



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**ANALISI DI BILANCIO: IL CASO REALE DI
VALMEX GROUP**

**FINANCIAL STATEMENTS ANALYSIS:
THE REAL CASE OF VALMEX GROUP**

Relatore:
Prof. Guido Paolucci

Rapporto Finale di:
Nicole Aguzzi

Anno Accademico 2022/2023

INDICE

INTRODUZIONE	3
CAPITOLO 1: CONCETTI INTRODUTTIVI	4
1.1 Il bilancio: documento base per l'analisi	4
1.1.1 Definizione e obiettivi	4
1.1.2 Utilizzatori del bilancio	4
1.1.3 Principi generali	5
1.1.4 I documenti che compongono il bilancio	5
1.2 L'analisi di bilancio	6
1.2.1 Definizione	6
1.2.2 Obiettivi	7
1.2.3 Classificazione	7
1.2.4 Fasi	8
CAPITOLO 2: RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO	9
2.1 La riclassificazione dello Stato patrimoniale	9
2.1.1 Il criterio funzionale	10
2.1.2 Il criterio finanziario	11
2.1.3 Analisi dello Stato patrimoniale riclassificato	14
2.2 La riclassificazione del Conto economico	15
2.2.1 Il Conto economico a valore aggiunto	17
2.2.2 Il Conto economico a ricavi e costo del venduto	19
2.2.3 Il Conto economico a margine di contribuzione	20
CAPITOLO 3: GLI INDICI DI BILANCIO	21
3.1 Analisi reddituale	22
3.2 Analisi patrimoniale	24
3.3 Analisi finanziaria	26
CAPITOLO 4: UN CASO REALE: VALMEX GROUP	30
4.1 Analisi di bilancio di Valmex Group	32
4.1.1 Stato patrimoniale e Conto economico civilistico	32
4.1.2 Stato patrimoniale e Conto economico riclassificati	36
4.1.3 Valutazione di alcuni indici di bilancio	37
BIBLIOGRAFIA	39

INTRODUZIONE

Il presente lavoro di Tesi si propone di descrivere un sistema di analisi basato sui valori di bilancio. La relazione è stata suddivisa in quattro capitoli.

Nel primo capitolo analizzeremo alcuni concetti introduttivi, fornendo una panoramica su ciò che affronteremo nei capitoli successivi. Nello specifico, parleremo del bilancio d'esercizio, definendone gli obiettivi, l'utilizzo, i principi e la composizione. Passeremo poi all'analisi di bilancio, approfondendo cos'è, i suoi obiettivi, le varie tipologie di analisi e le fasi in cui si articola.

Nel secondo capitolo inizieremo ad entrare nel vivo del lavoro, esaminando la riclassificazione del bilancio. Andremo a vedere come e perché si riclassificano i prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico, osservando i vari criteri di riclassificazione e il significato vero e proprio di "riclassificare".

Nel terzo capitolo affronteremo gli indici di bilancio, dividendoli in base all'analisi reddituale, patrimoniale e finanziaria.

Infine, nel quarto ed ultimo capitolo cercheremo di applicare i concetti teorici ad un caso reale: partiremo dai prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico dell'azienda Valmex Group, operante nel settore della fabbricazione e realizzazione di scambiatori in rame, alluminio e acciaio inossidabile nel biennio 2021-2022, proseguendo poi con la riclassificazione di tali prospetti, fino a giungere al calcolo di alcuni indici di bilancio per poter dare un giudizio sull'andamento della gestione.

CAPITOLO 1

CONCETTI INTRODUTTIVI

1.1 Il bilancio: documento base per l'analisi

1.1.1 DEFINIZIONE E OBIETTIVI

Il bilancio è uno strumento di comunicazione costituito dall'insieme dei documenti contabili che un'impresa ha l'obbligo di redigere periodicamente alla fine di ogni esercizio amministrativo, destinato a tutti i soggetti che intendono comprendere le dinamiche aziendali, permettendo loro di acquisire informazioni di carattere economico, finanziario e patrimoniale. I principali obiettivi del bilancio d'esercizio sono: l'osservanza degli obblighi civili e fiscali; la pianificazione futura, in quanto anche con il supporto del bilancio d'esercizio si attuano tattiche e strategie nel breve e medio-lungo periodo; la verifica dell'operato aziendale, poiché, anche mediante il bilancio, viene analizzato il lavoro svolto dagli Amministratori nella gestione dell'impresa. Tra tutti, l'obiettivo più significativo è la verifica dei risultati: si eseguono analisi sui dati presenti nel bilancio comparandoli con quelli passati, al fine di comprendere che tipo di andamento segue l'azienda, se è in crescita o meno, se gli obiettivi fissati precedentemente sono stati raggiunti, al fine di fornire agli stakeholder informazioni utili per valutare le performance attuali e future.

1.1.2 UTILIZZATORI DEL BILANCIO

Tra gli utilizzatori del bilancio rientrano i soci dell'azienda, che hanno fornito il capitale di rischio e che sono interessati al risultato economico d'esercizio, il Consiglio di amministrazione, che attraverso il bilancio valuta l'efficacia delle decisioni prese in passato, i lavoratori, che lo usano per verificare la capacità dell'impresa di sopravvivere e mantenere nel

tempo i livelli occupazionali, gli intermediari finanziari, che attraverso il bilancio verificano il livello di rischio dell'azienda, gli analisti finanziari, che cercano di individuare il corretto profilo di rischio, i clienti, interessati a conoscere la capacità dell'azienda di rispettare gli impegni contratti, i fornitori, che vogliono valutare la capacità dell'impresa di rispettare gli impegni di pagamento, e infine l'Amministrazione finanziaria, che è interessata a conoscere il reddito prodotto ai fini dell'imposizione sui redditi.

1.1.3 PRINCIPI GENERALI

Come indicato dall'art 2423 del Codice civile, "Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio"; solo così si otterrà una valutazione efficace.

Il principio della chiarezza viene soddisfatto rispettando gli schemi di bilancio, indicando tutte le poste e fornendo note informative aggiuntive. Il bilancio è chiaro se è trasparente e comprensibile, ovvero, i dati devono essere compresi non solo da fruitori esperti ma anche da tutti gli altri.

Il principio della veridicità impone che le informazioni contenute nei documenti di bilancio siano "reali": poiché molti dei valori rappresentati sono stimati, i redattori non devono sempre rappresentare una verità oggettiva, ma devono operare correttamente le stime.

L'ultimo requisito è quello della correttezza, che viene soddisfatto quando il bilancio è redatto secondo le norme e i redattori operano con onestà e imparzialità.

1.1.4 I DOCUMENTI CHE COMPONGONO IL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio si compone di documenti tra loro complementari:

- Lo Stato patrimoniale (art. 2424 c.c.): prospetto destinato a rappresentare il patrimonio dell'azienda alla data di riferimento e la sua situazione finanziaria, si presenta in due

sezioni divise e contrapposte nelle quali vengono riportati: gli investimenti nell'attivo, classificati secondo il criterio della destinazione economica, e le fonti di finanziamento nel passivo, classificate secondo l'origine;

- Il Conto economico (art. 2425 c.c.): prospetto contabile che si presenta in forma scalare, in un'unica sezione dove si evidenziano i risultati parziali della gestione attraverso una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che hanno contribuito a determinare il risultato economico dell'esercizio;
- Il Rendiconto finanziario (art. 2425 ter c.c.): documento che ha lo scopo di evidenziare i flussi finanziari generati o assorbiti dall'impresa nello svolgimento dell'attività operativa, di investimento e di finanziamento;
- La Nota Integrativa (art. 2427 c.c.): documento analitico, svolge funzioni di tipo descrittivo ed esplicativo, integrando le informazioni dei prospetti contabili;
- La Relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.): documento predisposto dagli Amministratori a corredo del bilancio, ha l'obiettivo di illustrare, in chiave storica e prospettica, la situazione della società e l'andamento globale e settoriale della gestione.

Solo le grandi società hanno l'obbligo di predisporre tutti e cinque i documenti, in quanto il Legislatore ha previsto dei regimi semplificati per le imprese più piccole.

