con le passività correnti.

$$\frac{\text{Attivo corrente} - \text{Giacenze finali}}{\text{Passivo corrente}}$$

Il motivo per cui vengono tolte le rimanenze dipende da alcune importanti considerazioni:

- non sempre le scorte sono convertibili in liquidità in tempi brevi ed inoltre il loro prezzo di vendita non è certo
- le scorte rientrano nel capitale circolante dell'azienda e quindi sono indispensabili per la vita dell'impresa, per cui una vendita potrebbe avere un impatto sulla politica futura degli approvvigionamenti

Una situazione di sicurezza per un'impresa industriale si ritiene conseguibile con un *indice di liquidità superiore allo 0,6*.

Giorni creditori

Tale indice permette di determinare la durata media (espressa in giorni) del credito concesso ai clienti.

$$\frac{\text{Crediti verso clienti}}{\text{Vendite}} \times 365$$

Giorni debitori

Rappresenta il credito che ottiene l'impresa dai propri fornitori e denota inoltre il comportamento medio dell'impresa nel pagamento delle fatture.

$$\frac{\text{Debiti verso fornitori}}{\text{Costi acquisto}} \times 365$$

Un indice elevato sottolineerebbe una difficoltà dell'impresa a far fronte al pagamento dei debiti alle scadenze prestabilite.

Indici di struttura

Con gli indici di struttura si effettuano valutazioni in merito al rapporto proporzionale esistente tra le attività fisse da un lato e le passività di medio/lungo termine e il patrimonio netto dall'altro.

Indice di copertura del capitale permanente

Questo indice evidenzia l'equilibrio esistente tra le immobilizzazioni e le relative fonti di finanziamento.

$$\frac{\text{Pass. m/l termine + cap.soc. + riserve + utili}}{\text{Attività fisse}}$$

Condizione sicuramente auspicabile è il finanziamento degli immobilizzi fissi con il capitale proprio e con l'indebitamento di medio/lungo termine avendo un basso grado di esigibilità.

Infatti ad esempio le fonti di capitali acquisite attraverso l'accensione di mutui sono restituibili in un lungo periodo di tempo.

Un *valore* dell'indice inferiore a **100** significa che i capitali permanenti in azienda sono insufficienti alla copertura delle attività fisse, e quindi parte degli investimenti realizzati sono finanziati dalle passività a breve.

Per cui qualsiasi politica di ridimensionamento della struttura finanziaria (aumento capitale sociale, stipula di mutui, etc.) rappresenta una condizione necessaria da attuare in tempi brevi per ristabilire l'equilibrio finanziario.

Rapporto di indebitamento

L'indice fornisce all'azienda indicazioni in merito alle modalità di finanziamento adottate e privilegiate, fonti interne ed esterne.

$$\frac{\text{Debiti breve, medio, lungo termine}}{\text{Capitale netto}} \times 100$$

Indice di indipendenza finanziaria

Tale indice segnala qual è il contributo dato dal capitale proprio al finanziamento della gestione. Più l'indice è alto e più la gestione è finanziariamente autonoma, svincolata dall'indebitamento esterno.

$$\frac{\text{Capitale netto}}{\text{Attività totali}} \times 100$$

Considerando la pressione che causerebbe un elevato indebitamento da fonti esterne, l'assestamento dell'indice attorno al **50%** rappresenta una situazione finanziaria più che accettabile.

Indice di indebitamento totale

Rappresenta l'entità totale dei debiti contratti dall'azienda indipendentemente dal tempo di restituzione.

$$\frac{\text{Debiti a breve, medio, lungo termine}}{\text{Passività totali (compreso patrimonio netto)}} \times 100$$

Tale indice permette di fare considerazioni sul valore degli interessi da pagare nel caso in cui i debiti fossero di importo elevato con conseguenze negative sulla redditività dell'impresa.

Indici di rotazione

Gli indici di rotazione evidenziano la velocità di rinnovo (cioè di ritorno in forma liquida) del capitale investito, oppure il tempo di estinzione dei debiti.

Indice di rotazione delle attività totali

Rappresenta il numero di volte che idealmente si è rinnovato nell'anno il totale degli investimenti.

$$\frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attività totali}}$$

Tale indice si presta a valutazioni di adeguatezza del volume del fatturato in relazione alla gestione dell'attivo con possibilità di effettuare confronti con altre realtà aziendali dello stesso settore. Per cui un aumento dell'indice rispetto all'ultima rilevazione indica un'ottimizzazione dell'impiego delle attività totali.

Indice di rotazione delle attività correnti

Indicando la rotazione delle attività correnti, l'indice dà un contributo alla valutazione dell'efficienza operativa dell'impresa.

