



# **TIPOLOGIE DI IMPIEGHI E LORO REDDITIVITA' TIPOLOGIE DI FONTI E LORO ONEROSITA'**

## **PROBLEMATICHE APPLICATIVE NELLA REDAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE**

*A cura di Filippo Riccardi*

---

Impieghi e fonti di finanziamento. Redditività delle fonti e onerosità delle fonti.

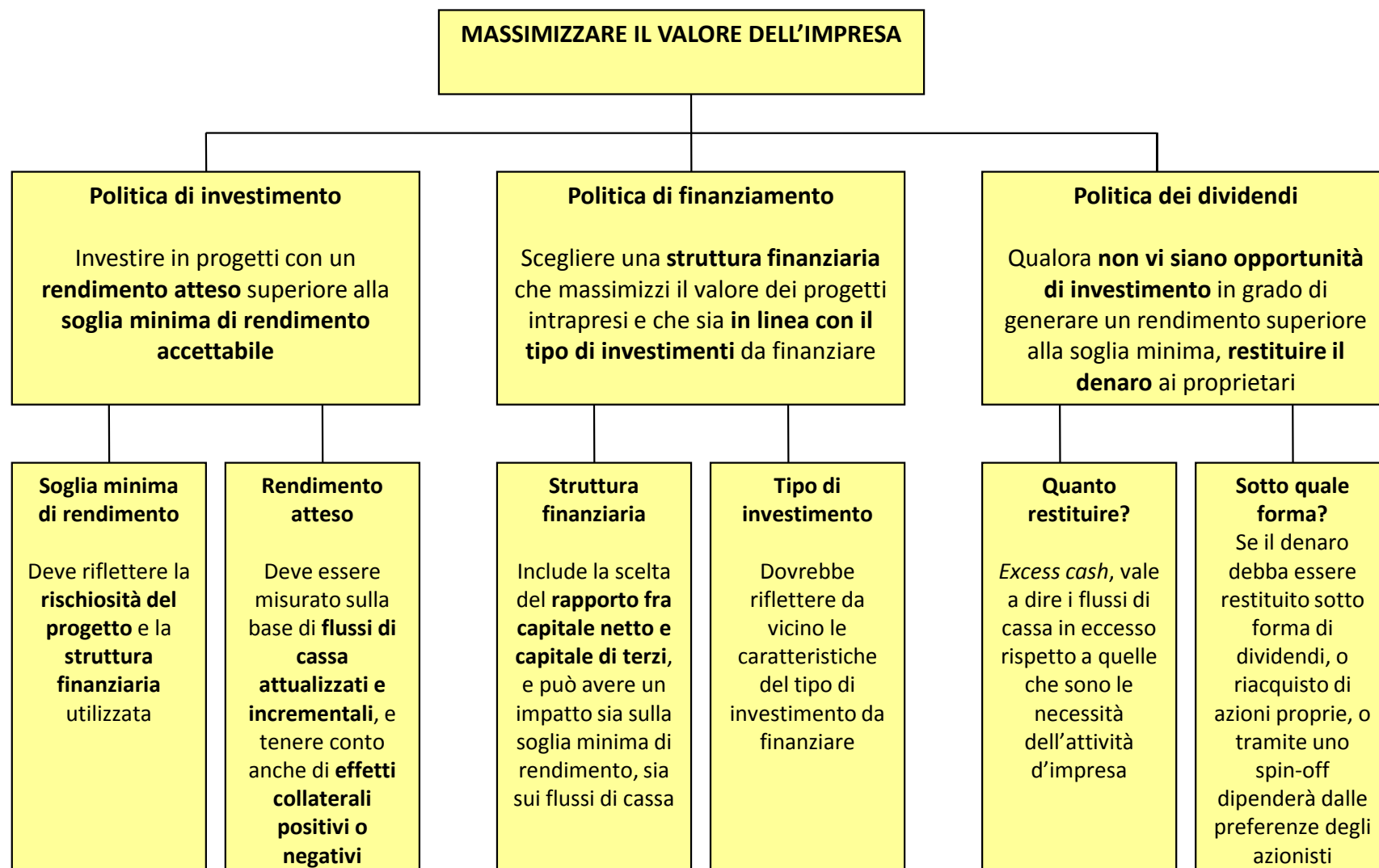
Problematiche applicative nella redazione del piano industriale.

*A cura di Filippo Riccardi*



## **1° PARTE**

# **TIPOLOGIE DI IMPIEGHI E LORO REDDITIVITA'**





**UNA LETTURA FINANZIARIA DEL  
BILANCIO:  
LA RICLASSIFICAZIONE  
FONTI - IMPIEGHI**



## **RICLASSIFICAZIONE S.P. A SEZIONI CONTRAPPOSTE**

Per una maggiore precisione nella compilazione del bilancio dobbiamo definire un criterio di riclassificazione delle varie poste attive e passive:

CRITERIO DELLA LIQUIDITÀ: attitudine delle attività a trasformarsi in denaro contante

CRITERIO DELLA ESIGIBILITÀ: velocità di scadenza del debito

LA SEZIONE ATTIVITÀ contiene le voci patrimoniali materiali ed immateriali, tecniche e finanziarie di proprietà dell'azienda ed i diritti che essa vanta nei confronti di terzi

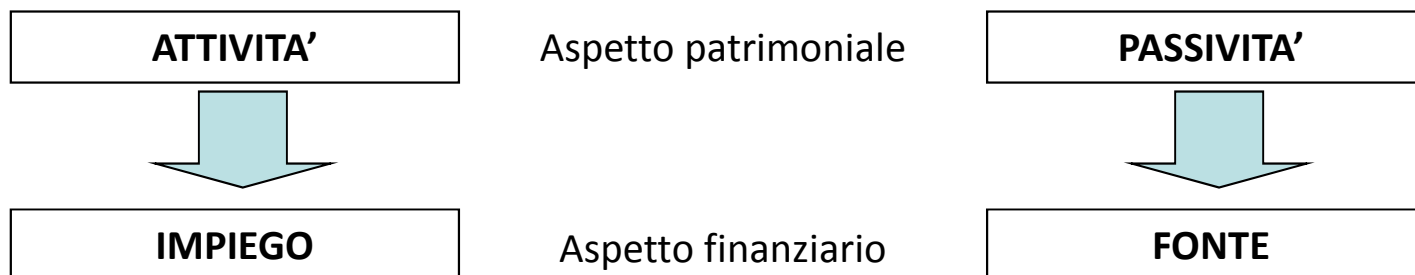
LA SEZIONE PASSIVITÀ contiene l'elencazione di tutti i diritti che i terzi e gli azionisti vantano sui beni aziendali. I primi sono conteggiati come «debiti»; i secondi come «patrimonio netto».

Tali schemi (riportati nel codice civile) sono coerenti con la funzione del bilancio di esercizio, la cui redazione e pubblicazione fungono da «contrappeso» al beneficio, concesso alle società di capitali, della responsabilità limitata.

L'introduzione della personalità giuridica, infatti, realizzata per agevolare l'attività d'impresa (e la crescita economica), necessita di meccanismi di tutela dei creditori che, in gran parte, sono costituiti da obblighi informativi (appunto, il bilancio).



## VI E' UN MODO DIVERSO DI LEGGERE L'AZIENDA: FONTI E IMPIEGHI



### MODELLO DI RICLASSIFICAZIONE FONTI-IMPIEGHI

La situazione patrimoniale può esser letta, inoltre, come la somma dei beni che l'impresa utilizza (impieghi - capitale investito) e come l'insieme dei mezzi di cui l'impresa si serve per finanziare la gestione (fonti).

### QUESTO SCHEMA DI RICLASSIFICAZIONE CONSENTE DI QUANTIFICARE:

- Gli impieghi necessari per la realizzazione del business;
- Le fonti di finanziamento utilizzate per la copertura dei fabbisogni.

E' uno schema che, rispetto a quello civilistico, risponde a domande diverse e assolve a differenti funzioni.



## IMPIEGHI

+ ATTIVO CORRENTE

- CREDITI COMMERCIALI
- SCORTE
- ALTRE ATTIVITA' OPERATIVE

- PASSIVO CORRENTE

- FORNITORI B.T.
- DEBITI B.T. DELLA GESTIONE

**CAPITALE CIRCOLANTE NETTO**

+ IMMOBILIZZ. NETTE

- DEBITI M/L OPERATIVI (TFR, ECC...)