1.2 L'analisi di bilancio

1.2.1 DEFINIZIONE

L'analisi di bilancio può essere definita come la procedura di lettura critica e interpretazione dei bilanci e di altre informazioni complementari, basata su tecniche codificate, sull'abilità, sull'esperienza e sull'intuito dei soggetti che la eseguono, finalizzata all'espressione di un giudizio sullo stato di salute di determinate realtà aziendali.

1.2.2 OBIETTIVI

L'analisi di bilancio è finalizzata ad acquisire informazioni reddituali, finanziarie e patrimoniali relative all'impresa considerata; in particolare, mira ad accertare la:

- Situazione economica: capacità di produrre ricchezza per raggiungere e mantenere l'equilibrio economico;
- Situazione patrimoniale: sostanziale equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento;
- Situazione finanziaria: capacità di far fronte regolarmente, tempestivamente ed economicamente alle obbligazioni assunte.

1.2.3 CLASSIFICAZIONE

In base alle tecniche impiegate:

- Analisi strutturale o "per margini": confronto tra gruppi di grandezze dell'attivo e del passivo dello Stato patrimoniale, ci permette di ottenere indicatori idonei a informare sulla struttura degli investimenti e delle correlate fonti di finanziamento, fornendo una prima idea dell'assetto patrimoniale e finanziario dell'azienda ma con il limite della semplicità e della staticità;
- Analisi statica: analisi per indici, mette in relazione valori dello Stato patrimoniale e del Conto economico, fornendo indicazioni sulle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali;
- Analisi dinamica: analisi per flussi, si basa sulla redazione, lettura e interpretazione del Rendiconto finanziario, integra le precedenti analisi, indagando la dinamica delle entrate e delle uscite monetarie dell'esercizio, in termini di consistenza, direzione e tempistica dei flussi.

In base alla posizione dell'analista:

- Analisi interna: viene condotta dalla Direzione amministrativa o finanziaria, trova fondamento in dati interni all'azienda, è condotta in forma libera e destinata al vertice aziendale, ha scopi di autodiagnosi o pianificazione finanziaria;
- Analisi esterna: realizzata da un professionista esterno o da uno stakeholder, trova supporto informativo nel bilancio o altri documenti pubblici, è condotta secondo uno schema semi-rigido, destinata a un soggetto esterno, ha scopi di valutazione dei profili di affidabilità di rischio e di continuità operativa.

In base all'orizzonte temporale di riferimento dei dati:

- Analisi storica: si concentra sui bilanci d'esercizio che contengono dati consuntivi;
- Analisi prospettica: assume come dati di partenza quelli contenuti in bilanci di tipo previsionale.

1.2.5. FASI

L'analisi di bilancio è un processo articolato in quattro fasi:

- 1) Riclassificazione dei prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico: riaggregare e ricomporre i dati dei due prospetti secondo criteri coerenti con gli obiettivi perseguiti, fase molto importante per una migliore comprensione e interpretazione dei dati disponibili;
- 2) Elaborazione degli indici: gli indici calcolati sono utili per individuare aree di debolezza, valutare le politiche aziendali e le strategie;
- 3) Interpretazione dei risultati ottenuti: da effettuare anche attraverso un confronto temporale e settoriale;
- 4) Redazione della relazione di analisi: valutazione critica e formulazione di un giudizio.

CAPITOLO 2

RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Riclassificare il bilancio significa riordinare i dati contenuti nello Stato patrimoniale e nel Conto economico, con l'obiettivo di evidenziare aggregati di valori significativi; si possono fare agglomerati diversi in base alla finalità dell'analisi di bilancio.

La riclassificazione avviene secondo criteri e schemi ben precisi, che tengano conto delle esigenze dell'analisi; in via teorica abbiamo un numero illimitato di schemi e criteri di riclassificazione.

2.1 La riclassificazione dello Stato patrimoniale

Lo Stato patrimoniale evidenzia la situazione patrimoniale dell'impresa in un dato istante. Nella sezione delle attività sono inseriti gli investimenti mentre nella sezione delle passività e patrimonio netto sono inserite le fonti di finanziamento utilizzate per realizzare gli investimenti.

Il modello civilistico prevede che le attività siano classificate in relazione alla destinazione delle singole poste e le passività siano classificate in base alla natura delle diverse fonti. Gli schemi previsti dal Codice civile appaiono inadeguati, poiché la norma civilistica delinea principi di classificazione che solo in parte consentono di ricavare informazioni economico-finanziarie in grado di rivelare lo stato di salute dell'azienda. Occorre, pertanto, elaborare un processo di riclassificazione che ha la finalità di esprimere le caratteristiche di liquidità degli investimenti e di esigibilità delle fonti di finanziamento.

Esistono due principali criteri di riclassificazione dello Stato patrimoniale: il criterio funzionale e il criterio finanziario.

2.1.1 IL CRITERIO FUNZIONALE

Il criterio funzionale si basa su una logica ispirata al principio della pertinenza gestionale.

Le diverse voci vengono riorganizzate in classi omogenee distinte sulla base del legame con le diverse aree della gestione aziendale:

- Area operativa: relativa allo svolgimento dell'attività tipica dell'impresa;
- Area accessoria: relativa allo svolgimento di attività complementari, non strettamente riferibili all'area caratteristica;
- Area finanziaria: relativa al reperimento sul mercato, a titolo di capitale di credito, dei mezzi necessari allo svolgimento della gestione;
- Area straordinaria: accoglie operazioni aventi carattere eccezionale, atipico o non ripetibile, in quanto non riconducibile, per natura e/o frequenza, alla gestione ordinaria;
- Area tributaria: relativa ai rapporti intrattenuti dall'impresa con l'Amministrazione finanziaria.

Si tratta di un modello di classificazione che meglio si adatta ai fini della pianificazione operativa poiché è utile per proiettare le conseguenze finanziarie delle decisioni aziendali.

La sezione dell'attivo può essere suddivisa separando gli investimenti operativi da quelli extra-operativi. I primi rappresentano impieghi strettamente correlati al ciclo di approvvigionamento, produzione e vendita; qui si possono distinguere due sottoclassi: le attività operative correnti, all'interno delle quali troviamo gli impieghi che si rinnovano assiduamente, e le immobilizzazioni operative, che rappresentano invece gli investimenti in fattori produttivi a fecondità ripetuta e durevoli, derivanti da operazioni aziendali non ricorrenti.

Queste due sottoclassi insieme costituiscono il capitale investito operativo.

Al contrario, gli investimenti extra-operativi sono estranei alla gestione operativa e includono le attività accessorie.

Tra le attività si preferisce isolare le disponibilità liquide, poiché possono assumere una valenza di tipo operativo, ma anche una valenza finanziaria.

Dal lato opposto alle attività troviamo le passività, le quali mantengono la tradizionale distinzione tra mezzi propri (patrimonio netto) e di terzi.

Le fonti esterne sono riclassificate in:

- Passività operative correnti, si tratta di debiti di funzionamento, che si generano per effetto di dilazioni di pagamento nelle forniture di fattori produttivi;
- Passività operative non correnti, si tratta di finanziamenti indiretti legati alla struttura operativa;
- Debiti finanziari, si tratta di finanziamenti diretti.

STATO PATRIMONIALE FUNZIONALE	
ATTIVITÀ (IMPIEGHI)	PASSIVITÀ (FONTI)
Investimenti operativi Attività operative correnti Immobilizzazioni operative	Mezzi di terzi Passività operative correnti Passività operative non correnti Debiti finanziari
Investimenti extra-operativi Attività accessorie	Mezzi propri Patrimonio netto
Disponibilità liquide	
TOTALE IMPIEGHI	TOTALE FONTI

2.1.2 IL CRITERIO FINANZIARIO

Il criterio finanziario è un criterio temporale che distingue i valori in base al tempo necessario per le attività di trasformazione in denaro e per le passività di rimborso monetario.

Le varie voci vengono riclassificate quindi secondo il criterio della liquidità per gli investimenti e della esigibilità per i finanziamenti.

