



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**L'ANALISI PER INDICI COME STRUMENTO DI
VALUTAZIONE DELLE PERFORMANCE AZIENDALI.**

IL CASO: SIMONELLI GROUP S.P.A.

**RATIO ANALYSIS AS A BUSINESS PERFORMANCE
ASSESSMENT TOOL.**

THE CASE: SIMONELLI GROUP S.P.A.

Relatore:
Prof. Alberto Manelli

Rapporto Finale di:
Silvia Feliziani

Anno Accademico 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE	3
1 UNO SGUARDO ALLA SIMONELLI GROUP	4
1.1 STORIA DELL'AZIENDA	4
1.2 ANALISI DEI MERCATI IN CUI OPERA LA SOCIETÀ	6
1.3 RISTRUTTURAZIONE SOCIETARIA.....	7
2 ANALISI DELLA PERFORMANCE AZIENDALE	9
2.1 RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO AZIENDALE	10
2.1.1 <i>Stato Patrimoniale e riclassificazione con criterio finanziario</i>	11
2.1.2 <i>Conto economico e riclassificazione a valore aggiunto</i>	15
3 ANALISI DI BILANCIO PER INDICI	18
3.1 INDICI FINANZIARI	19
3.2 INDICI REDDITUALI	22
3.3 ANALISI DELLA LEVA FINANZIARIA	24
3.4 INDICI PATRIMONIALI	26
3.4.1 <i>Attivo</i>	26
3.4.2 <i>Passivo</i>	29
3.5 ANALISI DEL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO.....	31
CONCLUSIONI	33
BIBLIOGRAFIA	36
SITOGRAFIA	36

INTRODUZIONE

Con il presente lavoro ci si propone di esprimere una valutazione sulla performance aziendale della “Simonelli Group S.p.A.”, nota azienda marchigiana che opera nel comparto della fabbricazione e commercializzazione di macchine per il caffè espresso con i due marchi storici “Nuova Simonelli” e “Victoria Arduino”. L’analisi viene svolta prendendo in esame i bilanci d’esercizio degli anni 2016-2018 e calcolando appropriati indici che ci consentano di formulare una valutazione sullo stato di salute finanziario, economico e patrimoniale dell’azienda. Il lavoro che segue si articola in tre capitoli.

Il primo capitolo si propone di delineare le caratteristiche generali dell’impresa oggetto dell’indagine, la “Simonelli Group S.p.A.”. In particolare sarà presa in considerazione la storia, i valori e la struttura organizzativa dell’azienda.

Il secondo capitolo è dedicato alla riclassificazione dei bilanci d’esercizio. Si è ritenuto di utilizzare il criterio finanziario per la riclassificazione dello Stato Patrimoniale e il metodo del valore aggiunto per riclassificare il Conto economico.

Infine, nel terzo capitolo, vengono determinati ed interpretati gli indici di bilancio ritenuti maggiormente significativi per esprimere un giudizio sulla redditività, liquidità e solidità patrimoniale dell’azienda.

Nelle conclusioni è riportato un giudizio globale sull’andamento della società sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale.

1 UNO SGUARDO ALLA SIMONELLI GROUP

1.1 STORIA DELL'AZIENDA

La “Nuova Simonelli” viene fondata nel 1936 su iniziativa del Cav. Orlando Simonelli il quale a Cessapalombo, in un piccolo laboratorio, costruisce la prima macchina per caffè espresso che chiama per l'appunto “1936”. Nonostante le difficoltà del secondo dopoguerra il business dell'azienda comincia a crescere e alla fine degli anni '40 l'attività viene trasferita a Tolentino.

Negli anni '60 la società di fronte ad una continua crescita della produzione decide di costruire un nuovo stabilimento.

Successivamente nel 1971, a seguito del decesso di Orlando Simonelli, alcuni dipendenti, al fine di evitare che la società finisca in mani di soggetti sconosciuti e per dare continuità al progetto imprenditoriale, decidono di acquistarne la proprietà. I nuovi proprietari, attraverso scelte oculate e con l'introduzione di modelli dalla tecnologia avanzata, riescono ad espandere sempre più la produzione e la commercializzazione dei prodotti “Nuova Simonelli”.



Gli anni '90 segnano per l'azienda l'inizio della sua affermazione sui mercati esteri ed in particolare in quello Americano, dove nel 1993 viene fondata la prima filiale (Nuova Distribution USA).

Nel 2001, viene acquistato un prestigioso marchio di macchine da caffè di lusso, "Victoria Arduino", facendo nascere un'azienda multibrand.



Negli anni a seguire continua l'espansione in nuovi mercati esteri ed in particolare in quello asiatico dove nel 2015, a Singapore, viene inaugurata una nuova filiale (Nuova Simonelli Asia Pacific).

Nel 2017 viene costituita una filiale in Francia (Nuova Distribution Sarl) con l'obiettivo di presidiare il mercato francese oltre che offrire servizi di assistenza tecnica.

Oggi a distanza di quasi 85 anni da quel giorno in cui il Cav. Orlando Simonelli creò la "1936" ci troviamo di fronte ad un'azienda ben organizzata, con un marchio prestigioso, operante in un mercato mondiale e portatrice di valori di innovazione, sostenibilità ambientale, economica e sociale e di forte attaccamento al territorio.

1.2 ANALISI DEI MERCATI IN CUI OPERA LA SOCIETÀ

Come accennato nel paragrafo precedente la “Simonelli Group S.p.A.” a partire dagli anni '90 ha iniziato ad esportare i propri prodotti fuori dai confini nazionali. Ad oggi l'azienda vende i suoi prodotti in oltre 120 Paesi, detenendo una quota del mercato mondiale delle macchinette di caffè espresso pari a circa il 10%.

Della produzione realizzata, oltre il 70% è destinato alla vendita in paesi fuori dall'Europa.



Figura 1.1- Mercati in cui opera Simonelli Group

La “Simonelli Group S.p.A.”, con l'obiettivo di rafforzare la propria presenza nei vari mercati esteri, nel corso degli anni ha costituito tre società, come di seguito evidenziato:

DENOMINAZIONE	QUOTA POSSEDUTA IN %	VALORE IN BILANCIO
Nuova Distribution USA LLC	50%	3.223.883
Nuova Simonelli Asia Pacific PTE LTD	100%	100.000
Nuova Distribution SARL	87%	174.000

Tabella 1.1 – Dettagli sulle partecipazioni

1.3 RISTRUTTURAZIONE SOCIETARIA

Nel 2017, allo scopo di separare l'attività decisionale-strategica da quella prettamente operativa industriale, i soci hanno proceduto a realizzare una riorganizzazione societaria. Tale riorganizzazione è stata compiuta attraverso più fasi: una prima fase in cui è stata costituita una nuova società denominata "Simonelli Group S.p.A.", con capitale sociale di € 20.000.000, interamente sottoscritto dalla "Nuova Simonelli S.p.A."; detto capitale sottoscritto è stato liberato attraverso il conferimento del ramo d'azienda produttivo-industriale. Quindi, l'anno successivo, si è proceduto alla fusione per incorporazione della "Nuova Simonelli S.p.a." nella "OMT BELFORTE SRL" società già esistente che viene, quindi, ad esercitare l'attività di direzione e coordinamento in qualità di capogruppo.