**CAPITALE IMMOBILIZZATO NETTO**

**CAPITALE INVESTITO NETTO**

## FONTI

DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE:

- BANCHE (E RATE MUTUO IN SCADENZA)
- ALTRI DEBITI
- - ATTIVI C.C. E CASSA

DEBITI FINANZIARI A MEDIO/LUNGO:

- MUTUI
- ALTRI PRESTITI

**DEBITO**

PATRIMONIO NETTO  
RISERVE

**EQUITY**

**TOTALE FONTI FINANZIARIE**





| IMPIEGHI         |   | FONTI                                       |                                   |
|------------------|---|---|-----------------------------------|
| ATTIVO CORRENTE  | CREDITI COMMERCIALI AL NETTO DI DEBITI COMMERCIALI            | BANCHE C/PASSIVO AL NETTO DI CASSA E BANCHE | PASSIVO FINANZIARIO CORRENTE      |
|                  | SCORTE  | DEBITI FINANZIARI A LUNGO                   | PASSIVO FINANZIARIO A M/L TERMINE |
| IMMOBILIZZAZIONI | IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE                                     |   |                                   |
|                  | IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E FINANZIARIE AL NETTO DI T.F.R. | CAPITALE SOCIALE E RISERVE                  | CAPITALE PROPRIO                  |

Osservazioni:

- 1) I debiti verso fornitori e le altre passività a breve sono riclassificate (con il segno meno) nell'attivo corrente per evidenziare l'investimento in capitale circolante
- 2) I debiti a m/l della gestione (T.F.R.) sono riclassificati (con il segno meno) all'interno del capitale immobilizzato
- 3) Nella sezione del passivo oltre al patrimonio netto, sono iscritti esclusivamente i debiti finanziari

Sostanzialmente si iscrivono tra gli impieghi i valori (con segno + o -) che dipendono dalla conduzione del business e, tra le fonti, i valori che dipendono da scelte finanziarie



# GLI IMPIEGHI



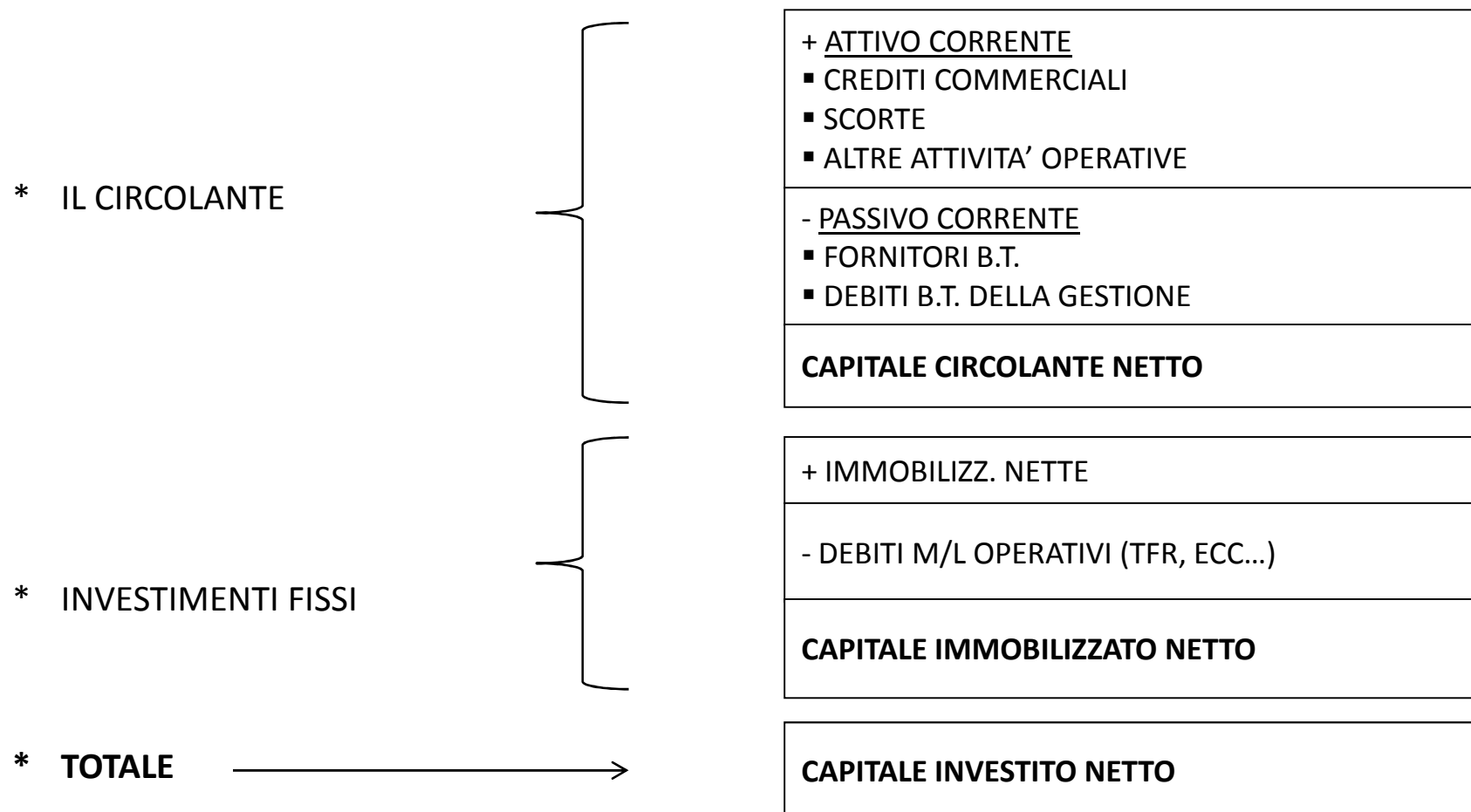
## **QUALI SONO I PRINCIPALI INVESTIMENTI AZIENDALI:**

\* INVESTIMENTI FISSI

\* IL CIRCOLANTE



I principali investimenti aziendali sono:





## INVESTIMENTI FISSI

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI + IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI +  
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

-

DEBITI STRUTTURALI DELLA GESTIONE (T.F.R.)

=

INVESTIMENTI

**Immobilizzazioni materiali:** tangibili e programmate. Immobili, macchine industriali, macchine di struttura. Valutazione a costo storico o di sostituzione; residua possibilità di utilizzazione.

**Immobilizzazioni immateriali:** intangibili. Acquistate (avviamento, marchio)\*; autoprodotte (costi capitalizzati (...), brevetti prodotti, know how). Valutazione costo storico o di riproduzione; residua possibilità di utilizzazione. \*: *caso 1: stampa fotografica; caso 2: Mulino Bianco e Grande Distribuzione.*

**Immobilizzazioni finanziarie:** differenziate. Crediti immobilizzati, caparre, depositi cauzionali, titoli iscritti tra le immobilizzazioni e non nel circolante.



## INVESTIMENTI IN CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

CREDITI COMMERCIALI + SCORTE + RATEI ATTIVI + RISCONTI ATTIVI =  
CAPITALE CIRCOLANTE LORDO (Gross Working Capital)

-

DEBITI VERSO FORNITORI + ALTRI DEBITI DELLA GESTIONE (RATEI PASSIVI, RISCONTI PASSIVI)

=

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

**L'investimento in circolante tende a sfuggire al controllo**, perché è costituito da “investimenti” relativamente poco appariscenti che sono il frutto delle scelte non di pochi e ben definiti personaggi, ma dell'intera organizzazione, cioè di tutti i membri dell'azienda dal venditore all'operatore di linea . **(Casi: direttori commerciali, direttori produttivi, ufficio acquisti).**

**Al contrario** il circolante è una grandezza che esprime un fondamentale investimento aziendale e come tale deve essere oggetto di previsione. sul capitale circolante vanno prese decisioni in modo consapevole impiegando il calcolo economico su di esso va impostato un efficace sistema di programmazione e controllo.



La gestione degli elementi del circolante va gestita sia in chiave strategica che in quella più propriamente direzionale.

- A) **Aspetto Strategico**  
occorre valutare il peso dei singoli elementi del circolante netto operativo nell'ambito di un certo profilo strategico
  
- B) **Aspetto direzionale**  
quando si programma e si controlla il livello dei singoli elementi costituenti del CCN, occorre effettuare calcoli di convenienza prospettica (in sede di budgeting) e definire parametri obiettivo per i responsabili
  
- C) **Aspetto operativo**  
rappresenta la serie di interventi sulla produzione, sulla distribuzione, sull'amministrazione volta a realizzare il lavoro esecutivo

## ELEMENTI CHE INFLUENZANO IL CIRCOLANTE



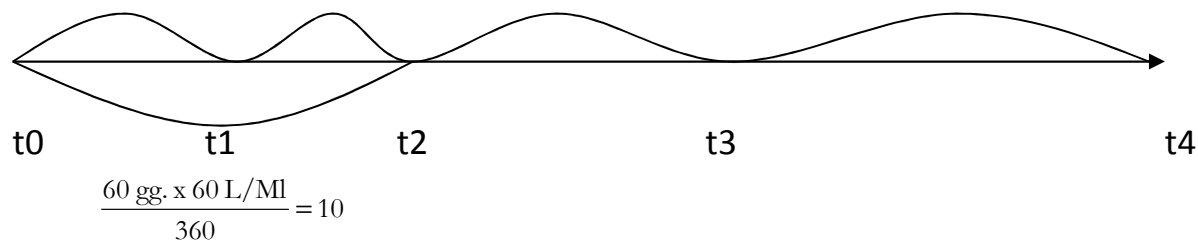




## GESTIONE DEL CIRCOLANTE

$$\frac{40 \text{ gg.} \times 60 \text{ L/MI}}{360} = 6,6 \quad \frac{20 \text{ gg.} \times 90 \text{ L/MI}}{360} = 5 \quad \frac{60 \text{ gg.} \times 90 \text{ L/MI}}{360} = 15 \quad \frac{90 \text{ gg.} \times 100 \text{ L/MI}}{360} = 25$$

Scorte di M.P.
Scorte di SL
Scorte di PF
Crediti vs clienti



| CE              |     |
|-----------------|-----|
| FATTURATO       | 100 |
| C.MAT. PRIME    | 60  |
| ALTRI COSTI OP. | 30  |
| TOTALE COSTI    | 90  |
| UTILE           | 10  |

| DURATA      |    |
|-------------|----|
| CLIENTI     | 90 |
| SCORTE M.P. | 40 |
| SCORTE S.L. | 20 |
| SCORTE P.F. | 60 |
| FORNITORI   | 10 |

| CALCOLO DEL FABBISOGNO PER CIRCOLANTE (L/ML) |             |
|--|-------------|
| FORNITORI                                    | (10,0)      |
| SCORTE MP                                    | 6,6         |
| SCORTE SL                                    | 5           |
| SCORTE PF                                    | 15          |
| CLIENTI                                      | <u>25</u>   |
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>             | <b>41,6</b> |

Impieghi e fonti di finanziamento. Redditività delle fonti e onerosità delle fonti.

