



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale

Relatore:

Prof.ssa Lucia MONTANINI

Rapporto Finale di:

Alessandro Roncarolo

Anno Accademico 2018/2019

# INDICE:

<b><u>INTRODUZIONE:</u></b> .....	5
-----------------------------------	---

## **CAPITOLO PRIMO:**

<b>LE ANALISI DI BILANCIO</b> .....	7
-------------------------------------	---

- 1.1. ASPETTI INTRODUTTIVI.....	7
----------------------------------	---

- 1.2. IL CONTENUTO DELLE ANALISI DI BILANCIO.....	10
--	----

-1.3. UTILIZZO DELL'ANALISI DI BILANCIO PER ACQUISIRE INFORMAZIONI E VALUTARE LA SITUAZIONE COMPETITIVA DELLE IMPRESE.....	12
--	----

- 1.4. IL BILANCIO DI ESERCIZIO.....	15
--------------------------------------	----

-1.4.1. LO STATO PATRIMONIALE.....	17
------------------------------------	----

-1.4.2. IL CONTO ECONOMICO.....	19
---------------------------------	----

-1.4.3 LA NOTA INTEGRATIVA.....	20
---------------------------------	----

-1.4.4. IL RENDICONTO FINANZIARIO.....	21
--	----

-1.4.5 IL BILANCIO IN FORMA ABBREVIATA.....	21
---	----

## **CAPITOLO SECONDO:**

<b>LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO E L'ANALISI PER INDICI</b> .....	25
--	----

2.1. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE.....	26
---	----

2.1.1. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO.....	27
2.1.2. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO DI PERTINENZA GESTIONALE.....	31
2.2. LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO.....	32
2.2.1. LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO A RICAVI E COSTI DEL VENDUTO.....	32
2.2.2. LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO.....	35
2.3. ANALISI DI BILANCIO PER INDICI.....	38
2.3.1. INDICI DI SOLIDITÀ AZIENDALE.....	39
2.3.2. INDICI DI REDDITIVITÀ AZIENDALE.....	43
2.3.3. INDICI DI LIQUIDITÀ AZIENDALE.....	46
2.3.4. LA LEVA OPERATIVA.....	48
<b>CAPITOLO TERZO:</b>	
<b>RONCAROLO MARCO SRL ED UMBRIAGEL SRL.....</b>	<b>50</b>
3.1. PRESENTAZIONE E BREVE STORIA DELLE AZIENDE.....	50
3.2. IL SETTORE FOOD AND CATERING.....	52
3.3 L'ANALISI PER INDICI.....	54
3.3.1 LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO.....	56
3.3.2. CALCOLO DEI PRINCIPALI INDICI DELLE. AZIENDE.....	73

**CONCLUSIONI.....83**

**BIBLIOGRAFIA.....84**

# INTRODUZIONE

Con il presente lavoro si è voluto illustrare come soddisfare le esigenze conoscitive dei soggetti interni ed esterni all'impresa, attraverso l'analisi di uno dei più importanti strumenti informativi aziendali: il Bilancio di Esercizio.

Interpretare correttamente il bilancio di esercizio risulta essere utile sia per dirigenti, imprenditori e amministratori, che presentano l'esigenza di controllare la gestione; che per finanziatori, fornitori e clienti, che intendono avviare o mantenere con l'impresa rapporti d'affari.

L'interpretazione dei dati ottenuti dal bilancio di esercizio è di fondamentale importanza nelle piccole e medie imprese, in particolare quelle gestite direttamente dall'imprenditore stesso, spesso digiuno di conoscenze specifiche di analisi di bilancio. Gli indici ed i valori calcolati in una piccola e media impresa saranno utili a guidare le scelte imprenditoriali future, laddove l'imprenditore era abituato a fidarsi solamente del proprio "istinto imprenditoriale".

Il bilancio destinato a pubblicazione, in particolare quello in forma abbreviata, non è in grado di fornire una immediata visione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa. Per averla è difatti necessaria una sua precedente elaborazione ed interpretazione, effettuata attraverso la riclassificazione e l'analisi per indici.

Il lavoro che segue è stato sviluppato in questo modo: nel primo capitolo viene presentata la metodologia dell'analisi di bilancio ed il suo sviluppo oltre che presentare i documenti fondamentali del bilancio di esercizio destinato a pubblicazione da cui parte l'analisi stessa. Nel secondo capitolo vengono esposti i principali metodi di riclassificazione del bilancio di esercizio ed i principali indici di solidità, redditività e liquidità aziendale.

Nell'ultimo capitolo vengono esposti i due casi aziendali di interesse: l'analisi del bilancio di esercizio delle ditte Roncarolo Marco S.R.L. ed Umbriagel S.R.L. nel periodo 2016-2018. Sono stati infine calcolati gli indici che sono stati ritenuti più esaustivi, in particolare quelli di redditività e liquidità.

# CAPITOLO PRIMO

## LE ANALISI DI BILANCIO

### 1.1 ASPETTI INTRODUTTIVI

L'analisi di bilancio è lo strumento che mira ad osservare i principali aspetti della gestione d'impresa, con l'obiettivo di interpretare i dati delle operazioni in chiave finanziaria, patrimoniale ed economica.

La nascita dell'analisi di bilancio può essere ricondotta a Henry Varnum Poor che nel 1860 pubblicò il documento "Storia finanziaria delle ferrovie e dei canali degli Stati Uniti"<sup>12</sup>. Il figlio Henry William, insieme a Luther Lee Blake fonderà dopo la grande depressione l'agenzia di rating "Standard & Poor's". In Italia l'analisi di bilancio si diffuse nel secondo dopoguerra, dapprima in ambito accademico e successivamente in ambiti operativi aziendali.

Lo scopo dell'analisi di bilancio consiste nel diagnosticare lo stato di salute di un'impresa e di verificarne il grado di redditività, solidità e solvibilità.

---

<sup>1</sup> [https://www.ilsecoloxix.it/economia/2012/01/13/news/la-scheda-le-agenzie-di-rating-1.32878093?refresh\\_ce](https://www.ilsecoloxix.it/economia/2012/01/13/news/la-scheda-le-agenzie-di-rating-1.32878093?refresh_ce)

<sup>2</sup> Rating: tutto cominciò con le compagnie ferroviarie Usa, di Marco Panara, Affari & Finanza, la Repubblica, lunedì 4 luglio 2011.

Un'impresa che mantiene nel tempo questi equilibri può agire secondo economicità che è da sempre il principio guida nel governo delle imprese.

- L'equilibrio reddituale indica la capacità della gestione di remunerare i fattori di produzione ed il capitale di rischio
- L'equilibrio finanziario valuta la capacità di un'impresa di far fronte al flusso delle uscite monetarie con le proprie entrate
- L'equilibrio patrimoniale si riferisce all'equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento, tra capitale proprio e capitale di terzi, tra attivo immobilizzato e attivo circolante

L'analisi di bilancio può essere effettuata da diversi soggetti e si divide, sul piano operativo, tra analisi esterne ed analisi interne. Nel caso di un'analisi esterna gli operatori sono in possesso della sola informativa esterna aziendale come il bilancio annuale d'esercizio destinato a pubblicazione. Quando l'analisi è invece interna alla stessa azienda sono a disposizione ulteriori fonti informative aziendali, ma soprattutto chi effettua l'analisi conosce appieno l'eventuale affidabilità di alcuni dati.

L'analisi di bilancio può essere effettuata quindi da diversi soggetti sia interni che esterni all'impresa, quali ad esempio:



- Amministratori o soci dell'azienda in questione, al fine di cogliere quegli elementi di sintesi che il bilancio d'esercizio sa offrire nel riassumere i numerosi dettagli dell'attività aziendale
- Analisti finanziari di settore, per esplorare le uniformità presenti nella struttura e nella gestione delle imprese appartenenti a un determinato ramo di attività economica.
- Investitori, come risparmiatori o investitori istituzionali, pubblici e privati, che sono maggiormente interessati alla redditività dell'impresa, cioè alla potenziale remunerazione del capitale di rischio investito con l'acquisto di azioni o quote
- Finanziatori, che sono maggiormente interessati all'affidabilità dell'azienda dal punto di vista finanziario, per accertare la capacità di credito attribuibile all'azienda.

I potenziali destinatari delle analisi di bilancio sono tutti gli stakeholder, ovvero i portatori di interesse nei confronti dell'impresa, come ad esempio: soci o azionisti dell'impresa, finanziatori esterni, fornitori, clienti, imprese concorrenti nel settore, dipendenti e sindacati, stampa ed opinione pubblica (nelle imprese di dimensione maggiore).

L'analisi di bilancio può essere effettuata per indici o per flussi; un'analisi per indici misura gli effetti economici, finanziari e patrimoniali prodotti sul capitale

dell'azienda dalle scelte del soggetto economico e dalle operazioni che da queste derivano ad una data certa prestabilita. L'analisi di bilancio per flussi è invece di tipo dinamico, facendo riferimento alla variazione, incrementativa o diminutiva, che un fondo di valori ha subito da un periodo all'altro.

## 1.2 IL CONTENUTO DELLE ANALISI DI BILANCIO

La gestione aziendale può essere analizzata principalmente sotto tre aspetti: finanziario economico e patrimoniale.

Nell'aspetto finanziario si esaminano le relazioni tra fabbisogni di capitale e relative modalità di copertura e tra i flussi di entrata e quelli di uscita monetaria e finanziaria.

Sotto l'aspetto economico rientrano le relazioni tra costi e ricavi per analizzare la capacità dell'impresa di produrre reddito, mentre nell'aspetto patrimoniale vengono confrontate le relazioni tra patrimonio netto e capitale di terzi.

Osservando la relazione tra costi ed uscite numerarie e tra ricavi ed entrate numerarie, è possibile dedurre che i costi ed i ricavi rappresentano le corrispondenti variazioni numerarie riclassificate nell'aspetto economico secondo la loro causa di manifestazione.

Una fondamentale distinzione è quella tra struttura finanziaria e situazione finanziaria di un'impresa<sup>3</sup>

- La struttura finanziaria rappresenta l'esame della composizione dei fabbisogni di capitale originati dalla gestione (impieghi) e dalla composizione della copertura di tali fabbisogni (fonti), pertanto si concretizza nell'analisi delle relazioni tra struttura degli investimenti e struttura dei finanziamenti.
- La situazione finanziaria comprende la struttura dei finanziamenti e la struttura degli investimenti, si riferisce cioè alle disponibilità monetario-finanziarie sulle quali l'impresa può fare affidamento nel periodo considerato.

La situazione finanziaria dell'impresa rappresenta, pertanto, l'attitudine a fronteggiare le uscite imposte dallo svolgimento della gestione, tempestivamente ed in modo economico, ed allo stesso tempo la capacità di disporre dei mezzi di pagamento necessari e sufficienti agli effetti del conveniente esplicarsi della gestione medesima.

Il patrimonio netto dell'impresa è dato dalla differenza tra le componenti positive (attività patrimoniali) e le componenti negative (passività patrimoniali). Il sistema

---

<sup>3</sup> <http://www.contabilitanalitica.com/analisi-di-bilancio-per-indici/>

aziendale è in equilibrio dal punto di vista patrimoniale quando sono giudicate equilibrate le relazioni tra patrimonio netto e debiti e tra patrimonio netto e capitale sociale versato dai soci.