Alla luce di tale riorganizzazione, la compagine societaria diventa la seguente:

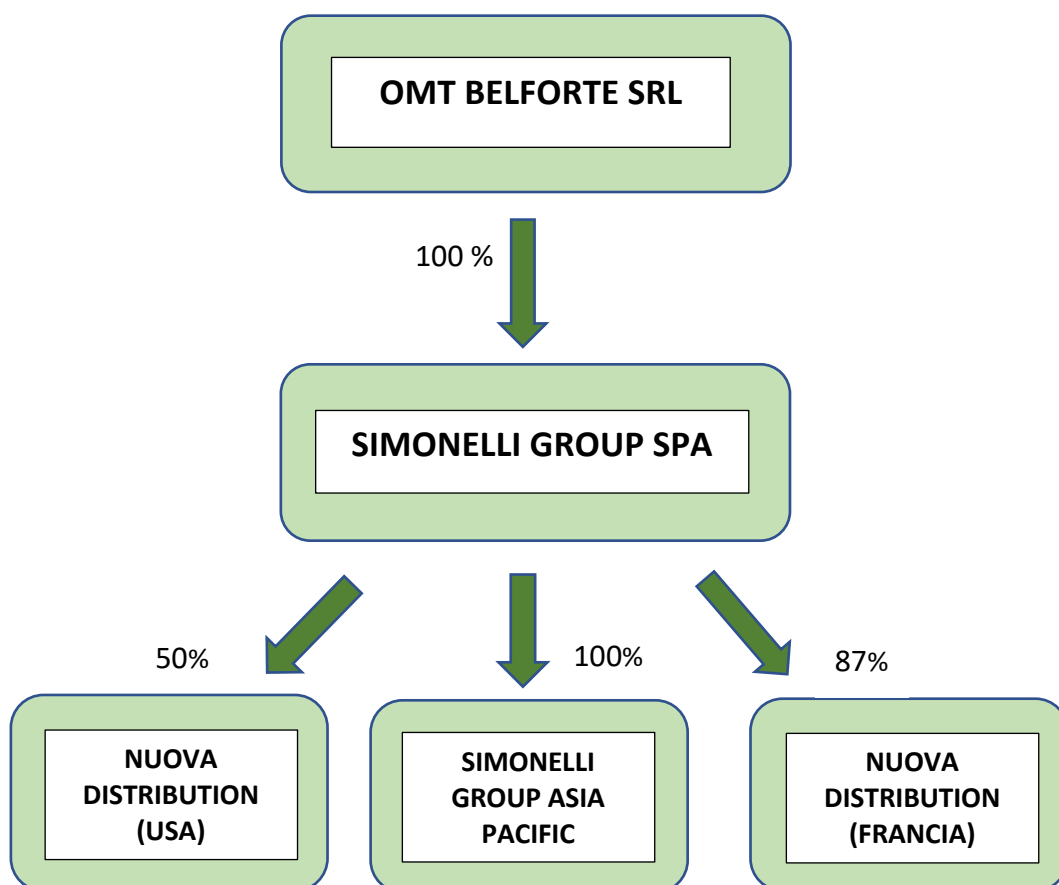


Grafico 1.1 – Struttura societaria

2 ANALISI DELLA PERFORMANCE AZIENDALE

Il bilancio d'esercizio, oltre ad evidenziare la composizione del capitale ed il processo di formazione del reddito, assume un ruolo fondamentale nel fornire un insieme di informazioni di natura patrimoniale, finanziaria ed economica atte ad esprimere un giudizio valutativo della performance aziendale. Esso rappresenta il principale strumento informativo non solo per i soggetti interni all'azienda, ma anche per tutti gli stakeholder¹. Il bilancio viene redatto dagli amministratori secondo quanto previsto dall'articolo 2423 comma 1 del Codice civile e si compone:

- dello Stato Patrimoniale;
- del Conto Economico;
- del Rendiconto Finanziario²;
- della Nota Integrativa.

¹ Sono i portatori di interesse nei confronti di un'azienda, il cui contributo è essenziale per il raggiungimento di uno specifico obiettivo dell'organizzazione. Sono stakeholder gli azionisti, le banche, i clienti, i dipendenti, i fornitori...

² Con il D.lgs. 139/2015 sono state modificate alcune norme inerenti alla redazione del bilancio d'esercizio. Una delle quali introduce l'obbligo di predisposizione del Rendiconto finanziario ad esclusione delle società che redigono il bilancio in forma abbreviata e per le microimprese.

Nel presente studio il bilancio è il punto di partenza per esprimere una valutazione dello stato di salute dell'impresa dal punto di vista economico-finanziario.

Valutazione della situazione economica → al fine di accertare la capacità dell'impresa di produrre reddito.

Valutazione della situazione finanziaria → al fine di accertare la capacità di fronteggiare in modo tempestivo ed economico gli impegni finanziari.

2.1 RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO AZIENDALE

Al fine di pervenire ad una valutazione dell'azienda sulla base dei bilanci è necessario procedere alla riclassificazione delle poste ivi presenti.

Per **riclassificazione** si intende il riposizionamento di dette poste in modo da raggrupparle, riordinarle e disporle al fine di costruire aggregati significativi dal punto di vista economico e finanziario. Trattasi di una procedura che ci permette di avere una migliore comprensione ed interpretazione dei fatti fondamentali di gestione, che molto spesso non vengono evidenziati nei bilanci civilistici.

Al fine di pervenire a tale obiettivo, e cioè dare una valutazione corretta ed approfondita sullo stato di salute della società, si è deciso di procedere alla

riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario e del Conto Economico secondo il criterio del valore aggiunto.

2.1.1 Stato Patrimoniale e riclassificazione con criterio finanziario

Lo Stato Patrimoniale è un documento contabile che rappresenta il capitale di funzionamento al termine di un esercizio; esso evidenzia l'insieme degli investimenti fatti dall'azienda (attività) e le modalità con cui tali investimenti sono stati finanziati (passività o patrimonio netto). Tale documento, sotto il profilo formale, deve essere redatto seguendo lo schema previsto dall'articolo 2424 del Codice civile; in particolare il prospetto è a sezioni contrapposte in cui troviamo da una parte le attività e dall'altra le passività e il patrimonio netto.

L'analisi dello "Stato Patrimoniale finanziario" è volta ad interpretare il patrimonio aziendale come un complesso di investimenti in attesa di realizzazione e di fonti di finanziamento in attesa di estinzione, permettendoci di accertare il grado di *solvibilità* a breve e a lungo termine dell'azienda e a valutare la sua capacità di far fronte in maniera *tempestiva e puntuale* ai pagamenti. Adottando, quindi, tale logica operativa avremo:

- ***impieghi*** riordinati in base al grado di *liquidità* (attitudine delle attività a tornare in forma liquida);

- **fonti** riordinate in base al grado di *esigibilità* (tempo previsto per il rimborso).

