

**Scuola di Formazione alla Professione di Dottore Commercialista**

*Perugia, 31 marzo 2015*

## **Le analisi di bilancio per indici: aspetti metodologici**



**Prof. Luca Bartocci**

Dipartimento di Economia  
Università degli Studi di Perugia  
*luca.bartocci@unipg.it*

## **Il punto di partenza: il bilancio di esercizio**

Il bilancio di esercizio ha la funzione di informare sugli andamenti economici, patrimoniali e finanziari dell'impresa

Esso si compone dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa

Le poste dell'attivo dello stato patrimoniale sono riclassificate sulla base del principio di destinazione funzionale, quelle del passivo per natura

Le poste del conto economico sono riclassificate per natura

La nota integrativa fornisce ulteriori informazioni quali-quantitative

## Lo Stato Patrimoniale (art. 2424 Cod. Civ.)

Attività	Passività
A) Crediti vs. soci per versam. ancora dovuti	A) Patrimonio netto Capitale sociale Riserve di capitali Riserve di utili Utile (perdita)
B) Immobilizzazioni Immateriali Materiali Finanziarie	B) Fondi per rischi e oneri
C) Attivo circolante Rimanenze Crediti Attività finanziarie Disponibilità liquide	C) TFR
D) Ratei e risconti	D) Debiti
	E) Ratei e risconti

3

## Il Conto Economico (art. 2425 Cod. Civ.)

<b>A) Valore della produzione</b>
<b>B) Costo della produzione</b>
<hr/>
<b>Differenza A-B</b>
<b>C) ± Proventi e oneri finanziari</b>
<b>D) ± Rettifiche di valore attività finanziarie</b>
<b>E) ± Proventi e oneri straordinari</b>
<hr/>
<b>Risultato ante imposte</b>
<b>- Imposte sul reddito</b>
<hr/>
<b>Utile (Perdita) netto d'esercizio</b>

4



## Le analisi di bilancio: l'idea di fondo

---

La struttura civilistica del bilancio non consente di ottenere con immediatezza e dettaglio la conoscenza degli aspetti della gestione; da qui la necessità di ulteriori elaborazioni

Tali elaborazioni si avvalgono di tecniche a tre livelli:

- riclassificazione dei documenti di bilancio
- determinazione di margini e rapporti (analisi per indici)
- costruzione di prospetti di sintesi dinamica (rendiconti finanziari)

Documentazione necessaria:

- a) una serie temporale di bilanci
- b) ulteriori notizie a carattere integrativo

5



## Il valore operativo delle analisi

---

La finalità principale è di rilevare lo stato di salute dell'azienda per scopi di controllo, programmazione e valutazione attraverso lo studio di grandezze da interpretare sulla base di sintomi, indizi, spunti di riflessione

Criticità:

- Il bilancio di esercizio presenta dei limiti intrinseci al documento stesso
- È da considerare il "peso" del tempo (mutazioni di criteri valutativi), della variabile fiscale e del fenomeno inflattivo
- Il grado di significatività delle analisi dipende poi dall'attendibilità e dalla trasparenza dei bilanci utilizzati
- Nelle riclassificazioni si opera una composizione di aggregati contabili parziali che si riferiscono ad una realtà economica unitaria
- Le analisi per indici sono per lo più di tipo statico

NB: evitare letture "meccaniche" e superficiali dei dati

6

## Le riclassificazioni di Stato Patrimoniale

Scopo: fornire una adeguata rappresentazione degli IMPIEGHI e delle FONTI del capitale dell'impresa

- a) Le attività esprimono le forme di impiego/ investimento delle risorse
- b) Le passività ed il netto esprimono le fonti di provenienza delle risorse

La riclassificazione può avvenire secondo la logica:

- 1) finanziaria
- 2) gestionale

7

## Il criterio finanziario

La riclassificazione finanziaria si basa sulla velocità di conversione in moneta degli investimenti e finanziamenti

La distinzione operata consente di verificare se sussiste o meno una **CORRELAZIONE TEMPORALE** fra investimenti e finanziamenti

Le attività sono ripartite:

- 1) attività correnti: investimenti da convertire in moneta nell'arco di 12 mesi
- 2) attività immobilizzate: investimenti da convertire in moneta in un periodo superiore a 12 mesi

Le **ATTIVITÀ CORRENTI** si suddividono:

- 1) liquidità immediate: valori presenti in forma monetaria
- 2) liquidità differite: valori relativi ad elementi numerari
- 3) disponibilità: rimanenze di magazzino, ecc.