La struttura economica di un'impresa è definita dalla struttura dei costi e da quella dei ricavi, che formano il conto economico. La struttura dei costi comprende gli elementi negativi di reddito, mentre la struttura dei ricavi comprende gli elementi positivi di reddito.

Studiando la situazione economica di un'impresa si può comprendere la sua attitudine a trattenere ed attrarre tutti i fattori produttivi di cui necessita; il giudizio di redditività è soddisfacente solo se tale capacità si presenta stabilizzata nel tempo, in modo da conferire all'impresa le caratteristiche della durabilità e della solidità economica.

### 1.3 UTILIZZO DELL'ANALISI DI BILANCIO PER ACQUISIRE INFORMAZIONI E VALUTARE LA SITUAZIONE COMPETITIVA DELLE IMPRESE

Nelle analisi per la valutazione della strategia, il successo aziendale viene spesso misurato e calcolato secondo risultati o indicatori reddituali.

In un'impresa i dati calcolabili o analizzabili sono molto numerosi, quelli però che possono efficacemente supportare i processi decisionali devono soddisfare alcuni requisiti, come selettività, tempestività, flessibilità, affidabilità, verificabilità, integrazione e convenienza.<sup>4</sup>

Per comparare la competitività aziendale e la stabilità dei suoi equilibri, vengono costituiti degli indici. Questi indici possono essere comparati nello spazio o nel tempo.

Nella comparazione nello spazio si mettono a confronto gli indici dell'azienda oggetto dell'analisi con gli indicatori standard del settore o dell'azienda leader di mercato, al fine di comprendere la performance dell'impresa in rapporto con imprese operanti nel medesimo settore.

Nella comparazione nel tempo vengono comparati gli indici della stessa azienda negli esercizi precedenti, per comprendere l'evoluzione nel tempo della performance aziendale.

Una corretta analisi di bilancio per indici deve seguire alcune fasi operative:

- Studio del mercato in cui opera l'impresa: occorre valutare l'evoluzione del grado di rischio dell'investimento reale nella stessa impresa. La

---

<sup>4</sup> A. CONSORTI (2018), L'Analisi della dinamica finanziaria per le decisioni aziendali, FrancoAngeli

performance di un'impresa infatti non dipende solo dalle variabili endogene interne alla stessa, ma anche dalle variabili esogene quali ad esempio l'evoluzione del settore e del mercato all'interno del quale opera

- Analisi dei documenti informativi aziendali
- Riclassificazione dei bilanci ufficiali: necessaria poiché i bilanci redatti secondo le norme civilistiche non sono sempre idonei a fornire le variabili necessarie per il calcolo degli indicatori.
- Calcolo degli indici
- Interpretazione degli indici e giudizio sullo stato di salute dell'impresa

Per valutare la situazione competitiva di un'impresa non è quindi spesso sufficiente il confronto di dati nel tempo ma è necessario un processo di comparazione nello spazio; i dati dell'impresa oggetto dell'analisi vengono confrontati con quelli delle imprese concorrenti con l'obiettivo di:

- Calcolare il grado di economicità di un'impresa rispetto alle altre
- Delineare le tendenze di settore
- Conoscere la posizione e la quota di mercato relativa dell'impresa nel settore

Le comparazioni di bilancio nello spazio sono utili al management dell'impresa per tracciare il percorso strategico dell'impresa.

#### 1.4 IL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio è disciplinato, nell'ambito civilistico dagli artt. 2423-2425ter del Codice Civile, dal D. Lgs. n. 58/1998 (riguardo alla relazione di revisione e la relazione del collegio sindacale delle società quotate in borsa), dal D. Lgs. N. 127/1991 (riguardo al bilancio consolidato) e dal D. Lgs. n. 139/2015 (riguardo al rendiconto finanziario).

Il bilancio di esercizio è un documento contabile che deve essere redatto con chiarezza e rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

In base al bilancio si stabiliscono:

- L'utile distribuibile ai soci o azionisti (o la perdita da coprire)
- Lo stato di salute dell'impresa dal punto di vista economico e finanziario.

I principi fondamentali del bilancio sono esposti nell'art. 2423 del Codice Civile e sono detti Postulati di bilancio:<sup>5</sup>

- Chiarezza: il bilancio deve rispettare gli schemi, la forma e i contenuti stabiliti dalla legge e deve essere comprensibile e trasparente.

---

<sup>5</sup> S. SARCONI (2011), La formazione del bilancio annuale, disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi; Cedam

- Verità: posto che non esiste la verità oggettiva del bilancio, ci si riferisce alla veridicità delle quantità oggettive e all'attendibilità e credibilità delle stime.
- Correttezza: si riferisce al rispetto delle norme di legge e delle regole amministrative, nonché all'applicazione di criteri di valutazione tecnicamente corretti.

Sono previsti ulteriori principi, elencati nell'art. 2423bis del Codice Civile:

- La valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività
- Iscrizione dei soli utili effettivamente realizzati alla data di chiusura dell'esercizio.
- Competenza economica dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento
- Prudenza: si deve tener conto dei rischi e delle perdite certe o presunte di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.
- Valutazione separata degli elementi eterogenei delle singole voci.
- Non modificabilità dei criteri di valutazione da un esercizio all'altro al fine di evitare un impatto artificioso sulla consistenza del patrimonio o del risultato economico del bilancio. Deroghe a questo principio sono consentite in casi eccezionali con la nota integrativa che deve motivare la



stessa e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

Il bilancio di esercizio è costituito, secondo l'art. 2423 del Codice Civile da:

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Nota Integrativa
- Rendiconto Finanziario

#### 1.4.1 LO STATO PATRIMONIALE

Lo stato patrimoniale definisce la situazione patrimoniale alla data di chiusura dell'esercizio dell'impresa; è esposto in sezioni divise e contrapposte (attivo e passivo).

In base alla normativa del Codice Civile, lo Stato Patrimoniale è caratterizzato da una serie di elementi:

- Rigidità degli schemi e loro struttura: lo "schema di sintesi" individua i grandi raggruppamenti dell'attivo e del passivo. Nell'attivo la distinzione fondamentale è tra immobilizzazioni e attivo circolante. Secondo l'art. 2424bis in particolare gli elementi patrimoniali destinati ad essere usati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni (criterio della destinazione d'uso). I singoli elementi patrimoniali dell'attivo sono indicati al netto di eventuali rettifiche di valore. Nel passivo, la distinzione

fondamentale è tra patrimonio netto, fondi per rischi ed oneri e debiti; il criterio di distinzione fondamentale è rappresentato dall'origine dei mezzi finanziari affluiti all'impresa (mezzi propri e mezzi di terzi)

- Suddivisione e raggruppamenti di voci: le categorie analitiche possono essere ulteriormente suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente. Le categorie possono essere invece raggruppate solo quando il raggruppamento è irrilevante nell'importo e quando esso favorisce la chiarezza del bilancio.
- Aggiunta di voci ed adattamenti di voci: la norma prevede che devono essere aggiunte altre voci nello schema di bilancio o adattate le voci esistenti, qualora il loro contenuto non sia compreso in alcuna di quelle già previste o lo richieda la natura dell'attività esercitata
- Confronto con l'esercizio precedente: per ogni voce dello Stato Patrimoniale deve essere indicato l'importo dell'esercizio precedente. Qualora le voci non fossero comparabili la non comparabilità o l'adattamento deve essere segnalato nella nota integrativa.

Oltre alle disposizioni del legislatore civilistico devono essere presi in considerazione i principi contabili dell'OIC, in particolare per la redazione degli schemi di bilancio, del n°12. I principi contabili permettono di interpretare ed

integrare le norme di legge in chiave tecnica ma soprattutto “pratica” rendendo più agevole la successiva riclassificazione degli schemi.<sup>6</sup>

#### 1.4.2 IL CONTO ECONOMICO

Il conto economico evidenzia il risultato economico d’esercizio del periodo di riferimento del bilancio (utile o perdita d’esercizio).

In base alla normativa del Codice Civile, il conto economico è caratterizzato da una serie di elementi:

- Rigidità degli schemi e loro struttura: il conto economico è rappresentato in forma scalare, la cui struttura prevede i costi classificati per natura, a forma espositiva scalare, idonea a fornire una serie di risultati intermedi. La differenza tra valore e costi della produzione rappresenta il “reddito operativo” della gestione d’impresa. A questo risultato parziale viene effettuata la somma algebrica dei proventi ed oneri finanziari, delle rettifiche di valore di attività finanziarie e dei proventi ed oneri straordinari ottenendo il Risultato prima delle imposte. Sottraendo a questo valore le imposte sul reddito si otterrà l’Utile o la perdita dell’esercizio.

---

<sup>6</sup> OIC 12, Composizione e schemi del bilancio di esercizio, Organismo Italiano di contabilità.

- Suddivisioni e raggruppamenti di voci: le voci precedute da numeri arabi possono essere ulteriormente suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente; possono essere inoltre raggruppate solo quando il raggruppamento è irrilevante nell'importo e quando esso favorisca la chiarezza del bilancio
- Aggiunta di voci
- Adattamenti di voci
- Confronto con l'esercizio precedente: per ogni voce del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente; se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate e la non comparabilità e l'adattamento devono essere segnalati nella nota integrativa
- Divieto di compensi di partite

#### 1.4.3 LA NOTA INTEGRATIVA

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio d'esercizio con lo scopo di fornire ulteriori informazioni quantitative e descrittive, completando i dati dei prospetti contabili dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico e motivando determinati comportamenti degli amministratori.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> C. TEODORI (2017), *Analisi di Bilancio, lettura e interpretazione*; Terza edizione, Giappichelli Editore

In base all'art. 2427 del Codice Civile la nota integrativa deve contenere:

- I criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio d'esercizio
- L'analisi delle voci dello stato patrimoniale
- La spiegazione delle voci del conto economico
- Altre notizie integrative

#### 1.4.4. IL RENDICONTO FINANZIARIO

Il Rendiconto Finanziario è un documento finanziario del bilancio di esercizio, inserito come obbligatorio dal D. Lgs. 139/2015, i riferimenti contabili per la sua compilazione sono presenti nell'OIC 10 ed è disciplinato dall'art. 2425ter del Codice Civile.

Il rendiconto finanziario deve rappresentare la situazione finanziaria della società e fornisce informazioni per valutare la sua evoluzione negli esercizi successivi. Fornisce inoltre informazioni sulle attività di investimento dell'impresa e sulle variazioni della situazione patrimoniale e finanziaria.

#### 1.4.5 IL BILANCIO IN FORMA ABBREVIATA

La disciplina giuridica prevede la redazione del bilancio in forma abbreviata per le società minori che non abbiano superato alcuni limiti, ovvero la redazione dei documenti di bilancio con minori voci o minori informazioni rispetto alla disciplina generale valida per tutte le società in genere. L'obiettivo del legislatore è quello di

sollevare le società di minori dimensioni da alcuni obblighi informativi non ricorrenti e di semplificare i prospetti di bilancio, da cui desumere con maggiore immediatezza il quadro di sintesi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale.