Lo schema può così essere rappresentato:

CAPITALE INVESTITO (IMPIEGHI)	CAPITALE DI FINANZIAMENTO (FONTI)
<i>Attivo circolate</i> <ul style="list-style-type: none"> - Liquidità immediate - Liquidità differite - Rimanenze 	Passivo corrente
<i>Attivo fisso</i> <ul style="list-style-type: none"> - Immobilizzazioni materiali - Immobilizzazioni immateriali - Immobilizzazioni finanziarie 	Passivo consolidato
	Patrimonio netto

Tabella 2.1– Schema Stato Patrimoniale finanziario

A questo punto, una volta illustrate l'utilità di procedere alla riclassificazione dello stato patrimoniale ai fini di una valutazione dell'azienda e le caratteristiche della riclassificazione secondo il metodo finanziario, si rappresenta di seguito lo Stato Patrimoniale riclassificato della "Simonelli Group S.p.a." per il triennio 2016-2018. Si precisa che per l'anno 2017, a seguito dell'operazione di riorganizzazione societaria sopra descritta, i valori di bilancio sotto riportati sono riconducibili per

sette mesi all'attività di "Nuova Simonelli" e per cinque mesi all'attività di "Simonelli Group".

ATTIVO	2018		2017		2016	
	valore	%	valore	%	valore	%
Attivo corrente						
depositi bancari e postali	38.728.144	30,4%	22.757.823	20,6%	32.936.261	41,8%
assegni	-		-		-	
denaro e valori in cassa	4.339	0,0%	327	0,0%	1.875	0,0%
totale liquidità immediate	38.732.483	30,4%	22.758.150	20,6%	32.938.136	41,8%
crediti v/clienti	10.763.161	8,5%	9.949.257	9,0%	10.051.269	12,7%
crediti v/imprese controllate	3.864.079	3,0%	3.127.550	2,8%	3.588.740	4,5%
crediti v/controllanti	7.295.352	5,7%	7.622.731	6,9%	-	
crediti v/imprese sottoposte al controllo delle controllan	4.055	0,0%	-		-	
crediti tributari	1.647.682	1,3%	2.124.182	1,9%	226.723	0,3%
crediti v/altri	93.382	0,1%	135.915	0,1%	371.411	0,5%
ratei attivi	4.773	0,0%	-	0,0%	23.516	0,0%
risconti attivi	221.256	0,2%	413.708	0,4%	31.331	0,0%
imposte anticipate	4.127.363	3,2%	125.131	0,1%	272.706	0,3%
totale liquidità differite	28.021.103	22,0%	23.498.474	21,2%	14.565.696	18,5%
materie prime,sussidiarie e di consumo	7.786.512	6,1%	8.634.714	7,8%	6.183.708	7,8%
prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.001.831	0,8%	927.217	0,8%	1.129.828	1,4%
prodotti finiti e merci	3.083.667	2,4%	2.448.324	2,2%	2.678.287	3,4%
totale disponibilità	11.872.010	9,3%	12.010.255	10,8%	9.991.823	12,7%
ATTIVO CORRENTE	78.625.596	61,7%	58.266.879	52,6%	57.495.655	72,9%
Attivo consolidato						
terreni e fabbricati	-		-		4.476.434	5,7%
impianti e macchinari	454.253	0,4%	411.542	0,4%	292.138	0,4%
attrezzature industriali e commerciali	1.805.755	1,4%	1.729.059	1,6%	800.546	1,0%
immobilizzazioni in corso e acconti	-		-		2.595.860	3,3%
totale immobilizzazioni materiali	2.260.008	1,8%	2.140.601	1,9%	8.164.978	10,4%
diritti di brevetto industriale	375.795	0,3%	245.747	0,2%	213.272	0,3%
concessioni, licenza,marchi e diritti simili	59.768	0,0%	28.149	0,0%	30.165	0,0%
avviamento	41.437.999	32,5%	46.617.749	42,1%	-	
immobilizzazioni in corso e acconti	84.037	0,1%	6.440	0,0%	49.002	0,1%
altre	16.477	0,0%	32.918	0,0%	59.635	0,1%
totale immobilizzazioni immateriali	41.974.076	33,0%	46.931.003	42,4%	352.074	0,4%
partecipazioni in controllate	3.497.883	2,7%	3.393.483	3,1%	100.396	0,1%
partecipazioni in altre imprese	-		-		952.589	1,2%
crediti v/altri	393	0,0%	93	0,0%	5.158	0,0%
altri titoli	998.487	0,8%	-		11.810.597	15,0%
totale immobilizzazioni finanziarie	4.496.763	3,5%	3.393.576	3,1%	12.868.740	16,3%
ATTIVO CONSOLIDATO	48.730.847	38,3%	52.465.180	47,4%	21.385.792	27,1%
TOTALE ATTIVO	127.356.443	100,0%	110.732.059	100,0%	78.881.447	100,0%

PASSIVO	2018		2017		2016	
	valore	%	valore	%	valore	%
Passivo corrente						
debiti v/banche	7.752.935	6,1%	3.501.095	3,2%	5.584.581	7,1%
debiti v/fornitori	9.292.653	7,3%	17.591.640	15,9%	15.977.245	20,3%
debiti v/imprese controllate	2.686	0,0%	138.513	0,1%	222.414	0,3%
debiti v/controllanti	1.454.737	1,1%	199.486	0,2%	-	
debiti v/imprese sottoposte al controllo delle controllanti	3.938.159	3,1%	-		-	
debiti tributari	4.801.578	3,8%	2.407.989	2,2%	4.077.316	5,2%
debiti v/istituti di previdenza	916.937	0,7%	908.882	0,8%	398.841	0,5%
altri debiti	249.812	0,2%	226.113	0,2%	376.548	0,5%
fondo TFR (quota utilizzata nell'anno)	-		36.816	0,0%	8.153	0,0%
acconti	932.224	0,7%	572.062	0,5%	382.809	0,5%
ratei passivi	809.829	0,6%	640.468	0,6%	612.205	0,8%
risconti passivi	24.347	0,0%	79	0,0%	872	0,0%
PASSIVO CORRENTE	30.175.897	23,7%	26.223.143	23,7%	27.640.984	35,0%
Passivo consolidato						
fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	57.883	0,0%	49.777	0,0%	62.446	0,1%
fondo trattamento di fine rapporto	395.944	0,3%	378.670	0,3%	402.256	0,5%
fondo per imposte anche differite	-		-		125.910	0,2%
debiti v/banche	875.000	0,7%	875.000	0,8%	1.751.095	2,2%
PASSIVO CONSOLIDATO	1.328.827	1,0%	1.303.447	1,2%	2.341.707	3,0%
TOTALE PASSIVO	31.504.724	24,7%	27.526.590	24,9%	29.982.691	38,0%
Patrimonio netto						
capitale	20.000.000	15,7%	20.000.000	18,1%	1.000.000	1,3%
riserva legale	60.273	0,0%	-		200.000	0,3%
riserva di rivalutazione	-		-		2.976.388	3,8%
altre riserve	62.000.000	48,7%	62.000.000	56,0%	1.431.885	1,8%
utili portati a nuovo	1.145.196	0,9%	-		26.640.692	33,8%
utile periodo 1/1-31/7 rimasto in Nuova Simonelli	-		- 9.884.314	-8,9%	-	
utile esercizio	12.646.250	9,9%	11.089.783	10,0%	16.649.791	21,1%
PATRIMONIO NETTO	95.851.719	75,3%	83.205.469	75,1%	48.898.756	62,0%
TOTALE PASSIVO + PATRIMONIO NETTO	127.356.443	100,0%	110.732.059	100,0%	78.881.447	100,0%

