

Analisi economica finanziaria

dei bilanci

L'analisi per indici

Matteo Principi
Università degli Studi di Macerata
matteo.principi@unimc.it



Il conto economico marginalistico

Il conto economico marginalistico:

↳ Riclassificazione dei costi sulla base dell'elasticità

Suddivide i costi "per destinazione" combinandoli secondo criteri di variabilità

Quota di ricavi dopo la copertura dei costi variabili che deve coprire i costi fissi

Ricavi di vendita

Altri ricavi e proventi

- Δ Rim. prodotti finiti

= **Prodotto di esercizio**

- Costi variabili industriali

= **Margine di contribuzione industriale**

- Costi variabili commerciali

= **Margine di contribuzione totale**

- Costi fissi operativi

= **Reddito operativo caratteristico**



2

Leva operativa

La leva operativa

Margine di contribuzione
Reddito operativo

Indica l'elasticità del reddito al variare dei volumi prodotti



Quantità di aumento del reddito all'aumento di una unità di produzione (ipotizzando un solo tipo di prodotto)

Tanto maggiore è il peso dei costi fissi, maggiore sarà l'effetto leva operativa



aumento maggiore del reddito operativo

3

Riclassificazione: un aggregato in più

E.B.I.T.D.A.

Earnings Before
Interests, Taxes,
Depreciation and
Amortization

Margine operativo lordo

+/- Saldo della gestione extra-caratteristica

+/- Saldo della gestione straordinaria

+/- Saldo della gestione finanziaria
solo proventi (non oneri)

- Non è un indice ma un aggregato parziale (corrisponde al margine operativo lordo)

- Molto importante perché coinvolge soltanto le voci operative con rilevanza finanziaria

4

L'analisi per indici

- Riclassificazione del bilancio
- Individuazione dell'indice più adatto alle esigenze informative
- Confronto con i valori di riferimento
- Analisi con sistemi di coordinamento
- Analisi a consuntivo o previsionale
- Utili per analizzare redditività, produttività, liquidità, struttura, potenzialità di sviluppo, ...

5

Analisi per indici: indici di redditività

Indicatori sintetici di particolari aspetti aziendali

di primaria importanza è la
scelta dell'indice più adatto alle esigenze informative

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Capitale proprio}} = \frac{R_n}{C_p} = \text{ROE (Return On Equity)}$$

- Indica il rendimento dell'investimento iniziale dei soci

- Può servire a fare valutazioni comparative

- soggettive: tra rendimenti attesi e rendimenti ottenuti
- oggettive: tra investimenti alternativi (... esistono indicatori più evoluti!)

6

Analisi per indici: indici di redditività

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Capitale investito}} = \frac{R_o}{C_i} = \text{ROI (Return On Investments)}$$

- Indica l'attitudine degli investimenti effettuati a remunerare le fonti di finanziamento (sia capitale proprio sia capitale di terzi)
- Può essere un indicatore di efficienza

7

Analisi per indici: indici di redditività

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Ricavi di vendita}} = \frac{R_n}{\text{Ricavi}} = \text{ROS (Return On Sales)}$$

- Indica quanta parte delle vendite si trasforma in profitto e quanta viene dispersa nel processo produttivo

8

Analisi per indici: indici di redditività

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Margine operativo caratteristico}} = \text{Incidenza della gestione caratteristica}$$

- Indica quanta parte del reddito prodotto dalla gestione caratteristica resta nel profitto e quanta viene dispersa nelle aree non caratteristiche

9

Analisi per indici: indici di efficienza

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale investito}} = \text{Rotazione del capitale investito}$$

- Indica quanto velocemente il capitale investito si trasforma in ricavi

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale proprio}} = \text{Rotazione del capitale proprio}$$

- Indica quanto velocemente il capitale proprio si trasforma in ricavi

10

Analisi per indici: indici di efficienza

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{N. dipendenti}} = \text{Ricavi pro capite}$$

- Indica quanti ricavi sono generati da ciascun dipendente (variante con il valore aggiunto)

$$\frac{\text{Costo del lavoro}}{\text{N. dipendenti}} = \text{Costo del lavoro pro capite}$$

- Indica il costo medio di ciascun dipendente

11

Analisi per indici: indici di efficienza

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{Immobil. tecniche}} = \text{Rotazione delle immobilizz. tecniche}$$

- Indica quanto velocemente le immobilizzazioni tecniche si trasformano in ricavi

$$\frac{\text{Ricavi}}{\text{CCN operativo}} = \text{Rotazione del CCN operativo}$$

- Indica quanto velocemente il CCN operativo si trasforma in ricavi

12

Analisi per indici: indici di efficienza

$\frac{\text{Cred.comm.} * 360}{\text{Ricavi} + \text{iva deb.}}$	⇒	Tempo medio di incasso da clienti
$\frac{\text{Deb.comm.} * 360}{\text{Acq.} + \text{iva cred.}}$	⇒	Tempo medio di pagamento ai fornitori
$\frac{\text{Magazzino PF} * 360}{\text{Costo del venduto}}$	⇒	Tempo medio di giacenza del magazzino PF
$\frac{\text{Magazzino MP} * 360}{\text{Consumo materie}}$	⇒	Tempo medio di giacenza del magazzino MP

13

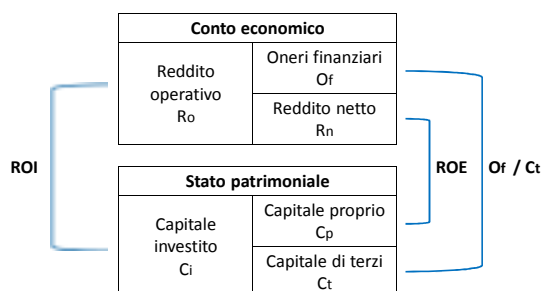
Analisi per indici: indici patrimoniali

$\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale proprio}}$	⇒	Indice di indebitamento
$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Oneri finanziari}}$	⇒	Copertura degli oneri finanziari
$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti}}$	⇒	Onerosità del capitale di terzi

14

Analisi per indici: rapporto tra reddito e capitale

Rapporto tra reddito e capitale trascurando l'area straordinaria e l'area fiscale



15

Leva finanziaria

Effetto leverage: effetto moltiplicatore delle variazioni di una variabile su un'altra variabile

Reddito Operativo	Capitale Investito	R_o/C_i	ROI
- Oneri Finanziari	- Capitale di Terzi	O_f/C_t	r
Reddito Netto	Capitale Proprio	R_n/C_p	ROE

Si evidenzia una relazione tra le tre grandezze che, sviluppando matematicamente, diventa:

$$RO - OF = RN$$

$$RO = CI * ROI$$

$$CI * ROI - OF = RN$$

16

Leva finanziaria

$$(CP + CT) * ROI - OF = ROE * CP$$

$$(CP + CT) * ROI - CT * r = ROE * CP$$

$$CP * ROI + CT * ROI - CT * r = ROE * CP$$

$$CP * ROI + CT (ROI - r) = ROE * CP$$

... dividendo per CP

$$ROI + CT/CP * (ROI - r) = ROE$$



Relazione inversa tra le variabili ROE, ROI, r

Se $ROI > r$ → "effetto leva" positivo

conviene finanziare lo sviluppo aziendale con il ricorso al capitale di terzi

17