

L'ANALISI DI BILANCIO

Gli indici

A cura dei dott. Andrea e Claudia Scuderi

INTERPRETARE IL BILANCIO

Le tre fasi per la corretta interpretazione del bilancio di esercizio sono:

1. Interpretazione **letterale** (sia analista interno che esterno): lettura e comprensione delle singole poste di bilancio;
2. Interpretazione **revisionale** (solo analista interno): verifica dell'attendibilità di bilancio che si esplica nelle seguenti operazioni:
 - a) Concordanza tra documenti contabili e contabilità generale;
 - b) Concordanza tra contabilità generale e bilancio;
 - c) Rispetto della normativa nazionale e dei principi contabili.
3. Interpretazione **prospettica** (sia analista interno che esterno): espressione di giudizi qualitativi sulla situazione patrimoniale/economica dell'impresa al fine di effettuare previsione per andamenti futuri.



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Stato Patrimoniale (**senza** destinazione dell'utile) / 1

Attivo secondo la *Liquidabilità*

Attività a breve

Liquidità

- Disponibilità liquide (cassa e c/c bancari e postali)
- Titoli di stato/azionari/obbligazionari di vasto mercato ed immediato smobilizzo

Crediti con scadenza entro 12 mesi

- Crediti v/clienti
- Altri crediti (compr. decimi richiamati)

Altre disponibilità

- Titoli che non costituiscono immobilizzazioni;
- Ratei e risconti attivi (ad esclusione di quelli pluriennali)

Rimanenze

- Rimanenze di materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci
- Meno gli acconti ricevuti da clienti per prodotti finiti e merci
- Più gli acconti rilasciati a fornitori per materie prime e merci

Passivo secondo la *Esigibilità*

Passività a breve

Debiti con scadenza entro 12 mesi

- Debiti v/fornitori
- Debiti tributari
- Debiti verso istituti previdenziali
- Debiti v/banche per scoperture a BT
- Quote di mutui da corrispondere entro 12 mesi
- Quota parte di obbligazioni da rimborsare entro 12 mesi
- Quota di TFR da corrispondere a dipendenti che lasceranno il posto di lavoro entro 12 mesi
- Altri debiti



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Stato Patrimoniale (**senza** destinazione dell'utile) / 2

Attivo secondo la *Liquidabilità*

Attività immobilizzate

Immobilizzazioni immateriali

La voce include anche:

- Ratei e risconti attivi pluriennali
- Disaggio di emissione di obbligazioni

Immobilizzazioni materiali

La voce include anche:

- Rimanenze di difficile vendita

Immobilizzazioni finanziarie

- Titoli non destinati allo smobilizzo o di difficile vendita;
- Crediti oltre 12 mesi

Passivo secondo la *Esigibilità*

Passività consolidate

Debiti con scadenza oltre 12 mesi

- Obbligazioni (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- Debiti v/soci (ad esclusione dell'utile di esercizio da distribuire)
- Mutui (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- TFR (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- Fondi
- Altri debiti

Capitale proprio

Capitale sociale

Riserve

Utile d'esercizio



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Stato Patrimoniale (con destinazione dell'utile) / 1

Attivo secondo la *Liquidabilità*

Attività a breve

Liquidità

- Disponibilità liquide (cassa e c/c bancari e postali)
- Titoli di stato/azionari/obbligazionari di vasto mercato ed immediato smobilizzo

Crediti con scadenza entro 12 mesi

- Crediti v/clienti
- Altri crediti (compr. decimi richiamati)

Altre disponibilità

- Titoli che non costituiscono immobilizzazioni;
- Ratei e risconti attivi (ad esclusione di quelli pluriennali)

Rimanenze

- Rimanenze di materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci
- Meno gli acconti ricevuti da clienti per prodotti finiti e merci
- Più gli acconti rilasciati a fornitori per materie prime e merci

Passivo secondo la *Esigibilità*

Passività a breve

Debiti con scadenza entro 12 mesi

- Debiti v/fornitori
- Debiti tributari
- Debiti verso istituti previdenziali
- Debiti v/banche per scoperture a BT
- Quote di mutui da corrispondere entro 12 mesi
- Quota parte di obbligazioni da rimborsare entro 12 mesi
- Quota di TFR da corrispondere a dipendenti che lasceranno il posto di lavoro entro 12 mesi
- Debiti v/soci per utile di esercizio da distribuire
- Altri debiti



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Stato Patrimoniale (con destinazione dell'utile) / 2

Attivo secondo la *Liquidabilità*

Attività immobilizzate

Immobilizzazioni immateriali

La voce include anche:

- Ratei e risconti attivi pluriennali
- Disaggio di emissione di obbligazioni

Immobilizzazioni materiali

La voce include anche:

- Rimanenze di difficile vendita

Immobilizzazioni finanziarie

- Titoli non destinati allo smobilizzo o di difficile vendita;
- Crediti oltre 12 mesi

Passivo secondo la *Esigibilità*

Passività consolidate

Debiti con scadenza oltre 12 mesi

- Obbligazioni (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- Debiti v/soci (ad esclusione dell'utile di esercizio da distribuire)
- Mutui (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- TFR (al netto della quota da rimborsare nell'esercizio)
- Fondi
- Altri debiti