Tabella 2.2 – Riclassificazione Stato Patrimoniale con criterio finanziario

2.1.2 Conto economico e riclassificazione a valore aggiunto

Il Conto economico è il secondo documento contabile che compone il bilancio d'esercizio. La sua funzione è quella di evidenziare il risultato d'esercizio attraverso la rappresentazione dei costi e dei ricavi.

Come per lo Stato Patrimoniale, al fine di esprimere un giudizio sullo stato di salute dell'azienda, inteso qui, come capacità di produrre reddito, è necessario riclassificare il conto economico che è stato redatto sulla base dell'articolo 2425 del Codice civile. Al riguardo, esistono più criteri³ di riclassificazione che hanno tutti il comune obiettivo di evidenziare i vari margini progressivi di redditività e come punto di arrivo il valore dell'utile/perdita d'esercizio.

Tra i vari criteri di riclassificazione si è ritenuto di utilizzare, in quanto più adatto alla situazione specifica e, tra l'altro, maggiormente utilizzato nella pratica professionale, il metodo del valore aggiunto, che evidenzia il valore che l'azienda, attraverso il processo di trasformazione posto in essere dal ciclo operativo, è in

³ Ci sono tre possibili soluzioni alternative per riclassificare il Conto economico:

- il criterio funzionale: ha come obiettivo quello di evidenziare il contributo, positivo o negativo offerto da ciascuna area della gestione alla formazione del risultato economico;
- il criterio del margine di contribuzione: ha come obiettivo il calcolo del margine di contribuzione, il quale esprime il contributo della gestione tipica alla copertura dei costi fissi;
- il criterio del valore aggiunto: (di cui si è detto sopra).

grado di aggiungere alle materie prime e agli altri fattori produttivi acquisiti da terze economie (fornitori).

Nella riclassificazione a valore aggiunto i margini progressivi che emergono sono i seguenti:

- Margine operativo lordo (MOL) o EBITDA: è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito dell'azienda prodotto dalla sola gestione operativa;
- Margine operativo netto (MON) o EBIT: è un indicatore di redditività che rappresenta il risultato aziendale prima dei proventi/oneri finanziari e straordinari e delle imposte dirette;
- Reddito pre-imposte: rappresenta il risultato aziendale prima delle imposte dell'esercizio;
- Reddito netto: ovvero l'utile o la perdita dell'esercizio.

Ora, si rappresenta di seguito il Conto economico riclassificato secondo il criterio del valore aggiunto della "Simonelli Group S.p.A." per gli anni 2016-2018. Si ribadisce che per l'anno 2017, a seguito dell'operazione di riorganizzazione societaria sopra descritta, i valori di bilancio sotto riportati sono la somma dei dati della "Nuova Simonelli" per il periodo 01/01 – 31/07/2017 e della "Simonelli Group" per il periodo 01/08 – 31/12/2017.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO	2018		2017		2016	
	valore	%	valore	%	valore	%
ricavi delle vendite e delle prestazioni	77.749.449	99,2%	72.268.208	100,0%	67.539.380	99,6%
variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione	400.842	0,5%	- 218.847	-0,3%	22.454	0,0%
altri ricavi e proventi	197.839	0,3%	198.923	0,3%	272.606	0,4%
valore della produzione	78.348.130	100,0%	72.248.284	100,0%	67.834.440	100,0%
costi per materie prime,sussidiarie,di consumo e di merci	36.817.905	47,0%	37.090.288	51,3%	32.522.418	47,9%
variazione delle rimanenze di m.p.,sussidiarie,di consumo e merc	539.085	0,7%	- 2.237.275	-3,1%	- 620.696	-0,9%
<i>consumo di materie prime</i>	<i>37.356.990</i>	<i>47,7%</i>	<i>34.853.013</i>	<i>48,2%</i>	<i>31.901.722</i>	<i>47,0%</i>
costi per servizi	8.868.328	11,3%	8.103.380	11,2%	7.189.670	10,6%
costi per godimento di beni terzi	1.506.404	1,9%	1.264.823	1,8%	1.129.019	1,7%
oneri diversi di gestione	229.828	0,3%	331.560	0,5%	178.370	0,3%
valore aggiunto	30.386.580	38,8%	27.695.508	38,3%	27.435.659	40,4%
costi per il personale	5.925.228	7,6%	5.580.485	7,7%	5.651.523	8,3%
marginare operativo lordo (MOL)	24.461.352	31,2%	22.115.023	30,6%	21.784.136	32,1%
ammortamenti immobilizzazioni immateriali	5.283.951	6,7%	5.295.465	7,3%	114.302	0,2%
ammortamenti immobilizzazioni materiali	647.701	0,8%	700.030	1,0%	621.325	0,9%
svalutazione crediti compresi nell'attivo circolante e disp.liquide	27.599	0,0%	30.000	0,0%	32.315	0,0%
reddito operativo (EBIT)	18.502.101	23,6%	16.089.528	22,3%	21.016.194	31,0%
proventi da imprese controllate (dividendi)	965.335	1,2%	836.890	1,2%	1.921.365	2,8%
altri proventi finanziari	21.792	0,0%	13.843	0,0%	10.078	0,0%
proventi titoli iscritti nelle imm.ni che non costituiscono partecipa	-		623.862	0,9%	441.979	0,7%
altri proventi finanziari diversi dai precedenti	-		76.000	0,1%	187.891	0,3%
oneri finanziari	- 75.864	-0,1%	- 288.419	-0,4%	- 267.983	-0,4%
utili e perdite su cambi	27.787	0,0%	- 1.832	0,0%	- 1.027	0,0%
svalutazione da partecipazione	-		- 594	0,0%	- 42.746	-0,1%
risultato pre-imposte	19.441.151	24,8%	17.349.278	24,0%	23.265.751	34,3%
imposte correnti	6.797.134	8,7%	6.237.287	8,6%	6.578.985	9,7%
imposte differite e anticipate	- 2.233	0,0%	22.208	0,0%	36.975	0,1%
imposte	6.794.901	8,7%	6.259.495	8,7%	6.615.960	9,8%
RISULTATO NETTO	12.646.250	16,1%	11.089.783	15,3%	16.649.791	24,5%

Tabella 2.3 - Riclassificazione conto economico a valore aggiunto

3 ANALISI DI BILANCIO PER INDICI

L'analisi di bilancio per indici, o "ratio analysis", permette di rappresentare l'andamento economico, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa, con l'obiettivo finale di elaborarne un giudizio sul suo stato di salute. Tali indici si ottengono attraverso la costruzione di rapporti tra grandezze provenienti dallo Stato Patrimoniale e dal Conto economico opportunamente riclassificati. In particolare, attraverso l'uso di questi indicatori, è possibile accertare la redditività dell'impresa, la sua liquidità e la sua solidità patrimoniale.