Problematiche applicative nella redazione del piano industriale.

A cura di Filippo Riccardi



**CREDITI COMMERCIALI:** i quesiti che si dovrebbe porre il management in sede di definizione di una strategia commerciale sono:

- è necessario o meno vendere a credito?
- si intende utilizzare in modo aggressivo la politica del credito?
- quali condizioni generali di riscossione scegliere?
- quali rischi comporta tale politica?
- quali risultati, in termini di aumento della quota mkt o di vendite, possono essere ragionevolmente conseguiti?
- vi sono le risorse finanziarie per realizzare tale politica?

Il credito commerciale non va visto soltanto come investimento da ridurre drasticamente, ma come mezzo per conseguire durature posizioni di mercato. Occorre, quindi, sulla base di attente scelte strategiche mettere a punto una politica generale del credito commerciale formulata in stretta aderenza con altre politiche soprattutto commerciali, da perseguire nel tempo con la conquista ed il mantenimento dei vantaggi competitivi.

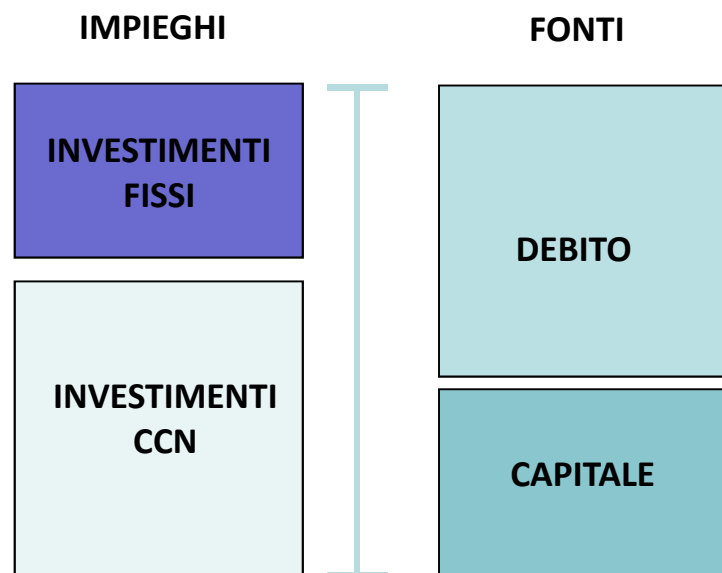
Analogamente vanno assunte decisioni strategiche coerenti in relazione alle **SCORTE** ed ai **DEBITI COMMERCIALI**.



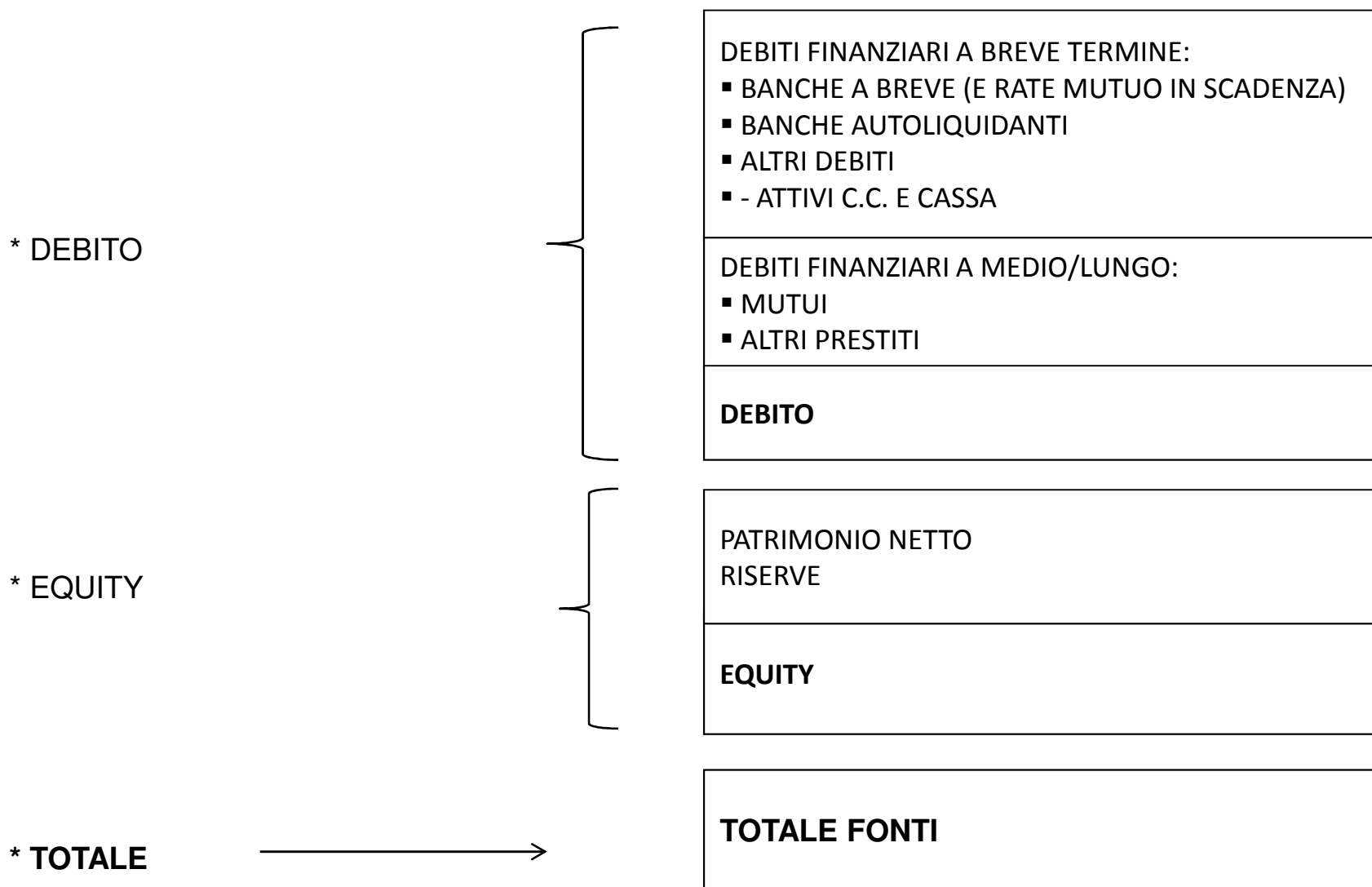
# LE FONTI

Una volta determinato l'insieme degli impieghi (CIN), si è automaticamente determinato l'insieme delle Fonti. Queste si dividono, a loro volta, tra Debito e Capitale Proprio; in realtà le distinzioni possono essere molteplici (strumenti misti) ma, in questa sede, è sufficiente identificare queste due:

- Il CAPITALE PROPRIO: Capitale Sociale, riserve, utili non distribuiti.
- Il DEBITO: debito bancario (a BT e a MLT, prestiti obbligazionari).



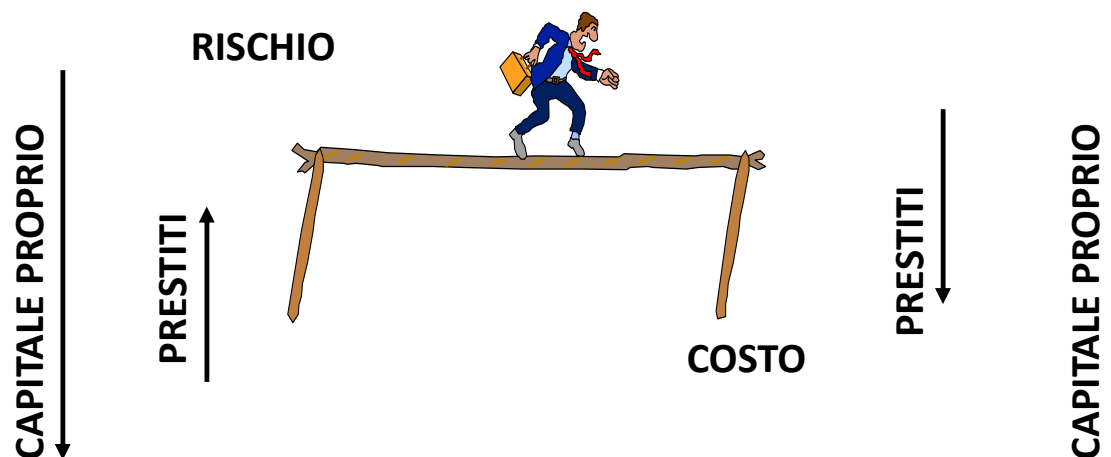
- **L'importo totale delle fonti** di finanziamento **corrisponde**, necessariamente, **all'importo degli impieghi**.
- La **composizione delle fonti**, invece, dipende da considerazioni di disponibilità ed opportunità.
- Il Capitale Proprio viene remunerato con i dividendi (quindi con parte dell'utile); il **Debito, invece, viene remunerato con gli oneri finanziari**.



## TIPOLOGIE DI FONTI DI FINANZIAMENTO

Parlare di struttura delle fonti significa individuare la natura delle risorse che l'azienda impiega. Principalmente:

- Il CAPITALE PROPRIO: Capitale Sociale, riserve, utili non distribuiti.
- Il DEBITO: debito bancario, prestiti obbligazionari.
- Gli STRUMENTI MISTI: Obbligazioni convertibili, azioni privilegiate.



Lavorare sul capitale proprio è più sicuro ma più costoso,  
lavorare sul debito è meno costoso, ma più rischioso.