Le società di minori dimensioni che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentari possono redigere il bilancio in forma abbreviata, a condizione che, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, esse non abbiano superato due dei limiti enunciati dall'art. 2435bis del Codice Civile. Tali limiti sono:<sup>8</sup>

- 1) Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro
- 2) Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro
- 3) Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50.

I documenti interessati dalla disciplina sul bilancio in forma abbreviata sono sia i documenti contabili, che quelli non contabili come la Nota Integrativa e la relazione sulla gestione.

---

8

<https://www.ragioneria.com/it/articolo/cosa-contiene-bilancio-forma-abbreviata>

Lo Stato Patrimoniale si limita a presentare le macroclassi dell'attivo e del passivo (quelle rappresentate dalle lettere maiuscole), senza scendere nel dettaglio delle relative voci e sottovoci. Sono previsti due obblighi e due facoltà:<sup>9</sup>

- Obblighi: Indicare gli importi lordi e detrarre in forma esplicita gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali. Occorre indicare separatamente gli importi con scadenza entro e non oltre l'esercizio successivo dei crediti iscritti nell'attivo circolante ed i debiti.
- Facoltà: Le macroclassi dell'attivo "Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti" e "Ratei e Risconti" possono essere comprese nell'attivo circolante. La macroclasse del passivo "Ratei e Risconti" può essere inclusa nella macroclasse debiti.

Per quanto riguarda il conto economico, l'art. 2435bis prevede alcune voci che possono essere tra di loro raggruppate. Gli accorpamenti previsti per il conto economico sono meno forti rispetto a quelli previsti per lo stato patrimoniale, prospetto in cui ad essere omesse sono tutte le voci e le relative sottovoci delle varie classi. In particolare si evince come le fondamentali voci relative ai crediti ed ai

---

<sup>9</sup> S. SARCONE (2011), La formazione del bilancio annuale, disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi; Cedam

debiti dell'impresa, si limitano a mostrare la parte scadente nel prossimo esercizio e la parte non a scadenza nell'esercizio successivo.

La nota integrativa del Bilancio in forma abbreviata risulta notevolmente semplificata, in quanto il Codice Civile non richiede che una parte delle indicazioni indicate dall'art. 2427. Sono richieste, in sintesi, le informazioni riguardo i beni fungibili, le immobilizzazioni materiali e immateriali, i ratei e i riscontri, i ricavi di vendita, gli interessi e gli altri oneri finanziari, le imposte differite e anticipate, i dipendenti, i compensi spettanti ad amministratori e sindaci, gli strumenti finanziari derivanti, le operazioni realizzate con parti correlate, gli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale.

Le società che presentano il bilancio in forma abbreviata possono inoltre omettere la presentazione della relazione sulla gestione, fornendo nella nota indicativa le indicazioni richieste dal Codice Civile (riguardanti il numero ed il valore nominale delle azioni proprie, delle azioni di società controllanti possedute dalla società).

Le società che presentano il bilancio in forma abbreviata non sono tenute invece a presentare il rendiconto finanziario.



## CAPITOLO SECONDO

### LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO E L'ANALISI PER INDICI

La riclassificazione del bilancio d'esercizio è una procedura di particolare importanza ai fini della migliore comprensione ed interpretazione dei fatti fondamentali di gestione che spesso non risultano evidenti dalla lettura degli schemi tradizionali di bilancio previsti dalla normativa civilistica.

Il bilancio di esercizio, perviene infatti alla rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione patrimoniale dell'azienda, ma l'esigenza principale del legislatore civilistico è quella maggiormente funzionale al raggiungimento delle finalità collegate alla "tutela dei terzi" e sulla destinazione economica delle attività e passività; basandosi solo secondariamente su criteri finanziari di rappresentazione degli investimenti e delle fonti di finanziamento.

Riclassificare un bilancio significa mettere in evidenza alcuni aggregati dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico che facilitino il giudizio sull'andamento della società, oltre ad essere indispensabili per l'analisi per indici.

Gli scopi della riclassificazione sono principalmente tre:<sup>10</sup>

- Permettere la costruzione ed evidenziazione dei parametri e delle grandezze più espressive della gestione (valore aggiunto, reddito operativo, reddito netto ecc.).
- Rendere omogenei i dati per consentire il loro confronto nel tempo e nello spazio, ossia per più esercizi successivi per la stessa azienda (dimensione temporale) e con aziende dello stesso settore (dimensione spaziale).
- Separare nettamente gli elementi relativi alla gestione caratteristica dell'impresa da quelli che si riferiscono alle gestioni cosiddette accessorie o extra-caratteristiche.

## 2.1. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE

La riclassificazione dello stato patrimoniale può essere effettuata secondo diversi criteri, in funzione delle specifiche esigenze informative da soddisfare:

- Riclassificazione secondo il tipo degli investimenti e delle fonti di finanziamento.
- Riclassificazione secondo la natura economica dei valori dell'attivo e del passivo patrimoniale.

---

<sup>10</sup> Analisi di bilancio per Indici, Prof. Umberto Conticiani, [www.conticiani.it](http://www.conticiani.it)

- Riclassificazione secondo la funzione degli investimenti all'interno del ciclo produttivo.
- Riclassificazione secondo il principio del tempo di recupero degli investimenti e di esigibilità delle fonti di finanziamento.

Nella realtà operativa due risultano i criteri più significativi:

- Il criterio finanziario
- Il criterio della pertinenza gestionale

#### 2.1.1 LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO

Il criterio finanziario di riclassificazione dello Stato Patrimoniale, si fonda sul riesporre, dando vita a diversi aggregati utili all'analisi finanziaria, gli elementi patrimoniali attivi in ordine di liquidità decrescente e quelli patrimoniali passivi sul loro grado decrescente di estinzione, entro un dato arco temporale. In particolare, il periodo di tempo convenzionale è l'anno: viene considerato di breve periodo tutto ciò che ha durata inferiore all'anno, e di medio-lungo periodo tutto quello che risulta superiore all'anno.

I valori dello stato patrimoniale vengono quindi ricondotti ai seguenti macro-aggregati:<sup>11</sup>

- Attivo a breve: investimenti destinati a trasformarsi in liquidità o estinguersi nei prossimi dodici mesi
- Attivo fisso netto: investimenti destinati a perdurare in azienda per periodi superiori ai dodici mesi
- Passivo a breve: finanziamenti che genereranno uscite nei prossimi dodici mesi
- Passivo a medio-lungo termine: finanziamenti durevoli dell'impresa, con tempi di rimborso superiori ai dodici mesi
- Mezzi propri: risorse apportate dai soci, senza scadenza definita.

Già da questa prima elementare aggregazione di voci si possono ottenere informazioni calcolando alcuni semplici valori:

- Capitale Investito: è la somma dell'attivo a breve e dell'attivo fisso netto; indica quanto capitale è impiegato dall'azienda. A parità di capitale

---

11

A. CONSORTI (2018), L'Analisi della dinamica finanziaria per le decisioni aziendali, FrancoAngeli

investito, maggiore è l'incidenza dell'attivo fisso netto, maggiore è la rigidità dell'impresa.

- Mezzi di terzi: è la somma del passivo a breve e del passivo fisso netto. Al crescere della rigidità del capitale investito per soddisfare l'equilibrio tra struttura patrimoniale e struttura finanziaria dovranno prevalere i finanziamenti a media lunga scadenza, compresi nel passivo a medio-lungo termine.
- Fonti di finanziamento: sommando i mezzi propri ai mezzi di terzi. Analizzando la composizione delle fonti di finanziamento è possibile comprendere il grado di indipendenza finanziaria, esso sarà maggiore al ridursi dell'incidenza dei mezzi di terzi sul totale delle fonti.

Il passo successivo dell'analisi consiste nel disaggregare alcune delle aree sopra individuate, al fine di migliorare la fase interpretativa, ovvero attivo a breve, attivo fisso netto, passivo a breve, passivo a medio-lungo termine e mezzi propri:

**ATTIVO A BREVE:** può essere suddiviso in 3 parti, secondo il criterio della liquidità decrescente. Le liquidità immediate rappresentano l'insieme degli investimenti già liquidi o prontamente liquidabili (ad esempio cassa, banca, titoli, c/c postali). La caratteristica principale delle liquidità immediate è la pronta convertibilità in denaro con rischio di variazione del prezzo assai limitato.

Le liquidità differite comprendono gli investimenti a scadenza limitata nel tempo (come crediti verso clienti, ratei attivi, bot...). È possibile un loro rapido smobilizzo sostenendo costi finanziari. Le disponibilità sono infine la forma di investimento più vincolata (risorse finanziarie investite in fattori produttivi, prodotti finiti in attesa di realizzo, risconti attivi). Per il loro relativo smobilizzo è necessario effettuare una o più operazioni del ciclo economico.

**ATTIVO FISSO NETTO:** può ugualmente essere diviso in 3 parti, a seconda del tipo di investimento effettuato: Immobilizzazioni Materiali, Immobilizzazioni Immateriali, Immobilizzazioni Finanziarie.

**PASSIVO A BREVE:** diviso in 2 classi secondo la loro esigibilità. Le liquidità a breve includono i debiti a vista come lo scoperto in conto corrente. Le esigibilità (ad esempio debiti verso fornitori, debiti tributari, ratei e risconti passivi...) hanno invece una scadenza ben definita e sono l'insieme dei debiti a breve correlabili alle singole gestioni parziali.

**PASSIVO A MEDIO-LUNGO TERMINE:** è prevalentemente indicativo delle politiche di finanziamento attuate dall'impresa (mutui passivi, trattamento di fine rapporto, prestiti obbligazionari...).

**MEZZI PROPRI:** sono come detto senza scadenza definita e sono fondamentali per valutare il grado di capitalizzazione dell'impresa. Al suo interno troviamo il capitale sociale, le riserve di utili e le riserve di capitale.

## 2.1.2 LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO DI PERTINENZA GESTIONALE

La riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio di pertinenza gestionale riorganizza le voci dell'attivo e del passivo ripartendole in classi omogenee attinenti alle diverse aree della gestione aziendale:<sup>12</sup>

- Area operativa o caratteristica: fa riferimento alle operazioni di gestione che appartengono direttamente allo svolgimento dell'attività tipica dell'impresa, ovvero il suo core business.
- Area accessoria o extracaratteristica: include gli elementi del patrimonio relativi allo svolgimento di attività complementari, non strettamente riferibili all'area caratteristica.
- Area finanziaria: attiene alle operazioni mediante le quali l'impresa esaminata reperisce sul mercato i mezzi necessari allo svolgimento della gestione a titolo di capitale di debito.
- Area straordinaria: riguarda le operazioni avente carattere eccezionale, cioè in condizioni normali non ripetibili nel tempo.

---

<sup>12</sup> G. PAOLUCCI (2016), *Analisi di Bilancio, logica, finalità e modalità applicative*; Quarta Edizione, FrancoAngeli

- Area tributaria: include gli elementi patrimoniali che si generano per effetto del dispiegarsi dei rapporti intrattenuti con l'amministrazione finanziaria sulla base del regime impositivo applicabile.