La redditività è intesa come la capacità dell'impresa di produrre reddito e di remunerare adeguatamente i fattori della produzione. Viene valutata attraverso l'uso di **indici di redditività** quali: ROE (*return on equity*), ROI (*return on investment*), ROS (*return on sales*) e ROD (*return on debt*).

La liquidità è intesa come la capacità dell'organizzazione di far fronte tempestivamente agli impegni di pagamento. Viene verificata l'esistenza di un corretto equilibrio della struttura finanziaria attraverso l'utilizzo di **indici finanziari** quali: indice di struttura, indice di tesoreria e capitale circolante netto (CCN).

La solidità è intesa come la capacità dell'impresa di perdurare nel tempo. L'obiettivo della sua analisi è verificare l'esistenza di una struttura equilibrata in

relazione alla composizione delle fonti e degli impieghi e la presenza di un ragionevole grado di indipendenza dai terzi. Tale analisi viene svolta attraverso la costruzione di **indici patrimoniali**.

Si precisa che gli indici assumono un significato conoscitivo soltanto a seguito di un'analisi congiunta dei loro risultati e di una corretta e sistematica interpretazione degli stessi.

Di seguito procediamo al calcolo e al successivo confronto degli indici di bilancio della "Simonelli Group S.p.A.", per il triennio 2016-2018, che si ritengono maggiormente significativi per esprimere un giudizio consapevole sui vari aspetti della gestione.

3.1 INDICI FINANZIARI

	2018	2017	2016
Capitale circolante netto (attivo corrente- passivo corrente)	48.449.699	32.043.736	29.854.671
Current ratio attivo corrente/passivo corrente	2,61	2,22	2,08
Indice di liquidità primaria (quick ratio) (liquidità immediate + liquidità differite)/passivo corrente	2,21	1,76	1,72
Quoziente primario di struttura patrimonio netto/attivo fisso	1,97	1,59	2,29
Quoziente secondario di struttura (patrimonio netto + passivo consolidato)/attivo fisso	1,99	1,61	2,40

Tabella 3.1 – Indici finanziari

Il *capitale circolante netto finanziario (CCN)* rappresenta l'indice per eccellenza impiegato dagli analisti per formulare giudizi circa la corretta corrispondenza temporale tra fonti e impieghi. La capacità della struttura finanziaria di assicurare un buon equilibrio temporale è segnalata dalla presenza di un valore positivo di tale indice, situazione che emerge nel caso analizzato. Ciò può essere ulteriormente evidenziato dal calcolo del *current ratio* il quale offre le medesime informazioni ricavabili dal CCN. Tale indice assumendo, in tutto il triennio, valori di gran lunga superiori all'unità rimarca l'attitudine dell'impresa di finanziare con fonti a breve gli impieghi esigibili anch'essi nel breve termine.

Depurando il CCN dalla componente consolidata dell'attivo corrente (disponibilità) si giunge al calcolo del *quick ratio* che nel caso in esame presenta valori, in tutto il periodo considerato, superiori all'1,7. Questo risultato permette di giungere ad un'ulteriore conclusione ossia la capacità dell'impresa di finanziare le passività correnti con l'uso esclusivo del capitale circolante lordo liquido⁴ o prontamente liquidabile.

Da sottolineare, inoltre, l'importanza del cospicuo ammontare del patrimonio netto, il quale riesce a coprire l'intero ammontare dell'attivo fisso (immobilizzazioni nette) e oltre a ciò a garantire anche la copertura dell'attivo

⁴ Rappresenta la quota degli impieghi destinati a tornare in forma liquida nel breve periodo. Corrisponde all'insieme delle attività circolanti dello Stato Patrimoniale riclassificato.

circolante considerato stabilmente vincolato all'impresa, ossia le disponibilità di materie prime, prodotti finiti e semilavorati. Quanto detto si evince dal calcolo del *quoziente di struttura* e permette di segnalare un ottimo livello di capitalizzazione dell'azienda. Tra il quoziente primario di struttura e quello secondario la differenza, come si nota, è minima questo perché l'ammontare del passivo consolidato rappresenta una piccola percentuale (che varia dal 3% nel 2016 al 1% nel 2018) se confrontata con l'ammontare del patrimonio netto (che varia dal 62% nel 2016 al 75,3 nel 2018).

Ulteriori informazioni riguardanti la struttura finanziaria possono emergere dal calcolo degli *indici di durata*, i quali sono finalizzati ad esprimere il tempo medio dell'incasso dei crediti e nel pagamento dei debiti.

	2018	2017	2016
Durata media dei crediti v/clienti [crediti/(fatturato/365)]	51	50	54
Durata media dei debiti v/fornitori [debiti/(acquisti/365)]	90	184	183

Tabella 3.2 – Indici di turnover

Gli indici di durata media rilevano una diminuzione della durata media dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori. Per quanto riguarda i crediti ciò sta a significare che il tempo medio in cui un credito commerciale viene risolto, quindi monetizzato attraverso il pagamento da parte della clientela, è diminuito e ciò è

da interpretare positivamente. Mentre per quanto riguarda i debiti, un calo nel valore di tale indice sta a significare una diminuzione di tempo a disposizione per poterli pagare.

In generale, dal confronto tra i due indici, si evince una corretta gestione finanziaria in quanto la durata media dei crediti è inferiore alla durata media dei debiti in tutto il triennio, perciò gli incassi dei crediti possono essere utilizzati per fronteggiare il pagamento dei debiti.

3.2 INDICI REDDITUALI

	2018	2017	2016
ROE reddito netto/ capitale proprio	13,19%	13,33%	34,05%
ROI reddito operativo/capitale investito	14,53%	14,53%	26,64%
ROS Reddito operativo/ricavi di vendita	23,80%	22,26%	31,12%
ROT fatturato/capitale investito	0,61	0,65	0,86

Tabella 3.3 – Indici di redditività

L'analisi di redditività prende avvio dal calcolo del ROE (indice di redditività del capitale proprio), il quale esprime la capacità dell'azienda di remunerare adeguatamente i soci. Esso offre la misura della redditività netta dell'impresa ed è per questa ragione che viene usato per valutare l'attrattività di un investimento in

capitale di rischio. Nel caso esaminato il valore del ROE sembrerebbe diminuire nell'ultimo biennio rispetto al 2016, passando dal 34% del 2016 al 13% del 2017 e del 2018, ma ciò è da attribuire all'iscrizione nel 2017 nel patrimonio netto di una riserva da conferimento di ammontare pari a 62.000.000⁵. Per rendere confrontabile il valore del ROE dell'ultimo biennio con quello del 2016 si è ritenuto di depurare il patrimonio netto da tale riserva; il risultato che si ottiene è che il ROE dell'anno 2017 diventa pari al 52% e dell'anno 2018 pari al 37%. Tali risultati possono ritenersi decisamente ottimi anche se confrontati con investimenti alternativi a basso rischio (titoli di stato).