Le **ATTIVITÀ IMMOBILIZZATE** si suddividono: materiali, immateriali, finanziarie

8



## Il criterio finanziario

---

Le passività si suddividono:

- 1) PASSIVITÀ CORRENTI (ESIGIBILITÀ), finanziamenti da rimborsare entro 1 anno, esse possono essere distinte in:
  - 1a) esigibilità immediate, da estinguersi con moneta (debiti tributari)
  - 1b) esigibilità differite, con una durata di qualche mese e soggette a possibili rinnovi
- 2) PASSIVITÀ CONSOLIDATE (REDIMIBILITÀ), finanziamenti da rimborsare oltre 1 anno
- 3) CAPITALE NETTO

9



## Il criterio finanziario

---

Sono da rilevare alcuni elementi di criticità:

- per l'allocazione di taluni fattori economici è opportuno comunque far ricorso alla destinazione funzionale dei medesimi
- nelle immobilizzazioni tecniche vi è una parte (corrispondente alla quota d'ammortamento) che verrà recuperata nell'anno
- in talune voci dell'attivo corrente vi possono essere quote "immobilizzate"
- la distinzione tra liquidità immediata e differita e tra esigibilità immediate e differite rischia di essere artificiosa

10

## Il criterio finanziario: indicazioni operative

Per gli impieghi il principio della destinazione delle poste deve essere sostituito con il criterio finanziario:

- A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti:
  - parte richiamata ⇒ attivo circolante
  - parte non richiamata ⇒ attivo immobilizzato (o riduzione CN)
  
- B) Immobilizzazioni:
  - BI6/BII5) Acconti:
    - natura ⇒ attivo circolante
    - destinazione ⇒ attivo immobilizzato
    - criterio finanziario ⇒ a riduzione debiti v/fornitori (?)
  - BIII) Immobilizzazione finanziarie: i crediti che scadono entro l'esercizio ⇒ attivo circolante

11

## Il criterio finanziario: indicazioni operative

- C) Attivo circolante:
  - CI5) Acconti:
    - natura ⇒ attivo circolante (L.tà Differite)
    - destinazione ⇒ attivo circolante (Disponibilità)
    - criterio finanziario ⇒ a riduzione debiti v/fornitori (?)
  - CII) dai crediti vanno estrapolati quelli scadenti oltre l'esercizio ⇒ attivo immobilizzato
  
- D) Ratei e risconti attivi e disaggio emissione:
  - ratei annuali ⇒ circolante (Liquidità Differite)
  - ratei pluriennali ⇒ immobilizzato (Imm. Finanz.)
  - risconti annuali ⇒ circolante (Disponibilità)
  - risconti pluriennali ⇒ immobilizzato (Imm. Immat.)
  - disaggio quota anno ⇒ circolante (Disponibilità)
  - disaggio quota anni futuri ⇒ immobilizzato (I. Immat.)

12

## Il criterio finanziario: indicazioni operative

Per le fonti il principio della natura delle poste deve essere sostituito con il criterio finanziario o del rimborso:

A) Patrimonio netto:

AIX) Utile destinato a dividendi  $\Rightarrow$  esigibilità

B) Fondi rischi e oneri:

occorre distinguere fra quelli che avranno la loro manifestazione nel successivo anno (esigibilità) e quelli dei futuri anni (redimibilità)

C) Trattamento di fine rapporto:

- quota da pagare nell'anno  $\Rightarrow$  esigibilità

- quota da pagare negli anni successivi  $\Rightarrow$  redimibilità

13

## Il criterio finanziario: indicazioni operative

D) Debiti:

la quota che scade oltre i dodici mesi (redimibilità) va distinta dalla quota che scade nell'esercizio (esigibilità)

E) Ratei e risconti passivi e aggio emissione:

- ratei annuali  $\Rightarrow$  esigibilità

- ratei pluriennali  $\Rightarrow$  redimibilità

- risconti annuali  $\Rightarrow$  capitale netto (*esigibilità*)

- risconti pluriennali  $\Rightarrow$  capitale netto (*redimibilità*)

- aggio quota anno  $\Rightarrow$  capitale netto

- aggio quota anni futuri  $\Rightarrow$  capitale netto

14

## Il criterio gestionale

Le risorse finanziarie possono giungere da due vie (gestione corrente e gestione extra-corrente) quindi si misura la capacità dell'impresa di generare risorse tramite la propria attività tipica

Due possibili prospettive:

- 1) Analisi patrimoniale-finanziaria: l'equilibrio di impresa è studiato come congruità tra attività della gestione corrente e passività gestione corrente
- 2) Analisi reddituale: migliore definizione delle fonti e degli impieghi ai fini del calcolo degli indici di redditività

15

## Il criterio gestionale: la logica

Nei casi in cui viene utilizzata, solitamente la riclassificazione gestionale segue una logica reddituale, rappresentando il capitale come segue:

<b>Attività caratteristiche (TC)</b>	<b>Capitale proprio (CP)</b>
<b>Attività non caratteristiche (TE)</b>	<b>Capitale di terzi (CT)</b>
<b>Totale attivo (T)</b>	<b>Totale passivo (T)</b>

Per procedere all'elaborazione dei dati occorre seguire tre distinte fasi:

- 1) neutralizzare le poste attive che non hanno contribuito in alcun modo a produrre reddito, di qualsiasi natura esso sia
- 2) distinguere le poste che residuano nei due aggregati delle attività caratteristiche e accessorie
- 3) ripartire le poste del passivo tra capitale proprio e capitale di terzi

16



## Il criterio gestionale: indicazioni operative

### PRIMA FASE:

- A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti:
- parte richiamata ⇒ Riduzione capitale proprio
  - parte non richiamata ⇒ Riduzione capitale proprio

BIII.2a) Crediti verso enti per contributi ⇒ Riduzione capitale proprio

CII.5) Crediti verso enti per contributi ⇒ Riduzione capitale proprio

D) Ratei attivi ⇒ Riduzione capitale proprio

NB: Fondi rettificativi ⇒ Riduzione attività corrispondenti

17

## Il criterio gestionale: indicazioni operative

### SECONDA FASE:

B) Immobilizzazioni: distinzione tra immobilizzazioni impiegate nell'attività caratteristica ed altre immobilizzazioni (accessorie)

C) Attivo circolante: in genere come per immobilizzazioni

NB: le disponibilità finanziarie in eccesso rispetto a quelle necessarie nel normale ciclo economico vanno considerate come impieghi di natura finanziaria (accessori) non fruttiferi

D) Risconti attivi ⇒ distinzione caratteristico/accessorio

18

## Il criterio gestionale: indicazioni operative

TERZA FASE:

- A) Patrimonio netto: Capitale proprio
- B) Fondi rischi e oneri  $\Rightarrow$  Capitale di terzi (salvo la scelta "limite" di considerare il fondo rischi come capitale proprio)
- C) Trattamento di fine rapporto  $\Rightarrow$  Capitale di terzi
- D) Debiti  $\Rightarrow$  Capitale di terzi
- E) Ratei e risconti passivi e aggio emissione:
  - ratei  $\Rightarrow$  Capitale di terzi
  - risconti  $\Rightarrow$  Capitale proprio

19

## La riclassificazione del Conto Economico

Scopo: esaminare la progressiva formazione del RN, attraverso il confronto fra componenti positivi e negativi delle specifiche aree, in cui è suddivisibile la gestione:

- 1) Ordinaria o caratteristica: costi e ricavi rivenienti dallo svolgimento dell'attività tipica
- 2) Finanziaria: costo operazioni di finanziamento
- 3) Accessoria o patrimoniale: rendimento di investimenti non compiuti nell'attività caratteristica
- 4) Straordinaria: eventi eccezionali per importo o per data
- 5) Fiscale: valutazioni tributarie e imposte sul reddito

20



## La riclassificazione del Conto Economico

---

Si possono rilevare talune criticità:

- vi possono essere componenti reddituali "residuali" la cui allocazione nell'area operativa può essere incerta
- vi sono oneri e proventi finanziari difficilmente considerabili come atipici
- non sempre è agevole la distinzione tra l'area finanziaria e quella accessoria
- non sempre è facile individuare la "straordinarietà" di alcuni oneri o proventi

21



## La significatività informativa del RO

---

Il risultato netto della gestione caratteristica prende il nome di REDDITO OPERATIVO

L'importanza della ripartizione dipende dal diverso peso che ciascuna area ha per la valutazione dello stato di salute:

- a)  $RO > 0$  e  $RN > 0$ , con RO vicino a RN  $\Rightarrow$  buona
- b)  $RO < 0$  e  $RN < 0$   $\Rightarrow$  grave difficoltà
- c)  $RO < 0$  e  $RN > 0$   $\Rightarrow$  non si ha solidità economica
- d)  $RO > 0$  e  $RN < 0$   $\Rightarrow$  può non essere grave se ciò dipende da eventi straordinari, ma se dipende da oneri finanziari va compiuto un risanamento

22



## I criteri di determinazione del RO

---

Il reddito operativo si raggiunge per differenti vie

1) Produzione effettuata, raffronta il valore di quanto prodotto, non legato cioè solo ai ricavi, ed il costo sostenuto per arrivare a quella produzione

[ NB: il 2425 Cod. Civ. si ispira a questo modello ]

2) Valore aggiunto, misura la ricchezza creata, sottraendo ai ricavi i costi dei fattori esterni. Permette di verificare il processo di distribuzione della ricchezza fra i vari partecipanti all'attività (lavoro, capitale fisso, capitale di terzi, proprietario)

23



## I criteri di determinazione del RO

---

3) Funzionale, riclassificazione degli oneri e dei proventi sulla base dell'area funzionale da cui derivano, verificando i risultati dei vari centri operativi. Si ha una classificazione per destinazione. Richiede l'uso della contabilità analitica

4) Margine di contribuzione, necessità di separare i costi fissi dai variabili. Ciò avviene solo con semplificazioni (ammortamenti, canoni, fitti, R&S, pubblicità, spese amministrative)

24

## La riclassificazione del Conto Economico: indicazioni operative

Il Conto economico civilistico:

- valore produzione effettuata, classificazione per natura
- non contiene una area atipica-patrimoniale
- non è definito il RO
- concetto straordinario è inteso "estraneo alla gestione caratteristica"

Per la riclassificazione ci si riferisce al modello della produzione effettuata. Maggiori criticità:

A) Valore della produzione:

A5) Ci sono elementi sia accessori (fitti) che straordinari (plusvalenze)

25

## La riclassificazione del Conto Economico: indicazioni operative

B) Costi della produzione:

B10c) Svalutazione immobilizzazione è straordinaria

B14) Ci sono elementi sia accessori che straordinari

C) Proventi e oneri finanziari:

C15 e C16b/c) I proventi da partecipazione, da titoli si possono considerare anche accessori-patrimoniali

D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:

Potrebbero rientrare fra le poste straordinarie (con esclusione di quelle legate al metodo del PN)

E) Proventi e oneri straordinari:

Potrebbero contenere elementi di carattere accessorio, si pensi ai fitti attivi da abitazioni civili

26

## Riclassificazione a Valore Aggiunto

Valore della produzione caratteristica
Costi esterni caratteristici della produzione
<b>Valore aggiunto (VA)</b>
Costo del personale
<b>Margine operativo lordo (MOL o EBITDA)</b>
Ammortamenti ed accantonamenti
<b>Reddito operativo (RO o EBIT)</b>
Proventi/oneri accessori
Oneri finanziari
<b>Reddito ordinario (ROR)</b>
Proventi/oneri straordinari
<b>Reddito ante imposte (RAI)</b>
Imposte
<b>Reddito netto (RN o NP)</b>