Capitale proprio

Capitale sociale

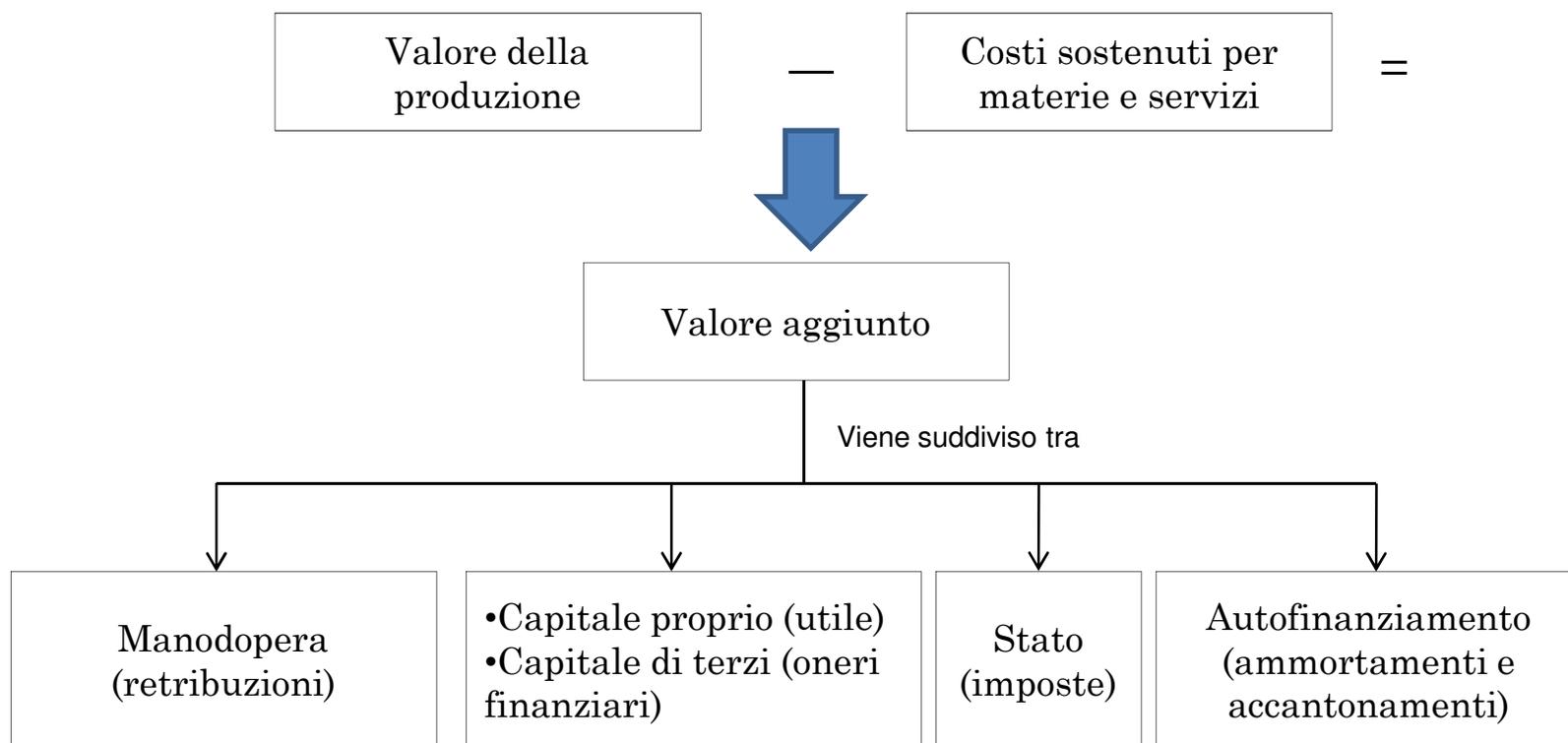
Riserve (compresa la quota parte dell'utile degli esercizi precedenti non distribuito)



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Conto economico *a valore aggiunto*

Definizione: il valore aggiunto è l'incremento di valore che un'azienda aggrega al valore dei beni e servizi che acquista da altre aziende.



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Conto economico *a valore aggiunto*

Ricavi netti di vendita (A1)

+ costi patrimonializzati per lavori in economia (A4)

+/- variazioni delle rim. prodotti finiti/semilavorati/lavoraz.su ordinazione (A2 e A3)

+ altri ricavi di gestione (A5)

Valore della produzione

costi delle materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (B6)

+/- variazioni delle rim. materie prime/sussidiarie/di consumo/merci (B11)

costo per servizi (B7)

costo per godimento beni di terzi (B8)

altri costi diversi di gestione (B14)

Valore aggiunto

costi del personale (B9)

Margine operativo lordo o EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

ammortamenti (B10)

svalutazione crediti (B10)

accantonamenti a fondi per rischi e oneri (B12 e B13)



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Conto economico *a valore aggiunto*

Risultato operativo o margine operativo netto o EBIT (Earnings Before Interest, Taxes)

+/- gestione finanziaria (C e D)

Risultato economico della gestione ordinaria

+/- gestione straordinaria (E)

Risultato economico al lordo delle imposte

imposte dell'esercizio (E22)

Utile (perdita) dell'esercizio (E23)



LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Conto economico *a costi e ricavi del venduto*

Ricavi netti di vendita

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

Margine lordo industriale

- costi di distribuzione (commerciali)

- costi di amministrazione

+ altri proventi diversi

Risultato operativo

+/- gestione finanziaria

Risultato economico della gestione ordinaria

+/- gestione straordinaria

Risultato economico al lordo delle imposte

- imposte dell'esercizio

Utile (perdita) dell'esercizio



L'ANALISI DEL BILANCIO – PUNTI CHIAVE

Definizione: l'analisi di bilancio si pone l'obiettivo di analizzare la gestione patrimoniale, finanziaria ed economica.

L'analisi può essere di tipo statico (indici) o dinamico (flussi).

L'analisi di bilancio permette di esprimere giudizi retrospettivi e/o prospettici sugli andamenti della:

Redditività aziendale

Situazione finanziaria

Struttura patrimoniale

Produttività



L'ANALISI ECONOMICA

Definizione: l'analisi economica evidenzia la redditività aziendale dando un giudizio sulla capacità dell'impresa di remunerare i fattori produttivi compreso il capitale sociale attraverso un congruo utile.

Tasso di redditività del capitale sociale $= \frac{\text{Utile dell'esercizio}}{\text{Capitale sociale}} \times 100 = \frac{Re}{CS} \%$ Indice poco rappresentativo.

Tasso di redditività del capitale proprio (**ROE**) $= \frac{\text{Utile dell'esercizio}}{\text{Capitale proprio (capitale sociale + riserve al netto dell'utile dell'esercizio oggetto di valutazione)}} \times 100 = \frac{Re}{Cp} \%$ Esprime la redditività dell'intero capitale di rischio investito. Deve essere > del tasso free risk + Premio per il rischio.