Il criterio della liquidità consiste nella riorganizzazione degli impieghi in base alla loro attitudine a tornare in forma liquida, mentre il criterio della esigibilità prevede la riclassificazione delle fonti in base alla loro attitudine a richiedere il pagamento.

La struttura dello Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario presuppone che le attività siano divise in due grandi raggruppamenti, in base al loro grado di liquidità:

- Attivo circolante, costituito da liquidità immediate, differite e disponibilità. Le prime rappresentano investimenti già liquidi, come ad esempio disponibilità di cassa; le seconde racchiudono gli investimenti in attesa di realizzo che saranno trasformati in denaro entro l'esercizio, come crediti verso clienti o ratei attivi; infine vi sono le disponibilità, ovvero le rimanenze di beni, materie prime, semilavorati o prodotti finiti che saranno consumate a scopo produttivo oppure vendute durante il normale ciclo gestionale dell'azienda;
- Attivo immobilizzato, comprende gli investimenti che partecipano all'attività d'impresa per più periodi, generando ricavi e flussi monetari in un periodo di tempo superiore all'esercizio. Nell'aggregato delle immobilizzazioni troviamo le immobilizzazioni materiali, cioè beni tangibili che contribuiscono alla gestione operativa dell'azienda (impianti, macchinari, ecc.), le immobilizzazioni immateriali, cioè beni intangibili come brevetti e marchi, e infine le immobilizzazioni finanziarie, ovvero investimenti che di fatto costituiscono finanziamenti erogati a titolo di capitale proprio o di credito ad altre imprese.

Tra le passività e il patrimonio netto, invece, troviamo le fonti di finanziamento interne ed esterne, che possono essere distinte in tre grandi raggruppamenti in base al loro grado di esigibilità:

- Passività a breve, finanziano il capitale circolante e generano flussi monetari in uscita entro 12 mesi (debiti di regolamento, altri debiti a breve scadenza, ecc.);
- Passività a medio-lungo termine, rappresentano impegni di pagamento che l'impresa è chiamata a fronteggiare in un periodo superiore ai 12 mesi; finanziano gli investimenti del capitale immobilizzato e sono costituite da mutui, prestiti obbligazionari, risconti passivi, ecc.

Le passività a breve insieme a quelle a medio-lungo termine formano il capitale di terzi, cioè fonti di finanziamento esterne che contribuiscono a garantire nel tempo lo sviluppo programmato e a sostenere l'attività economica tipica svolta dall'impresa. Tali fonti comportano, diversamente da quelle interne, un obbligo a carico dell'azienda di remunerazione.

- Patrimonio netto, rappresenta la primaria fonte di finanziamento aziendale, oltre che la principale garanzia a favore dei suoi creditori, in quanto caratterizzato da un elevato grado di stabilità. È costituito dagli apporti finanziari operati da parte di soci, azionisti e imprenditori, sia al momento della costituzione sia in seguito. Il Patrimonio netto non è soggetto a scadenza, resta durevolmente investito nel processo aziendale, non è vincolato a remunerazioni prestabilite ma subordinate al conseguimento di risultati di gestione positivi, è soggetto al rischio di impresa poiché, in caso di risultati economici negativi, il capitale investito può ridursi.

Le passività a medio-lungo termine, unite al patrimonio netto, costituiscono il capitale permanente, formato dai finanziamenti durevolmente legati all'impresa e che non suscitano impegni di rimborso nel breve termine.

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO				
ATTIVITÀ		PASSIVITÀ		
Attivo corrente	Liquidità immediate	Passività correnti	Capitale di terzi	Capitale consolidato
	Liquidità differite			
	Disponibilità	Passività consolidate		
Attivo fisso	Immobilizzazioni materiali		Patrimonio netto	
	Immobilizzazioni immateriali			
	Immobilizzazioni finanziarie			

2.1.3 ANALISI DELLO STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Per operare un'analisi di bilancio approfondita, volta a verificare la qualità finanziaria dell'azienda, occorre individuare le voci sulle quali concentrare l'attenzione per procedere ad una valutazione efficace.

Analizzando il solo attivo corrente, dobbiamo verificare:

1. L'incidenza delle liquidità immediate sul totale dell'attivo circolante: maggiore è la loro incidenza, migliore è la situazione di liquidità e maggiore la capacità di rimborso; allo stesso tempo, questa maggiore incidenza di liquidità immediate potrebbe significare un'incapacità dell'azienda ad investire;
2. L'incidenza di crediti o titoli sulle liquidità differite: per valutare positivamente il grado di liquidità dell'azienda è preferibile che siano prevalenti i titoli rispetto ai crediti e che tra i titoli prevalgano quelli emessi dallo Stato, in caso contrario occorre valutare la qualità dei debitori e verificare la possibilità che l'azienda possa riscuotere quei crediti entro l'esercizio;

3. L'incidenza delle scorte sul totale dell'attivo corrente: una forte incidenza delle scorte non consente di esprimere un giudizio positivo sul grado di liquidità dell'azienda;
4. L'incidenza dei prodotti finiti sul totale delle disponibilità: maggiore è l'incidenza dei prodotti finiti, minore è il grado di liquidità.

Se invece andiamo ad analizzare l'attivo fisso, una prima valutazione dell'azienda può essere effettuata verificando:

1. L'incidenza delle immobilizzazioni finanziarie, più facilmente smobilizzabili, sul totale delle immobilizzazioni;
2. L'incidenza delle immobilizzazioni immateriali: una maggiore incidenza di immobilizzazioni immateriali rispetto a quelle materiali indica la propensione dell'azienda ad innovare, e quindi un orientamento verso uno sviluppo di lungo periodo.

Analogamente a quanto osservato per le attività, per procedere ad una valutazione del rischio dell'azienda possiamo analizzare le fonti di finanziamento, considerando:

1. L'incidenza del Patrimonio netto: maggiore è l'incidenza del Patrimonio netto, minore è il rischio dell'impresa e più favorevoli saranno le condizioni alle quali potrà ottenere ulteriori finanziamenti;
2. L'incidenza delle passività a breve: maggiore è l'incidenza delle passività a breve scadenza, tanto maggiore è il rischio finanziario dell'impresa, in quanto sarà chiamata a rimborsare in tempi molto stretti i propri debiti; pertanto, è preferibile un maggior indebitamento a medio-lungo termine dal momento che allungando la scadenza del debito si riducono eventuali tensioni nella gestione finanziaria dell'azienda.

2.2 La riclassificazione del Conto economico

Anche il Conto economico, al pari dello Stato patrimoniale, deve essere riclassificato in modo da trasformare la sua struttura civilistica in un prospetto propedeutico all'analisi di bilancio.

Tale trasformazione avviene ridistribuendo i valori del Conto economico tra definiti e significativi raggruppamenti, secondo criteri coerenti con gli obiettivi di conoscenza perseguiti. In particolare, la riclassificazione del Conto economico si effettua raggruppando i ricavi e i costi in base alle aree di gestione da cui provengono, in modo da far emergere aggregati e risultati intermedi utili per analizzare la redditività dell'impresa e comprendere il modo in cui essa si è formata.

Infatti, sebbene lo schema di Conto economico evidenzi già alcuni risultati parziali, questi non sono idonei ad essere utilizzati ai fini dell'analisi di bilancio, in quanto derivano da un prospetto in cui i componenti negativi di reddito sono classificati per natura e non per destinazione.

Non esiste uno schema di riclassificazione del Conto economico in assoluto preferibile rispetto a tutti gli altri, ma si dispone di svariati modelli, i quali non sono alternativi, ma complementari verso il comune fine della migliore conoscenza dell'andamento economico del sistema aziendale.

Le più comuni riclassificazioni sono:

- A valore aggiunto;
- A ricavi e costo del venduto;
- A margine di contribuzione.

I differenti schemi di riclassificazione del Conto economico conducono al calcolo del reddito operativo, il quale è ottenuto attraverso percorsi differenti che evidenziano risultati intermedi diversi. Il reddito operativo evidenzia la capacità di creazione della ricchezza nella gestione caratteristica; al di sotto del reddito operativo, non vi sono differenze tra gli schemi.