# LA REDDITIVITA' DEGLI IMPIEGHI



## INDICI DI REDDITIVITÀ

### Redditività delle Vendite (Return on Sales):

**ROS** = Reddito operativo / vendite

### Redditività degli Investimenti (Return on Investment):

**ROI** = Reddito operativo / capitale investito

**ROIC** = Reddito operativo / capitale investito netto

### Redditività del Capitale Proprio (Return on Equity):

**ROE** = Reddito netto / patrimonio netto



## II ROIC

### Redditività degli Investimenti (Return on Investment):

❑ **ROIC** =  $RO / CIN$  = Reddito operativo / capitale investito netto

In una forma maggiormente significativa, si ha:

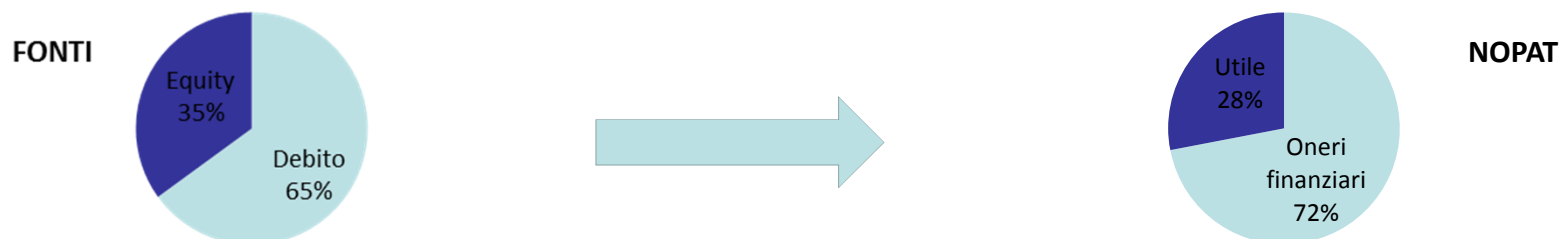
❑ **ROIC** =  $NOPAT / CIN$  = Reddito operativo / capitale investito netto

Dove il NOPAT è il «net operating profit after taxes».

Appare, questo, un indicatore significativo in quanto:

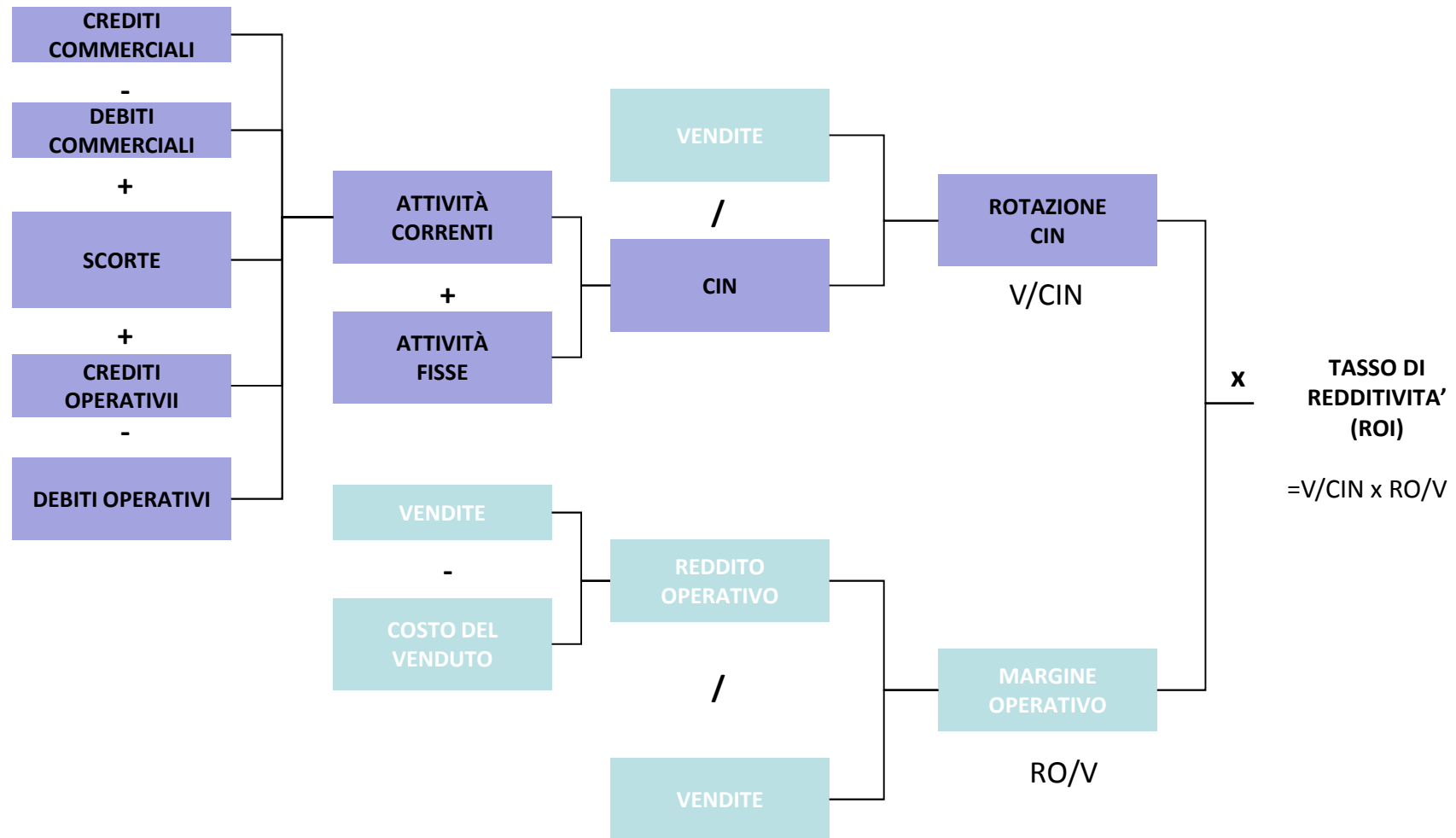
- Il NOPAT (RO al netto delle tasse) costituisce la ricchezza creata dall'attività caratteristica. Essa remunera i soggetti che hanno «fornito» le fonti di finanziamento (debito e equity).
- Il CIN è necessariamente pari al totale delle fonti di finanziamento (debito e equity) che vengono remunerate dalla «spartizione» del Nopat.

Si può, quindi, rappresentare il NOPAT come una torta le cui fette spettano a soci e creditori in funzione della loro quota di fonti fornite e delle rispettive onerosità.





### Fattori che influenzano il ROIC





## La redditività degli Investimenti dei soci: il ROE (Redditività del Capitale Proprio)

$$\text{ROE} = \text{Reddito Netto} / \text{Capitale Netto} = \text{RN}/\text{E}$$

Al fine di capire cosa quali drivers influiscono sull'andamento del ROE di un'impresa, si può scomporre la formula riportata nel seguente modo:

$$\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Capitale Netto}} = \underbrace{\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Ricavi}}}_{\text{Profittabilità}} \times \underbrace{\frac{\text{Ricavi}}{\text{Totale Attivo}}}_{\text{Efficienza}} \times \underbrace{\frac{\text{Totale Attivo}}{\text{Capitale Netto}}}_{\text{Leverage}}$$

Esplicitando l'effetto delle tasse e degli interessi si ottiene:

$$\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Capitale Netto}} = \underbrace{\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{EBT}}}_{\text{Incidenza Fiscale}} \times \underbrace{\frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}}}_{\text{Incidenza Interessi}} \times \underbrace{\frac{\text{EBIT}}{\text{Ricavi}}}_{\text{Redditività Operativa}} \times \underbrace{\frac{\text{Ricavi}}{\text{Totale Attivo}}}_{\text{Efficienza}} \times \underbrace{\frac{\text{Totale Attivo}}{\text{Capitale Netto}}}_{\text{Leverage}}$$



# LA ONEROSITA' DELLE FONTI

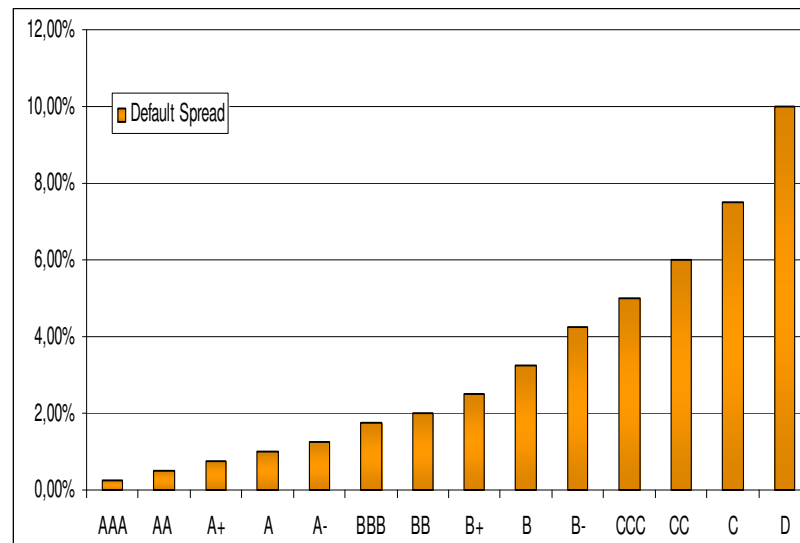
## COSTO DEL DEBITO

Misura il costo del debito privo di rischio aumentato di un importo che “conta” il rischio di insolvenza.

$$K_d = K_f + \text{spread}$$

Lo spread aumenta con il rischio di insolvenza.

