



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**L'ANALISI DI BILANCIO NELLA CONSULENZA
AZIENDALE: ESPOSIZIONE ed APPLICAZIONE
PRATICA**

**FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS IN
BUSINESS CONSULTING: PRESENTACION AND
PRACTICAL APPLICATION**

Relatore:

Prof. Guido Paolucci

Rapporto Finale di:

Vesprini Vittorio

Anno Accademico 2025/2026

INDICE

INTRODUZIONE.....	3
1. COS'È L'ANALISI DI BILANCIO	4
2. L'ANALISI STATICA	7
2.1. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale	9
2.2. Riclassificazione del Conto Economico	12
2.3. Analisi per Indici	16
2.3.1. Analisi Reddittuale.....	17
2.3.2. Analisi Patrimoniale.....	21
2.3.3. Analisi Finanziaria	23
3. L'ANALISI DINAMICA	26
4. APPLICAZIONE PRATICA.....	30
4.1. Riclassificazione.....	31
4.2. Analisi per Indici	33
4.2.1. Analisi Reddittuale	33
4.2.2. Analisi Patrimoniale	34
4.2.3. Analisi Finanziaria.....	36
Bibliografia	37

INTRODUZIONE

L'elaborato presentato pone l'attenzione su come l'Analisi di Bilancio, normalmente effettuata da analisti, managers o qualsiasi altro soggetto esterno, possa avere una notevole utilità anche nell'ambito della Consulenza Aziendale.

Il Consulente Aziendale è una figura professionale con conoscenze economico-finanziarie-aziendali posta al fianco delle aziende, dando loro il supporto necessario per la presa di decisioni orientate a migliorare la situazione aziendale. Pertanto, incarna la figura del “Medico delle aziende”, dato che lavora allo scopo di risanare il loro stato di salute.

Questo elaborato viene strutturato come una di sorta di mini libretto d'istruzioni per redigere una consulenza impiegando l'Analisi di Bilancio. Partendo dal primo capitolo in cui si spiega cosa sia l'Analisi di Bilancio ed il perché sia utile in tale ambito. Successivamente, dal secondo capitolo si entrerà nel vivo della sua redazione, studiando prima l'Analisi Statica con i suoi criteri di riclassificazione e la sua Analisi per Indici tridimensionale, per poi nel capitolo terzo approfondire l'Analisi per Flussi, volta a scovare le cause che hanno condotto alla variazione delle disponibilità liquide rispetto ad inizio anno. Infine, nel quarto ed ultimo capitolo, si vedrà un'applicazione pratica di alcuni strumenti di Analisi di Bilancio sopra illustrati, mostrando, come il loro impiego, permetta ad un Consulente Aziendale di fornire consigli adeguati al potenziamento della situazione attuale dell'azienda.

1. COS'È L'ANALISI DI BILANCIO

L'Analisi di Bilancio è una procedura di lettura critica ed interpretazione dei dati di Bilancio ed informazioni complementari.

Si realizza mediante tecniche, abilità, esperienza ed intuizione di colui che la esegue, intuendo che l'Analisi di Bilancio non è disciplinata da alcuna normativa, e verrà svolta solo da coloro che ne hanno interesse.

Infatti, ha l'obiettivo di far capire quale sia l'attuale situazione aziendale e le cause che hanno condotto a ciò, permettendo d'esprimere un giudizio sullo stato di salute economico-finanziario-patrimoniale dell'azienda, realizzando un'analisi sulle 3 dimensioni della gestione aziendale:

- Dimensione Economica, verifica la capacità di generare e mantenere un equilibrio economico che permetta di coprire l'impiego dei fattori produttivi e generare un'adeguata remunerazione al capitale investito
- Dimensione Patrimoniale, volta a comprendere il raggiungimento di un equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento, con un'adeguata struttura patrimoniale con cui si riesca a tutelare i soci ed i creditori aziendali
- Dimensione Finanziaria, si interessa della capacità dell'azienda di generare, con la sua attività, flussi di liquidità in entrata adeguati per far fronte ai flussi finanziari in uscita.

Pertanto l'Analisi di Bilancio è considerabile uno strumento importante di Consulenza Aziendale proprio perché consente di effettuare una diagnosi generale dell'azienda, comprendendone la situazione e relative malattie. Per poi svolgere esami più specifici volti a conoscere le cause alla radice di tali problematiche, andando successivamente a determinarne una terapia. Questo processo sarà integrato da controlli periodici volti a verificare la reale efficacia della terapia nel migliorare la situazione aziendale.

L'Analisi di Bilancio potendo esser redatta da chiunque, possiamo distinguere in base al soggetto che la esegue:

- **Analisi Esterna:** viene svolta da soggetti esterni all'Azienda che hanno un qualche tipo interesse nel conoscere il suo stato di salute economico-patrimoniale-finanziario. Tali soggetti posson essere Banche, volte a conoscere la struttura patrimoniale-finanziaria per capire se concedere o meno un finanziamento, possibili nuovi investitori, interessati a comprendere il rischio ed il grado di remunerazione del capitale investito, e aziende concorrenti, per capire i punti di debolezza e di forza del concorrente. Essendo esterni all'azienda, ha solamente i dati resi pubblici dall'Azienda per eseguire l'Analisi di Bilancio, che spesso corrispondono soltanto al Bilancio d'Esercizio.