Ricavi netti di vendita <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> Attività correnti
--

Se ad esempio l'indice è uguale a **3** significa che le attività correnti (cassa, crediti, magazzino...) si rinnovano in media tre volte in un anno.

In considerazione del fatto che le attività correnti vengono quotidianamente consumate per generare ricavi, un indice al ribasso significa che le attività sono state impiegate non efficientemente per cui la Direzione dovrà attuare i provvedimenti opportuni.

Indice di rotazione del magazzino

Questo indice esprime il numero di volte che il magazzino si rinnova durante l'esercizio attraverso le vendite.

Ricavi netti di vendita Rimanenze finali (<i>materie prime, semilavorati, prodotti finiti</i>)

Un valore troppo basso può significare una errata valutazione degli investimenti nel magazzino, o una flessione delle vendite.

Maggiore è la rotazione del magazzino, minore sono i costi capitalizzati e quindi il costo dei capitali con indubbi vantaggi sulla redditività.

Quest'indice permette inoltre di calcolare la "*giacenza media*" in magazzino.

Se si suppone ad esempio che un'impresa abbia avuto vendite (valutate al costo) per 2.400 milioni e rimanenze finali di magazzino per 400 milioni, il calcolo dell'indice di rotazione porterà al seguente risultato:

$$\frac{2.400}{400} = 6 \text{ volte}$$

Il che significa che nel periodo considerato il magazzino si è rinnovato 6 volte. Per il calcolo della giacenza media è sufficiente dividere i 360 giorni dell'anno commerciale per il valore dell'indice calcolato.

$$\frac{360}{6} = 60 \text{ giorni}$$

Il magazzino si rinnova quindi ogni 60 giorni.

Indici di redditività

Analizzare la redditività di un'impresa è senza dubbio un'operazione importante se si considera che tutte le attività aziendali vengono coordinate per un unico fine: un risultato utile.

L'analisi della redditività si può svolgere in due fasi distinte e complementari, in quanto dapprima si prende in considerazione la redditività del capitale netto e del capitale azionario al fine di stabilire la remunerazione media del capitale proprio; successivamente si analizza la redditività globale dell'impresa e si valuta il tasso medio di remunerazione di tutte le attività investite nell'impresa.

Indice di redditività del capitale netto (ROE - return on equity)

Questo indice calcolato rapportando l'utile conseguito nell'esercizio al capitale netto, da una visione sintetica della redditività dell'azienda.

Rappresenta la remunerazione degli azionisti dopo aver pagato i finanziatori esterni e gli oneri fiscali.

$$\frac{\text{Utile netto d'esercizio}}{\text{Capitale netto}} \times 100$$

Per esprimere un giudizio positivo sulla gestione aziendale la redditività deve essere superiore alla percentuale del costo del denaro nel breve termine, per non penalizzare l'investimento dei soci. Se consideriamo un'azienda che ha conseguito un utile di 70 milioni con un capitale netto di 1 miliardo, si otterrà il seguente valore di redditività del capitale netto:

$$\frac{70}{1.000} = 7\%$$

Indice di redditività del capitale investito (ROI - return on investment)

Il ROI misura la capacità della Direzione d'azienda di impiegare i capitali ricevuti in maniera redditizia nella "gestione operativa caratteristica" dell'impresa.

E' un indice di massima importanza per le aziende in quanto fornisce indicazioni sull'efficienza di impiego dei capitali ricevuti.

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Capitale investito}} \times 100$$

Il valore minimo di tale indice dovrebbe essere almeno equivalente al tasso corrente del costo del denaro per assicurare ai soci un rendimento almeno uguale a quello garantito ai finanziatori esterni. Nel caso fosse inferiore l'impresa si troverebbe a dover ridurre la quota di utile a disposizione dei soci per poter pagare gli interessi passivi sui finanziamenti.

Il ROI può essere scomposto anche in due quozienti elementari che sono :

$$\text{ROI} = \frac{700}{2.000 + 5.000} \times 100 = 10\% < 14\%$$

Dal risultato ottenuto si evince come l'azienda abbia ottenuto un risultato che verrà completamente assorbito dagli oneri finanziari $14\% \times 5.000 \text{ ML} = 700 \text{ ML}$ e quindi agevolerà i finanziatori esterni.

In questo caso sarà la Direzione a dover scegliere la strategia da adottare per poter riequilibrare la situazione ad esempio attraverso un aumento di capitale sociale.

Indice di redditività del capitale di terzi (ROD - return on debts)

L'indice ROD è molto significativo perché evidenzia il tasso medio di interesse rimborsato ai finanziatori esterni, ed è quindi espressione del costo del denaro.

$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Capitale di terzi}} \times 100$

Oneri finanziari = sono rilevabili dal conto economico

Capitale di terzi = solo poste passive di indebitamento su cui incidono degli interessi

Interessante è la relazione che sussiste tra il ROD e il ROI.