Reddito operativo + Ricavi accessori - Costi accessori + Proventi finanziari = Reddito operativo globale (ROG o EBIT)
- Oneri finanziari = Risultato ordinario
+ Proventi straordinari - Oneri finanziari = Risultato prima delle imposte
- Imposte sul reddito d'esercizio = Reddito netto d'esercizio

2.2.1 IL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

Il Conto economico a valore aggiunto rappresenta la configurazione più utilizzata nella prassi contabile delle aziende, perché può essere ricavata direttamente dallo schema di Conto economico civilistico; essa si basa sullo stesso criterio di classificazione dei componenti di reddito secondo la loro natura, viene cioè osservato il tipo di fattore produttivo, la cui acquisizione e il cui impiego hanno determinato il sostenimento dei costi.

Il modello individua tre fattori impiegati dall'impresa per realizzare la propria produzione: materie prime e servizi, capitale umano, impianti e attrezzature.

L'esame del modello perviene a risultati economici intermedi di grande rilievo informativo:

- Il valore della produzione, derivante dalla somma algebrica tra ricavi delle vendite, variazione delle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione e incrementi per lavori interni;
- Il valore aggiunto, ottenuto dalla differenza tra il valore della produzione ed il costo dei beni e servizi acquistati presso terzi e consumati nella produzione. Evidenzia quanto

l'azienda, con la combinazione dei propri fattori interni, addiziona alle risorse periodicamente ottenute dall'esterno. Un elevato valore aggiunto e la sua costante crescita sono sintomi di buone scelte attuate dall'impresa e di un soddisfacente grado di affermazione dei prodotti venduti;

- Il Margine operativo lordo (MOL o EBITDA), che si ottiene sottraendo dal valore aggiunto i costi del lavoro e della produzione. Si tratta di un risultato parziale che consente di apprezzare il reddito operativo depurato dagli effetti delle eventuali politiche di bilancio connesse agli ammortamenti e agli accantonamenti. In sostanza, verifica la capacità dell'azienda di vendere i propri prodotti a un prezzo che consente di coprire i costi operativi sostenuti. Se tale margine è positivo significa che la gestione ha prodotto capitale circolante netto, se negativo può indicare l'incapacità di stabilire prezzi di vendita sufficientemente remunerativi oppure l'incapacità di contenere i costi operativi;
- Il Reddito operativo (EBIT), ottenuto sottraendo dal valore aggiunto ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, evidenzia il risultato economico prodotto dalla sola gestione caratteristica, segnalando la capacità o meno dell'azienda di svolgere i propri processi produttivi tipici in maniera efficiente, così da ottenere un reddito con cui remunerare i finanziatori e i soci dopo aver versato le imposte allo Stato.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO
Ricavi netti + Altri ricavi e proventi tipici +/- variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione + Costo dei beni costruiti in economia = Valore della produzione
- Consumi di materie prime, sussidiarie, di consumo +/- Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci - Costi per servizi - Altri costi di gestione tipici = Valore aggiunto
- Costi per il personale = Margine operativo lordo
- Ammortamenti - Accantonamenti - Svalutazioni = Reddito operativo

2.2.2 IL CONTO ECONOMICO A RICAVI E COSTO DEL VENDUTO

Il Conto economico riclassificato con questa configurazione si caratterizza per raggruppare i componenti di reddito per destinazione, cioè secondo la loro appartenenza alle tre principali aree funzionali dell'azienda: industriale, commerciale, amministrativa.

Questa classificazione può essere operata solo da analisti interni, in quanto si può effettuare solo con informazioni provenienti dalla contabilità analitica.

Tale metodo di riaggregazione evidenzia un solo risultato intermedio significativo rappresentato dal margine lordo sulle vendite, il quale fornisce importanti indicazioni sull'efficienza dei processi di trasformazione e si ottiene sottraendo ai ricavi complessivi netti il costo del venduto.

Il costo del venduto è una grandezza che prende in considerazione tutti i costi sostenuti per ottenere i prodotti venduti sul mercato sottraendovi la parte di produzione rimasta invenduta.

Acquisti di materie prime
+ Costi per servizi industriali
+ Ammortamenti industriali
+ Manodopera industriale
+ Altri costi industriali
+ Esistenze iniziali
- Rimanenze finali
- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni
= Costo del venduto

CONTO ECONOMICO A RICAVI E COSTO DEL VENDUTO
Ricavi netti di vendita
+ Ricavi complementari tipici
= Ricavi complessivi netti
- Costo del venduto
= Margine lordo sulle vendite
- Costi commerciali
- Costi amministrativi
= Reddito operativo

2.2.3. IL CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE

Il Conto economico a margine di contribuzione classifica i componenti negativi di reddito in fissi e variabili. I costi fissi sono quei costi che non variano all'interno di un intervallo di produzione, mentre i costi variabili incidono sempre allo stesso modo sul prodotto, variano al variare delle quantità acquistate aumentando in modo proporzionale all'aumentare del prodotto. Tale configurazione, utilizzabile esclusivamente dall'analista interno, è utile per valutare il rischio operativo aziendale, cioè l'eventualità che l'azienda possa avere un risultato operativo

negativo dalla gestione caratteristica seguito da una contrazione nei volumi di vendita, e per supportare il processo decisionale nel breve termine.

CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE
Ricavi netti
- Costi variabili
= Margine di contribuzione
- Costi fissi
= Reddito operativo

CAPITOLO 3

GLI INDICI DI BILANCIO

A seguito della riclassificazione dei prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico, possiamo procedere al calcolo degli indici di bilancio.

L'analisi per indici si concretizza attraverso il calcolo di indici-quotienti e indici-differenza. Gli indici-quotienti sono indicatori relativi, che forniscono informazioni sintetiche su un determinato fenomeno; gli indici-differenza sono invece indicatori assoluti, chiamati anche margini.

Le principali tipologie di indici di bilancio sono:

- Indici di composizione: confrontano tra loro classi di valori e corrispondenti totali di Conto economico o di Stato patrimoniale, si muovono in direzione verticale;
- Indici di correlazione: comparano tra loro valori provenienti da sezioni contrapposte di Conto economico o di Stato patrimoniale, si muovono in direzione orizzontale;
- Indici operativi: paragonano tra loro classi di valori provenienti da diversi documenti del bilancio;
- Indici di andamento: confrontano tra loro valori provenienti da successivi bilanci di una medesima azienda.

Gli indici di bilancio manifestano la propria utilità sul piano informativo, soprattutto se utilizzati per effettuare analisi di tipo comparativo.

Possiamo fare comparazioni nel tempo, nello spazio o con indici standard.

Le comparazioni temporali hanno per oggetto la stessa azienda, si basano su bilanci riclassificati relativi a due o più esercizi consecutivi e hanno molteplici scopi, tra cui descrivere l'andamento

nel tempo di ogni profilo della dinamica economico-finanziaria e prevederne l'evoluzione futura.

Le comparazioni spaziali pongono in relazione gli indici elaborati sul bilancio dell'azienda in esame con gli omologhi calcolati sui bilanci di altre aziende.

Infine, il confronto con indici standard consente di individuare termini di riferimento utili a segnalare condizioni anomale di struttura o di situazione, e ad assolvere funzioni segnaletiche.

La comparazione tra l'indice dell'azienda esaminata e lo standard di riferimento consente di stabilire se la situazione aziendale è migliore, peggiore o corrispondente a quella associata al valore standard.

3.1 Analisi reddituale

La redditività è l'attitudine dell'azienda a coprire i costi con i ricavi, assicurando una remunerazione adeguata ai fattori produttivi che trovano impiego nell'unità economica e un compenso soddisfacente alla proprietà.

Quello reddituale è sicuramente l'aspetto primario della gestione dell'impresa, in quanto la sua capacità di mostrare una situazione di sostanziale equilibrio economico, con risultati tendenzialmente in linea con le caratteristiche del proprio settore di appartenenza e con il rendimento offerto dalle forme alternative di impiego disponibili nel mercato, costituisce una condizione imprescindibile per la sua sopravvivenza e il suo sviluppo.