NOTA: Basilea 2



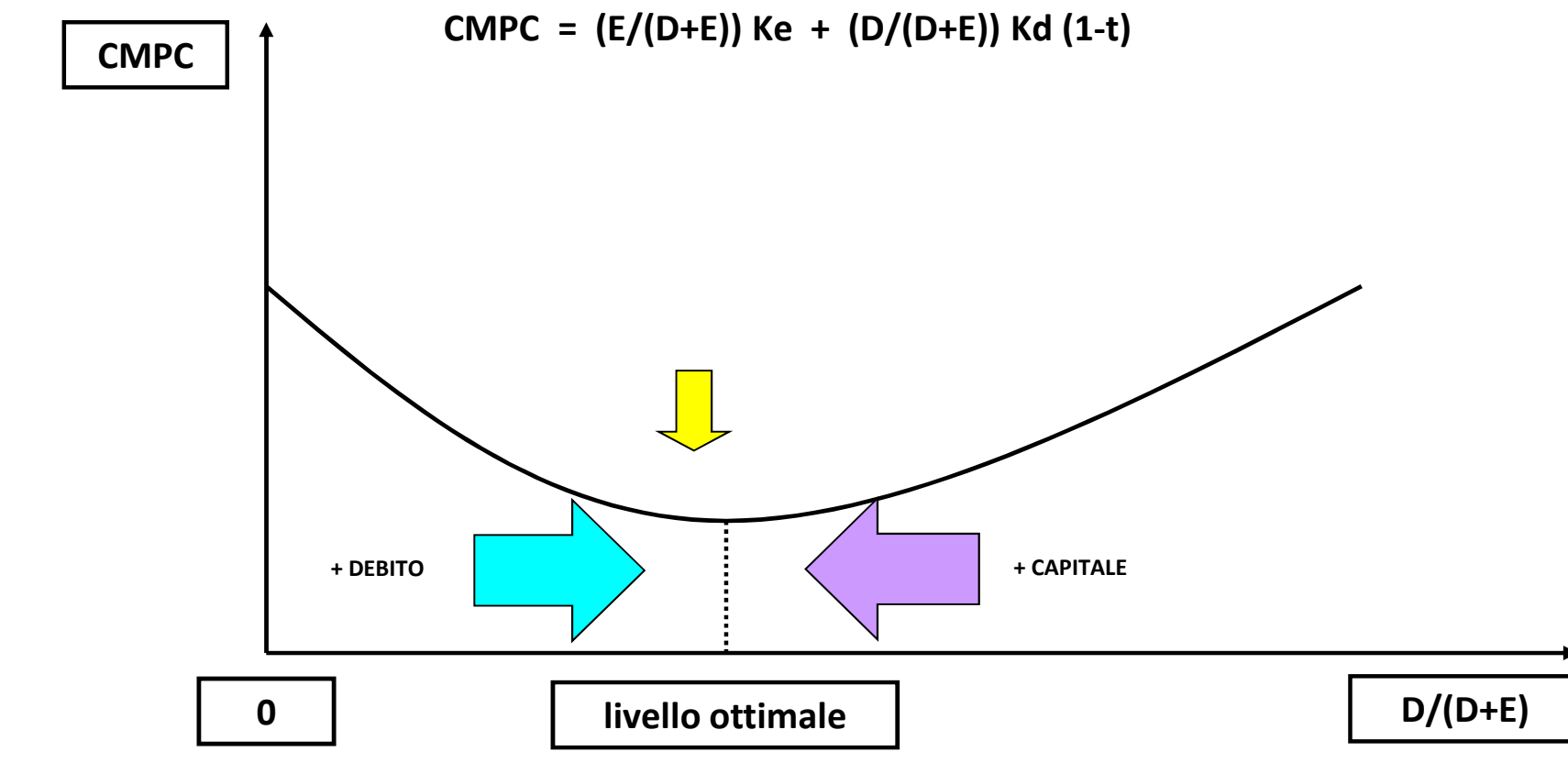
## IL COSTO DEL CAPITALE PROPRIO

$$K_e = R_f + \beta(RM - R_f) + e$$

- **R<sub>f</sub>** = RENDIMENTO TITOLI SENZA RISCHIO
- **RM** = RENDIMENTO GENERICO DEL MERCATO
- **β** = CORRETTIVO PER RISCHIO SPECIFICO DEL SETTORE
- **e** = FATTORE DI RISCHIOSITA' DELLO SPECIFICO INVESTIMENTO

## IL COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE (CMPC o WACC)

E' la media del costo delle fonti, ponderata sulla loro quantità relativa





Si tengano presenti le formule di  $K_d$  e  $K_e$ :

$$K_d = R_f + \text{spread}$$

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dove:

E = quantità di equity

D = quantità di debito

$K_e$  = costo del capitale proprio

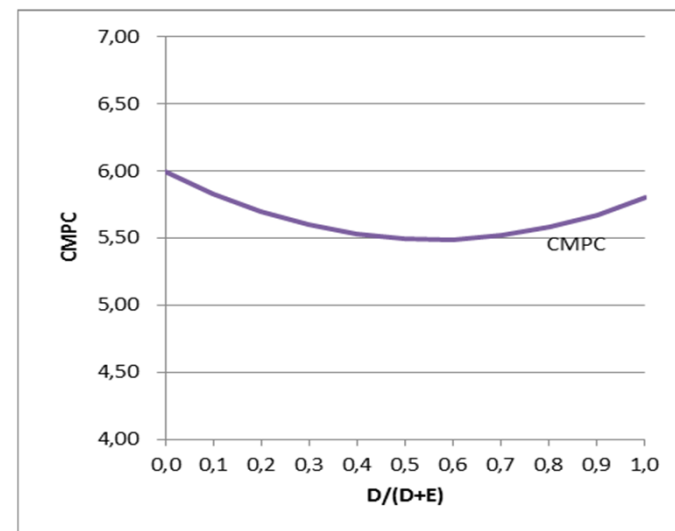
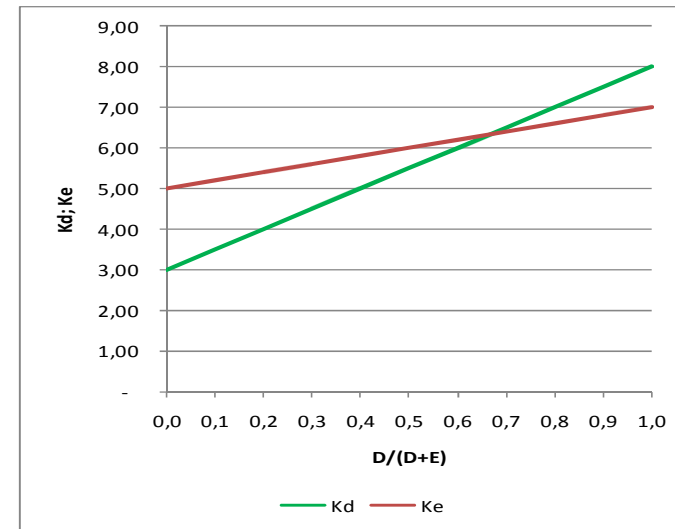
$K_d$  = costo del debito

t = aliquota d'imposta

Si richiami il fatto che  $K_d$  e  $K_e$  variano al variare del tasso di indebitamento.

Il CMPC è la media del costo delle fonti, ponderata sulla loro quantità relativa

$$\text{CMPC} = (E/(D+E)) K_e + (D/(D+E)) K_d (1-t)$$







# LA REDDITIVITA' NETTA: EVA<sup>®</sup>



## EVA<sup>®</sup> : ECONOMIC VALUE ADDED

**EVA<sup>®</sup>** è un indicatore utilizzato sia per la misurazione del valore espresso da singoli investimenti che per il calcolo del valore di un'intera impresa. **Caratteristica peculiare di EVA è che tiene in considerazione sia del rendimento degli investimenti (impieghi) che del costo del capitale (fonti).**

$$\text{EVA}^{\circledR} = \underbrace{\text{NOPAT}}_{\text{ROIC} \times \text{CAPITALE INVESTITO}} - (\text{WACC} \times \text{CAPITALE INVESTITO})$$

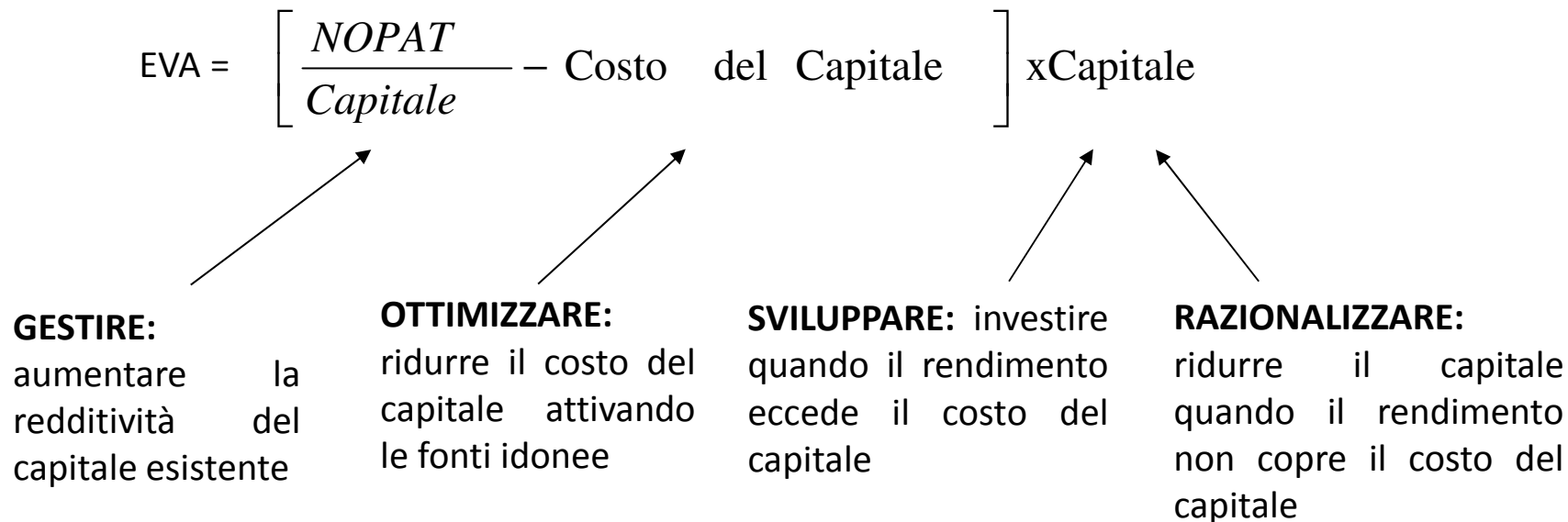
$$\text{EVA}^{\circledR} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) \times \text{CAPITALE INVESTITO}$$