L'ANALISI ECONOMICA

Tasso di redditività del capitale investito (**ROI**) = $\frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{R_o}{T_i} \%$ Esprimela redditività dell'intero capitale investito.

Il calcolo del ROI non deve essere influenzato dalla gestione non caratteristica. Solo l'analista interno può ottenere i dati necessari.

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

Se $ROI = i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE rimane invariato.

Se $ROI > i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE incrementa.

Se $ROI < i$



Al crescere dei finanziamenti da terzi il ROE decrementa.



L'ANALISI ECONOMICA

Il ROI è uguale a

$$\text{Tasso di redditività delle vendite (ROS)} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Ricavi di vendita}} \times 100 = \frac{R_o}{R_v} \% \quad \text{Esprime la redditività delle vendite.}$$

Il ROS esprime una sintesi delle relazioni esistenti tra volumi, costi e prezzi ed influenzato tanto dalle condizioni interne all'impresa quanto dal mercato.



$$\text{Indice di rotazione degli impieghi} = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Totale impieghi}} = \frac{R_v}{T_i} \quad \text{Esprime il numero di volte del "ricircolo" del capitale investito.}$$

Più elevato è il valore dell'indice di rotazione degli impieghi più l'impresa è efficiente nei cicli di investimento-disinvestimento.

Cosa avviene se l'impresa aumenta i prezzi di vendita dei beni?



L'ANALISI ECONOMICA

$$\text{Indice di indebitamento (leverage)} = \frac{\text{Totale impieghi}}{\text{Capitale proprio}} \times 100 = \frac{T_i}{C_p} \% \quad \text{Esprime l'effetto leva.}$$

Cosa è l'effetto leva?

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

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

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

Esempio 1

ROI: 10%

Leverage: 1

Incidenza gest.non caratt.: 1

Capitale proprio investito: **100**

Totale impieghi: 100

Risultato operativo: 10

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

= 10% x 1 x 1 = 10%

Esempio 2

ROI: 10%

Leverage: 2

Incidenza gest.non caratt.: 1

Capitale proprio investito: **50**

Totale impieghi: 100

Risultato operativo: 10

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

= 10% x 2 x 1 = 20%

L'ANALISI ECONOMICA

Incidenza della gestione non caratteristica = $\frac{\text{Utile dell'esercizio}}{\text{Risultato operativo}} \times 100 = \frac{Re}{Ro} \%$
 Indica l'influenza della gestione non caratteristica

Il tasso di incidenza della gestione non caratteristica evidenzia il "peso" della gestione finanziaria e straordinaria e delle imposte di esercizio. Esso incrementa quando il "contributo complessivo" delle gestioni extracaratteristiche è positivo mentre decrementa nel caso opposto: infatti tali gestioni influenzano il numeratore della frazione.

Cosa influenza il ROE?

$$\begin{array}{ccccccc}
 \text{ROE} & = & \text{ROI} & \times & \text{Leverage} & \times & \text{Incidenza gestione non caratteristica} \\
 \frac{Re}{Cp} & = & \frac{Ro}{Ti} & \times & \frac{Ti}{Cp} & \times & \frac{Re}{Ro}
 \end{array}$$

Vi è pure:

Incidenza fiscale = $\frac{\text{Imposte dell'esercizio}}{\text{Risultato economico prima delle imposte}} \times 100 = \frac{Imp}{Rpi} \%$
 Evidenzia il tasso di incidenza dell'imposizione fiscale.



L'ANALISI ECONOMICA

Esempio

Stato patrimoniale - attuale			
Attivo		Passivo	
Attivo immobilizzato	12.000.000	Capitale sociale	5.000.000
Attivo a breve	3.000.000	Riserve	500.000
		Utile di esercizio	1.470.000
		Passività consolidate	5.500.000
		Passività a breve	2.530.000
Totale	15.000.000	Totale	15.000.000

Conto economico - attuale	
Valore della produzione (A)	20.000.000
Costi della produzione (B)	17.000.000
Differenza tra costi e valore della produzione (A - B) (risultato operativo)	3.000.000
Oneri finanziari	550.000
Utile ante imposte	2.450.000
Imposte	980.000
Utile di esercizio	1.470.000

E' conveniente sostituire le fonti di finanziamento?

Ipotesi di sostituzione delle fonti di finanziamento	
Capitale proprio	+ 5.000.000
ROD (return on debt)	10%
Passività consolidate	- 5.000.000

L'ANALISI ECONOMICA

Esempio

Stato patrimoniale - ipotetico			
Attivo		Passivo	
Attivo immobilizzato	12.000.000	Capitale sociale	10.000.000
Attivo a breve	3.000.000	Riserve	500.000
		Utile di esercizio	1.770.000
		Passività consolidate	500.000
		Passività a breve	2.230.000
Totale	15.000.000	Totale	15.000.000

Conto economico - ipotetico	
Valore della produzione (A)	20.000.000
Costi della produzione (B)	17.000.000
Differenza tra costi e valore della produzione (A - B) (risultato operativo)	3.000.000
Oneri finanziari	50.000
Utile ante imposte	2.950.000
Imposte	1.180.000
Utile di esercizio	1.770.000

Cosa è cambiato?

1. E' incrementato il capitale sociale;
2. Si sono ridotte di pari importo le passività consolidate;
3. E' incrementato l'utile di esercizio a causa del decremento degli oneri finanziari. Tale incremento è "mitigato" dall'incremento (in misura minore) delle imposte;
4. Si sono ridotte le passività correnti a causa dell'autofinanziamento effettuato dall'incremento dell'utile

L'ANALISI ECONOMICA

Esempio

Indici a confronto			
<i>Indice</i>	<i>Attuali</i>	<i>Ipotetico</i>	<i>Considerazioni</i>
ROE	26,73%	17,70%	Il ROE diminuisce a causa del decremento dell'effetto leva.
ROI	20,00%	20,00%	Il ROI rimane invariato.
<i>Leverage</i>	3	1,5	L'effetto leva decrementa a causa della sostituzione delle fonti di finanziamento.
Incidenza della gest. non caratt.	49,00%	59,00%	L'incremento del tasso che misura l'incidenza della gestione non caratteristica è dovuto al decremento degli oneri finanziari più non integralmente compensato dall'incremento delle imposte.