27

## Riclassificazione a Valore Aggiunto: un affinamento

Valore della produzione
Costi esterni della produzione
<b>Valore aggiunto (VA)</b>
Costo del personale
<b>Margine operativo lordo (MOL o EBITDA)</b>
Ammortamenti ed accantonamenti
<b>Reddito operativo (RO o EBIT)</b>
Imposte area operativa
<b>Reddito operativo netto (R1)</b>
Oneri finanziari
<b>Risultato netto da area finanziaria (R2)</b>
Proventi/oneri accessori
Imposte area accessoria
<b>Risultato netto da area accessoria (R3)</b>
<b>Reddito ordinario netto RON</b>
<b>(R1 + R2 + R3)</b>
Proventi/oneri straordinari
Imposte area straordinaria
<b>Risultato netto da area straordinaria (R4)</b>
<b>Reddito netto (R1 + R2 + R3 + R4)</b>

28

## Distribuzione del Valore Aggiunto

Destinatari del valore aggiunto	Componente di reddito
Forza lavoro	Costo del personale
Azienda (I)	Ammortamenti ed accantonamenti
Finanziatori	Oneri finanziari
Stato	Imposte
Azionisti	Utili distribuiti
Azienda (II)	Utili destinati a riserva

29

## Riclassificazione a Costo del Venduto

Ricavi netti  
Costi del venduto  

---

*Reddito operativo (RO o EBIT)*  
Oneri finanziari  
Proventi/oneri accessori  

---

*Reddito ordinario (ROR)*  
Proventi/oneri straordinari  

---

*Reddito ante imposte (RAI)*  
Imposte  

---

*Reddito netto (RN o NP)*

30



## Riclassificazione Funzionale

Ricavi netti
Costi di trasformazione del venduto
<b>Utile lordo da attività di trasformazione (ULT)</b>
Costi commerciali e distributivi
Costi amministrativi
Costi generali
<b>Reddito operativo (RO o EBIT)</b>
Oneri finanziari
Proventi/oneri accessori
<b>Reddito ordinario (ROR)</b>
Proventi/oneri straordinari
<b>Reddito ante imposte (RAI)</b>
Imposte
<b>Reddito netto (RN o NP)</b>

31



## Riclassificazione a Margine di Contribuzione

Ricavi netti
Costi variabili caratteristici
<b>Margine di contribuzione (MdC)</b>
Costi fissi caratteristici
<b>Reddito operativo (RO o EBIT)</b>
Oneri finanziari
Proventi/oneri accessori
<b>Reddito ordinario (ROR)</b>
Proventi/oneri straordinari
<b>Reddito ante imposte (RAI)</b>
Imposte
<b>Reddito netto (RN o NP)</b>

32



## Gli indici di bilancio

\* Si distinguono indici di:

- **composizione**, che evidenziano l'incidenza dei singoli valori nell'ambito della classe di appartenenza
- **correlazione**, che mettono a confronto i singoli valori del C/E con altri o dello stesso C/E o dello S/P

\* Gli indici assumono la configurazione di:

- **rapporti (frazioni)**
- **margini (differenze)**

\* Si possono costruire indici di:

- **liquidità**
- **solidità patrimoniale**
- **durata/rotazione**
- **redditività**

33

## L'analisi della situazione finanziaria

Il margine che consente di verificare l'equilibrio finanziario di breve periodo è il capitale circolante netto:

$$\mathbf{CCN = Ac - E}$$

o in termini di copertura finanziaria delle immobilizzazioni

$$\mathbf{CCN = C + R - I}$$

Significato:

- il valore deve essere positivo
- se negativo: squilibrio legato al fatto che elementi di (I) sono finanziati con (E)
- in generale, l'eccedenza di (Ac) su (E) dovrebbe essere quasi pari al valore delle (D)
- il significato del margine dipende da una corretta analisi delle sue complesse determinanti

34



## Gli indici di liquidità

---

L'indice di liquidità relativa o corrente è dato da:


$$[Ac/E]$$

Significato: attitudine a far fronte alle uscite future legate alle E con i mezzi liquidi e le entrate provenienti dal realizzo di Ac

Viene espresso in termini unitari che vanno da 0 (Ac=0) a 1 equilibrio (Ac = E) a >1 (Ac > E)

Problema: l'analisi è statica e non si considera il sincronismo fra entrate e uscite. Mentre in ogni momento le entrate devono superare le uscite