## QUANDO SI CREA VALORE?

|                   |   |                       |  |
|-------------------|---|-----------------------|--|
| <b>EVA &gt; 0</b> | ➔ | <b>ROIC &gt; WACC</b> | L'impresa crea Valore                  |
| <b>EVA = 0</b>    | ➔ | <b>ROIC = WACC</b>    | L'impresa non crea né distrugge Valore |
| <b>EVA &lt; 0</b> | ➔ | <b>ROIC &lt; WACC</b> | L'impresa distrugge Valore             |

## EVA : Come influenzarlo





## **2° PARTE**

# **PROBLEMATICHE APPLICATIVE NELLA REDAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE \***

\*: Le successive slides trattano di due aspetti peculiari:

- le problematiche applicative connesse alla redazione degli stati patrimoniali (fonti – impieghi) previsionali e alla interrelazione tra aspetti economici e finanziari nella predisposizione del Piano Industriale.
- La redazione di stati patrimoniali per aree di affari.

In entrambi i casi, si fa riferimento, quanto agli aspetti economici, ai dati sviluppati nella precedente lezione.



# **LA DETERMINAZIONE DEGLI STATI PATRIMONIALI PREVISIONALI**



## DAL MERCATO AGLI INPUT

| INPUT ECONOMICI                     | ANNO 1            | ANNO 2            | ANNO 3            | ANNO 4            |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Pezzi venduti                       | 115.000           | 120.000           | 120.000           | 125.000           |
| Prezzo medio al metro (mercato)     | 115               | 120               | 125               | 125               |
| <b>Fatturato</b>                    | <b>13.225.000</b> | <b>14.400.000</b> | <b>15.000.000</b> | <b>15.625.000</b> |
| Costo medio materia prima           | 55                | 57                | 60                | 60                |
| <b>Costo materia prima</b>          | <b>6.325.000</b>  | <b>6.840.000</b>  | <b>7.200.000</b>  | <b>7.500.000</b>  |
| <b>Costo manodopera diretta</b>     | <b>2.500.000</b>  | <b>2.500.000</b>  | <b>2.500.000</b>  | <b>2.500.000</b>  |
| Incidenza altri costi di produzione | 14%               | 15%               | 15%               | 14%               |
| <b>Altri costi di produzione</b>    | <b>1.851.500</b>  | <b>2.160.000</b>  | <b>2.250.000</b>  | <b>2.187.500</b>  |
| Di cui ammortamenti                 | 140.625           | 138.672           | 136.963           | 135.468           |
| <b>Costi di struttura</b>           | <b>1.550.000</b>  | <b>1.550.000</b>  | <b>1.550.000</b>  | <b>1.550.000</b>  |
| Di cui manodopera indiretta         | 350.000           | 350.000           | 375.000           | 375.000           |
| Di cui ammortamenti                 | 75.000            | 72.000            | 79.300            | 85.870            |

Partendo **dalle considerazioni strategiche** è possibile pervenire alla **individuazione dei dati di input** gestionali e, quindi, a quelli economici.



## DAGLI INPUT AL PRIMO MARGINE

| Valori in EURO                                    | ANNO 1            | ANNO 2            | ANNO 3            | ANNO 4            |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>RICAVI</b>                                     | <b>13.225.000</b> | <b>14.400.000</b> | <b>15.000.000</b> | <b>15.625.000</b> |
| Costi Materie Prime                               | 6.325.000         | 6.840.000         | 7.200.000         | 7.500.000         |
| Costi Manodopera diretta                          | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         |
| <b>Costi Materie Prime ed altri costi diretti</b> | <b>8.825.000</b>  | <b>9.340.000</b>  | <b>9.700.000</b>  | <b>10.000.000</b> |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      |
| <b>PRIMO MARGINE</b>                              | <b>4.400.000</b>  | <b>5.060.000</b>  | <b>5.300.000</b>  | <b>5.625.000</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>33,3%</i>      | <i>35,1%</i>      | <i>35,3%</i>      | <i>36,0%</i>      |

Partendo **dai dati di input**, è possibile redigere la **prima parte del conto economico (fino al primo margine)**.



## GLI INPUT FINANZIARI (1° PARTE)

| <b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DIRETTE</b>   | <b>ANNO 1</b>  | <b>ANNO 2</b>  | <b>ANNO 3</b>  | <b>ANNO 4</b>  |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Immobilizzazioni iniziali                   | 1.000.000      | 984.375        | 970.703        | 958.740        |
| Capex                                       | 125.000        | 125.000        | 125.000        | 125.000        |
| Immobilizzazioni post capex                 | 1.125.000      | 1.109.375      | 1.095.703      | 1.083.740      |
| Aliquota ammortamento                       | 12,50%         | 12,50%         | 12,50%         | 12,50%         |
| <b>Ammortamento</b>                         | <b>140.625</b> | <b>138.672</b> | <b>136.963</b> | <b>135.468</b> |
| Immobilizzazioni finali                     | 984.375        | 970.703        | 958.740        | 948.273        |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI INDIRETTE</b> | <b>ANNO 1</b>  | <b>ANNO 2</b>  | <b>ANNO 3</b>  | <b>ANNO 4</b>  |
| Immobilizzazioni iniziali                   | 255.000        | 255.000        | 255.000        | 255.000        |
| Capex                                       | 45.000         | 45.000         | 45.000         | 45.000         |
| Immobilizzazioni post capex                 | 300.000        | 300.000        | 300.000        | 300.000        |
| Aliquota ammortamento                       | 15,00%         | 15,00%         | 15,00%         | 15,00%         |
| <b>Ammortamento</b>                         | <b>45.000</b>  | <b>45.000</b>  | <b>45.000</b>  | <b>45.000</b>  |
| Immobilizzazioni finali                     | 255.000        | 255.000        | 255.000        | 255.000        |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>         | <b>ANNO 1</b>  | <b>ANNO 2</b>  | <b>ANNO 3</b>  | <b>ANNO 4</b>  |
| Immobilizzazioni iniziali                   | 300.000        | 270.000        | 243.000        | 308.700        |
| Capex                                       | -              | -              | 100.000        | 100.000        |
| Immobilizzazioni post capex                 | 300.000        | 270.000        | 343.000        | 408.700        |
| Aliquota ammortamento                       | 10,00%         | 10,00%         | 10,00%         | 10,00%         |
| <b>Ammortamento</b>                         | <b>30.000</b>  | <b>27.000</b>  | <b>34.300</b>  | <b>40.870</b>  |
| Immobilizzazioni finali                     | 270.000        | 243.000        | 308.700        | 367.830        |

Per la prosecuzione nella redazione del conto economico è necessarie acquisire **ipotesi sulla politica di investimento** e, quindi, sugli **ammortamenti**.





## GLI INVESTIMENTI FISSI

| Valori in EURO                  | ANNO 1           | ANNO 2           | ANNO 3           | ANNO 4           |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immobilizzazioni immateriali    | 270.000          | 243.000          | 308.700          | 367.830          |
| Immobilizzazioni materiali      | 1.239.375        | 1.225.703        | 1.213.740        | 1.203.273        |
| Immobilizzazioni finanziarie    | 50.000           | 50.000           | 50.000           | 50.000           |
| <b>CAPITALE INVESTITO LORDO</b> | <b>1.559.375</b> | <b>1.518.703</b> | <b>1.572.440</b> | <b>1.621.103</b> |

Gli **investimenti fissi** dipendono, quindi, dalla politica di investimento (CAPEX) e dagli ammortamenti.