## 2.2 LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO

Il Conto economico in forma scalare, redatto secondo le disposizioni del Codice Civile, non consente lo svolgimento di una corretta analisi della redditività aziendale, poiché non è in grado di distinguere i componenti di reddito della gestione caratteristica da quelli della gestione extra-caratteristica e classifica i componenti di reddito per natura e non per destinazione. Tali caratteristiche rendono il Conto economico civilistico incapace di evidenziare le aggregazioni, i margini e i risultati intermedi, utili a comprendere la progressiva formazione del risultato di esercizio, e che risultano essere indispensabili per il calcolo di molti indici previsti nell'analisi di bilancio.

### 2.2.1 LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO A RICAVI E COSTI DEL VENDUTO

Nello schema di riclassificazione a "ricavi e costo del venduto" i costi ed i ricavi vengono divisi per natura e non per destinazione.



Ricavi netti
Costo del venduto
<b>REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</b>
Risultato gestione complementare e accessoria
<b>REDDITO OPERATIVO AZIENDALE</b>
Oneri finanziari
<b>REDDITO LORDO DI COMPETENZA</b>
Componenti straordinarie
<b>REDDITO ANTE IMPOSTE</b>
Imposte
<b>REDDITO NETTO</b>

**REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA (ROGC):** Identifica la capacità dell'impresa di produrre reddito mediante la sua attività principale. In tutte le imprese, in particolare nelle piccole e medie, l'attività caratteristica deve produrre un reddito elevato. Un ROGC negativo è molto preoccupante per l'economicità dell'impresa ed indica assenza di equilibrio reddituale.

**REDDITO OPERATIVO AZIENDALE (ROA):** Indica il reddito complessivamente ottenuto dall'impresa e derivante dalle globali scelte di investimento effettuate, sia nell'ambito della gestione caratteristica che di quella accessoria. Il ROA non dipende dalle scelte di finanziamento dell'impresa in quanto

non sono presenti gli interessi; rappresenta il ritorno degli investimenti indipendentemente dal modo in cui sono stati finanziati.

**REDDITO LORDO DI COMPETENZA (RC):** Indica il risultato prodotto dalla gestione ordinaria, cioè dall'insieme di operazioni caratterizzanti e ricorrenti che consistono nell'utilizzo ottimale del capitale disponibile e nel più conveniente finanziamento del medesimo.

**REDDITO ANTE IMPOSTE (RAI o EBT):** Mostra il reddito generato dall'impresa comprendendo i componenti straordinari (cioè di natura non ripetibili). Non è da confondere con il reddito imponibile che si ottiene dalla dichiarazione dei redditi, applicando esclusivamente la normativa tributaria.

**REDDITO NETTO (RN):** Sottraendo le imposte all'EBT si ottiene il reddito netto, cioè l'utile o la perdita di esercizio.

Sono importanti i collegamenti tra i risultati parziali ed il loro segno economico; in particolare:<sup>13</sup>

**ROGC:** deve essere positivo; se è minore di 0 la situazione è assai critica, soprattutto se il segno si ripete in esercizi successivi, in quanto la gestione caratteristica dell'azienda produce una perdita.

---

<sup>13</sup> C. TEODORI (2017), *Analisi di Bilancio, lettura e interpretazione*; Terza edizione, Giappichelli Editore

ROGC <0 con ROA >0: la gestione complementare e accessoria ha un impatto molto rilevante o la riclassificazione non è coerente con l'attività svolta.

ROGC >0; ROA >0; RC <0: l'azienda ha un problema a livello di gestione finanziaria; tutto il reddito prodotto non basta a coprire gli oneri finanziari dell'impresa.

RC <0; RAI>0; RN>0: la situazione è molto critica in quanto solo i componenti straordinari di reddito (per loro natura non ripetibili nel tempo) permettono un reddito netto positivo.

RC <0; RAI <0; RN <0: situazione meno grave del caso precedente. La perdita è causata esclusivamente da componenti straordinari.

### 2.2.2. LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

La riclassificazione del conto economico a valore aggiunto è quella più frequentemente utilizzata dagli analisti interni in quanto può essere direttamente ricavata dalla configurazione a valore e costi della produzione propria dell'impostazione civilistica. Tale configurazione, infatti, segue la stessa classificazione dei costi e dei ricavi per natura utilizzata nel Conto Economico del

bilancio di esercizio. A differenza del Conto Economico civilistico però permette di mettere in evidenza:<sup>14</sup>

- Il Valore Aggiunto, dato dalla differenza tra il valore della produzione e i costi esterni sostenuti dall'azienda. Esso costituisce l'incremento di valore che l'azienda aggrega al valore dei beni e dei servizi che acquista da altre imprese.
- Il Margine Operativo Lordo (MOL), dato dalla differenza tra il valore aggiunto ed i costi del personale. Tale margine prende anche il nome di EBITDA (*earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*), in quanto rappresenta il reddito prodotto dall'azienda al lordo della gestione finanziaria (interessi), fiscale (tasse), del deprezzamento dei beni e degli ammortamenti.
- Il Reddito operativo, ottenuto sottraendo al margine operativo lordo gli ammortamenti, le svalutazioni e gli accantonamenti. Esso prende il nome di EBIT (*Earnings before Interests and Taxes*), in quanto costituisce il risultato prima degli interessi e delle imposte.

---

<sup>14</sup> C. CARINI (2010), L'Analisi di bilancio e la valutazione del posizionamento strategico, FrancoAngeli

Ricavi netti
+/- variazione delle rimanenze dei prodotti finiti, semilavorati ed in corso lavorazione
+ altri ricavi e proventi dalla gestione ordinaria
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>
- costi netti per l'acquisto di materie prime e merci
+/- variazioni rimanenze di materie prime e merci
- costi per servizi, godimento beni di terzi e altri costi diversi
<b>VALORE AGGIUNTO</b>
- costi del personale
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>
- ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti
<b>REDDITO OPERATIVO (EBIT)</b>
+/- Risultato della gestione finanziaria
+/- Risultato della gestione accessoria
+/- Risultato della gestione straordinaria
<b>RISULTATO ECONOMICO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>
- Imposte dell'esercizio
<b>UTILE/PERDITA D'ESERCIZIO</b>

### 2.3 ANALISI DI BILANCIO PER INDICI

L'analisi di bilancio per indici è una tecnica che permette di comprendere le dinamiche della gestione dell'esercizio precedente, esprimere un giudizio in merito allo stato di salute dell'impresa e formulare stime circa la presumibile evoluzione futura della dinamica aziendale. La tecnica dell'analisi di bilancio per indici si basa sulla revisione e sullo studio delle informazioni di sintesi annuale (in particolare il bilancio di esercizio), che dovranno essere confrontate nel tempo e nello spazio. Nella comparazione temporale si analizzano i dati ottenuti da bilanci di anni successivi; attraverso un raffronto temporale è possibile formulare un giudizio sull'evoluzione dello stato di salute dell'impresa. Nella comparazione nello spazio, vengono invece confrontate imprese diverse nello stesso periodo di tempo, permettendo il confronto della performance aziendale. Il giudizio che verrà quindi dato all'impresa non sarà di carattere assoluto, ma relativo, cioè migliore o peggiore delle altre aziende del settore esaminate.

L'analisi di bilancio per indici è uno strumento forte e permette di elaborare numerosi indicatori (indici e quozienti), che rappresentano l'andamento economico, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

L'analisi di bilancio per indici è articolata prevalentemente in 4 fasi:

- Reperimento e verifica dell'attendibilità del bilancio di esercizio.
- Riclassificazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

- Calcolo degli indicatori ritenuti opportuni.
- Interpretazione dei risultati conseguiti.

### 2.3.1. INDICI DI SOLIDITÀ AZIENDALE

L'analisi della solidità aziendale mira a studiare le possibilità di mantenimento tendenziale dell'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine. La capacità dell'azienda di mantenere tale equilibrio dipende essenzialmente da due fattori:

- La correlazione tra gli impieghi a medio-lungo termine e le fonti di finanziamento a medio-lungo termine: questa condizione riguarda le modalità attraverso le quali vengono finanziate le immobilizzazioni.
- La struttura dei finanziamenti: questa modalità attiene alla tipologia delle fonti di finanziamento, analizzate in merito al loro impatto sul rischio aziendale e sull'autonomia nelle scelte di finanziamento degli impieghi. Infatti le scelte relative alla struttura dei finanziamenti hanno effetti diretti sul rischio aziendale, in particolare sul rischio di insolvenza e sull'autonomia finanziaria dell'azienda.

La solidità è quindi la capacità dell'azienda di perdurare nel tempo facendo fronte anche ad eventi esterni o interni particolarmente sfavorevoli. Quanto più l'azienda è solida tanto più avrà la possibilità di superare con successo eventi problematici, senza compromettere la propria redditività

Gli indicatori primari per valutare la solidità di un'impresa sono:<sup>15</sup>

- 1) Rapporto di indebitamento
- 2) Grado di copertura dell'attivo fisso netto
- 3) Margine di struttura
- 4) Grado di ammortamento
- 5) Tasso di variazione del capitale investito
- 6) Tasso di autofinanziamento

RAPPORTO DI INDEBITAMENTO COMPLESSIVO:

$$\frac{\textit{Mezzi di terzi}}{\textit{Mezzi Propri}}$$

Può ovviamente variare tra 0 (assenza di mezzi di terzi in azienda) e infinito. All'aumentare del valore si riduce la solidità aziendale, anche se non è possibile calcolare un valore ottimale dell'indice. medio-lungo

COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO:

$$\frac{\textit{Passivo consolidato}}{\textit{Mezzi di terzi}} \qquad \frac{\textit{Passivo a breve}}{\textit{Mezzi di terzi}}$$

È ovviamente più solida un'impresa che ha parità di indebitamento complessivo ha una maggiore incidenza dei finanziamenti a medio-lungo termine.

---

<sup>15</sup> C. TEODORI (2017), *Analisi di Bilancio, lettura e interpretazione*; Terza edizione, Giappichelli Editore



GRADO DI COPERTURA DELL'ATTIVO FISSO NETTO:

$$\frac{\textit{Mezzi propri}}{\textit{Attivo fisso netto}}$$

Indica in che percentuale l'attivo fisso netto è finanziato dai soci e quindi permanentemente vincolato all'impresa. Se l'indice risulta maggiore di 1, il capitale di rischio, oltre a coprire gli investimenti durevoli, potrebbe sostenere un'espansione futura o bilanciare contingenti situazioni negative.

Sommando ai mezzi propri il passivo a medio-lungo termine si può calcolare il grado di copertura dell'attivo fisso netto di secondo livello. Questo indice deve risultare in un'azienda solida maggiore di 1; in caso contrario investimenti durevoli sarebbero finanziati da debiti a breve scadenza.

MARGINE DI STRUTTURA:

PRIMO LIVELLO: *Mezzi propri – Attivo fisso netto*

SECONDO LIVELLO: *Mezzi. Propri + Passivo consolidato – Attivo fisso netto*

Il margine di struttura non essendo una frazione dipende dalla dimensione aziendale e mostra quindi in valore assoluto l'equilibrio patrimoniale.