L'ANALISI PATRIMONIALE

Definizione: l'analisi patrimoniale, attraverso l'esame dello stato patrimoniale, evidenzia il grado di elasticità degli impieghi ed il rapporto di composizione delle fonti di finanziamento.

Analisi degli impieghi

$$\text{Rigidità degli impieghi} = \frac{\text{Immobilizzazioni}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{\text{Imm}}{\text{Ti}} \% \quad \text{Indice di composizione.}$$

$$\text{Elasticità degli impieghi} = \frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{\text{Ac}}{\text{Ti}} \% \quad \text{Indice di composizione.}$$

$$\text{Indice di elasticità} = \frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Immobilizzazioni}} \times 100 = \frac{\text{Ac}}{\text{Imm}} \% \quad \text{E' più elevato nelle imprese operanti nel commercio rispetto a quelle industriali.}$$



L'ANALISI PATRIMONIALE

Analisi delle fonti

Incidenza dei debiti a breve = $\frac{\text{Passività a breve}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{Pb}{Ti} \%$ Indice di composizione.

Incidenza delle passività consolidate = $\frac{\text{Passività consolidate}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{Pc}{Ti} \%$ Indice di composizione.

Incidenza del capitale proprio = $\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale impieghi}} \times 100 = \frac{Cp}{Ti} \%$ Valore corretto > 33%

Indice di dipendenza finanziaria = $\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Totale impieghi}} = \frac{Pb + Pc}{Ti}$ Se è pari a zero non vi sono debiti verso terzi.

Indice del ricorso al capitale di terzi = $\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale proprio}} = \frac{Pb + Pc}{Cp}$ Se pari a zero non vi sono debiti verso terzi.



L'ANALISI FINANZIARIA

Definizione: l'analisi finanziaria evidenzia principalmente la capacità dell'impresa a far fronte al pagamento dei propri debiti.

Indice di autocopertura delle immobilizzazioni = $\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Immobilizzazioni}} = \frac{\text{Cp}}{\text{Imm}}$

L'indice evidenzia il grado di solidità patrimoniale e può essere anche espresso sottoforma di sottrazione ed in tal caso viene denominato **margin di struttura**. Più elevato è il valore più solida è la struttura finanziaria.

Indice di copertura globale delle immobilizzazioni = $\frac{\text{Capitale permanente}}{\text{Immobilizzazioni}} = \frac{\text{Cp} + \text{Pc}}{\text{Imm}}$

Indica il finanziamento delle immobilizzazioni con fonti "consolidate". **Tale indice deve essere > 1.**

Indice di disponibilità = $\frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Passività a breve}} = \frac{\text{Ac}}{\text{Pb}}$

Deve essere compreso tra 1 e 2. Valori > 1 evidenziano come l'attivo circolante risulti finanziato parzialmente anche dal capitale permanente (Cp + Pc); tale indice può essere espresso sottoforma di sottrazione ed in tal caso viene denominato **capitale circolante netto (Ccn)**.



L'ANALISI FINANZIARIA



$Cp + Pc > Imm \rightarrow Ac$ parzialmente finanziato dal $Cp + Pc$



$Cp + Pc < Imm \rightarrow Imm$ parzialmente finanziato dall' Ac



L'ANALISI FINANZIARIA

Indice secco di liquidità = $\frac{\text{Disponibilità liquide}}{\text{Debiti di prossima scadenza}} = \frac{\text{DI}}{\text{Pb}}$

Il valore delle passività di prossima scadenza può essere conosciuto solo dall'analista interno.

Indice di liquidità secondaria (*Acid test*) = $\frac{\text{Disponibilità finanziarie e liquide}}{\text{Passività a breve}} = \frac{\text{DI} + \text{Df}}{\text{Pb}}$

Deve avere valori > 1 ed evidenzia la capacità dell'impresa di rimborsare i debiti a breve attraverso l'utilizzo delle disponibilità liquide e finanziarie (crediti a breve, titoli di rapido smobilizzo, ecc.).



L'ANALISI FINANZIARIA

Indice di rotazione dell'attivo circolante

$$= \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Attivo circolante}} = \frac{Rv}{Ac}$$

Più elevato è il valore più è efficiente l'impresa.

Indice di rotazione delle scorte

$$= \frac{\text{Costo del venduto}}{\text{Rimanenze}} = \frac{Cv}{Rim}$$

Esprime il numero di volte di "rotazione" del magazzino. Un valore più accurato si ottiene individuando il valore medio annuo delle rimanenze.

Indice di rotazione dei crediti

$$= \frac{\text{Ricavi di vendita + IVA}}{\text{Crediti v/clienti}}$$

Esprime il numero di volte di "rotazione" dei crediti v/clienti.

Giorni di dilazione ottenuti dai fornitori

$$= \frac{\text{Debiti v/fornitori} \times 365}{\text{Totale debiti v/fornitori sorti nell'anno}}$$

Valori elevati evidenziano la propensione dell'impresa a farsi **finanziarie** dai propri fornitori.

Giorni di dilazione concessi ai clienti

$$= \frac{\text{Crediti v/clienti} \times 365}{\text{Totale crediti verso clienti sorti nell'anno}}$$

Valori elevati evidenziano la propensione dell'impresa a farsi **finanziarie** i propri clienti.

L'ANALISI DELLA PRODUTTIVITÀ

Definizione: l'analisi della produttività analizza la redditività del fattore lavoro.

Fatturato medio per addetto = $\frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Numero dipendenti}}$ Più elevato è il valore più è efficiente la manodopera.

Valore della produzione per addetto = $\frac{\text{Valore della produzione}}{\text{Numero dipendenti}}$ Più elevato è il valore più è efficiente la manodopera.

Valore aggiunto per addetto = $\frac{\text{Valore aggiunto}}{\text{Numero dipendenti}}$ Più elevato è il valore più è efficiente la manodopera.

Impieghi per addetto = $\frac{\text{Immobilizzazioni tecniche}}{\text{Numero dipendenti}}$ L'indice è maggiore nelle imprese industriali rispetto a quelle commerciali.