## DAGLI INPUT FINANZIARI AL REDDITO OPERATIVO

| Valori in EURO                                    | ANNO 1            | ANNO 2            | ANNO 3            | ANNO 4            |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>RICAVI</b>                                     | <b>13.225.000</b> | <b>14.400.000</b> | <b>15.000.000</b> | <b>15.625.000</b> |
| Costi Materie Prime                               | 6.325.000         | 6.840.000         | 7.200.000         | 7.500.000         |
| Costi Manodopera diretta                          | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         |
| <b>Costi Materie Prime ed altri costi diretti</b> | <b>8.825.000</b>  | <b>9.340.000</b>  | <b>9.700.000</b>  | <b>10.000.000</b> |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      | <i>66,7%</i>      |
| <b>PRIMO MARGINE</b>                              | <b>4.400.000</b>  | <b>5.060.000</b>  | <b>5.300.000</b>  | <b>5.625.000</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>33,3%</i>      | <i>35,1%</i>      | <i>35,3%</i>      | <i>36,0%</i>      |
| Costi di produzione                               | 1.851.500         | 2.160.000         | 2.250.000         | 2.187.500         |
| <i>di cui ammortamenti e svalutazioni</i>         | <i>140.625</i>    | <i>138.672</i>    | <i>136.963</i>    | <i>135.468</i>    |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>14,0%</i>      | <i>14,0%</i>      | <i>14,0%</i>      | <i>14,0%</i>      |
| <b>MARGINE LORDO</b>                              | <b>2.548.500</b>  | <b>2.900.000</b>  | <b>3.050.000</b>  | <b>3.437.500</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>19,3%</i>      | <i>20,1%</i>      | <i>20,3%</i>      | <i>22,0%</i>      |
| Costi di stuttura                                 | 1.550.000         | 1.550.000         | 1.550.000         | 1.550.000         |
| <i>di cui manodopera indiretta</i>                | <i>350.000</i>    | <i>350.000</i>    | <i>375.000</i>    | <i>375.000</i>    |
| <i>di cui ammortamenti e svalutazioni</i>         | <i>75.000</i>     | <i>72.000</i>     | <i>79.300</i>     | <i>85.870</i>     |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>11,7%</i>      | <i>10,8%</i>      | <i>10,3%</i>      | <i>9,9%</i>       |
| <b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>                 | <b>998.500</b>    | <b>1.350.000</b>  | <b>1.500.000</b>  | <b>1.887.500</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | <i>7,6%</i>       | <i>9,4%</i>       | <i>10,0%</i>      | <i>12,1%</i>      |

Utilizzando anche (una parte degli) **input finanziari**, è possibile redigere una **ulteriore parte del conto economico** pervenendo alla **determinazione del reddito operativo**.

**Prima di** procedere alla determinazione degli oneri finanziari per il **completamento del conto economico**, è necessario procedere alla **costruzione del fonti – impieghi**.



## GLI INPUT FINANZIARI (2° PARTE)

| CCN                              | ANNO 1    | ANNO 2    | ANNO 3    | ANNO 4    |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Durata crediti vs clienti (gg)   | 75        | 75        | 75        | 75        |
| Durata magazzino (gg)            | 75        | 75        | 75        | 75        |
| Durata debiti vs fornitori (gg)  | 60        | 60        | 60        | 60        |
| <b>Ciclo del circolante (gg)</b> | <b>90</b> | <b>90</b> | <b>90</b> | <b>90</b> |

La prima parte dei fonti impieghi è relativa agli **impieghi**, divisi tra impieghi in CCN e impieghi fissi. Per determinare il **CCN** è necessario avere alcuni dati relativi alla durata di crediti, scorte e debiti operativi.

Conoscendo i livelli dei fatturati e degli acquisti, infatti, è possibile determinare il livello di investimento in CCN.



## IL CCN

| Valori in EURO                      | ANNO 1           | ANNO 2           | ANNO 3           | ANNO 4           |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Clienti                             | 2.717.466        | 2.958.904        | 3.082.192        | 3.210.616        |
| Rimanenze                           | 1.299.658        | 1.405.479        | 1.479.452        | 1.541.096        |
| (Debiti vs Fornitori)               | (1.598.877)      | (1.734.247)      | (1.808.219)      | (1.847.260)      |
| Altre attività (passività) correnti | -                | -                | -                | -                |
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>    | <b>2.418.247</b> | <b>2.630.137</b> | <b>2.753.425</b> | <b>2.904.452</b> |

La **dimensione del CCN** dipende, infatti, da crediti operativi, scorte e (col segno meno) dai debiti verso fornitori.



## IL CIN

| Valori in EURO                       | ANNO 1           | ANNO 2           | ANNO 3           | ANNO 4           |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Clienti                              | 2.717.466        | 2.958.904        | 3.082.192        | 3.210.616        |
| Rimanenze                            | 1.299.658        | 1.405.479        | 1.479.452        | 1.541.096        |
| (Debiti vs Fornitori)                | (1.598.877)      | (1.734.247)      | (1.808.219)      | (1.847.260)      |
| Altre attività (passività) correnti  | -                | -                | -                | -                |
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>     | <b>2.418.247</b> | <b>2.630.137</b> | <b>2.753.425</b> | <b>2.904.452</b> |
| <i>% su Capitale investito netto</i> | <i>60,8%</i>     | <i>63,4%</i>     | <i>63,7%</i>     | <i>64,2%</i>     |
| Immobilizzazioni immateriali         | 270.000          | 243.000          | 308.700          | 367.830          |
| Immobilizzazioni materiali           | 1.239.375        | 1.225.703        | 1.213.740        | 1.203.273        |
| Immobilizzazioni finanziarie         | 50.000           | 50.000           | 50.000           | 50.000           |
| <b>CAPITALE INVESTITO LORDO</b>      | <b>1.559.375</b> | <b>1.518.703</b> | <b>1.572.440</b> | <b>1.621.103</b> |
| <i>% su Capitale investito netto</i> | <i>39,2%</i>     | <i>36,6%</i>     | <i>36,3%</i>     | <i>35,8%</i>     |
| <b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>      | <b>3.977.622</b> | <b>4.148.840</b> | <b>4.325.865</b> | <b>4.525.555</b> |

Avendo determinato il CCN e gli investimenti fissi, si perviene al dimensionamento del CIN che ne costituisce la somma.



## LE FONTI DI FINANZIAMENTO

| Valori in EURO                     | ANNO 1           | ANNO 2           | ANNO 3           | ANNO 4           |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Finanziamenti a Medio-Lungo        | 250.000          | 250.000          | 250.000          | 250.000          |
| Finanziamenti a Breve              | 1.358.733        | 1.479.452        | 1.541.096        | 1.605.308        |
| Scaduto verso fornitori            | -                | -                | -                | -                |
| Altri debiti finanziari            | 1.895.042        | 1.294.473        | 623.742          | (341.723)        |
| (Disponibilità liquide)            | (10.000)         | (10.000)         | (10.000)         | (10.000)         |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b> | <b>3.493.775</b> | <b>3.013.925</b> | <b>2.404.838</b> | <b>1.503.585</b> |
| Capitale Sociale                   | 100.000          | 100.000          | 100.000          | 100.000          |
| Riserve/utili portati a nuovo      | -                | 383.847          | 1.034.915        | 1.821.027        |
| <b>Utile d'esercizio</b>           | <b>383.847</b>   | <b>651.068</b>   | <b>786.112</b>   | <b>1.100.943</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>            | <b>483.847</b>   | <b>1.134.915</b> | <b>1.921.027</b> | <b>3.021.969</b> |
| <b>TOTALE FONTI</b>                | <b>3.977.622</b> | <b>4.148.840</b> | <b>4.325.865</b> | <b>4.525.555</b> |

L'importo totale delle fonti di finanziamento corrisponde, necessariamente, al CIN (attivo = passivo; fonti = impieghi). Per determinare le fonti è necessario conoscere l'utile e, quindi, «completare» il CE conoscendo (adesso) il debito e, quindi, il costo del debito. Il prospetto delle fonti di finanziamento diviene completo disponendo dell'utile netto realizzato. L'utile, infatti, concorre a determinare il patrimonio netto e, per tale via, a ridurre il fabbisogno di debito.

Vi è una circolarità: **per determinare l'utile è necessario conoscere** (gli oneri finanziari e quindi) **il debito**. **Per determinare il debito è necessario conoscere** (il patrimonio netto e quindi) **l'utile**.



## LE FONTI DI FINANZIAMENTO

| Valori in EURO                     | ANNO 1           | ANNO 2           | ANNO 3           | ANNO 4           |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Finanziamenti a Medio-Lungo        | 250.000          | 250.000          | 250.000          | 250.000          |
| Finanziamenti a Breve              | 1.358.733        | 1.479.452        | 1.541.096        | 1.605.308        |
| Scaduto verso fornitori            | -                | -                | -                | -                |
| Altri debiti finanziari            | 1.895.042        | 1.294.473        | 623.742          | (341.723)        |
| (Disponibilità liquide)            | (10.000)         | (10.000)         | (10.000)         | (10.000)         |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b> | <b>3.493.775</b> | <b>3.013.925</b> | <b>2.404.838</b> | <b>1.503.585</b> |
| Capitale Sociale                   | 100.000          | 100.000          | 100.000          | 100.000          |
| Riserve/utili portati a nuovo      | -                | 383.847          | 1.034.915        | 1.821.027        |
| Utile d'esercizio                  | 383.847          | 651.068          | 786.112          | 1.100.943        |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>            | <b>483.847</b>   | <b>1.134.915</b> | <b>1.921.027</b> | <b>3.021.969</b> |
| <b>TOTALE FONTI</b>                | <b>3.977.622</b> | <b>4.148.840</b> | <b>4.325.865</b> | <b>4.525.555</b> |



## GLI INPUT ECONOMICI (2° PARTE)

| INPUT FINANZIARI              | ANNO 1 | ANNO 2 | ANNO 3 | ANNO 4 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Tasso di interesse sul debito | 7,50%  | 7,50%  | 7,50%  | 7,50%  |

Per **determinare gli oneri finanziari** (e, così, completare il conto economico) sono necessari due dati: la **dimensione del debito** ed il **costo dell'indebitamento**.

Il primo dei due dati dipende dal patrimonio netto (essendo il debito a copertura «residuale») che, a sua volta, dipende dall'utile.

Il secondo è un dato esogeno il cui livello, tuttavia, dipende dalla struttura finanziaria garantendo, i terzi, un tasso inferiore per società meno indebitate.