Oltre al ROE un altro indice significativo per valutare la redditività aziendale è il ROI (indice di redditività del capitale investito), che indica la redditività del capitale investito nell'attività caratteristica aziendale. Dalla tabella di cui sopra si può notare che il ROI ha un valore molto elevato; nel triennio considerato il valore è passato dal 26,6% del 2016 al 14,5% circa degli anni 2017-2018. Tale flessione non è dovuta ad una diminuzione della redditività operativa ma all'iscrizione di un avviamento di € 51.797.499 avvenuta a seguito del conferimento di ramo d'azienda, che ha determinato un aumento del capitale investito, denominatore

⁵ La riserva da conferimento è stata iscritta per la differenza tra il valore netto patrimoniale del ramo d'azienda conferito di 82.000.000 e l'importo destinato a capitale sociale di 20.000.000. Tale posta ha natura di riserva di capitale.

del ROI. Quindi, depurando il capitale investito dal valore dell'avviamento avremo un valore del ROI piuttosto costante nel triennio considerato pari a circa il 27%.

Il ROI può essere scomposto in due determinanti: il ROS e il ROT. Il ROS (tasso di redditività delle vendite) evidenzia la redditività delle vendite, mentre il ROT (tasso di rotazione del capitale investito) indica il numero di volte in cui il capitale investito si rinnova per effetto delle vendite. Dalla tabella di calcolo sembrerebbe che tali indici abbiano un peggioramento negli anni, ma anche in questo caso ciò va ricondotto alla presenza dell'avviamento (presente nel denominatore del ROT) e del suo relativo ammortamento pari a € 5.179.750 (presente nel numeratore del ROS). Anche in questo caso da tali indici si evince un'ottima performance aziendale.

3.3 ANALISI DELLA LEVA FINANZIARIA

	2018	2017	2016
ROE reddito netto / capitale proprio	13,19%	13,33%	34,05
ROD interessi pagati / capitale di terzi	0,24%	1,05%	0,89%
ROI reddito operativo / capitale investito	14,53%	14,53%	26,64%
LEVERAGE totale fonti / capitale proprio	1,33	1,33	1,61

Tabella 3.4 – Indici utilizzati per interpretare l'effetto leva finanziaria

L'analisi della leva finanziaria è volta a stimare la convenienza, in termini di crescita di redditività, del ricorso al debito per finanziare gli investimenti. Stante comunque il fatto che un elevato livello di indebitamento determina un maggior rischio finanziario⁶ per gli azionisti e per i creditori.

Al fine di valutare l'effetto della manovra della leva finanziaria si rende necessario porre in relazione il ROE con il ROI, il ROD (indice di onerosità dei debiti) e il leverage (indice che rappresenta il grado di indebitamento). La formulazione che si ottiene e che rappresenta per l'appunto la manovra della leva finanziaria è la seguente:

$$\text{ROE} = [K/PN (\text{ROI} - \text{ROD}) + \text{ROD}] (1 - t)$$

Per valutare la convenienza o meno a ricorrere all'indebitamento bisogna confrontare il valore del ROI con il valore del ROD. Nel caso in esame il ROI è di gran lunga superiore al ROD quindi si registra un "effetto positivo della manovra della leva finanziaria". Sarebbe cioè possibile aumentare il livello di indebitamento per incrementare ulteriormente il valore di redditività del capitale proprio (ROE) ma, presentando l'azienda elevati livelli di liquidità, non si riscontra la necessità di mettere in atto tale meccanismo.

⁶ Rischi riconducibili alla gestione finanziaria d'impresa. Essi sono distinguibili in: rischio del tasso d'interesse, rischio di cambio, rischio di credito e rischio di liquidità.

3.4 INDICI PATRIMONIALI

L'ultima analisi che viene svolta è basata sullo studio dello Stato Patrimoniale riclassificato. L'esame è finalizzato a valutare la capacità dell'impresa ad operare con un'equilibrata struttura degli impieghi e delle fonti.

3.4.1 Attivo

	2018	2017	2016
Indice di rigidità degli impieghi attivo fisso / totale impieghi	38,3%	47,4%	27,1%
Indice di elasticità degli impieghi attivo corrente / totale impieghi	61,7%	52,6%	72,9%
Indice di elasticità globale attivo corrente / attivo fisso	1,61	1,11	2,69

Tabella 3.5 – Indici composizione attivo

Attraverso lo studio della struttura degli impieghi è possibile esprimere un giudizio in merito al grado di rigidità o elasticità dell'azienda. Ciò che è possibile evidenziare, nel caso della "Simonelli Group S.p.A.", è la presenza di un attivo corrente superiore, in tutto il triennio considerato, all'attivo consolidato. L'azienda presenta quindi una configurazione piuttosto elastica, capace cioè di rispondere ai cambiamenti del mercato.

	2018	2017	2016
Indice di immobilizzo materiale imm. materiali / totale impieghi	1,8%	1,9%	10,4%
Indice di immobilizzo immateriale imm. immateriali / totale impieghi	33%	42,4%	0,4%
Indice di immobilizzo finanziario imm. finanziarie / totale impieghi	3,5%	3,1%	16,3%
Indice di disponibilità disponibilità / totale impieghi	9,3%	10,8%	12,7%
Indice di liquidità totale (liquidità immediate + differite) / totale impieghi	52,4%	41,8%	60,3%
Indice di liquidità immediate liquidità immediate / totale impieghi	30,4%	20,6%	41,8%

Tabella 3.6 – Indici di composizione secondari

Negli esercizi 2017 e 2018 è però evidente un aumento piuttosto significativo del valore dell'attivo consolidato, giustificato dall'iscrizione tra le immobilizzazioni immateriali della quota di avviamento pari a € 51.797.499 (iscritta in bilancio a seguito del conferimento di ramo di azienda). Tale voce comporta un aumento del 42% dell'immobilizzo immateriale nel 2017 e del 32% nel 2018. Da sottolineare, inoltre, una variazione piuttosto evidente delle immobilizzazioni materiali. Queste ultime nell'ultimo biennio diminuiscono di circa il 9%; ciò è riconducibile al fatto che, a seguito dell'operazione di riorganizzazione societaria del 2017, i terreni e fabbricati sono diventati di proprietà della "OMT BELFORTE SRL" e, quindi, non più iscritti nel bilancio della "Simonelli Group S.p.A.". Infine, per quanto riguarda l'attivo consolidato, è da mettere in luce una diminuzione, nel biennio 2017/2018, delle immobilizzazioni finanziarie. Tale variazione è dovuta, oltre che alla presenza

nel bilancio del 2016 della posta “altri titoli” per un importo pari a € 11.810.597, all’iscrizione, a partire dall’esercizio 2017, delle partecipazioni in controllate non più al loro valore di costo ma al valore di perizia.