GRADO DI AMMORTAMENTO:

$$\frac{\textit{Fondo di ammortamento}}{\textit{Immobilizzazioni lorde}}$$

Questo indice espone la percentuale media dell'ammortamento delle immobilizzazioni aziendali, oscilla tra 0 ed 1 all'aumentare della percentuale dell'ammortizzazione.

TASSO DI VARIAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO:

$$\frac{\textit{Capitale investito finale} - \textit{Capitale investito iniziale}}{\textit{Capitale investito iniziale}}$$

Il tasso di variazione del capitale investito consente di analizzare dinamicamente la solidità aziendale collegandola al suo sviluppo.

TASSO DI AUTOFINANZIAMENTO:

$$\frac{\textit{Reddito netto} - \textit{Dividendi}}{\textit{Mezzi propri}}$$

Identifica il tasso di sviluppo dei mezzi propri in relazione anche alle scelte di distribuzione degli utili.

### 2.3.2 INDICI DI REDDITIVITÀ AZIENDALE

Per redditività della gestione si intende l'attitudine del capitale di rischio a produrre reddito; gli indici di redditività mettono a confronto una determinata configurazione di reddito con il capitale che ha prodotto il reddito stesso.

Le fasi principali nell'analisi della redditività sono:

- 1) La determinazione della redditività operativa (del capitale investito).
- 2) Il calcolo del differenziale tra rendimento e costo delle risorse finanziarie e valutazione della sostenibilità del debito.
- 3) La determinazione della redditività netta dei mezzi propri e dell'effetto di leva finanziaria.
- 4) Il calcolo del tasso di autofinanziamento.

LA REDDITIVITÀ OPERATIVA:

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

Il ROI (Return on investment), mostra la redditività dell'attività tipica in relazione all'investimento.<sup>16</sup> Il ROI sintetizza il rendimento della gestione tipica dell'azienda

---

<sup>16</sup> E. CAVALIERI R. FERRARIS FRANCESCHI (2010), *Economia Aziendale, attività aziendale e processi produttivi*, Quarta Edizione, Giappichelli

in base a tutto il capitale in essa investito (capitale proprio + capitale di terzi), al lordo degli oneri finanziari, degli oneri fiscali ed è indipendente dalla gestione non caratteristica e straordinaria. Il ROI prescinde da ogni considerazione di natura finanziaria o fiscale. Il ROI è il rendimento degli investimenti effettuati e deve essere confrontato con il costo percentuale medio del capitale finanziato a titolo di prestito. Il ROI può essere scomposto in due indicatori parziali: il ROS ed il Turnover Ratio.

$$ROI = ROS \times TURNOVER \text{ RATIO}$$

$$ROS = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}} \qquad TURNOVER \text{ RATIO} = \frac{\text{Vendite}}{\text{Capitale Investito}}$$

Alcune aziende hanno redditività operativa con un modesto ROS ed un elevato Turnover ratio (come ad esempio le imprese della GDO o dei servizi di trasporto), altre invece ottengono profitto da un elevato ROS a fronte di una bassa rotazione del capitale (ad esempio le attività di costruzioni immobiliari o di beni di lusso).

CALCOLO DEL DIFFERENZIALE TRA RENDIMENTO E COSTO DELLE RISORSE FINANZIARIE:

$$\text{Costo medio complessivo dell'indebitamento} = \frac{\text{Oneri Finanziari}}{\text{Mezzi di Terzi}}$$

Indica il costo medio delle risorse finanziarie, è possibile calcolare il valore mettendo al denominatore solamente i mezzi di terzi esplicitamente onerosi

## LA REDDITIVITÀ DEI MEZZI PROPRI E LA LEVA FINANZIARIA

$$ROE = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$$

Il ROE (Return on equity), misura il tasso medio di remunerazione dei mezzi propri investiti in azienda. Questo indicatore dipende ovviamente dal ROI, dal grado di indebitamento, dal costo medio dell'indebitamento e dall'incidenza dei componenti straordinari e delle imposte.

$$ROE = \left[ \frac{RO}{CI} + \left( \frac{RO}{CI} - \frac{OF}{MT} \right) \times \frac{MT}{MP} \right] \times \frac{RN}{RC}$$

La parte centrale della relazione è nota come effetto di leva finanziaria, se la redditività del capitale investito è superiore al costo medio dei debiti finanziari la leva avrà un effetto positivo sul ROE. Al contrario la leva avrà effetto negativo quando il costo medio dei debiti finanziari sarà superiore alla redditività del capitale investito. Va tenuto conto che la leva finanziaria non tiene conto della solidità aziendale all'aumentare dei debiti: un eventuale ritorno non consono alle aspettative del ROI in presenza di un forte indebitamento potrebbe avere effetti molto gravi.

## IL CALCOLO DEL TASSO DI AUTOFINANZIAMENTO:

$$\text{Tasso di autofinanziamento} = \frac{\text{Reddito netto} - \text{Dividendi}}{\text{Mezzi Propri}}$$

Questo indice mostra la capacità dell'impresa di generare e mantenere al proprio interno risorse finanziarie in maniera sostenibile, ovvero senza ricorrere a mezzi di terzi onerosi. Il tasso di autofinanziamento dipende ovviamente dal ROE e dalla politica attuata dall'impresa sui dividendi.

### 2.3.3 INDICI DI LIQUIDITÀ AZIENDALE

L'analisi della liquidità aziendale concerne la capacità dell'azienda di adempiere agli impegni finanziari di breve periodo (solvibilità), quindi mira a verificare che l'azienda sia in grado, tramite la liquidità esistente e le entrate attese per il breve periodo, di fronteggiare le uscite attese per il breve periodo. L'analisi della liquidità presenta dei collegamenti con quella della solidità ma se ne differenzia per l'orizzonte temporale, in questo caso di breve periodo.<sup>17</sup>

INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Passivo a breve}}$$

---

<sup>17</sup> C. TEODORI (2017), *Analisi di Bilancio, lettura e interpretazione*; Terza edizione, Giappichelli Editore.

Se il valore raggiunge o supera l'unità allora l'impresa non avrà problemi a fronteggiare i debiti a breve scadenza con le proprie disponibilità liquide; non è tuttavia auspicabile per l'azienda il detenere troppe disponibilità liquide né è esso sintomo di capacità dell'azienda di investire nel proprio business o in attività complementari.

Per questo motivo si utilizza una versione più ampia dell'indice addizionando alle liquidità immediate nel numeratore le liquidità differite. Per tale indice valori molto inferiori all'unità sono da considerare molto problematici per l'impresa: nel breve periodo le uscite non sono coperte dalle liquidità.

INDICE DI LIQUIDITÀ SECONDARIA:

$$\text{Indice di liquidità secondaria} = \frac{\text{Attivo a breve}}{\text{Passivo a breve}}$$

Tale valore in un'impresa sana deve essere superiore all'unità. Va comunque considerato che oltre alle liquidità l'attivo a breve comprende le disponibilità (composte in prevalenza dal magazzino). Il magazzino per essere trasformato in liquidità dovrà compiere ulteriori operazioni del ciclo produttivo con incertezza sicuramente superiore. Inoltre il magazzino viene calcolato con criteri di valutazione che possono essere diversi e più o meno prudentziali.

CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO:

$$\text{Capitale circolante operativo} = \text{Clienti} + \text{Magazzino} - \text{Fornitori}$$

Questo valore esprime l'efficienza finanziaria dell'impresa; obiettivo dell'azienda è ovviamente minimizzarlo, o, nei casi migliori, renderlo addirittura negativo.

Nella maggior parte delle imprese naturalmente il tempo necessario alla trasformazione delle merci, allo stoccaggio in magazzino e la dilazione concessa ai clienti non può essere coperta dalle dilazioni concesse dai fornitori, e questo è un costo per l'impresa da non trascurare. Per meglio interpretare tale valore è utile rapportarlo al fatturato:

$$\text{Grado di incidenza del c. c. o.} = \frac{\text{Cap. Circ. Operativo}}{\text{Vendite}}$$

#### 2.3.4 LA LEVA OPERATIVA

La leva operativa è un indice di struttura della gestione operativa di un'impresa, dato dal rapporto tra il reddito ed il valore della produzione. La leva operativa mostra la sensibilità del reddito rispetto ai ricavi:

$$\text{Leva Operativa} = \frac{\text{Ricavi} - \text{Costi Variabili}}{\text{Reddito operativo}}$$

La leva operativa mostra il grado di rischio dell'impresa o di un settore della stessa. Nel caso limite in cui fosse uguale ad 1 saremmo di fronte all'assenza di costi fissi:



un calo del fatturato non genererebbe perdite. In presenza di costi fissi la leva operativa assume valori superiori all'unità ed agisce da moltiplicatore all'aumento o alla diminuzione dell'utile operativo. La sensibilità reddituale è maggiore nelle gestioni con prevalenza di costi fissi.

## CAPITOLO TERZO

### RONCAROLO MARCO SRL ED UMBRIAGEL SRL

#### 3.1. PRESENTAZIONE E BREVE STORIA DELLE AZIENDE

La Roncarolo Marco S.R.L. opera nel settore Food e Catering sin dal 1997. L'azienda, società a responsabilità a socio unico, è stata fondata e tutt'ora amministrata da Marco Roncarolo, mettendo a frutto la cinquantennale esperienza di famiglia nel settore, ed opera nelle regioni Marche ed Abruzzo, dove ha la sede legale ed operativa nel comune di Colonnella.

Nel 2009 la Roncarolo Marco S.R.L. si espande in Umbria, acquistando la Umbriagel S.n.c. che verrà trasformata in società di capitali a responsabilità limitata nei mesi seguenti, di cui attualmente la Roncarolo Marco S.R.L. detiene il 95% delle quote sociali.

La famiglia Roncarolo ha operato nel settore del freddo sin dai primi del novecento, con la produzione industriale del ghiaccio, al tempo fondamentale per i settori trainanti dell'economia locale: la pesca e l'esportazione ortofrutticola. Oltre al ghiaccio la famiglia Roncarolo possedeva il primo mulino a cilindri automatico della regione Marche. Con la diffusione dei frigoriferi e dei congelatori nel secondo

dopoguerra iniziò la produzione della gassosa e della spuma “Roncarolo”, e la commercializzazione dei primi gelati industriali.

Il boom economico e l’affermarsi di San Benedetto del Tronto come polo turistico permettono un grosso aumento del fatturato, in particolare nei mesi estivi. Nel 1997, dopo la chiusura del settore della produzione delle bibite, viene costituita da Marco Roncarolo l’omonima ditta, con stabilimento nei nuovi fabbricati di Colonnella, che permettono un migliore stoccaggio dei prodotti e la riduzione dei costi di gestione. La Roncarolo Marco S.R.L. amplia la vetrina di prodotti disponibili; già dal 1997 inizia la distribuzione dei prodotti del pastificio surgelato Surgital (prodotti a marchio Fiordiprimi), delle patate McCain, delle brioches e dei salumi.