L'ANALISI DELLA PRODUTTIVITÀ

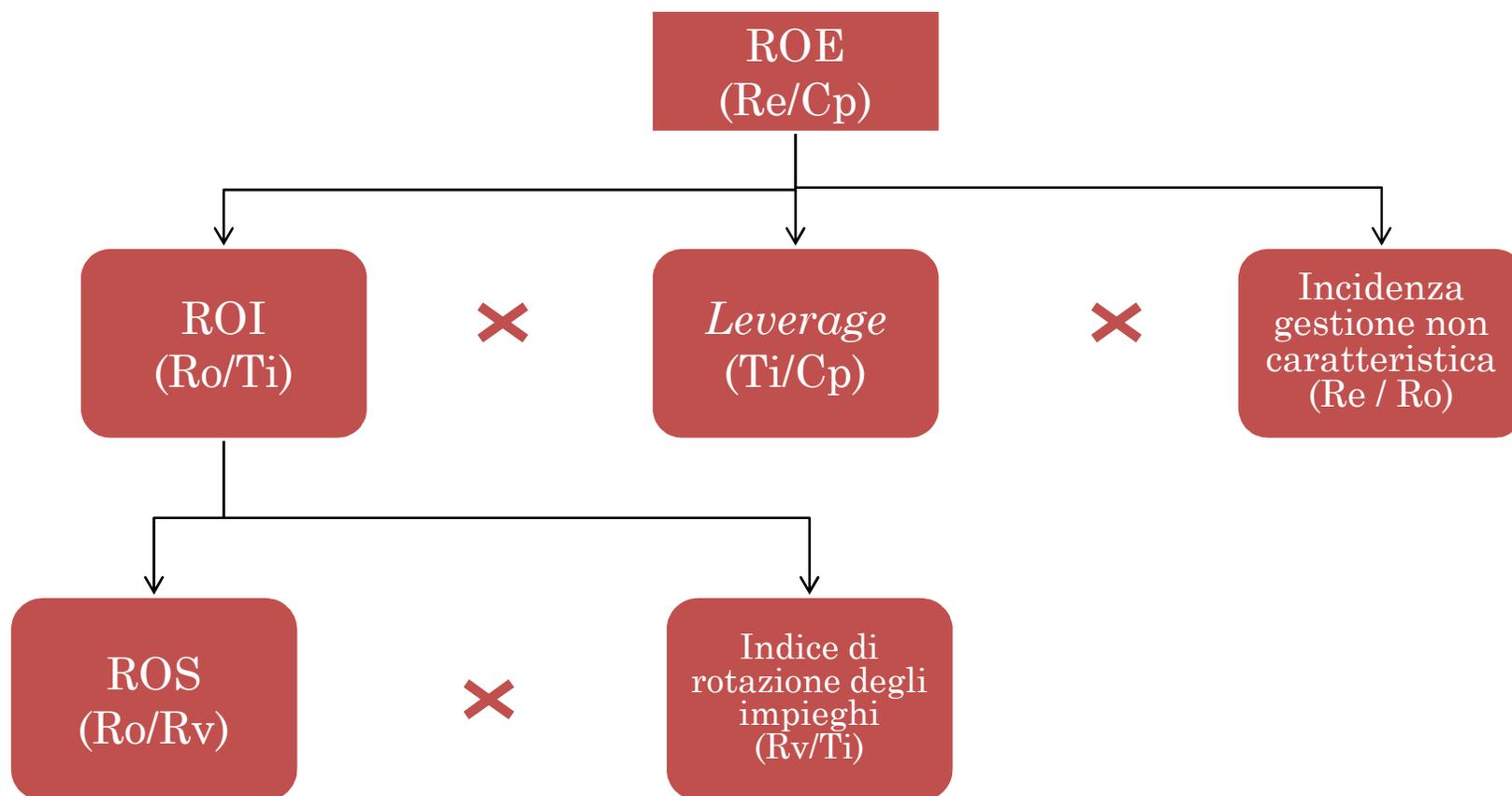
Incidenza del fattore lavoro sui costi di produzione = $\frac{\text{Costi del personale}}{\text{Costi della produzione}}$ Valori elevati si riscontrano solitamente in imprese operanti in settori a bassa automazione o nei servizi.

Incidenza del fattore lavoro sui ricavi = $\frac{\text{Costi del personale}}{\text{Ricavi di vendita}}$

Costo medio per dipendente = $\frac{\text{Costi del personale}}{\text{Numero dipendenti}}$



COORDINAMENTO DEGLI INDICI DI BILANCIO



ESEMPIO

Stato patrimoniale			
Attivo			
Descrizione		2009	2008
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata		
B	Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:		
B I	Immobilizzazioni immateriali:		
B I 2	Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità		
B I 2a	Altri costi di ricerca e sviluppo	3.116.500	3.024.500
B I 3	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.300.000	4.025.000
	Totale Immobilizzazioni immateriali:	5.416.500	7.049.500
B II	Immobilizzazioni materiali		
B II 1	Terreni e fabbricati	29.256.000	28.336.000
B II 2	Impianti e macchinario	18.037.750	19.722.500
B II 3	Attrezzature industriali e commerciali	6.546.858	6.981.650
	Totale Immobilizzazioni materiali	53.840.608	55.040.150
	Totale Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:	59.257.108	62.089.650
C	Attivo circolante:		
C I	Rimanenze		
C I 1	Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.549.250	5.426.850
C I 2	Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	2.415.000	1.610.000
C I 4	Prodotti finiti e merci	7.705.000	6.325.000
	Totale Rimanenze	16.669.250	13.361.850