35



## Gli indici di liquidità

---

L'indice di liquidità immediata o acid test è dato da:

$$[(Ld + Li)/E]$$

Significato: viene eliminato l'elemento meno liquido (D)

L'indice di liquidità assoluta è dato da:

$$[Li/Ei]$$

Quale differenza si ha il margine di tesoreria:

$$[M.T. = Li - Ei]$$

36

## La copertura finanziaria delle immobilizzazioni

Espresso come differenza, si può calcolare il margine di struttura:

$$MS = C - I$$

Significato:

- a) se positivo, si ha un moderato rischio finanziario con possibilità di espandere gli investimenti
- b) se negativo, la differenza va coperta con fonti esterne di lungo periodo, da cui (margine di struttura allargato):

$$MS_{(1)} = C + R - I > 0$$

37

## La copertura finanziaria delle immobilizzazioni

Utilizzando i dati come rapporto:

Copertura delle immobilizzazioni (1° formula):

$$C/I$$

Significato: misura il grado di copertura tramite capitale proprio

Copertura delle immobilizzazioni (2° formula):

$$(C + R)/I$$

Significato:

- a) verifica l'equilibrio strutturale fra fonti e impieghi
- b) è espresso in termini unitari, da 0 (assenza di fonti consolidate), a 1 (equilibrio) a valori > 1 (situazione favorevole)

38



## L'indice di indebitamento

---

L'indice di indebitamento (o leva finanziaria) è dato da:

$$[Ti/C]$$

Significato: esprime il valore dei finanziamenti di terzi e del capitale proprio in rapporto al totale degli investimenti

Il suo valore, in base a studi empirici, si dovrebbe attestare intorno a 2

39



## Il grado di autonomia finanziaria

---

Premesse: - C assicura autonomia patrimoniale e finanziaria  
- Ct consente di ampliare le risorse e, in date circostanze, di accrescere redditività C

Si tratta di trovare la corretta composizione di  $C + Ct = Ti$

Il grado di autonomia finanziaria (G.A.F.) è dato da:

$$[C/Ct]$$

Significato: riflette l'attitudine dell'impresa a operare in condizione di relativa indipendenza dai finanziatori esterni

Viene espresso in termini unitari che vanno da  
0 (C=0) a 1 (C = Ct) a >1 (C>Ct)

40

## Il grado di autonomia finanziaria

Il G.A.F. viene espresso anche con:

$$[C/Ti]$$

Da studi empirici sono stati trovati alcuni valori del rapporto:

Valori	Posizione segnalata	Significato
0,00 - 0,33	pericolo	fragilità finanziaria
0,33 - 0,50	vigilanza	attenzione
0,50 - 0,66	normalità	equilibrio finanziario
0,66 - 1,00	espansione	possibilità di sviluppo

41

## Gli indici di solidità patrimoniale

Hanno lo scopo di evidenziare la struttura generale degli impieghi e delle fonti di capitale

Sono espressi da valori percentuali e sono chiamati indici di composizione

$$[Ac/Ti] \quad [I/Ti] \quad [E/Ti] \quad [R/Ti] \quad [C/Ti]$$

Significato: incidenza di ciascuna classi di valori sul  $Ti$ , esprimendo il grado di elasticità o di rigidità degli investimenti e dei finanziamenti

L'analisi ha un maggior peso se comparata con altre aziende concorrenti

42

## Gli indici di solidità patrimoniale

Altri esempi:

1) GRADO DI ELASTICITA' DEGLI IMPIEGHI  
[Ac/Ti]

2) GRADO DI RIGIDITA' DELLE FONTI  
[(C + R)/Ti]

3) GRADO DI AMMORTAMENTO  
[Fondi/I]

4) GRADO DI AUTOFINANZIAMENTO  
[Riserve/C]

43

## Gli indici di rotazione

L'indice di rotazione del magazzino è dato da:

$$[F/Rim]$$

dove F = fatturato  
Rim. = giacenza media

Significato: velocità di rigiro, in un dato periodo, delle giacenze. Più è veloce il ritorno maggiori sono le possibilità di conseguire profitto

Problemi:

- 1) le [Rim.] sono oggetto di valutazione, per cui se LIFO si ha una sottostima delle stesse (prezzi crescenti)
- 2) le [Rim.] sono valutate al Costo, per cui è opportuno sostituire il [F] con il costo del venduto