Nel caso in cui il ROD fosse inferiore al ROI significherebbe che percentualmente la remunerazione del capitale di terzi è inferiore alla redditività dell'intero capitale investito il che si tradurrebbe in un esito positivo sulla redditività netta finale.

Se si rilevasse una redditività del capitale di terzi superiore a quella della gestione operativa, si avrebbe un impatto negativo sulla redditività netta finale.

Indice del profitto netto (ROS - return on sales)

Questo indice fornisce indicazioni sulla redditività delle vendite, cioè il guadagno ottenuto per ogni lira di fatturato.

$\frac{\text{Utile netto dopo imposte}}{\text{Ricavi totali}} \times 100$

Frequentemente l'indicatore al numeratore può avere anche il reddito operativo e quindi fornire una misura della redditività dell'impresa senza tenere conto dell'effetto imposte.

ESEMPLIFICAZIONE SUL CALCOLO DEGLI INDICI

Elaborando gli indici presentati su due anni consecutivi per un'azienda ipotetica, si cercherà di trarne delle indicazioni sulla situazione economico-patrimoniale dell'impresa.

STATO PATRIMONIALE

Attività	Anno	1999	Anno	2000
Cassa		25		30
Banche attive		41		50
Crediti vs. clienti (entro 12 mesi)	600		450	
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	(30)	570	(20)	430
Altri crediti		15		20
Rimanenze				
- materie prime	391		485	
- prodotti in corso di lavorazione	135		170	
- prodotti finiti	411		500	
- merci	40	977	56	1211
Ratei e risconti attivi		10		15
Totale attività correnti		1638		1756
Immobilizzazioni finanziarie				
- Crediti (oltre 12 mesi)		11		31
Immobilizzazioni tecniche				
- Terreni	11		50	
- Fabbricati	221		235	
- Impianti e macchinari	526		550	
- Attrezzature	111		170	
- Mobili e macchine d'ufficio	19		25	
- Interessi	35		40	
	923		1070	
<i>Fondi ammortamento</i>	(350)	573	(407)	663
Immobilizzazioni immateriali				
- Brevetti, marchi di fabbrica, spese impianto		40		32
- Oneri pluriennali		10		8
Totale attività immobilizzate		634		734
Totale attività		2272		2490

Passività	Anno	1999	Anno	2000
Banche passive	580		600	
Debiti vs. fornitori (entro 12 mesi)	650		745	
Parte corrente dei mutui passivi	20		20	
Altri debiti	17		19	
Ratei e riscontri passivi	13		16	
Totale passività correnti		1280		1400
Debiti vs. fornitori (oltre 12 mesi)	20		-	
Mutui passivi	61		40	
Fondo imposte	100		85	
Fondo TFR	211		250	
Totale passività medio-lungo termine		392		375
Totale passività		1672		1775
Patrimonio netto				
Capitale sociale	400		400	
Riserva legale	80		92	
Riserva sovrapprezzo azioni	-		-	
Riserva straordinaria	-		5	
Utile esercizio in corso	120		218	
Totale patrimonio netto		600		715
Tot. pass. e patrimonio netto		2272		2490

CONTO ECONOMICO scalare

	Anno	1999	Anno	2000
Ricavi netti		2280		3039
Costo del venduto				
- Rimanenze iniziali	670		650	
- Acquisti	600		1550	
- Lavoro ed oneri relativi	507		630	
- Ammortamenti industriali	80		42	
- Altre spese generali industriali	99		120	
	1956		2992	
<i>Rimanenze finali</i>	(650)	1306	(1211)	1781
Utile lordo industriale		974		1258
Spese di ricerca e sviluppo				
- Lavoro ed altri oneri	150		180	
- Ammortamenti	10		5	
- Altre spese	16	176	28	213
Spese generali ed amministrative				
- Lavoro ed altri oneri	108		123	
- Ammortamenti	17		9	
- Altre spese	25	150	28	160
Spese di vendita				
- Lavoro ed altri oneri	250		346	
- Ammortamenti	20		11	
- Altre spese	45	315	80	437
Reddito operativo		333		448
Proventi e oneri diversi				
- Proventi finanziari	20		35	
- Oneri finanziari	(163)		(170)	
- Proventi patrimoniali	15		15	
- Oneri patrimoniali	(10)	(138)	-	(20)
Utile prima dei componenti straordinari e delle imposte		195		328
Componenti straordinari		10		5
Utile prima delle imposte		205		333
Imposte d'esercizio		85		115
Utile netto		120		218

Indici di liquidità

$$\text{Indice di disponibilità} = \frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$$