Il ROE (Return on equity) è l'indice fondamentale nell'analisi della redditività, esprime il tasso di rendimento del capitale proprio e misura il risultato economico destinato agli azionisti come remunerazione del capitale da essi investito. Il valore di questo indice è importante perché solo investitori sufficientemente remunerati continueranno ad investire nell'azienda e solo aziende con un ROE soddisfacente potranno attrarre nuovi investitori.

Esso è pari a:

$$ROE = \text{Reddito netto} / \text{Patrimonio Netto}$$

Il ROE può assumere valore positivo, negativo o nullo; è nullo quando il reddito netto è pari a zero, è positivo quando numeratore e denominatore hanno lo stesso segno e negativo quando hanno segno opposto.

Il ROE ha un legame algebrico con ROI, TIGEC e Indice di indebitamento, ovvero, moltiplicando tra loro questi tre indicatori otteniamo il ROE.

Il TIGEC (Tasso di Incidenza della Gestione Extra-Caratteristica), è un indicatore di redditività netta delle aree di gestione diverse da quella operativa e può essere espresso come:

$$TIGEC = \text{Reddito netto} / \text{Risultato operativo}$$

Tale indice sarà pari a un valore compreso tra zero ed uno, in quanto il reddito netto sarà sempre inferiore al reddito operativo a causa degli oneri finanziari e delle imposte.

L'Indice di indebitamento, chiamato anche Leverage, evidenzia quanto l'azienda è indebitata, più è alto più l'impresa dovrà far fronte a una mole di debiti elevata. Tale indice può assumere valori pari a uno nel caso di assenza di capitale di terzi; maggiore di uno nel caso di presenza tanto di capitale proprio quanto di capitale di terzi e minore di uno nel caso in cui il capitale proprio sia negativo.

Il Leverage è pari al rapporto tra:

$$\text{Leverage} = \text{Capitale investito} / \text{Patrimonio netto}$$

Il ROI (Return on investment) segnala la solidità e la potenzialità reddituale dell'azienda, valutando il grado di efficienza della sola gestione caratteristica. Tale indice è dato dal seguente rapporto:

$$ROI = \text{Reddito operativo} / \text{Capitale investito}$$

Nel caso in cui prendiamo in considerazione il reddito operativo globale e il capitale investito globale, il ROI prende il nome di ROA (Return on Assets). Il ROA costituisce il quoziente

segnale della redditività dell'attività tipica aziendale, esprime il tasso di rendimento complessivo degli investimenti aziendali e può assumere valore positivo, se il risultato operativo globale è maggiore di zero, negativo, se è minore di zero e nullo se è pari a zero.

Il ROI viene, di solito, analizzato scomponendolo in ulteriori due indici: il ROS e l'Indice di rotazione del capitale investito.

Il ROS (Return on Sale) è il tasso di redditività delle vendite, segnala quanto l'azienda guadagna una volta coperti i costi. Viene misurata attraverso il rapporto tra:

$$ROS = \text{Reddito operativo} / \text{Ricavi netti di vendita}$$

Il ROS può assumere valore positivo, se il valore della produzione è superiore ai costi della produzione, nullo nel caso in cui il valore della produzione sia uguale ai costi della produzione e negativo se è inferiore ai costi della produzione.

L'Indice di rotazione del capitale investito, o Turnover, è un indicatore di redditività che evidenzia la capacità dell'azienda di generare ricavi sulla base di un dato capitale investito, calcolando il numero di volte in cui tale capitale viene recuperato mediante le vendite. Esso è pari al rapporto tra:

$$\text{Turnover} = \text{Vendite nette} / \text{Capitale investito}$$

Il ROD (Return on debt) è un altro indice di redditività che segnala il costo del debito sostenuto dall'azienda e si ottiene attraverso il seguente rapporto:

$$ROD = \text{Oneri finanziari} / \text{Debiti finanziari}$$

3.2 Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale serve a misurare l'equilibrio tra la composizione degli impieghi e delle fonti. Per svolgere tale analisi utilizziamo gli indici di composizione, che possiamo dividere in due categorie: quelli che ci permettono di misurare il grado di rigidità della struttura

patrimoniale e quelli che ci consentono di valutare il grado di autonomia finanziaria dell'impresa.

Per quanto riguarda il GRADO DI RIGIDITÀ DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE, abbiamo due principali indici: l'Indice di rigidità e l'indice di elasticità degli impieghi.

Il primo si calcola attraverso il seguente rapporto:

$$\text{Rigidità degli impieghi} = \text{Immobilizzazioni} / \text{Totale impieghi}$$

Esso misura quanta parte dell'attivo è costituita da immobilizzazioni: più è alto, più indica che l'azienda ha adottato una struttura degli investimenti rigida.

Il secondo invece è dato da:

$$\text{Elasticità degli impieghi} = \text{Attivo corrente} / \text{Totale impieghi}$$

Tale indice è complementare a quello precedente e misura quanto "pesa" l'attivo corrente sul totale degli impieghi. Più è alto, più l'azienda ha adottato una struttura degli impieghi elastica. Nel caso in cui ci sia una struttura rigida, è importante capire da cosa è determinata. A tal fine possiamo approfondire l'analisi ricorrendo ai seguenti indicatori:

$$\text{Indice di immobilizzo materiale} = \text{Immobilizzazioni materiali} / \text{Totale impieghi}$$

$$\text{Indice di immobilizzo immateriale} = \text{Immobilizzazioni immateriali} / \text{Totale impieghi}$$

$$\text{Indice di immobilizzo finanziario} = \text{Immobilizzazioni finanziarie} / \text{Totale impieghi}$$

Mentre, nel caso in cui vi sia una struttura elastica, risultano proficuamente impiegabili i seguenti:

$$\text{Indice di disponibilità del magazzino} = \text{Disponibilità} / \text{Totale impieghi}$$

$$\text{Indice di liquidità totale} = (\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}) / \text{Totale impieghi}$$

$$\text{Indice di liquidità immediata} = \text{Liquidità immediata} / \text{Totale impieghi}$$

Il GRADO DI AUTONOMIA FINANZIARIA, invece, può essere osservato attraverso l'utilizzo di ulteriori indici, tra cui:

$$\text{Indice di autonomia finanziaria} = \text{Patrimonio netto} / \text{Totale fonti}$$

Segnala l'indipendenza dell'impresa dalle fonti di finanziamento esterne e assume solitamente un valore compreso tra zero ed uno: più è alto, più l'azienda è finanziariamente autonoma.

$$\text{Indice di dipendenza finanziaria} = (\text{Passivo corrente} + \text{Passivo consolidato}) / \text{Totale fonti}$$

Esprime il peso dei debiti a breve e a medio-lungo termine sul totale delle fonti ed è un indice complementare a quello precedente: più è elevato, più l'impresa dipende da terzi.

I risultati ottenuti possono essere esaminati calcolando degli indici di secondo livello:

$$\text{Indice di copertura permanente} = (\text{Patrimonio netto} + \text{Passivo consolidato}) / \text{Totale fonti}$$

$$\text{Indice di indebitamento a medio/lungo termine} = \text{Passivo consolidato} / \text{Totale fonti}$$

$$\text{Indice di indebitamento a breve termine} = \text{Passivo corrente} / \text{Totale fonti}$$

3.3 Analisi finanziaria

L'analisi finanziaria misura la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari, verificando la disponibilità di entrate monetaria sufficienti per fronteggiare le uscite monetarie. Tale analisi viene svolta attraverso indici di correlazione e margini, che possiamo dividere in indici di struttura e indici di liquidità.