Nel 2011 avviene un ulteriore incremento della gamma dei prodotti venduti con l’avvio del settore ittico, del settore del caffè (Portioli) e delle verdure surgelate Orogel. Con l’incremento delle referenze presenti in magazzino e delle zone di vendita, l’impresa attua una graduale trasformazione dalla “tentata vendita” alla “prevendita”, ad eccezione della clientela dei punti vendita sulla spiaggia.

L’acquisizione della controllata Umbriagel, permette alla Roncarolo Marco S.R.L. di ottenere i vantaggi della economia di scala e di esplorare nuovi mercati, ottenendo inoltre vantaggi nella logistica e nei costi di approvvigionamento.

La Roncarolo Marco dispone di un imponente parco mezzi di circa 20 unità tra camion, furgoni e furgone-frigo, per ottimizzare la velocità delle consegne ad alberghi, bar, chalet, locali pub e pizzerie, ristoranti, mense e comunità.

Operano in ogni azienda circa 15 dipendenti, tra direttore vendite, ragionieri, cellisti e consegnatari, senza conteggiare ovviamente gli agenti di vendita autonomi.

La Roncarolo Marco S.R.L. è attualmente concessionaria di importanti marchi come Motta, Alemagna, Antica Gelateria del Corso, Barilla, McCain, Orogel e Portioli; con referenze che spaziano in ogni sezione del settore food dal fresco al surgelato, dal pesce alla carne. Il mercato del gelato Out of Home, da principale se non esclusiva sezione merceologica trattata, resta il core business dell'azienda.

L'obiettivo attuale dell'impresa è di intercettare il maggior numero di clienti possibili, approcciandoli con il prodotto "gelato", per poi poter commerciare il maggiore numero di prodotti possibili. Questa è infatti l'evoluzione della clientela che preferisce approvvigionarsi dal minor numero possibile di fornitori per poter avere la garanzia di ricevere i prodotti di cui ha bisogno nel minor tempo possibile.

### 3.2. IL SETTORE FOOD E CATERING

Il settore Food e Catering è estremamente vasto e di difficile definizione, spazia infatti dalle microimprese della vendita ambulante, alle multinazionali che producono in tutto il mondo, dal settore del cibo biologico, al fast food.

All'interno del settore Food e Catering va preso in considerazione il mercato del gelato, principale prodotto venduto dalle imprese oggetto di questa analisi.

Il settore del gelato Italiano vale, secondo il rapporto Nielsen 2018, 5,08 miliardi di Euro diviso tra artigianale (61%) ed industriale (39%). Il canale Out of Home del gelato industriale è pari al 45% del totale in valore e al 17% in volume.<sup>18</sup>

La Roncarolo Marco S.R.L. e la Umbriagel S.R.L. distribuiscono nelle loro zone di competenze i prodotti Froneri, che produce gelati a marchio Motta e Antica Gelateria del Corso.

La storia dei marchi è come nel caso di molte aziende italiane ricca di evoluzioni e cambi di proprietà; i marchi di proprietà statale dagli anni '70' (la SME del gruppo IRI), furono acquistati dalla multinazionale elvetica Nestlè nel 1993. Nel 2016 la Nestlè e la R&R (leader mondiale del canale retail del gelato), formano la Joint Venture Froneri Ltd., la quale acquisisce tutti i marchi precedentemente posseduti dalle 2 multinazionali.<sup>19</sup> Attualmente detiene una quota di mercato del 10% a livello mondiale, preceduta solo da Unilever (18%).

Il settore food e catering fa parte del più ampio settore Ho.re.ca, termine commerciale di origine francese che si riferisce al settore dell'industria dei servizi alberghieri e legati alla ristorazione, ma anche bar, caffè, pizzerie e a tutto

---

<sup>18</sup> Nielsen, Ice cream market trends (YTD November 2019)

<sup>19</sup> <https://www.froneri.com>

l'universo che gravita attorno al cibo e alle bevande.<sup>20</sup> Horeca è un acronimo: Hotellerie, Restaurant, Cafè (ma le ultime due lettere vengono molto spesso associate alla parola Catering); e rappresenta chiunque somministra alimenti e bevande, non va confuso con la Grande Distribuzione Organizzata. (GDO), che interessa invece le industrie dei negozi che vendono o commerciano come ad esempio i supermercati. La Roncarolo Marco S.R.L. e la Umbriagel S.R.L. operano entrambe nel canale Horeca, in quanto distribuiscono prodotti presso punti vendita che si occupano di somministrazione del prodotto al cliente finale.

Secondo il Rapporto Annuale della Ristorazione 2018 il canale alimentare del settore Horeca vale 83 miliardi di euro, pari al 36% della spesa delle famiglie destinata a consumi alimentari. Questa percentuale era pari al 32,7% nel 2008 e si prevede che raggiunga la quota del 40% entro il 2030.<sup>21</sup>

### 3.3. L'ANALISI PER INDICI

Con la presente analisi per indici viene effettuato un confronto spaziale e temporale tra le imprese Roncarolo Marco S.R.L. ed Umriagel.

---

<sup>20</sup> <https://www.personalhoreca.it/ma-cosa-significa-canale-ho-re-ca/>

<sup>21</sup> <https://www.fipe.it/in-primo-piano/item/6166-ristorazione-rapporto-annuale.html>

Entrambe le imprese, tralasciando la forma giuridica di controllante e controllata, sono comparabili in quanto svolgono la stessa attività in mercati confinanti con struttura, costi di gestione e fatturato paragonabile.

Ogni indice verrà calcolato per entrambe le imprese nel periodo 2016-2018 permettendo così un immediato confronto all'interno di ogni impresa ed in rapporto con l'altra. Compito dell'imprenditore sarà, per ogni indice che riterrà non soddisfacente in una sola delle due aziende, di replicare la situazione dell'altra, tenendo comunque conto delle differenze operative presenti anche in mercati confinanti.

### 3.3.1. LA RICLASSIFICAZIONE. DEI BILANCI DI ESERCIZIO

Riclassificazione dello Stato Patrimoniale della Roncarolo Marco. S.R.L. secondo il principio della liquidità/esigibilità (periodo di riferimento 2016/2018)

#### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

<b><u>ATTIVO</u></b>	31/12/16	31/12/17	31/12/18
<b><u>1) LIQUIDITÀ</u></b>			
<b>1.1. IMMEDIATE</b>			
Crediti v/soci per vers. Dovuti	0	0	0
Disponibilità liquide	85931	0	14662
<i>Att. Finanziarie non imm.ni</i>			
- Partecipazioni in controllate	0	0	99000
- Partecipazioni in collegate	0	0	0
- Altre partecipazioni	0	0	0
- Azioni proprie	0	0	0
- Altri titoli	0	0	0
<b>TOTALE LIQ. IMMEDIATE</b>	85931	0	113662
<b>1.2. DIFFERITE</b>			
- Crediti entro 12 mesi	2.047.070	1.899.810	2.039.423
- Ratei e risconti attivi annuali	151652	195021	57675
<b>TOTALE LIQ. DIFFERITE</b>	2.198.722	2.094.381	2.097.098
<b>TOTALE LIQUIDITÀ (1)</b>	2.284.653	2.094.381	2.210.760



<b><u>2) DISPONIBILITÀ</u></b>	0	0	0
- Materie prime			
- Prodotti in corso su ord.	0	0	0
- Lavori in corso su ord.	814952	744004	639454
- Prodotti finiti e merci	0	0	0
- Acconti	814952	744004	639454
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ</b>	<b>3.099.605</b>	<b>2.838.385</b>	<b>2.850.214</b>
<b>(3) ATTIVO CORRENTE</b>			
<b>(1+2)</b>			
<b><u>4) ATTIVO IMMOBILIZZ.</u></b>			
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	0	32021	56994
- Immobilizzazioni imm.	0	0	4757
- F.do ammortamento (-)			
<b>TOTALE IMMOBILIZZ.</b>	<b>0</b>	<b>32021</b>	<b>52237</b>
<b>IMMATERIALI NETTE</b>			
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	687994	653881	758349
- Immobilizzazioni materiali	345921	262534	281622
- F.do ammortamento (-)			
<b>TOTALE IMMOBILIZZ.</b>	<b>342073</b>	<b>391347</b>	<b>476727</b>
<b>MATERIALI NETTE</b>			

<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	100299	100299	1299
<b>TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO (4)</b>	442372	523667	530363
<b><u>TOTALE IMPIEGHI (3+4)</u></b>	<b>3.541.977</b>	<b>3.362.052</b>	<b>3.380.577</b>
<b><u>PASSIVO</u></b>			
<b><u>6) PASSIVITÀ CORRENTI:</u></b>	3.038.063*		
- <i>Debiti entro 12 mesi</i>			
	*PRESENTE	452744	393370
- Debiti verso fornitori	SOLO IL	0	0
- Debiti verso imprese coll.	DATO	13233	11491
- Debiti tributari entro 12 mesi	TOTALE	23243	22690
- Debiti verso Istituti previdenziali		0	0
- Debiti per TFR entro 12 mesi		515996	515996
- Debiti verso soci		1.342.833	1.388.620
- Debiti verso banche		26.321	26698
- Altri debiti			
	0	0	0

<i>-Fondi per rischi ed oneri entro 12 mesi</i>			
<i>- Ratei e risconti passivi annuali</i>	99557	173632	140525
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE (6)</b>	<b>3.137.620</b>	<b>2.926.212</b>	<b>2.630.292</b>
<b><u>7) PASSIVITÀ CONSOLIDATE (7)</u></b>			
	0	0	247746
<i>- Debiti oltre 12 mesi</i>	169514	190647	212859
<i>- Fondo TFR oltre 12 mesi</i>	0	0	0
<i>- Fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi</i>	0	0	0
<i>- Ratei e risconti passivi oltre 12 mesi e aggi.</i>	169514	190647	460605
<b>TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO (7)</b>			

	10200	10200	10200
<b><u>8) PATRIMONIO NETTO:</u></b>	2473	2473	2473
- Capitale sociale			
- Riserva legale	215951	222170	233070
- Riserve statutarie	6219	10900	43847
- Utile (perdita) di esercizio			
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (8)</b>	234843	245743	289590
	<b>3.541.977</b>	<b>3.362.052</b>	<b>3.380.487</b>
<b>TOTALE FONTI (6+7+8)</b>			

Riclassificazione del Conto Economico della Roncarolo Marco S.R.L. a valore aggiunto (periodo di riferimento 2016/2018)

	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE CARATTERISTICA</b>			
1) Ricavi vendite e prestazioni	3.885.347	3.856.796	3.739.388
2) Variazioni rimanenze prodotti in corso di lav, semilav. e finiti	0	0	0
3) Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0
4) Contributi in conto esercizio	247	0	0
5) Altri ricavi e proventi	48583	49933	20140
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>3.934.177</b>	<b>3.906.729</b>	<b>3.759.528</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.807.758	2.721.691	2.553.127