## IL CONTO ECONOMICO

| Valori in EURO                                    | ANNO 1            | ANNO 2            | ANNO 3            | ANNO 4            |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>RICAVI</b>                                     | <b>13.225.000</b> | <b>14.400.000</b> | <b>15.000.000</b> | <b>15.625.000</b> |
| Costi Materie Prime                               | 6.325.000         | 6.840.000         | 7.200.000         | 7.500.000         |
| Costi Manodopera diretta                          | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         | 2.500.000         |
| <b>Costi Materie Prime ed altri costi diretti</b> | <b>8.825.000</b>  | <b>9.340.000</b>  | <b>9.700.000</b>  | <b>10.000.000</b> |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 66,7%             | 66,7%             | 66,7%             | 66,7%             |
| <b>PRIMO MARGINE</b>                              | <b>4.400.000</b>  | <b>5.060.000</b>  | <b>5.300.000</b>  | <b>5.625.000</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 33,3%             | 35,1%             | 35,3%             | 36,0%             |
| Costi di produzione                               | 1.851.500         | 2.160.000         | 2.250.000         | 2.187.500         |
| <i>di cui ammortamenti e svalutazioni</i>         | 140.625           | 138.672           | 136.963           | 135.468           |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 14,0%             | 14,0%             | 14,0%             | 14,0%             |
| <b>MARGINE LORDO</b>                              | <b>2.548.500</b>  | <b>2.900.000</b>  | <b>3.050.000</b>  | <b>3.437.500</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 19,3%             | 20,1%             | 20,3%             | 22,0%             |
| Costi di struttura                                | 1.550.000         | 1.550.000         | 1.550.000         | 1.550.000         |
| <i>di cui manodopera indiretta</i>                | 350.000           | 350.000           | 375.000           | 375.000           |
| <i>di cui ammortamenti e svalutazioni</i>         | 75.000            | 72.000            | 79.300            | 85.870            |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 11,7%             | 10,8%             | 10,3%             | 9,9%              |
| <b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>                 | <b>998.500</b>    | <b>1.350.000</b>  | <b>1.500.000</b>  | <b>1.887.500</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 7,6%              | 9,4%              | 10,0%             | 12,1%             |
| Proventi (Oneri) Gestione Straordinaria           | -                 | -                 | -                 | -                 |
| Proventi (Oneri) Gestione Finanziaria             | (262.033)         | (226.044)         | (180.363)         | (112.769)         |
| <i>di cui Interessi Passivi</i>                   | -                 | -                 | -                 | -                 |
| <b>REDDITO ANTE IMPOSTE (EBT)</b>                 | <b>736.467</b>    | <b>1.123.956</b>  | <b>1.319.637</b>  | <b>1.774.731</b>  |
| <i>% sui Ricavi</i>                               | 5,6%              | 7,8%              | 8,8%              | 11,4%             |
| Tasse   | 352.620           | 472.888           | 533.525           | 673.789           |
| <b>UTILE NETTO</b>                                | <b>383.847</b>    | <b>651.068</b>    | <b>786.112</b>    | <b>1.100.943</b>  |

Avendo determinato gli oneri finanziari, è possibile **completare la redazione del conto economico.**

In tale maniera è possibile pervenire alla determinazione dell'**utile netto.**

Tale dato è necessario, tra l'altro, per misurare il **patrimonio netto** pervenendo al **completamento delle fonti di finanziamento.**



# **LA DETERMINAZIONE DEGLI STATI PATRIMONIALI PER AREE STRATEGICHE DI AFFARI**



Così come si è determinato l'andamento economico per singolo cliente o area di affari, allo stesso modo si intende **determinare lo stato patrimoniale per cliente o area di affari.**

Tale percorso consta di **due passaggi:**

- A. Anzi tutto è necessario **determinare il livello degli impieghi per cliente – area;**
- B. In secondo luogo è possibile **determinare le fonti di finanziamento per clienti – area.**

Tale meccanismo consente anche, come vedremo di **determinare il valore degli indicatori economici (ROIC e EVA® per cliente – area di affari.**



|                                  |
|----------------------------------|
| + <u>ATTIVO CORRENTE</u>         |
| ▪ CREDITI COMMERCIALI            |
| ▪ SCORTE                         |
| ▪ ALTRE ATTIVITA' OPERATIVE      |
| - <u>PASSIVO CORRENTE</u>        |
| ▪ FORNITORI B.T.                 |
| ▪ DEBITI B.T. DELLA GESTIONE     |
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b> |

Per ciascun cliente – area di affari è possibile determinare il livello degli impieghi in termini di CCN.

Il livello dei crediti, quello delle scorte e quello dei debiti verso fornitori, infatti, possono essere agevolmente imputati al singolo oggetto d'esame.

|                                      |
|--------------------------------------|
| + IMMOBILIZZ. NETTE                  |
| - DEBITI M/L OPERATIVI (TFR, ECC...) |
| <b>CAPITALE IMMOBILIZZATO NETTO</b>  |

Per quanto riguarda le immobilizzazioni, ve ne sono alcune che possono essere imputate direttamente al singolo cliente – area di affari (si tratta di alcune delle immobilizzazioni tecniche). Le altre (non direttamente riferibili) devono essere imputate sulla base di un criterio razionale da individuare.



|   |
|---|
| DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ BANCHE A BREVE (E RATE MUTUO IN SCADENZA)</li><li>▪ BANCHE AUTOLIQUIDANTI</li><li>▪ ALTRI DEBITI</li><li>▪ - ATTIVI C.C. E CASSA</li></ul> |
| DEBITI FINANZIARI A MEDIO/LUNGO: <ul style="list-style-type: none"><li>▪ MUTUI</li><li>▪ ALTRI PRESTITI</li></ul>   |
| <b>DEBITO</b>   |

Per ciascun cliente – area di affari è possibile determinare il livello delle fonti autoliquidanti (che dipendono direttamente dal livello del credito commerciale maturato).

Le altre tipologie di debito (e la cassa), invece, devono essere imputate al singolo cliente – area sulla base di criteri razionali da identificare.

|                             |
|-----------------------------|
| PATRIMONIO NETTO<br>RISERVE |
| <b>EQUITY</b>               |

Per quanto riguarda il patrimonio netto, l'utile di esercizio può essere imputato direttamente a ciascun cliente – area. Le altre voci di patrimonio, invece, (non direttamente riferibili) devono essere imputate sulla base di un criterio razionale da individuare.



|   | Area 1 | Area 2 | Totale |
|---|--------|--------|--------|
| <b>Valore della produzione</b>                  | 100    | 120    | 220    |
| MP, Merci, Lav.ni Terzi (diretti)               | 30     | 40     | 70     |
| <b>Primo margine</b>                            | 70     | 80     | 150    |
| Manodopera diretta (diretti)                    | 40     | 55     | 95     |
| <b>Margine di contribuzione</b>                 | 30     | 25     | 55     |
| Costi di produzione (indiretti)                 | 12     | 8      | 20     |
| <b>Margine Industriale</b>                      | 18     | 17     | 35     |
| Costi di struttura (indiretti)                  | 8      | 7      | 15     |
| <b>Reddito Operativo</b>                        | 10     | 10     | 20     |
| Componenti finanziarie, straordinarie e imposte | 8      | 7      | 15     |
| <b>Utile netto</b>                              | 2      | 3      | 5      |

E' possibile determinare il margine di contribuzione di un cliente – area identificando il valore della produzione e i costi diretti.

Per determinare la redditività operativa e quella netta, tuttavia, è necessario imputare a ciascun cliente – area una quota dei costi indiretti.



|                                | Area 1     | Area 2     | Totale     |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| Crediti                        | 50         | 60         | 110        |
| Scorte<br>(Fornitori)          | 30<br>(40) | 30<br>(45) | 60<br>(85) |
| <b>CCN</b>                     | 40         | 45         | 85         |
| <b>Immobilizzi</b>             | 30         | 35         | 65         |
| <b>CIN</b>                     | 70         | 80         | 150        |
| →                              |            |            |            |
| Debiti a breve ordinari        | 20         | 30         | 50         |
| Debiti a breve autoliquidanti  | 30         | 30         | 60         |
| Debiti a ML termine<br>(Cassa) | 20<br>(10) | 20<br>(10) | 40<br>(20) |
| <b>PFN</b>                     | 60         | 70         | 130        |
| Riserve                        | 0          | 0          | 0          |
| Capitale sociale               | 5          | 6          | 11         |
| Utile                          | 5          | 4          | 9          |
| <b>PN</b>                      | 10         | 10         | 20         |
| <b>TOTALE FONTI</b>            | 70         | 80         | 150        |

E' possibile determinare il CCN di un cliente – area identificando il valore di crediti, scorte e debiti. L'imputazione degli immobilizzi è fatta, in parte direttamente e, in parte, per imputazione.

La PFN e il PN (tranne che per l'utile) sono imputate a ciascun cliente – area per imputazione.



|                          | Cliente 1 | Cliente 2 | Totale |
|--------------------------|-----------|-----------|--------|
| <b>Reddito Operativo</b> | 10        | 10        | 20     |
| <b>CIN</b>               | 70        | 80        | 150    |
| <b>ROIC</b>              | 14,29%    | 12,50%    | 13,33% |
| <b>CMPC</b>              | 8,00%     | 8,00%     | 8,00%  |
| <b>EVA %</b>             | 6,29%     | 4,50%     | 5,33%  |
| <b>EVA €</b>             | 4,40      | 3,60      | 8,00   |

Avendo individuato il Reddito Operativo ed il CIN per ogni cliente - area, è possibile determinare il ROIC per ciascuno.

Conoscendo, inoltre, il CMPC, è possibile pervenire alla determinazione di EVA (sia percentuale che in euro) per ciascuno dei clienti - aree.