Gli INDICI DI STRUTTURA sono caratterizzati dal fatto che troviamo al numeratore una fonte e al denominatore un impiego; a ogni indicatore corrisponde il rispettivo margine. In primo luogo, possiamo considerare il seguente:

$$\text{Indice secondario di struttura} = (\text{Patrimonio netto} + \text{Passivo consolidato}) / \text{Attivo fisso}$$

$$\text{Margine secondario di struttura} = (\text{Patrimonio netto} + \text{Passivo consolidato}) - \text{Attivo fisso}$$

Il risultato ottenuto dal calcolo di questo indice/margine ci dà un'idea sull'equilibrio finanziario che sussiste tra fonti e impieghi: più è alto, maggiore è la capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni finanziari. L'indicatore deve essere necessariamente superiore a uno, in modo da garantire che la copertura finanziaria degli impieghi durevoli sia realizzata mediante il ricorso a risorse destinate a restare vincolate alla gestione per periodi medio-lunghi.

Un ulteriore indice/margine è il seguente:

$$\text{Indice primario di struttura} = \text{Patrimonio netto} / \text{Attivo fisso}$$

$$\text{Margine primario di struttura} = \text{Patrimonio netto} - \text{Attivo fisso}$$

Esso consente all'analista di ampliare la conoscenza del quoziente secondario di struttura misurando la capacità dell'impresa di finanziare i propri investimenti in beni durevoli senza ricorrere a finanziatori esterni.

Gli INDICI DI LIQUIDITÀ sono composti da un impiego al numeratore e da una fonte al denominatore; anche qui a ogni indice è affiancato il corrispondente margine:

$$\text{Indice di disponibilità} = \text{Attivo corrente} / \text{Passivo corrente}$$

$$\text{Capitale circolante netto} = \text{Attivo corrente} - \text{Passivo corrente}$$

Tale indice/margine ci aiuta a valutare se c'è equilibrio tra attività e passività correnti: è necessario che l'indice assuma valore superiore a uno, ossia che le attività che ritornano in forma liquida entro l'esercizio siano superiori alle passività esigibili nello stesso periodo.

Per un'analisi più approfondita possiamo entrare nel dettaglio attraverso:

$$\text{Indice secondario di tesoreria} = (\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}) / \text{Passivo corrente}$$

$$\text{Margine secondario di tesoreria} = (\text{Liq. immediate} + \text{Liq. differite}) - \text{Passivo corrente}$$

$$\text{Indice primario di tesoreria} = \text{Liquidità immediate} / \text{Passivo corrente}$$

$$\text{Margine primario di tesoreria} = \text{Liquidità immediate} - \text{Passivo corrente}$$

L'analisi finanziaria può essere approfondita con ulteriori indicatori, che vanno ad arricchire l'analisi con la considerazione di ulteriori elementi: indici di rotazione e indici di durata.

INDICI DI ROTAZIONE:

$$\text{Indice di rotazione del capitale investito} = \text{Vendite} / \text{Capitale investito}$$

Evidenzia la capacità dell'azienda di far ruotare il capitale e renderlo più produttivo: tanto più è elevato, tanto più l'azienda è capace di generare liquidità.

$$\text{Indice di rotazione del capitale circolante} = \text{Vendite} / \text{Attivo corrente}$$

A parità di attivo corrente, più aumentano le vendite più l'azienda è rapida nel compiere cicli produttivi.

$$\text{Indice di rotazione del magazzino} = \text{Vendite} / \text{Magazzino}$$

Indica quante volte il magazzino si rinnova durante l'anno.

$$\text{Indice di rotazione dei crediti verso clienti} = \text{Vendite} / \text{Crediti verso clienti}$$

Se aumentiamo le vendite a parità di crediti verso clienti, vuol dire che l'azienda ha ampie capacità di incassare.

$$\text{Indice di rotazione dei debiti verso fornitori} = \text{Acquisti} / \text{Debiti verso fornitori}$$

Misura la velocità di rinnovo dei debiti verso fornitori, per effetto, prima, della loro iscrizione a seguito dell'acquisto di materie, merci e servizi, poi del loro incasso.

INDICI DI DURATA: costituiscono il reciproco degli indici di rotazione e rappresentano un insieme coordinato di quozienti che misurano, in numero di giorni, il periodo di giacenza media relativo a ciascun aggregato:

$$\text{Indice di durata del capitale circolante} = \text{Attivo corrente} / \text{Vendite} \times 365$$

$$\text{Indice di durata del magazzino} = \text{Magazzino} / \text{Vendite} \times 365$$

Indice di durata dei crediti verso clienti = Crediti verso clienti / Vendite x 365

Indice di durata dei debiti verso fornitori = Debiti verso fornitori / Vendite x 365

CAPITOLO 4

UN CASO REALE: VALMEX GROUP

Valmex Group è un asset votato alla leadership, basato sulla integrazione operativa, commerciale ed industriale di Valmex Scambiatori di Calore ed MVM Deformazione a freddo di metalli, da 50 anni a fianco dei propri clienti.

I due principali brand del consolidato gruppo di Lucrezia di Cartoceto, si sono integrati nella nascita nel 2013 della nuova organizzazione, una realtà produttiva che ha oggi un fatturato di circa 120 milioni di euro (2022), 400 dipendenti e distribuzione in 5 continenti.

L'ottimizzazione delle strutture e l'incremento delle sinergie garantiscono ai propri mercati di riferimento offerte globali, ulteriormente competitive e integrate, mirate all'eccellenza nei contenuti e nel servizio. Grazie ai prodotti innovativi e al proprio know-how, Valmex è leader mondiale degli scambiatori in rame ed alluminio e con successo è entrata nel 2016 nel mercato degli scambiatori a condensazione in acciaio inossidabile.

Il mercato di riferimento di Valmex è quello europeo (Turchia inclusa) e conta circa 6.000.000 unità di caldaie domestiche. Valmex rifornisce regolarmente i più importanti players a livello mondiale con soluzioni in acciaio, rame ed alluminio.

Tutto ha inizio nel 1969, quando l'ingegnere Severino Capodagli fonda MVM Meccanica Valle Metauro S.r.l. ed inizia l'attività industriale di stampaggio a freddo di lamiere e lavorazioni per asportazione di truciolo; nel 1980 inizia la produzione di scambiatori di calore in rame per caldaie murali a gas come reparto di MVM. Nel 1999 nasce VALMEX S.p.A. da un ramo aziendale di MVM, che produceva scambiatori di calore primari; nel 2000 viene lanciata la produzione di scambiatori di calore bitermici per caldaie domestiche a gas. Da questo momento in poi Valmex non si è più fermata dando vita, ogni anno, a nuove produzioni. Nel 2013 è stato acquisito tutto il capitale di Realmec S.r.l., azienda costruttrice di stampi e attrezzature sinergica

alle attività di Valmex sia per la costruzione delle attrezzature, sia per la realizzazione di prototipi. Nel tempo hanno continuato a portare avanti con determinazione le loro idee potenziando e realizzando nuove linee di produzione.

Ad oggi, Valmex Group è basata su valori come la collaborazione, la coerenza, l'integrità, l'innovazione e la sicurezza.

Ha la missione di offrire ai produttori di sistemi di riscaldamento, raffreddamento e condizionamento di tutto il mondo le soluzioni migliori per le loro applicazioni, collaborando con i clienti nello sviluppo di nuovi progetti e soluzioni tecnologiche, nel rispetto delle norme ambientali, di qualità e sicurezza. Lavorano ogni giorno con diponibilità e senso di responsabilità per guadagnare la fiducia del cliente. Vogliono rendere orgogliose le persone creando un contesto sicuro, coinvolgente, stabile e di prospettiva, mantenendo un forte senso di appartenenza al territorio.

Valmex nel futuro sarà un'azienda con forte crescita dimensionale e presenza internazionale, leader di settore e leader nella personalizzazione del servizio offerto, radicata al territorio, organizzata come un polo industriale, con una gamma di prodotti e servizi più ampia e multiculturale.

Gli obiettivi di Valmex Group includono una costante crescita, secondo le seguenti direttive:

- Crescere e rafforzare la presenza di Valmex nel segmento degli scambiatori ad alta efficienza, con una più ampia gamma di prodotti;
- Sviluppare ulteriormente i condensatori in alluminio per la refrigerazione e il condizionamento;
- Crescita del mercato degli scambiatori di calore per le energie rinnovabili seguendo l'ecodesign e la strategia Europa 2020;
- Collaborare con clienti industriali in Co-design e Team working, grazie alla comprovata capacità di Valmex Group di occuparsi di tecnologie e mercati eterogenei.

