

Esercitazione n. 12

Analisi di bilancio con indici

Emanuele Perucci

Il bilancio riclassificato relativo agli esercizi n e $n-1$ della *Client s.p.a.*, impresa operante nel settore della produzione di generi alimentari, si presenta come segue.

Stato patrimoniale riclassificato

Impieghi	n	$n-1$	Fonti	n	$n-1$
Attività correnti			Passività a breve termine	1.887.000	1.914.500
Liquidità immediate	54.600	37.900	Passività a m/l termine	1.963.000	1.715.900
Liquidità differite	608.400	659.500	Capitale proprio	1.980.000	1.532.000
Rimanenze	1.720.000	1.313.000			
Totale Attività correnti	2.383.000	2.010.400			
Attività immobilizzate					
Immobilizzazioni immateriali	435.000	341.000			
Immobilizzazioni materiali	2.732.000	2.549.000			
Immobilizzazioni finanziarie	280.000	262.000			
Totale Attività immobilizzate	3.447.000	3.152.000			
Totale Impieghi	5.830.000	5.162.400	Totale Fonti	5.830.000	5.162.400

Conto economico a Valore aggiunto

	n	$n-1$
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.645.000	5.273.000
Variazioni delle rimanenze di prodotti ...	231.000	178.000
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	54.000	41.000
Altri ricavi e proventi	115.000	39.000
Valore della produzione	6.045.000	5.531.000
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	3.393.950	3.090.265
Costi per servizi	648.000	567.000
Costi per godimento beni di terzi	198.100	165.000
Variazioni delle rimanenze di materie prime ...	- 176.000	- 47.000
Oneri diversi di gestione	81.000	38.000
Valore aggiunto	1.899.950	1.717.735
Costi del personale	794.200	781.300
Margine operativo lordo	1.105.750	936.435
Ammortamenti	592.800	543.600
Svalutazione crediti	3.050	3.335
Accantonamenti per rischi	37.000	29.000
Reddito operativo	472.900	360.500
Risultato della gestione finanziaria*	- 109.900	- 99.700
Risultato economico della gestione ordinaria	363.000	260.800
Risultato della gestione straordinaria	99.000	36.000
Risultato economico ante imposte	462.000	296.800
Imposte dell'esercizio	132.000	84.800
Risultato economico dell'esercizio	330.000	212.000

* Gli oneri finanziari ammontano rispettivamente a 154.000,00 e 139.000,00 euro.

Procedere al calcolo e all'analisi commentata degli indici più significativi al fine di rappresentare la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della *Client s.p.a.*

Svolgimento dell'esercitazione n. 12

Procediamo prima al calcolo degli indici di redditività più significativi.

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
ROE	$\frac{\text{Utile d'esercizio} \times 100}{\text{Capitale proprio}}$	$\frac{330.000 \times 100}{1.980.000} = 16,67\%$	$\frac{212.000 \times 100}{1.532.000} = 13,84\%$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo} \times 100}{\text{Totale impieghi}}$	$\frac{472.900 \times 100}{5.830.000} = 8,11\%$	$\frac{360.500 \times 100}{5.162.400} = 6,98\%$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
ROD	$\frac{\text{Oneri finanziari} \times 100}{\text{Capitale di debito}}$	$\frac{154.000 \times 100}{3.850.000} = 4,00\%$	$\frac{139.000 \times 100}{3.630.400} = 3,83\%$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo} \times 100}{\text{Ricavi di vendita}}$	$\frac{472.900 \times 100}{5.645.000} = 8,38\%$	$\frac{360.500 \times 100}{5.273.000} = 6,84\%$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Rotazione degli impieghi	$\frac{\text{Ricavi di vendita} \times 100}{\text{Totale impieghi}}$	$\frac{5.645.000 \times 100}{5.830.000} = 0,97$	$\frac{5.273.000 \times 100}{5.162.400} = 1,02$

La redditività del capitale proprio evidenzia un trend in crescita rispetto all'esercizio precedente ed è decisamente superiore rispetto al tasso medio di remunerazione degli investimenti alternativi. Il capitale proprio ha infatti una resa media nei due anni superiore al 15%.

La gestione caratteristica mantiene nel tempo un soddisfacente livello e concorre in modo decisivo all'ottimo risultato ottenuto in termini di redditività del capitale proprio.

Il ROD evidenzia il costo medio delle risorse di terzi cui l'azienda ricorre per finanziare gli impieghi in attività operative. L'analisi dell'adeguatezza del ROI comporta anche la verifica che esso sia almeno pari al ROD, il quoziente che esprime l'onerosità media di tutte le passività. Nel caso in esame, il ROI è pari a circa due volte il ROD e un simile risultato conferma la buona situazione economica aziendale: il reddito prodotto dalla gestione caratteristica è infatti ampiamente sufficiente a remunerare i debiti contratti per poter svolgere le attività aziendali di acquisto, produzione e vendita. Ciò è dovuto probabilmente al fatto che il prezzo di vendita dell'unità di prodotto copre abbondantemente i costi di produzione, misurabili attraverso il ROS (che passa dal 6,84% all'8,38%), indice che fornisce la quota di prezzo unitario che rimane all'azienda dopo aver sostenuto i costi di produzione.

Per quanto riguarda la struttura finanziaria e patrimoniale della Client s.p.a., consideriamo i seguenti indici:

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Leverage	$\frac{\text{Totale impieghi}}{\text{Capitale proprio}}$	$\frac{5.830.000}{1.980.000} = 2,94$	$\frac{5.162.400}{1.532.000} = 3,37$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Autonomia finanziaria	$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale impieghi}}$	$\frac{1.980.000}{5.830.000} = 0,34$	$\frac{1.532.000}{5.162.400} = 0,30$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Disponibilità	$\frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Debiti a breve}}$	$\frac{2.383.000}{1.887.000} = 1,26$	$\frac{2.010.400}{1.914.500} = 1,05$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Liquidità primaria	$\frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Debiti a breve}}$	$\frac{54.600}{1.887.000} = 0,03$	$\frac{37.900}{1.914.500} = 0,02$

Indice		Esercizio <i>n</i>	Esercizio <i>n-1</i>
Liquidità secondaria	$\frac{\text{Liq. diff.} + \text{Liq. imm.}}{\text{Debiti a breve}}$	$\frac{663.000}{1.887.000} = 0,35$	$\frac{697.400}{1.914.500} = 0,36$

Il *Leverage* è abbastanza elevato e misura la quota di attività finanziate con debiti. Nel caso proposto, la sottocapitalizzazione evidenziata dalla *Client s.p.a.* è probabilmente giustificata dal fatto che, essendo il ROI superiore al ROD, vi è una convenienza, almeno nel breve periodo, a ricorrere al capitale di terzi (effetto di leva finanziaria). In altri termini, l'azienda, continuando a finanziarsi con prestiti, incrementa il proprio *leverage* ed attiva un circolo virtuoso che progressivamente amplifica il ROE. Tale aspetto rende poco significativo il basso livello di autonomia finanziaria (misurato dall'indice che rapporta il Capitale proprio agli Impieghi).

Con riferimento all'analisi della liquidità, occorre porre l'attenzione sull'*Indice di disponibilità*, che mostra una situazione non ottimale in quanto il rapporto è solo di poco superiore a 1; quindi non vi è un sufficiente margine per la copertura dei debiti a breve senza il ricorso alle scorte di magazzino, come stanno a dimostrare i successivi due indici di liquidità (sia primaria sia secondaria), che infatti mostrano una certa difficoltà dell'azienda a coprire le passività a breve termine con le attività liquide.