1999		2000	
$\frac{1638}{1280}$	= 1.28	$\frac{1756}{1400}$	= 1.25

$$\text{Indice di liquidità} = \frac{\text{Attivo corrente} - \text{Giacenze finali}}{\text{Passivo corrente}}$$

1999		2000	
$\frac{1638 - 977}{1280}$	= 0.52	$\frac{1756 - 1211}{1400}$	= 0.39

$$\text{Giorni creditori} = \frac{\text{Crediti vs. clienti}}{\text{Vendite}} \times 365$$

1999		2000	
$\frac{570 \times 365}{2280}$	= 91	$\frac{430 \times 365}{3039}$	= 52

Indici di struttura

$$\text{Indice di copertura cap. permanente} = \frac{\text{Pass. m/l} + \text{cap. Soc.} + \text{riserve} + \text{utili}}{\text{Attività fisse}} \times 100$$

1999		2000	
$\frac{(392 + 600) \times 100}{634}$	= 156.5 %	$\frac{(375 + 715) \times 100}{734}$	= 148.5%

$$\text{Rapporto di indebitamento} = \frac{\text{Debiti breve, medio, lungo termine}}{\text{Capitale netto}}$$

1999		2000	
$\frac{1280 + 392}{600}$	= 2.8	$\frac{1400 + 375}{715}$	= 2.5

$$\text{Indice di indipendenza finanziaria} = \frac{\text{Capitale netto}}{\text{attività totali}} \times 100$$

1999		2000
$\frac{600 \times 100}{2272}$	= 26.4%	$\frac{715 \times 100}{2490}$ = 28.7%

$$\text{Indice indebitamento totale} = \frac{\text{Debiti a breve, medio, lungo termine}}{\text{Passività totali}} \times 100$$

1999		2000
$\frac{1672 \times 100}{2272}$	= 73.6%	$\frac{1775 \times 100}{2490}$ = 71.3%

Indici di rotazione

$$\text{Indice di rotazione delle attività totali} = \frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attività totali}}$$

1999		2000
$\frac{2280}{2272}$	= 1.0	$\frac{3039}{2490}$ = 1.2

$$\text{Indice di rotazione delle attività correnti} = \frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attività correnti}}$$

1999		2000
$\frac{2280}{1638}$	= 1.4	$\frac{3039}{1756}$ = 1.7

$$\text{Indice di rotazione delle attività correnti} = \frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attività correnti}}$$

1999		2000
$\frac{2280}{1638}$	= 1.4	$\frac{3039}{1756}$ = 1.7

$$\text{Indice di rotazione del magazzino} = \frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Rimanenze finali}}$$

$$\frac{1999}{\frac{2280}{977}} = 2.3 \qquad \frac{2000}{\frac{3039}{1211}} = 2.5$$

Indici di redditività

Indice di redditività del capitale netto ROE = $\frac{\text{Utile netto d'esercizio}}{\text{Capitale netto}} \times 100$

$$\frac{1999}{\frac{120 \times 100}{600}} = 20\% \qquad \frac{2000}{\frac{218 \times 100}{715}} = 30.5\%$$

Indice di redditività del capitale investito ROI = $\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Capitale investito}} \times 100$

$$\frac{1999}{\frac{333 \times 100}{2272}} = 14.7\% \qquad \frac{2000}{\frac{448 \times 100}{2490}} = 18.0\%$$

Indice di redditività del capitale di terzi ROD = $\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Capitale di terzi}} \times 100$

$$\frac{1999}{\frac{163 \times 100}{681^*}} = 23.9\% \qquad \frac{2000}{\frac{170 \times 100}{660}} = 25.8\%$$

* Banche passive, parte corrente mutui passivi, fornitore (oltre 12 mesi), mutui passivi

Indice del profitto netto ROS = $\frac{\text{Utile netto dopo imposte}}{\text{Ricavi totali}} \times 100$

$$\frac{1999}{\frac{120 \times 100}{2280}} = 5.3\% \qquad \frac{2000}{\frac{218 \times 100}{3039}} = 7.2\%$$

BIBLIOGRAFIA

Al fine di approfondire gli argomenti trattati nella presente dispensa si consiglia la consultazione dei seguenti testi:

Testo

Luigi Lombardi, Angela Sala. Manuale di Finanza per manager non finanziari. Franco Angeli, 1990

Bruno Fornari. Gli indici aziendali. Franco Angeli, 1988

Giorgio Brunetti, Vittorio Coda, Francesco Favotto. Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa. ETAS LIBRI, marzo 1994

Utile sarebbe anche la visione dei seguenti siti internet:

Sito

www.ilsole24ore.it/glossario/t1437.htm

www.ptu.sitech.it/

www.spazioazienda.it/utilita/roi.htm