4.1 Analisi di bilancio di Valmex Group

Dopo aver esposto le caratteristiche della società, passiamo ad analizzare e riclassificare i bilanci relativi al periodo 2020-2021.

Partendo dai prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico civilistici, andremo a riclassificarli per calcolare alcuni indici di bilancio e valutare l'andamento della gestione.

4.1.1 STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO CIVILISTICO

Dopo essermi messa in contatto con l'azienda e aver spiegato ciò di cui necessitavo per poter concludere l'elaborato, ho ricevuto via mail i fascicoli di bilancio relativi al periodo 2020-2021 della società.

Di seguito sono riportati i prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico civilistico 2020-2021.

STATO PATRIMONIALE					
ATTIVO			PASSIVO		
	2021	2020		2021	2020
B) IMMOBILIZZAZIONI			A) PATRIMONIO NETTO		
I- Immobilizzazioni immateriali			I- Capitale	1.650.000	1.650.000
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	565.397	414.957	III- Riserve di rivalutazione	5.866.232	5.866.232
7) altre	1.761.637	659.977	IV- Riserva legale	377.149	377.149
Totale immobilizzazioni immateriali	2.327.034	1.074.934	VI- Altre riserve, distintamente indicate		
II- Immobilizzazioni materiali			Riserva straordinaria	24.535.369	20.143.591
1) terreni e fabbricati	275.536	239.116	Versamenti in conto futuro aumento di capitale	746.139	746.139
2) impianti e macchinari	24.266.951	23.757.287	Riserva avanzo di fusione	283.795	
3) attrezzature industriali e commerciali	2.772.969	2.455.815	Varie altre riserve	-4	-1
4) altri beni	546.653	410.009	Totale altre riserve	25.565.299	20.889.729
5) immobilizzazioni in corso e acconti	1.810.350	281.939	VII- Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	87.409	94.069
Totale immobilizzazioni materiali	29.672.459	27.144.166	VIII- Utili (perdite) portati a nuovo	420.000	420.000
III- Immobilizzazioni finanziarie			IX- Utile (perdita) dell'esercizio	7.865.402	5.491.778
1) partecipazioni in			X- Riserva negativa per azioni proprie	- 420.000	- 420.000
a) imprese controllate	128.283	369.262	TOTALE PATRIMONIO NETTO	41.411.491	34.368.957
d-bis) altre imprese	4.976	4.976	B) FONDI PER RISCHI E ONERI		
Totale partecipazioni	133.259	374.238	2) per imposte, anche differite	36.219	53.244
2) crediti			3) strumenti finanziari derivati passivi	33.295	95.469
c) verso controllanti			4) altri		50.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	843.687	823.527	TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	69.514	198.713
Totale crediti verso controllanti	843.687	823.527	C) TRATTAMENTI DI FINE		
Totale crediti	843.687	823.527	RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	795.456	621.350
Totale immobilizzazioni finanziarie	976.946	1.197.765	D) DEBITI		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	32.976.439	29.416.865	4) debiti verso banche		
C) ATTIVO CIRCOLANTE			esigibili entro l'esercizio successivo	5.496.637	6.511.272
I- Rimanenze			esigibili oltre l'esercizio successivo	13.577.479	10.059.813
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	7.551.473	3.629.091	Totale debiti verso banche	19.074.116	16.571.085
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.360.111	843.128	6) acconti		
4) prodotti finiti e merci	2.213.145	1.953.972	esigibili entro l'esercizio successivo	120.495	315.474
Totale rimanenze	11.124.729	6.426.191	Totale acconti	120.495	315.474
II- Crediti			7) debiti verso fornitori		
1) verso clienti			esigibili entro l'esercizio successivo	38.205.641	29.587.081
esigibili entro l'esercizio successivo	32.217.547	27.102.915	Totale debiti verso fornitori	38.205.641	29.587.081
Totale crediti verso clienti	32.217.547	27.102.915	9) debiti verso imprese controllate		
2) verso imprese controllate			esigibili entro l'esercizio successivo	27.952	199.400
esigibili entro l'esercizio successivo	202.581	104.260	Totale debiti verso imprese controllate	27.952	199.400
Totale crediti verso imprese controllate	202.581	104.260	11) debiti verso controllanti		
5-bis) crediti tributari			esigibili entro l'esercizio successivo	23.014	35.000
esigibili entro l'esercizio successivo	4.256.832	1.413.174	Totale debiti verso controllanti	23.014	35.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.644.840	1.146.058	12) debiti tributari		
Totale crediti tributari	5.901.672	2.559.232	esigibili entro l'esercizio successivo	712.778	756.132
5-ter) imposte anticipate	10.135	24.301	esigibili oltre l'esercizio successivo	60.477	120.953
5-quarter) verso altri			Totale debiti tributari	773.255	877.085
esigibili entro l'esercizio successivo	106.809	291.266	13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
Totale crediti verso altri	106.809	291.266	esigibili entro l'esercizio successivo	832.076	845.047
Totale crediti	38.438.744	30.081.974	Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	832.076	845.047
III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			14) altri debiti		
5) strumenti finanziari derivati attivi	148.307	219.244	esigibili entro l'esercizio successivo	1.907.428	1.895.863
Totale attività che non costituiscono immobilizzazioni	148.307	219.244	Totale altri debiti	1.907.428	1.895.863
IV- Disponibilità liquide			TOTALE DEBITI	60.963.977	50.326.035
1) depositi bancari e postali	22.672.377	20.452.309	E) RATEI E RISCONTI	2.312.260	1.215.881
3) denaro e valori in cassa	2.466	1.040			
Totale disponibilità liquide	22.674.843	20.453.349			
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	72.386.623	57.180.758			
D) RATEI E RISCONTI	189.636	133.313			
TOTALE ATTIVO	105.552.698	86.730.936	TOTALE PASSIVO	105.552.698	86.730.936

CONTO ECONOMICO		
	2021	2020
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
<u>1) ricavi delle vendite e delle prestazioni</u>	107.295.439	81.574.642
<u>2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti</u>	-92.540	465.099
<u>4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</u>	705.519	
<u>5) altri ricavi e proventi</u>		
contributi in conto esercizio	348.276	140.000
altri	1.488.978	1.022.550
Totale altri ricavi e proventi	1.837.254	1.162.550
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	109.745.672	83.202.291
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
<u>6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci</u>	69.435.015	46.024.059
<u>7) per servizi</u>	8.772.967	7.032.994
<u>8) per godimento di beni di terzi</u>	1.203.159	1.136.772
<u>9) per il personale</u>		
a) salari e stipendi	12.419.727	9.974.695
b) oneri sociali	2.862.800	2.843.984
c) trattamento di fine rapporto	832.586	703.957
d) trattamento di quiescenza e simili	220.466	195.793
e) altri costi	158.614	88.230
Totale costi per il personale	16.494.193	13.806.659
<u>10) ammortamenti e svalutazioni</u>		
a) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	986.162	684.638
b) ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	7.965.596	6.118.401
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	168.840	156.468
Totale ammortamenti e svalutazioni	9.120.598	6.959.507
<u>11) variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci</u>	-3.861.986	1.383.029
<u>12) accantonamenti per rischi</u>		50.000
<u>14) oneri diversi di gestione</u>	144.069	177.862
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	101.308.015	76.570.882
Differenza tra valore e costi della produzione	8.437.657	6.631.409
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
<u>16) altri proventi finanziari</u>		
d) proventi diversi dai precedenti		
altri	13.154	19.755
Totale proventi diversi dai precedenti	13.154	19.755
Totale altri proventi finanziari	13.154	19.755
<u>17) interessi e altri oneri finanziari</u>		
verso imprese controllanti		15.750
altri	168.279	128.686
Totale interessi e altri oneri finanziari	168.279	144.436
<u>17-bis) utili e perdite su cambi</u>	-11.744	-30.393
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-166.869	-155.074
Risultato prima delle imposte	8.270.788	6.476.335
<u>20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</u>		
imposte correnti	406.142	985.313
imposte differite e anticipate	-756	-756
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite e anticipata	405.386	984.557
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	7.865.402	5.491.778

L'esercizio chiuso al 31/12/2021 mostra un risultato positivo pari a € 7.865.402, al netto di imposte sul reddito per complessivi € 405.386, ammortamenti per € 8.951.758 e canoni di leasing per € 98.033.