44



## Gli indici di rotazione

---

L'indice di rotazione del capitale investito è dato da:

$$[F/Ti]$$

Significato: esprime quante volte il [Ti] ritorna quale [F] Più è alto, maggiore è la capacità di produrre ricchezza

45



## Gli indici di durata

---

L'indice di durata media dei crediti è dato da:

$$[Cr_{medi}/F] \times 365$$

Significato: esprime la capacità di rinnovo nell'arco di un anno e la durata

L'indice di durata media dei debiti è dato da:

$$[Db_{medi}/A] \times 365$$

Significato: esprime la capacità di rinnovo nell'arco di un anno e la durata

46



## L'analisi della redditività

---

Viene fondamentalemente svolta attraverso quattro indicatori:

- Return on assets (ROA)
- Return on equity (ROE)
- Return on intestment (ROI)
- Return on sales (ROS)

47



## Gli indici di redditività

---

L'indice di redditività globale degli investimenti (R.O.A.) :

$$[Rn/Ti]$$


Significato: misura il grado di remunerazione degli investimenti compiuti sia nella gestione caratteristica che in quella extra-caratteristica

Può essere espresso da:

$$[Ro/Ti] \times [Ti/C] \times [Rn/Ro] \times [1-(E+R)/Ti]$$

48





## Gli indici di redditività

---

L'indice di redditività del capitale proprio (R.O.E.) :

$$[Rn/C]$$

Significato: misura il grado di remunerazione degli investimenti a titolo di capitale proprio

Può essere espresso da:

$$[Ro/Ti] \times [Ti/C] \times [Rn/Ro]$$

49



## Gli indici di redditività

---

L'indice di redditività del capitale investito (R.O.I.) :

$$[Ro/Ti]$$

Significato: misura il grado di remunerazione degli investimenti compiuti nella gestione caratteristica

Può essere espresso da:

$$[Ro/F] \times [F/Ti]$$

Problema: normalizzazione delle poste

50



## Gli indici di redditività

---

Problemi legati al R.O.I.

- 1) non vengono considerati gli oneri impliciti, per cui i costi di produzione sono sovrastimati
- 2) gli oneri finanziari sono sottostimati
- 3) le grandezze  $[Ro]$  e  $[Ti]$  non sono omogenee:
  - presenza di partecipazioni
  - attività accessorie

51



## L'effetto leva finanziaria

---

L'effetto leva finanziaria: è un effetto moltiplicativo del ROE legato al tasso di indebitamento

Condizione: il costo del finanziamento  $[R.O.D. = Of/Ct]$  deve essere inferiore al rendimento degli stessi R.O.I.

Limite: non estendere eccessivamente l'indebitamento

Vantaggi indebitamento: deducibilità fiscale  $Of$ ; maggiori investimenti, inflazione, minor rischio imprenditore

Svantaggi indebitamento: peso eccessivo degli  $Of$ , eccessiva sottocapitalizzazione, situazione precaria, riduzione ROA

52

## L'incidenza degli oneri finanziari

Si rapportano gli Of con il fatturato

$$[Of/F]$$

Limite: per % superiori al 5 si ha il punto di non ritorno

L'indice è scomponibile in:

$$[Of/Ct] \times [Ct/F]$$

Posizione rischiosa: se  $Ct/F > 1$  si produce un effetto moltiplicativo sul costo del denaro

53

## In conclusione: le attenzioni da avere


Per la validità delle informazioni è necessario:

- una lettura integrata e sistemica degli indici
- un confronto temporale
- un confronto spaziale

Occorre porre attenzione:

- ai possibili cambiamenti delle logiche di rilevazione e dei criteri di valutazione degli accadimenti gestionali
- a eventuali fattori che modificano l'assetto aziendale
- a eventuali fattori di stagionalità

54



## In conclusione: le attenzioni da avere

---

E' utile arricchire la base informativa con indicatori di:

- produttività/efficienza
- efficacia
- qualità
- socialità

E' utile ricorrere ad analisi dinamiche attraverso l'analisi dei flussi  
(rendiconto finanziario)