7) Per servizi	587307	591453	560027
8) Per godimento di beni di terzi	31766	33065	31293
9) Variazione materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	54018	70948	104550
10) Oneri di gestione diversi	23963	12892	30541
<b>TOTALE COSTI DI PRODUZIONE</b>	<b>3.504.812</b>	<b>3.430.049</b>	<b>3.280.168</b>
<b>VALORE AGGIUNTO (VALORE – COSTI)</b>	<b>429365</b>	<b>476680</b>	<b>479360</b>
<b>COSTI DEL PERSONALE</b>			
a) Salari e stipendi	272002	293739	270756
b) Oneri sociali	74444	82835	78878
c) TFR e altri costi personale	20971	22165	24810
<b>TOTALE COSTI DEL PERSONALE</b>	<b>367414</b>	<b>398739</b>	<b>374444</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>61588</b>	<b>77941</b>	<b>104916</b>

-Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali	7291	15891	19088
-Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni immateriali	0	0	4757
-Accantonamenti per rischi	0	0	0
-Altri accantonamenti	0	0	0
- Svalutazione crediti	1939	0	0
TOTALE	9230	15891	23845
<b>REDDITO OPERATIVO (EBIT)</b>	52718	62050	81701
GESTIONE FINANZIARIA			
- Proventi finanziari	29421	27441	29817
- Oneri Finanziari	61725	66155	53419
<b>RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA</b>	-32304	-38714	-23602
<b>RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA</b>	0	0	0

<b>RISULTATO PRIMA DELLE</b>	20414	23336	58099
<b>IMPOSTE</b>			
- Imposte sul Reddito dell'esercizio	14195	12436	14252
<b><u>UTILE (PERDITA)</u></b>			
<b><u>DELL'ESERCIZIO</u></b>	6219	10900	43847



Riclassificazione dello Stato Patrimoniale della Umbriagel S.R.L. secondo il principio della liquidità/esigibilità (periodo di riferimento 2016/2018)

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

<b><u>ATTIVO</u></b>	31/12/16	31/12/17	31/12/18
<b><u>1) LIQUIDITÀ</u></b>			
<b>1.1. IMMEDIATE</b>			
Crediti v/soci per vers. Dovuti	0	0	0
Disponibilità liquide	31406	61250	44614
<i>Att. Finanziarie non imm.ni</i>			
- Partecipazioni in controllate	0	0	0
- Partecipazioni in collegate	0	0	0
- Altre partecipazioni	0	0	0
- Azioni proprie	0	0	0
- Altri titoli	0	0	0
	0	0	0
<b>TOTALE LIQ. IMMEDIATE</b>	31406	61250	44614
<b>1.2. DIFFERITE</b>			
- Crediti entro 12 mesi	1.385.338	1.460.409	1.511.928
- Ratei e risconti attivi annuali	141936	143061	17802
<b>TOTALE LIQ. DIFFERITE</b>	1.527.274	1.603.470	1.529.730
<b>TOTALE LIQUIDITÀ (1)</b>	1.558.680	1.664.720	1.574.344

<b><u>2) DISPONIBILITÀ</u></b>			
- Materie prime	0	0	0
- Prodotti in corso su ord.	0	0	0
- Lavori in corso su ord.	0	0	0
- Prodotti finiti e merci	849005	844772	849340
- Acconti	0	0	0
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ</b>	<b>849005</b>	<b>844772</b>	<b>849340</b>
<b>(3) ATTIVO CORRENTE</b>			
<b>(1+2)</b>	<b>2.407.685</b>	<b>2.509.492</b>	<b>2.423.684</b>
<b><u>4) ATTIVO IMMOBILIZZ.</u></b>			
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>			
- Immobilizzazioni imm.	265623	287611	330532
- F.do ammortamento (-)	125308	126814	129547
<b>TOTALE IMMOBILIZZ. IMMATERIALI NETTE</b>	<b>140315</b>	<b>160797</b>	<b>200985</b>
<i>Immobilizzazioni materiali</i>			
- Immobilizzazioni materiali	512204	630194	731193
- F.do ammortamento (-)	112308	118356	125350
<b>TOTALE IMMOBILIZZ. MATERIALI NETTE</b>	<b>400196</b>	<b>511838</b>	<b>605843</b>

<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	5000	5000	5000
<b>TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO (4)</b>	545511	677635	811828
<b><u>TOTALE IMPIEGHI (3+4)</u></b>	2.953.196	3.187.127	3.235.512
<b><u>PASSIVO</u></b>			
<b><u>6) PASSIVITÀ CORRENTI:</u></b>			
- <i>Debiti entro 12 mesi</i>			
- Debiti verso fornitori	1.775.129	1.661.867	1.531.655
- Debiti verso imprese coll.	0	0	0
- Debiti tributari entro 12 mesi	2783	13383	2598
- Debiti verso Istituti previdenziali	14892	17374	16288
- Debiti per TFR entro 12 mesi	0	0	0
- Debiti verso soci	110000	110000	110000
- Debiti verso banche	681799	971802	1.122.959
- Altri debiti	22299	13727	14806
-Acconti (-)	2861	3224	2636

	0	0	0
<i>-Fondi per rischi ed oneri entro 12 mesi</i>			
<i>- Ratei e risconti passivi annuali</i>	48918	63001	59156
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE (6)</b>	2.650.381	2.847.929	2.854.826
<b><u>7) PASSIVITÀ CONSOLIDATE (7)</u></b>			
<i>- Debiti oltre 12 mesi</i>	0	0	0
<i>- Fondo TFR oltre 12 mesi</i>	45656	48158	62771
<i>- Fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi</i>	0	0	0
<i>- Ratei e risconti passivi oltre 12 mesi e aggi.</i>	0	0	0
<b>TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO (7)</b>	45656	48158	62771

<b><u>8) PATRIMONIO NETTO:</u></b>	110000	110000	110000
- Capitale sociale			
- Riserva legale	6849	7271	8965
- Riserve statutarie	131870	139888	172075
- Utile (perdita) di esercizio	8442	33881	26875
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (8)</b>	257159	291040	317915
<b>TOTALE FONTI (6+7+8)</b>	2.953.196	3.187.127	3.235.512

Riclassificazione del Conto Economico della Umbriagel S.R.L. a valore aggiunto  
(periodo di riferimento 2016/2018)

	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE CARATTERISTICA</b>			
1) Ricavi vendite e prestazioni	3.287.146	3.175.121	3.120.172
2) Variazioni rimanenze prodotti in corso di lav, semilav. e finiti	0	0	0
3) Incrementi immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0
4) Altri ricavi e proventi	260114	256807	24057
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>3.547.260</b>	<b>3.431.928</b>	<b>3.144.229</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.423.515	2.413.958	2.180.457

7) Per servizi	642338	563316	491133
8) Per godimento di beni di terzi	72334	51000	39455
9) Variazione materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	23835	4223	-4568
10) Oneri di gestione diversi	48030	25794	43988
<b>TOTALE COSTI DI PRODUZIONE</b>	<b>3.209.952</b>	<b>3.058.291</b>	<b>2.750.445</b>
<b>VALORE AGGIUNTO (VALORE – COSTI)</b>	<b>337308</b>	<b>373637</b>	<b>393784</b>
<b>COSTI DEL PERSONALE</b>			
a) Salari e stipendi	206588	214996	212859
b) Oneri sociali	48597	52030	64304
c) Trattamento di fine rapporto	14795	15464	17494
<b>TOTALE COSTI DEL PERSONALE</b>	<b>270160</b>	<b>282490</b>	<b>294657</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>67148</b>	<b>91147</b>	<b>99127</b>

-Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali	5073	7850	6693
-Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni immateriali	1506	0	2438
-Accantonamenti per rischi	0	0	0
-Altri accantonamenti	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>6579</b>	<b>7850</b>	<b>9431</b>
<b>REDDITO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>60569</b>	<b>83287</b>	<b>89696</b>
<b>GESTIONE FINANZIARIA</b>			
- Proventi finanziari	1186	3621	1
- Oneri Finanziari	46184	41813	52136
<b>RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>-44998</b>	<b>-38192</b>	<b>-52135</b>
<b>RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



<b>RISULTATO PRIMA DELLE</b>			
<b>IMPOSTE</b>	15571	45095	37541
- Imposte sul Reddito dell'esercizio	7129	11214	10666
<b><u>UTILE (PERDITA)</u></b>	8442	33881	26875
<b><u>DELL'ESERCIZIO</u></b>			

### 3.3.2. CALCOLO DEI PRINCIPALI INDICI DELLE AZIENDE

In questo paragrafo verranno calcolati i principali indici delle due aziende al fine di un confronto nello spazio e nel tempo.

Il primo indice calcolato è il ROE che misura il tasso di redditività dell'impresa, calcolato in percentuale per garantire un migliore confronto.

$$ROE = \frac{Utile\ di\ esercizio}{Capitale\ Proprio} \%$$

Roncarolo Marco S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROE = \frac{\text{Utile di esercizio}}{\text{Capitale Proprio}} \%$	$\frac{6219}{234843} = 2,6\%$	$\frac{10900}{245743} = 4,44\%$	$\frac{43847}{289590} = 15,14\%$

Umbriagel S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROE = \frac{\text{Utile di esercizio}}{\text{Capitale Proprio}} \%$	$\frac{8442}{257159} = 3,28\%$	$\frac{33881}{291040} = 11,64\%$	$\frac{26875}{317915} = 8,45\%$

Per poter dire se un dato valore di ROE sia positivo o meno, occorre confrontarlo con il rendimento di investimenti alternativi a basso rischio, valutabili intorno al 3%.

Da una sola analisi del ROE, è possibile dunque desumere che, per gli esercizi 2016-2018, la remunerazione spettante ai soci, per il capitale da essi investito, risulta mediamente soddisfacente, ad eccezione dell'esercizio 2016.

Come secondo indice viene calcolato il ROI delle imprese nel triennio esaminato, ovvero il rendimento complessivo dell'intero capitale investito.

$$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Totale impieghi}} \%$$

Roncarolo Marco S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Totale impieghi}} \%$	$\frac{52718}{3541977} = 1,49\%$	$\frac{62050}{3362052} = 1,85\%$	$\frac{81701}{3380577} = 2,42\%$

Umbriagel S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Totale impieghi}} \%$	$\frac{60569}{2953196} = 2,05\%$	$\frac{83287}{3187127} = 2,61\%$	$\frac{89696}{3235512} = 2,77\%$

Come è possibile osservare nelle tabelle sovrastanti, il ROI ha avuto nel tempo un graduale aumento, e risulta mediamente più soddisfacente nella Umbriagel S.R.L.

Il ROI è scomponibile nelle sue due componenti, il ROS (la redditività delle vendite), e l'indice di rotazione degli impieghi (turnover ratio).

$$ROI = ROS \times \text{TURNOVER RATIO}$$

$$ROS = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$$

$$\text{TURNOVER RATIO} = \frac{\text{Vendite}}{\text{Capitale Investito}}$$

Roncarolo Marco S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROS = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Ricavi di Vendita}} \%$	$\frac{52718}{3885347} = 1,36\%$	$\frac{62050}{3856796} = 1,61\%$	$\frac{81701}{3739388} = 2,18\%$
	2016	2017	2018
$T.R. = \frac{\text{Ricavi di Vendita}}{\text{Totale impieghi}}$	$\frac{3885347}{3541977} = 1,10$	$\frac{3856796}{3362052} = 1,15$	$\frac{3739388}{3380577} = 1,11$

Umbriagel S.R.L.