Valmex ha raggiunto nel suo settore di attività risultati molto interessanti e di prestigio. A seguito dell'incremento della vendita degli scambiatori a condensazione registrato negli esercizi 2020 e 2021, nei prossimi anni la Società prevede una ulteriore crescita dei volumi, avendo irrobustito la propria struttura e la propria organizzazione attraverso una nuova organizzazione logistico/produttiva e garantendo ai propri clienti eccellenti prestazioni in termini di servizio, di qualità e di diversificazione di prodotto.

Nel corso del 2021 il mercato in cui opera Valmex si è mostrato in crescita rispetto all'anno precedente, infatti, nonostante le difficoltà dovute alla pandemia, la Società ha incrementato dell'8% la quantità di pezzi prodotti e il fatturato totale è aumentato dell'11%, soprattutto a causa della variazione del mix venduto, con la riduzione dei prodotti tradizionali a bassa efficienza e l'incremento dei nuovi prodotti ad alta efficienza.

Per quanto riguarda la manodopera, impiegati compresi, l'azienda ha investito risorse importanti al fine di ottenere incrementi di efficienza, utilizzando una attenta politica rivolta al massimo coinvolgimento ed alla collaborazione, oltre che alla semplificazione dei processi produttivi.

Va inoltre evidenziato che nel corso dell'esercizio 2021 l'attività dell'azienda è stata fortemente condizionata dall'emergenza dovuta al proseguire della pandemia da Covid 19.

Le difficoltà emerse a inizio marzo 2020 e proseguite nell'esercizio 2021 sono state affrontate nel rispetto dei provvedimenti governativi, i quali hanno avuto nel corso dell'esercizio un grande impatto sull'economia nazionale e mondiale; Valmex, in ogni caso, ha messo in atto tutte le azioni per bilanciare le proprie risorse in base alla domanda del mercato, cercando di contenere, per quanto possibile, l'impatto di questo imprevedibile evento.

4.1.2 STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATI

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO					
ATTIVITÀ			PASSIVITÀ		
	2021	2020		2021	2020
ATTIVO CORRENTE			PASSIVO CORRENTE		
Liquidità immediate	22.823.150	20.672.593	Debiti a breve termine	47.326.021	40.145.269
Liquidità differite	36.973.405	29.044.928	Ratei e risconti passivi	2.312.260	1.215.881
Disponibilità	11.124.729	6.426.191			
Totale attivo corrente	70.921.284	56.143.712	Totale passivo corrente	49.638.281	41.361.150
ATTIVO FISSO			PASSIVO CONSOLIDATO		
Immobilizzazioni immateriali	2.327.034	1.074.934	Debiti a medio/lungo termine	13.637.956	10.180.766
Immobilizzazioni materiali	29.672.459	27.144.166	Trattamento di fine rapporto	795.456	621.350
Immobilizzazioni finanziarie	1.778.099	1.520.296	Fondi rischi ed oneri	69.514	198.713
Totale attivo fisso	33.777.592	29.739.396	Totale passivo consolidato	14.502.926	11.000.829
			PATRIMONIO NETTO		
			Capitale sociale	1.650.000	1.650.000
			Utile/perdita d'esercizio	7.865.402	5.491.778
			Utile/perdita a nuovo	420.000	420.000
			Riserve	31.476.089	26.807.179
			Totale patrimonio netto	41.411.491	34.368.957
TOTALE ATTIVITÀ	105.552.698	86.730.936	TOTALE PASSIVITÀ	105.552.698	86.730.936

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO		
	<i>2021</i>	<i>2020</i>
Ricavi netti	107.295.439	81.574.642
Costi esterni	75.249.085	55.496.085
Valore aggiunto	32.046.354	26.078.557
Costo del lavoro	16.494.193	13.806.659
Margine Operativo Lordo	15.552.161	12.271.898
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	8.951.758	6.803.039
Risultato Operativo	6.600.403	5.468.859
Proventi non caratteristici	1.837.254	1.162.550
Proventi e oneri finanziari	-166.869	-155.074
Risultato ordinario	8.270.788	6.476.335
Rivalutazioni e svalutazioni	0	0
Risultato prima delle imposte	8.270.788	6.476.335
Imposte sul reddito	405.386	984.557
RISULTATO NETTO	7.865.402	5.491.778

4.1.3 VALUTAZIONE DI ALCUNI INDICI DI BILANCIO

Ai fini dell'illustrazione della situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria della Società, si riportano alcuni indici di bilancio, confrontati con gli stessi indici relativi a bilanci degli esercizi precedenti

INDICI DI REDDITTIVITÀ			
	<i>2021</i>	<i>2020</i>	
ROE	19 %	16%	Reddito netto / Patrimonio Netto * 100
ROI	8 %	7%	Reddito operativo / Capitale investito * 100
ROS	8 %	8%	Reddito operativo / Ricavi netti di vendita * 100
TIGEC	93 %	82%	Reddito netto / Risultato operativo * 100

Si evidenzia che gli indicatori reddituali sono in netto miglioramento, a parte il ROS, che è rimasto invariato; ciò rispecchia il buon andamento dell'esercizio. Un aumento del ROE incentiva gli investitori ad allocare le loro risorse presso l'azienda; un incremento del ROI, invece, sta ad indicare un aumento della redditività delle vendite e una riduzione dei costi operativi. Il ROS rappresenta il guadagno della Società una volta pagati i costi e, nel nostro

caso, è rimasto invariato. Infine, il TIGEC è aumentato, ciò evidenzia che la gestione extra-caratteristica incide meno rispetto all'anno precedente.

INDICI FINANZIARI			
	2021	2020	
Indice di disponibilità	1,43	1,36	Attivo corrente / Passivo corrente
Indice primario di struttura	1,22	1,15	Patrimonio netto / Attivo fisso
Indice secondario di struttura	1,65	1,52	(Patrimonio netto + Passivo consolidato) / Attivo fisso

Gli indici finanziari ci consentono di verificare la capacità delle entrate monetaria di far fronte alle uscite monetarie. Possiamo osservare che, rispetto all'esercizio precedente, gli indici calcolati hanno registrato un aumento, indicando una migliore capacità dell'azienda di far fronte ai propri impieghi finanziari.

INDICI PATRIMONIALI			
	2021	2020	
Autonomia finanziaria	40 %	40 %	Patrimonio netto / Totale fonti * 100
Dipendenza finanziaria	60 %	60 %	(Passivo corrente + Passivo consolidato) / Totale fonti * 100
Elasticità degli impieghi	70 %	60 %	Attivo corrente / Totale impieghi * 100
Rigidità degli impieghi	30 %	40 %	Attivo fisso / Totale impieghi * 100

Gli indici patrimoniali consentono di analizzare l'equilibrio tra fonti e impieghi; nel nostro caso, possiamo osservare che il grado di autonomia finanziaria dell'impresa è rimasto inalterato, mentre la struttura patrimoniale è diventata più rigida, ciò significa che sono aumentati gli investimenti.

BIBLIOGRAFIA

G. Paolucci, *Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative*, FrancoAngeli, Milano, 2021

A. Ricciardi, *L'analisi di bilancio per la valutazione dei rischi*, FrancoAngeli, Milano, 2020

R. D'Alessio, V. Antonelli, *Analisi di bilancio: riclassificazione secondo la Centrale dei Bilanci, indici di redditività, economicità, solvibilità e sviluppo, rendiconto finanziario, centrale rischi, calcolo del rating*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2014

F. Bartolini, *Codice civile e leggi complementari*, La Tribuna, Piacenza 2021