ESEMPIO

C II	Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:		
C II 1	verso clienti		
C II 11	-entro l'esercizio	9.867.000	9.158.830
C II 12	-oltre l'esercizio	1.380.000	690.000
	Totale crediti verso clienti	11.247.000	9.848.830
C II 5	verso altri		
C II 51	-entro l'esercizio	417.910	177.675
	Totale crediti verso altri	417.910	177.675
C IV	Disponibilita' liquide		
C IV 1	Depositi bancari e postali	28.175	88.435
C IV 2	Assegni	57.500	51.750
C IV 3	Denaro e valori in cassa	2.841	3.588
	Totale Disponibilita' liquide	88.516	143.773
	Totale attivo circolante	28.422.676	23.532.128
D	Ratei e risconti, con separata indicazione del disaggio su prestiti:		
D 1	- Disaggio su prestiti	92.000	115.921
D 2	- Risconti attivi	51.750	69.000
	Totale Ratei e risconti, con separata indicazione del disaggio su prestiti:	143.750	184.921
	TOTALE ATTIVO	87.823.534	85.806.699



ESEMPIO

Passivo			
Descrizione		2009	2008
A	Patrimonio netto:		
A I	Capitale	40.250.000	34.500.000
A II	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	920.000	-
A III	Riserve di rivalutazione	3.105.000	3.105.000
A IV	Riserva legale	3.881.250	3.680.000
A VII	Riserva straordinaria	2.688.367	2.581.877
A IX	Utile (perdita) dell'esercizio	4.681.742	4.025.000
	Totale Patrimonio netto:	55.526.359	47.891.877
B	Fondi per rischi ed oneri:		
B 2	per imposte, anche differite	46.000	218.500
	Totale Fondi per rischi ed oneri:	46.000	218.500
C	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.060.000	3.657.000
D	Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:		
D 1	Obbligazioni		
D 11	-entro l'esercizio	1.150.000	1.150.000
D 12	-oltre l'esercizio	8.050.000	9.200.000
D 2	Obbligazioni convertibili		
D 3	Debiti verso soci per finanziamenti		
D 4	Debiti verso banche		
D 41	-entro l'esercizio	2.392.000	2.208.000
D 42	-oltre l'esercizio	1.150.000	1.725.000



ESEMPIO

D 5	Debiti verso altri finanziatori		
D 6	Acconti		
D 61	-entro l'esercizio		345.000
D 62	-oltre l'esercizio		
D 7	Debiti verso fornitori		
D 71	-entro l'esercizio	11.583.145	11.617.645
D 72	-oltre l'esercizio	977.500	6.112.135
D 8	Debiti rappresentati da titoli di credito		
D 81	-entro l'esercizio	69.000	103.500
D 82	-oltre l'esercizio		
D 9	Debiti verso imprese controllate		
D 10	Debiti verso imprese collegate		
D 11	Debiti verso controllanti		
D 12	Debiti tributari		
D 121	-entro l'esercizio	889.180	671.600
D 122	-oltre l'esercizio		
D 13	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
D 131	-entro l'esercizio	562.350	492.442
D 132	-oltre l'esercizio		
D 14	altri debiti		
	Totale Debiti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo:	26.823.175	33.625.322
E	Ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti:		
E 2	- Risconti passivi	368.000	414.000
	Totale Ratei e risconti, con separata indicazione dell'aggio su prestiti:	368.000	414.000
	TOTALE PASSIVO	87.823.534	85.806.699

ESEMPIO

Conto economico			
Descrizione		2009	2008
A	Valore della produzione:		
A 1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	98.557.381	90.936.215
A 2	Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	2.185.000	- 230.000
A 4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	805.000	-
A 5	altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio:	28.750	19.550
	Totale Valore della produzione:	101.576.131	90.725.765
B	Costi della produzione:		
B 6	per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	51.129.000	43.895.500
B 7	per servizi	7.038.000	6.152.500
B 8	per godimento di beni di terzi:	34.500	32.200
B 9	per il personale:		
B 9a	Salari e stipendi	16.100.000	14.950.000
B 9b	Oneri sociali	7.670.500	7.130.000
B 9c	Trattamento di fine rapporto	1.455.900	1.173.000
B 9d	Trattamento di quiescenza e simili		
B 9e	Altri costi		
B 10	Ammortamento e svalutazioni:		
B 10a	Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali:	1.058.000	977.500



ESEMPIO

B	10b	Ammortamento delle immobilizzazioni materiali:	7.460.142	6.859.750
B	10c	Altre svalutazioni delle immobilizzazioni		
B	10d	Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	32.223	28.980
B	11	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	- 1.122.400	- 128.800
B	12	Accantonamenti per rischi		
B	13	Altri accantonamenti		
B	14	Oneri diversi di gestione	28.750	33.350
		Totale Costi della produzione:	90.884.615	81.103.980
B	T	Differenza tra Valore e Costi della produzione	10.691.516	9.621.785
C		Proventi e oneri finanziari:		
C	16d	Proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti:	2.254	6.245
C	17	Interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e verso controllanti:	- 1.662.670	- 1.760.880
		Totale Proventi e oneri finanziari:	- 1.660.416	- 1.754.635
D		Rettifiche di valore di attività finanziarie:		
E		Proventi e oneri straordinari:		
E	20	Proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)	115.000	14.950
E	21	Oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni, i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14), e delle imposte relative a esercizi precedenti	- 13.800	- 39.100
		Totale Proventi e oneri straordinari:	101.200	- 24.150
E	T	Risultato prima delle imposte	9.132.300	7.843.000
E	22	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	- 4.450.558	- 3.818.000
E	23	23) Utile (perdite) dell'esercizio	4.681.742	4.025.000



ESEMPIO

Stato patrimoniale riclassificato Senza destinazione utile							
Attivo				Passivo			
Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)	Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)
Attività a breve				Passività a breve			
Disponibilità liquide	88.516	143.773	-38,43%	Debiti v/fornitori	11.617.645	17.258.280	-32,68%
Crediti v/clienti e altri crediti	10.284.910	9.336.505	10,16%	Debiti Tributarî e previdenziali	1.451.530	1.164.042	24,70%
Rimanenze	16.669.250	13.016.850	28,06%	Quota di mutuo da corrispondere entro 12 mesi	575.000	575.000	0,00%
Risconti	51.750	69.000	-25,00%	Quota di obbligazione da rimborsare entro 12 mesi	1.150.000	1.150.000	0,00%
Totale attività a breve	27.094.426	22.566.128	20,07%	banche c/c passivi	1.817.000	1.633.000	11,27%
				Quota TFR da erogare entro 12 mesi	0	52.900	-100,00%
Attività immobilizzate				Fondo imposte			
Immobilizzazioni immateriali				Ratei passivi			
Costi di ricerca e sviluppo	3.116.500	3.024.500	3,04%	Totale passività entro i 12 mesi	16.979.175	22.419.722	-24,27%
Brevetti	2.300.000	4.025.000	-42,86%				