Passando ad analizzare l’attivo corrente, c’è da evidenziare l’elevata consistenza delle liquidità immediate rappresentate principalmente dai depositi bancari e postali (nel 2018 il loro valore è pari a € 38.728.144). Per quanto riguarda le liquidità differite e le disponibilità non ci sono variazioni rilevanti da mettere in luce.

In generale possiamo dire di avere di fronte un’azienda che presenta un elevato livello di liquidità per fronteggiare tempestivamente ed economicamente gli impegni derivanti dalla gestione aziendale.

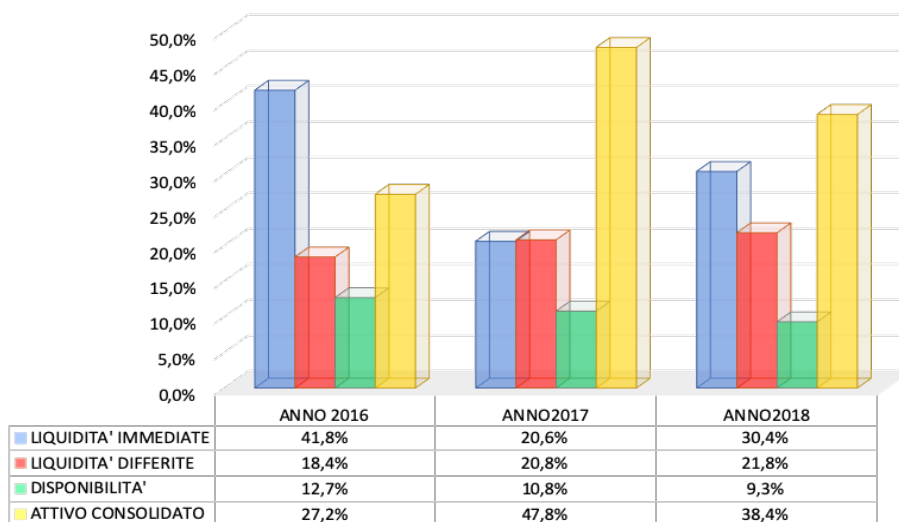


Grafico 3.1 – Composizione dell’attivo

3.4.2 Passivo

	2018	2017	2016
Indice di autonomia finanziaria mezzi propri / totale fonti	75,3%	75,1%	62%
Indice di dipendenza finanziaria (passività consolidate + correnti) / totale fonti	24,7%	24,9%	38%
Quoziente di indebitamento (passività consolidate + correnti) / mezzi propri	33%	33%	61%
Indice di copertura permanente (mezzi propri + passività consolidate) / totale fonti	76%	76%	65%
Indice di indebitamento medio/lungo termine passività consolidate / totale fonti	1%	1,2%	3%
Indice di indebitamento breve termine passività correnti / totale fonti	23,7%	23,7%	35%
Grado di capitalizzazione Capitale proprio / mezzi di terzi	3	3	1,6

Tabella 3.7 – Indici composizione passivo

Attraverso l'analisi della struttura delle fonti è possibile esprimere un giudizio in merito al grado di capitalizzazione dell'azienda. Nel caso esaminato la consistenza del patrimonio netto è di gran lunga superiore alle passività correnti e consolidate; rappresenta infatti il 62% nel 2016 fino ad aumentare al 75% nel 2017 e nel 2018. L'aumento considerevole del patrimonio netto nel biennio 2017/2018 è dovuto, oltre che all'apporto di € 20.000.000 di capitale sociale, anche all'iscrizione della riserva da conferimento di importo pari a € 62.000.000. Di conseguenza si ha una lieve flessione del passivo consolidato e una più accentuata riduzione del passivo corrente.

L'azienda risulta avere un ottimo "grado di capitalizzazione", assumendo in tutto il triennio valori di gran lunga superiori all'unità (negli ultimi due esercizi il grado di capitalizzazione è pari a 3). Ciò, in sostanza, sta a significare che l'ammontare del patrimonio netto è sufficiente a coprire l'intero valore delle passività. Nonostante l'elevato grado di capitalizzazione potrebbe denotare un'azienda che non investe, al contrario la "Simonelli Group" nell'anno 2018 ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali (attività di ricerca e sviluppo, principalmente attraverso le risorse umane, la formazione delle stesse e tramite attrezzature di nuova generazione) per circa 1.25 milioni di euro.

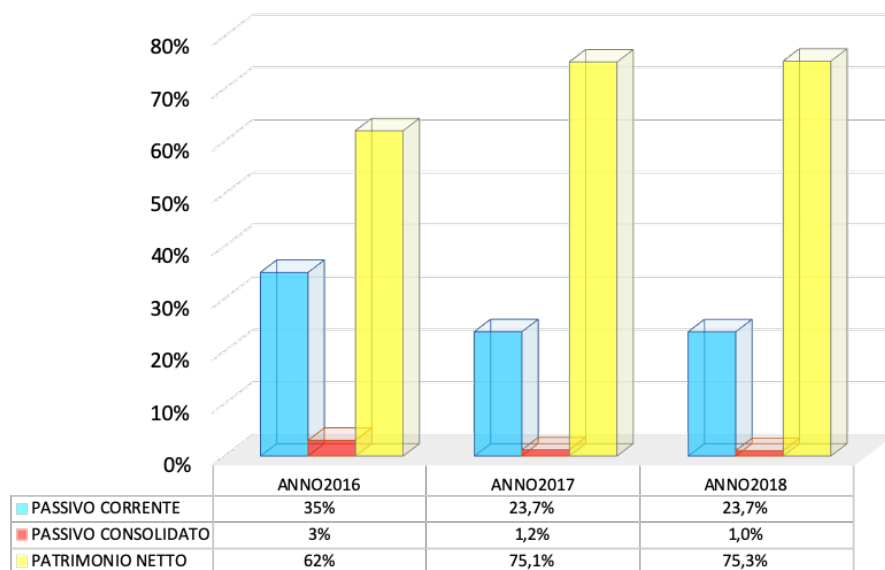


Grafico 3.2 – Composizione passivo

3.5 ANALISI DEL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

Dall'analisi derivante dalla riclassificazione del Conto Economico a valore aggiunto è possibile ottenere ulteriori informazioni.

La prima cosa che si può rilevare è l'aumento costante dal 2016 dei ricavi derivanti dalle vendite di macchine da caffè, i quali passano da € 67.539.380 del 2016 ad € 77.749.449 del 2018. L'incremento si è avuto sia in termini di quota di mercato che di portafoglio clienti. Come si può evincere dai grafici sotto riportati la quota di prodotti che vengono esportati fuori dai confini europei ammonta a circa il 70% del fatturato totale.