	2016	2017	2018
$ROS = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Ricavi di Vendita}} \%$	$\frac{60569}{3287146} = 1,84\%$	$\frac{83287}{3175121} = 2,62\%$	$\frac{89696}{3120172} = 2,87\%$
	2016	2017	2018
$T.R. = \frac{\text{Ricavi di Vendita}}{\text{Totale impieghi}}$	$\frac{3287146}{2953196} = 1,11$	$\frac{3175121}{3187127} = 1$	$\frac{3120172}{3235512} = 0,96$

Come è possibile notare in entrambe le imprese si è evidenziato un miglioramento del ROS con un peggioramento della rotazione degli impieghi nella Umbriagel S.R.L. Il miglioramento del ROI quindi di entrambe le imprese, ma in particolare della Umbriagel S.R.L. è dato dall'aumento del ROS.

Successivamente ad i principali indici di redditività vengono analizzati i principali indicatori della liquidità delle due aziende oggetto dell'analisi.

Non viene preso in considerazione l'indice "cash ratio" in quanto le imprese non si occupano di produzione di beni e pertanto il valore ottenuto non sarebbe esaustivo. Viene preso in considerazione quindi l'indice di liquidità secondaria

$$\text{Indice di liquidità secondaria} = \frac{\text{Liquidità immediate + differite}}{\text{Passivo a breve}}$$

Roncarolo Marco S.R.L.

	2016	2017	2018
$I.L.S.. = \frac{\text{Attivo a breve}}{\text{Passivo a breve}}$	$\frac{2284653}{3137620} = 0,73$	$\frac{2094381}{2926212} = 0,72$	$\frac{2210760}{2630292} = 0,84$

Umbriagel S.R.L.

	2016	2017	2018
$I.L.S.. = \frac{\text{Attivo a breve}}{\text{Passivo a breve}}$	$\frac{1558680}{2650381} = 0,59$	$\frac{1664720}{2847929} = 0,58$	$\frac{1574344}{2854826} = 0,55$

Un indice complementare all'indice di liquidità secondaria è il margine di tesoreria, che a differenza del precedente è espresso da una sottrazione e non da una divisione:

*Margine di tesoreria = Attivo a breve – Passivo a breve*

Roncarolo Marco S.R.L.

Margine di tesoreria (2016) = 2284653 – 3137620 = –852967

Margine di tesoreria (2017) = 2094381 – 2926212 = –831831

Margine di tesoreria (2018) = 2210760 – 2630292 = –419532

Umbriagel. S.R.L.

Margine di tesoreria (2016) = 1558680 – 2650381 = –1091701

Margine di tesoreria (2017) = 1664720 – 2847929 = –1183209

Margine di tesoreria (2018) = 1574344 – 2854826 = –1280482

È evidente sia dai risultati dell'indice di liquidità secondaria che dal margine di tesoreria, che le aziende non sono in grado di far fronte al passivo corrente con il solo attivo a breve.

Viene ora calcolato il Capitale circolante operativo che esprime l'efficienza finanziaria delle imprese ovvero l'impiego netto di risorse da esso indotto:

*Capitale circolante operativo = Crediti + Magazzino – Fornitori*

Roncarolo Marco S.R.L.

$$\text{C.C.O. (2016)} = 2047070 + 814952 - 428309 = 2433713$$

$$\text{C.C.O. (2017)} = 1899810 + 744004 - 452744 = 2191070$$

$$\text{C.C.O. (2018)} = 2039423 + 639454 - 393370 = 2285507$$

Umbriagel S.R.L.

$$\text{C.C.O. (2016)} = 1385338 + 849005 - 1775129 = 459214$$

$$\text{C.C.O. (2017)} = 1460409 + 844772 - 1661867 = 643314$$

$$\text{C.C.O. (2018)} = 1511928 + 849340 - 1531655 = 829613$$

In questo caso il valore ottenuto è tanto più positivo tanto più è minore, o addirittura negativo. In entrambe le imprese le dilazioni concesse ai clienti, e le giacenze in magazzino, hanno un costo che sono solamente in parte coperte dalle dilazioni ottenute dai fornitori. La situazione dell'impresa Umbriagel S.R.L. è migliore, in quanto l'azienda vanta minori crediti verso i clienti, sia in valore assoluto che relativo al fatturato, rispetto alla Roncarolo Marco S.R.L..

La Umbriagel S.R.L. ha maggiori debiti verso i propri fornitori (cosa che è "positiva" nel calcolo di questo indice), mentre il magazzino non ha elevata incidenza nel confronto interaziendale, seppur a vantaggio della Roncarolo Marco S.R.L..

È infine utile riportare il Capitale circolante operativo al fatturato:

$$\text{Grado di incidenza del C.C.O.} = \frac{\text{Cap. Circ. Operativo}}{\text{Vendite}}$$

Roncarolo Marco S.R.L.

	2016	2017	2018
$\text{Grado inc. C.C.O.} = \frac{\text{C.C.O.}}{\text{Vendite}}$	$\frac{2433713}{3885347} = 0,63$	$\frac{2191070}{3856796} = 0,57$	$\frac{2285507}{3739388} = 0,61$

Umbriagel S.R.L.

	2016	2017	2018
$\text{Grado inc. C.C.O.} = \frac{\text{C.C.O.}}{\text{Vendite}}$	$\frac{459214}{3287146} = 0,14$	$\frac{643314}{3175121} = 0,20$	$\frac{829613}{3120172} = 0,27$

Per quanto riguarda la Umbriagel S.R.L. la situazione calcolata secondo il grado di incidenza del capitale circolante negativa ha un peggioramento nel periodo evidenziato: ad un leggero calo del fatturato si contrappone infatti l'aumento dei crediti concessi ai clienti e la diminuzione dei debiti. La situazione della Roncarolo Marco S.R.L., è invece stabile, pur partendo da una posizione calcolata secondo questo indice peggiore.



In conclusione è possibile affermare, nonostante i limiti presentati dal metodo di analisi di bilancio utilizzato, che la Roncarolo Marco S.R.L. e la Umbriagel S.R.L., si presentano come aziende solide dal punto di vista patrimoniale con capacità di adattarsi alle mutevoli condizioni del mercato, senza deteriorare la propria struttura finanziaria-patrimoniale. Entrambe le imprese hanno presentato negli anni analizzati un discreto tasso di rendimento in crescita, anche se non particolarmente soddisfacente nel 2016 e nel 2017 per la Roncarolo Marco S.R.L.. Tuttavia ciò non costituisce alcun problema per le aziende, in quanto l'unico o principale socio delle stesse è l'imprenditore che, in quanto tale, non avanza minacce di ritiro del proprio capitale investito. Le aziende godono di una elevata solvibilità, che le permettono di ottenere la fiducia di eventuali finanziatori esterni, e, in particolare nel caso della Umbriagel S.R.L., di ottenere elevate dilazioni nei pagamenti verso i propri fornitori. Appare invece migliorabile, la situazione relativa ad i crediti concessi ai propri clienti, con valori elevati che appesantiscono il capitale circolante operativo. Le prospettive future dell'impresa sono prevedibili in modo piuttosto approssimativo, poiché le imprese sono soggette fortemente all'evoluzione del mercato di riferimento e al mutarsi delle esigenze dei consumatori, che prescindono dalle scelte gestionali adottate dalla stessa. Tuttavia dall'efficacia con cui le aziende sono riuscite a rispondere fino ad ora a tali fattori esterni e dal loro elevato grado di autonomia finanziaria e solidità patrimoniale, possiamo dedurre che la Roncarolo

Marco S.R.L. e la Umbriagel S.R.L. continueranno ad essere nel futuro tra le migliori aziende del proprio settore nella regione in cui operano con successo.

## CONCLUSIONI

A conclusione del presente lavoro è possibile affermare che, in presenza di un'ampia quantità di dati aziendali, l'analisi di bilancio consente di valutare in modo soddisfacente la situazione gestionale delle aziende.

La riclassificazione dei bilanci e la successiva analisi per indici nel periodo di riferimento 2016-2018 permettono di identificare alcuni degli indicatori fondamentali per la determinazione dell'equilibrio aziendale nella sua dimensione economica, finanziaria e reddituale. L'analisi di bilancio è stata utile sia per studiare l'evoluzione delle aziende nel triennio preso in esame, sia per il monitoraggio della gestione aziendale, in particolare riguardo alle scelte attuate in merito alla liquidità aziendale, dove i valori evidenziati mostrano la necessità di un miglioramento in tal senso. L'imprenditore delle piccole e medie imprese, che spesso come in questo caso aziendale, vive a stretto contatto con il lavoro quotidiano, sa istintivamente ed autonomamente i punti di forza e di debolezza dell'azienda, ma con l'analisi per indici può calcolare esattamente i valori e valutare miglioramenti o peggioramenti in tal senso.

In questo caso, dunque, il bilancio di esercizio non si è mostrato come solo un aggregato di righe e colonne, ma come strumento che può comunicare allo stesso imprenditore moltissimi dati. L'analisi di bilancio costituisce un importante passo verso la gestione più attenta, più equilibrata delle imprese oggetto di analisi.

## BIBLIOGRAFIA:

Testi utilizzati:

C. TEODORI (2017), *Analisi di Bilancio, lettura e interpretazione*; Terza edizione, Giappichelli Editore.

G. PAOLUCCI (2016), *Analisi di Bilancio, logica, finalità e modalità applicative*; Quarta Edizione, FrancoAngeli

A. CONSORTI (2018), *L'Analisi della dinamica finanziaria per le decisioni aziendali*, FrancoAngeli

C. CARINI (2010), *L'Analisi di bilancio e la valutazione del posizionamento strategico*, FrancoAngeli

S. SARCONI (2011), *La formazione del bilancio annuale, disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi*; Cedam

E. CAVALIERI R. FERRARIS FRANCESCHI (2010), *Economia Aziendale, attività aziendale e processi produttivi*, Quarta Edizione, Giappichelli

Siti internet, articoli di giornali e rapporti utilizzati:

[https://www.ilsecoloxix.it/economia/2012/01/13/news/la-scheda-le-agenzie-di-rating-1.32878093?refresh\\_ce](https://www.ilsecoloxix.it/economia/2012/01/13/news/la-scheda-le-agenzie-di-rating-1.32878093?refresh_ce)

Rating: tutto cominciò con le compagnie ferroviarie Usa, di Marco Panara, Affari & Finanza, la Repubblica, lunedì 4 luglio 2011.

<http://www.contabilitanalitica.com/analisi-di-bilancio-per-indici/>

Analisi di bilancio per Indici, Prof. Umberto Conticiani, [www.conticiani.it](http://www.conticiani.it)

OIC 12, Composizione e schemi del bilancio di esercizio, Organismo Italiano di contabilità.

<https://www.ragioneria.com/it/articolo/cosa-contiene-bilancio-forma-abbreviata>

<https://www.personalhoreca.it/ma-cosa-significa-canale-ho-re-ca/>

<https://www.fipe.it/in-primo-piano/item/6166-ristorazione-rapporto-annuale.html>

<https://www.froneri.com>

Nielsen, Ice cream market trends (YTD November 2019)