ESEMPIO

Stato patrimoniale riclassificato Senza destinazione utile							
Attivo				Passivo			
Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)	Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)
Disaggio di emissione	92.000	115.920	-20,63%	Passività a medio/lungo termine			
<i>Immobilizzazioni materiali</i>				Obbligazioni	8.050.000	9.200.000	-12,50%
Terreni e fabbricati	29.256.000	28.336.000	3,25%	Mutuo passivo	1.150.000	1.725.000	-33,33%
Impianti e macchinario	18.037.750	19.722.500	-8,54%	Debiti v/fornitori	1.012.000	575.000	76,00%
Attrezzature ind.li e comm.li	6.546.858	6.981.650	-6,23%	Fondo imposte	46.000	46.000	0,00%
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>				Fondo TFR	5.060.000	3.604.100	40,40%
Crediti v/clienti oltre 12 mesi	1.380.000	690.000	100,00%	Totale passività oltre i 12 mesi	15.318.000	15.150.100	1,11%
Totale attività immobilizzate	60.731.117	62.897.578	-3,44%	Patrimonio netto			
				Capitale sociale	40.250.000	34.500.000	16,67%
				Riserve	10.594.617	9.366.876	13,11%
				Utile dell'esercizio	4.681.742	4.025.000	16,32%
				Totale patrimonio netto	55.526.359	47.891.876	15,94%
Totale attivo	87.825.543	85.463.706	2,76%	Totale passivo	87.823.534	85.461.698	2,76%

ESEMPIO

Stato patrimoniale riclassificato (con delibera destinazione utile)							
Attivo				Passivo			
Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)	Descrizione	2009	2008	
Attività a breve				Passività a breve			
Disponibilità liquide	88.516	143.773	-38,43%	Debiti v/fornitori	11.617.645	17.258.280	-32,68%
Crediti v/clienti e altri crediti	10.284.910	9.336.505	10,16%	Debiti Tributari e previdenziali	1.451.530	1.164.042	24,70%
Rimanenze	16.669.250	13.016.850	28,06%	Quota di mutuo da corrispondere entro 12 mesi	575.000	575.000	0,00%
Risconti	51.750	69.000	-25,00%	Quota di obbligazione da rimborsare entro 12 mesi	1.150.000	1.150.000	0,00%
Totale attività a breve	27.094.426	22.566.128	20,07%	banche c/c passivi	1.817.000	1.633.000	11,27%
				Quota TFR da erogare entro 12 mesi	0	52.900	-100,00%
Attività immobilizzate				Fondo imposte			
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>				Ratei passivi	368.000	414.000	-11,11%
Costi di ricerca e sviluppo	3.116.500	3.024.500	3,04%	Azionisti c/dividendi	4.370.000	3.717.260	17,56%
Brevetti	2.300.000	4.025.000	-42,86%	Totale passività entro i 12 mesi	21.349.175	26.136.982	-18,32%
Disaggio di emissione	92.000	115.920	-20,63%				

ESEMPIO

Stato patrimoniale riclassificato (con delibera destinazione utile)							
Attivo				Passivo			
Descrizione	2009	2008	Diff. (09-08)	Descrizione	2009	2008	
<i>Immobilizzazioni materiali</i>				<i>Passività a medio/lungo termine</i>			
Terreni e fabbricati	29.256.000	28.336.000	3,25%	Obbligazioni	8.050.000	9.200.000	-12,50%
Impianti e macchinario	18.037.750	19.722.500	-8,54%	Mutuo passivo	1.150.000	1.725.000	-33,33%
Attrezzature ind.li e comm.li	6.546.858	6.981.650	-6,23%	Debiti v/fornitori	1.012.000	575.000	76,00%
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>				Fondo imposte			
Crediti v/clienti oltre 12 mesi	1.380.000	690.000	100,00%	Fondo TFR	5.060.000	3.604.100	40,40%
Totale attività immobilizzate	60.731.117	62.897.578	-3,44%	Totale passività oltre i 12 mesi	15.318.000	15.150.100	1,11%
				<i>Patrimonio netto</i>			
				Capitale sociale			
				Riserve			
				Totale patrimonio netto			
Totale attivo	87.825.543	85.463.706	2,76%	Totale passivo	87.823.534	85.461.698	2,76%



ESEMPIO

Conto economico a valore aggiunto			
	2009	2008	Diff. (09-08)
Ricavi delle vendite	98.557.381	90.936.216	8,38%
Variazione delle rimanenze dei proddotti semilavorati e finiti	2.185.000	-230.000	-1050,00%
Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	805.000	0-	
Altri ricavi e proventi della gestione caratteristica	28.750	19.550	47,06%
Valore della produzione	101.576.131	90.725.766	11,96%
Costi per materie prime e di consumo	-51.129.000	-43.895.500	16,48%
Variazioni delle rimanenze di materie prime	1.122.400	128.800	771,43%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	-7.072.500	-6.184.700	14,35%
Oneri diversi di gestione	-28.750	-33.350	-13,79%
Valore aggiunto	44.468.281	40.741.016	9,15%
Costi del personale	-25.226.400	-23.253.000	8,49%
Margine operativo lordo (EBITDA)	19.241.881	17.488.016	10,03%
Ammortamento	-8.518.142	-7.837.250	8,69%
Svalutazione crediti	-32.223	-28.980	11,19%
Risultato operativo (EBIT)	10.691.516	9.621.786	11,12%
Risultato della gestione finanziaria	-1.660.416	-1.754.636	-5,37%
Risultato della gestione ordinaria	9.031.100	7.867.150	14,80%
Risultato della gestione straordinaria	101.200	-24.150	-519,05%
Risultato al lordo delle imposte	9.132.300	7.843.000	16,44%
Imposte dell'esercizio	-4.450.558	-3.818.000	16,57%
Utile dell'esercizio	4.681.742	4.025.000	16,32%