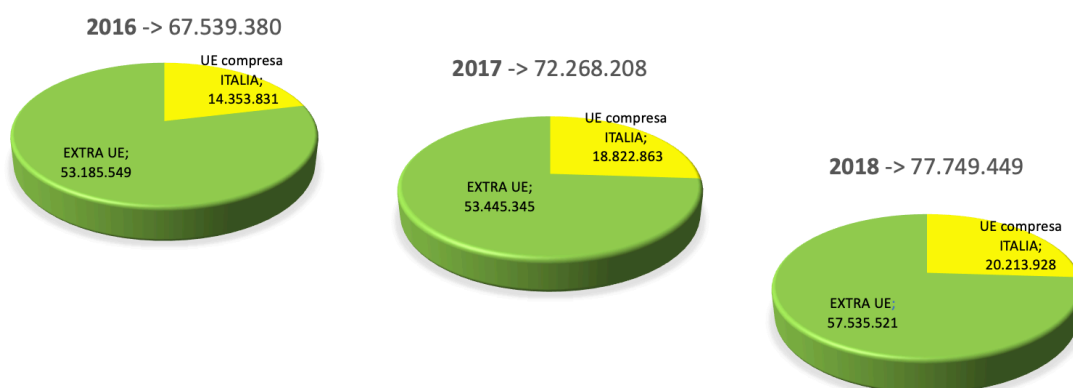


Grafico 3.3 – Suddivisione dei ricavi di vendita per area geografica

Un indice significativo dell'ottima performance aziendale è l'indice EBITDA (o margine operativo lordo) che è passato da € 21.748.126 del 2016 a € 22.115.023

del 2017 a € 24.461.352 del 2018, denotando la capacità dell'azienda di generare elevati utili dalla gestione caratteristica.

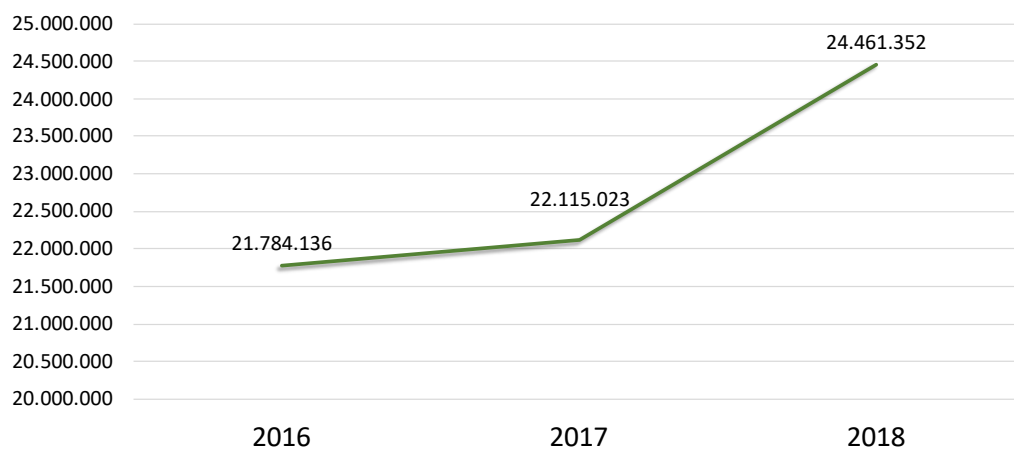


Grafico 3.4 – Indice EBITDA

CONCLUSIONI

Lo scopo del presente lavoro era quello di presentare una realtà del nostro territorio, la “Simonelli Group S.p.A.”, e di valutarne le performance attraverso l’analisi per indici. Si è proceduto in un primo momento, dopo aver illustrato la storia e le principali caratteristiche della società, alla riclassificazione dei bilanci relativi agli anni 2016, 2017 e 2018 e poi al calcolo dei principali indici. Da tale analisi è emerso che la società esaminata può essere considerata un’eccellenza del nostro territorio grazie ad una serie di fattori quali, tra l’altro, l’elevata redditività, l’ottima capitalizzazione, l’eccellente livello di liquidità e la forte presenza nei mercati, soprattutto esteri.

In particolare la società dal 2009, anno successivo all’inizio della crisi, ha costantemente incrementato il proprio fatturato, con una forte accelerazione negli ultimi esercizi.



Grafico 1 – Crescita del Fatturato

Tale risultato gli ha permesso di vincere ben quattro volte negli ultimi sette anni il Premio “*Company to Watch*”⁷, conferito da Cerved (una delle principali agenzie di rating in Europa), per essersi distinta come azienda più virtuosa nel settore di riferimento in relazione alle ottime performance registrate in termini d’incremento di fatturato e di esportazioni.

L’ottima capitalizzazione si desume dal fatto che il patrimonio netto della società rappresenta il 62% nel 2016, fino ad arrivare al 75% nel 2018, del totale delle passività, mentre l’eccellente livello di liquidità permette all’azienda di far fronte al pagamento tempestivo delle passività correnti attraverso il ricorso al capitale circolante lordo o prontamente liquidabile. Inoltre, altro indicatore importante è la capacità dell’azienda di coprire l’intero ammontare dell’attivo immobilizzato e delle disponibilità (magazzino) attraverso il ricorso al patrimonio netto, denotando ciò una forte solidità patrimoniale.

Pur tuttavia i dati esaminati evidenziano un elevato livello di liquidità che ipoteticamente potrebbe essere impiegato in ulteriori investimenti i quali, in considerazione dell’elevato ROI, darebbero una maggiore redditività rispetto ad una semplice conservazione delle disponibilità liquide in banca. D’altro canto è

⁷ È un riconoscimento che viene assegnato una volta all’anno alle aziende più meritevoli. Le quali si distinguono per una performance di vendita superiore alla media e per il buon livello di ricavi raggiunto nel loro settore. Tale premio è un fiore all’occhiello per le aziende che lo ottengono.

compito dell'azienda valutare attentamente la convenienza di tali investimenti in considerazione della saturazione dei mercati in essere e della rischiosità della penetrazione in nuovi mercati.

Concludiamo questo elaborato con le parole riportate nell'Italypost che così recitano: "La Simonelli Group S.p.A. si potrebbe descrivere come una perla al centro del cratere lasciato dal terremoto che nel 2016 sconvolse le Marche. Un'eccellenza del territorio marchigiano che commercializza in oltre 120 Paesi e che detiene oltre il 10% del mercato mondiale. Un'azienda che investe in ricerca e sviluppo avendo fatto dell'innovazione un cavallo di battaglia, ponendo un'attenzione particolare ai temi green."⁸

⁸ Articolo scritto dall' "Italypost" il 17 febbraio 2020: "Simonelli Group. Dalle Marche a Singapore, l'espresso globale è servito".

BIBLIOGRAFIA

Manelli Alberto, Pace Roberta (2009). *Finanza d'impresa*

Paolucci Guido (2016). *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*

SITOGRAFIA

- <https://simonelli-group.com/storia/>
- <https://www.italypost.it/simonelli-group-belforti-del-clienti-dalle-marche-singapore-lespresso-globale-servito/>
- <https://www.cronachemaceratesi.it/2017/07/18/simonelli-il-fatturato-vola-e-ora-ce-una-nuova-società/989195/>
- <https://www.beverfood.com/focus-sulla-nuova-simonelli-group-organizzazione-attivita-fatturato-wd88612/>