ESEMPIO

Costo del venduto			
	2009	2008	Diff. (09-08)
Esistenze iniz. Di materie, prodotti e semilavorati	13.361.850	13.463.050	-0,75%
Acquisti di materie	51.129.000	43.895.500	16,48%
Costi industriali	25.194.200	23.071.300	9,20%
Rimanenze finali di materie, prodotti e semilavorati	-16.669.250	-13.361.850	24,75%
Costi patrimonializzati per lavori interni	-805.000	0	
Costo del venduto	72.210.800	67.068.000	7,67%



ESEMPIO

Analisi economica			
Indice	2009	2008	Differenza (2009 - 2008)
Tasso di redditività del capitale sociale = (Re/Cs)	11,63%	11,67%	-0,04%
Tasso di redditività del capitale proprio (ROE) = (Re/Cp)	9,21%	9,12%	0,09%
Tasso di redditività del capitale investito (ROI) = (Ro/Ti)	12,17%	11,26%	0,92%
Tasso di redditività delle vendite (ROS) = (Ro/Rv)	10,85%	10,58%	0,27%
Indice di rotazione degli impieghi = (Rv/Ti)	1,12	1,06	0,06
Indice di indebitamento (leverage) = (Ti/Cp)	1,73	1,94	- 0,21
Incidenza della gestione non caratteristica = (Re/Ro)	43,79%	41,83%	1,96%
Incidenza fiscale = (Imp/Rpi)	48,73%	48,68%	0,05%

Cosa è cambiato?

1. La redditività è incrementata;
2. L'incremento del ROI è dovuto all'incremento sia del ROS che della rotazione degli impieghi;
3. L'incremento del ROI viene compensato dal decremento della *leva*;
4. Si assiste ad un incremento dell'incidenza della gestione non caratteristica.

ESEMPIO

Analisi patrimoniale			
Indice	2009	2008	Differenza (2009 - 2008)
Rigidità degli impieghi = (Imm/Ti)	69,15%	73,60%	-4,45%
Elasticità degli impieghi = (Ac/Ti)	30,85%	26,40%	4,45%
Indice di elasticità = (Ac/Imm)	44,62%	35,88%	8,74%
Incidenza dei debiti a breve = (Pb/Ti)	24,31%	30,58%	-6,27%
Incidenza delle passività consolidate = (Pc/Ti)	17,44%	17,73%	-0,29%
Incidenza del capitale proprio = (Cp/Ti)	58,25%	51,69%	6,56%
Indice di dipendenza finanziaria = $((Pb + Pc)/Ti)$	0,42	0,48	- 0,07
Indice del ricorso al capitale di terzi = $((Pb + Pc)/Cp)$	0,72	0,93	- 0,22

Cosa è cambiato?

1. Incrementa l'elasticità degli impieghi;
2. Si assiste ad una sostituzioni delle fonti di finanziamento: da capitale di terzi a capitale proprio;
3. Si può asserire che la struttura patrimoniale dell'impresa è molto solida in quanto il capitale di terzi è inferiore al capitale proprio.



ESEMPIO

Analisi finanziaria			
Indice	2009	2008	Differenza (2009 - 2008)
Indice di autocopertura delle immobilizzazioni = (Cp/Imm)	0,84	0,70	0,14
Indice di copertura globale delle immobilizzazioni = $((Cp + Pc) / Imm)$	1,09	0,94	0,15
Indice di disponibilità = (Ac/Pb)	1,27	0,86	0,41
Indice di liquidità secondaria (<i>Acid test</i>) = $((DI+Df)/Pb)$	0,49	0,36	0,12
Indice di rotazione dell'attivo circolante = (Rv/Ac)	3,64	4,03	- 0,39
Indice di rotazione delle scorte = (Cv/Rim)	4,33	5,15	- 0,82
Indice di rotazione dei crediti (Iva 20%) = $(Rv + Iva)/CredCl$	10,52	11,08	- 0,56

Cosa è cambiato?

1. Come visto nell'analisi patrimoniale il capitale proprio ha sostituito parte del capitale di terzi in quanto a fronte di immobilizzazioni quasi invariate vi è un forte incremento di capitale proprio evidenziato dal 1° indice;
2. La struttura finanziaria è migliorata dal 2008 al 2009 ma presenta un valore dell'indice *Acid test* preoccupante;
3. Gli indici di rotazione vanno confrontati con quelli del settore ma si assiste ad un peggioramento.

ESEMPIO

Analisi produttività			
Indice	2009	2008	Differenza (2009 - 2008)
Fatturato medio per addetto = $(Rv/N.Dip.)$	246.393,45	227.340,54	19.052,91
Valore della produzione per addetto = $(Vp/N.Dip.)$	253.940,33	226.814,41	27.125,92
Valore aggiunto per addetto = $(Va/N.Dip.)$	111.170,70	101.852,54	9.318,16
Impieghi per addetto = $(Imm.tecniche/N.Dip.)$	61.461,52	66.760,38	- 5.298,86
Incidenza del fattore lavoro sui ricavi = $(Cpers/Rv)$	0,26	0,26	0,00
Costo medio per dipendente = $(Cpers/N.Dip.)$	63.066,00	58.132,50	4.933,50

Cosa è cambiato?

1. La produttività del fattore lavoro si è incrementata;
2. Mentre le immobilizzazioni tecniche per addetto sono decrementate;
3. Questi miglioramenti sono stati ottenuti senza gravare il conto economico di ulteriori costi di manodopera;
4. Si evidenzia l'incremento del costo del singolo dipendente.



ESEMPIO

Giudizio

1. Il giudizio è positivo con riguardo alla solidità strutturale dell'azienda.
2. Desti un po' di preoccupazione il valore dell'*acid test* ed il decremento degli indici di rotazione.
3. In ultimo è necessario comparare gli indici di rotazione con quelli di altre imprese simili operanti nello stesso settore e nella stessa fascia geografica.
4. Apprezzabile lo sforzo di sostituzione delle passività a breve con capitale proprio.