- **Analisi Interna:** viene svolta dall'Area del Management dell'Azienda per capire quale sia la reale situazione aziendale, ed eventualmente, dove e come agire per migliorarla. Nel caso l'azienda non abbia competenze sufficienti, si può appoggiare ad un professionista esterno, come un Consulente Aziendale. Essendo un'Analisi svolta ad uno scopo interno, oltre al Bilancio d'Esercizio si avranno a disposizione tutti i dati necessari per redigerla in modo completo e veritiero.

Poi, un'altra distinzione dell'Analisi di Bilancio è rispetto all'obiettivo informativo:

- **Analisi Statica:** anche detta “Analisi per Indici” (*Ratio Analysis*), ha come oggetto l'azienda in un singolo momento e come obiettivo informativo quello di tirar fuori una situazione aziendale sempre più reale. Lo si realizza attraverso il calcolo di Indici che, mettendo in relazione le grandezze dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico. Tali indici posson esser degli indici-differenza, in cui si calcola la differenza tra grandezze di Bilancio, o indici-quotiente, in cui invece si calcola il loro rapporto. Quest'ultimi si suddividono in:
 - Indici di composizione: in cui si ha un rapporto tra un valore ed il relativo totale, per capirne la composizione
 - Indici di correlazione: si ha il rapporto tra valori provenienti da sezioni contrapposte dello Stato Patrimoniale

- Indici operativi: corrispondono al rapporto tra valori provenienti da documenti diversi di Bilancio
- Indici di andamento: riportano i valori della stessa voce di Bilancio ma d'esercizi diversi, per comprenderne lo sviluppo.
- **Analisi Dinamica:** anche detta “Analisi per Flussi”, ha come oggetto la variazione delle disponibilità liquide dell'esercizio e come obiettivo informativo di mostrare le cause della variazione. Pertanto, viene svolta attraverso il Rendiconto Finanziario.

2. L'ANALISI STATICA

Prima di redigere l'Analisi per Indici, ci sono 2 fasi sequenziali da dover eseguire:

1° Interpretazione dei dati di Bilancio: fase volta a capire se i dati de Bilancio d'Esercizio rappresentino la realtà aziendale, andando a controllare se essi siano affidabili e completi, dato che, essendo redatto dagli amministratori, possono esser presenti degli elementi di soggettività che danneggino tali caratteristiche. Tuttavia, ci sono degli elementi che, se presenti, danno una maggiore garanzia informativa sul Bilancio, come l'esistenza di un Organo di Controllo nella Società e la presenza di una Certificazione di Garanzia sul Bilancio da parte di un professionista.

Pertanto, i controlli che si effettuano sono:

- Lettura dei documenti di Bilancio: Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa
- Individuazione ed analisi dei principali scostamenti delle voci Bilancio rispetto all'esercizio precedente, al netto dell'eventuale variazione di: politiche di bilancio, criteri di valutazione ed inflazione
- Analisi dell'impatto sul risultato economico delle eventuali operazioni straordinarie
- Capire come la discrezionalità tecnica degli amministratori, abbia influenzato la composizione del Bilancio ed il risultato economico conseguito

2° Riclassificazione di Bilancio: questa fase è volta a riordinare i dati dei prospetti di Bilancio, aggregando e separando gli importi dalle voci di Bilancio, in una maniera più funzionale al raggiungimento dell'obiettivo dell'Analisi. Infatti nel Bilancio civilistico le singole voci sono organizzate in un modo tale da non permettermi di capire come sta l'azienda.

La Riclassificazione viene realizzata attraverso dei criteri, che si differenziano dalla necessità informativa che soddisfano.

2.1. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Lo Stato Patrimoniale può esser Riclassificato mediante 2 criteri:

- **criterio funzionale:** ha l'obiettivo informativo è di mostrare la struttura e l'andamento di ogni gestione aziendale, andando a riordinare i singoli valori delle Attività e Passività rispetto all'area della gestione aziendale d'appartenenza:
 - Gestione Caratteristica: volta a realizzare l'attività principale dell'azienda, anche detta *core business*
 - Gestione Accessoria: volta a realizzare attività diverse dalla principale
 - Gestione Finanziaria: insieme delle attività volte a reperire risorse finanziarie per realizzare la Gestione Caratteristica ed Accessoria
 - Gestione Straordinaria: insieme delle attività di natura eccezionale e non caratteristica o accessoria
 - Gestione Tributaria: insieme dei rapporti fiscali con Istituti Pubblici
- **criterio finanziario:** riordina i singoli valori in base a quanto tempo ci impiegano a trasformarsi in moneta. L'obiettivo informativo è quello di determinare il *grado di solvibilità* di un'azienda, ovvero la capacità di far fronte alle uscite monetarie attraverso entrate monetarie adeguate.

Data la difficoltà d'applicazione del criterio funzionale, la Riclassificazione dello Stato Patrimoniale si effettua con il criterio finanziario che, sulla base del suo concetto, prevede 2 sotto-criteri con cui riclassificare i valori dell'Attività e delle Passività:

ATTIVITÀ

Criterio di liquidità: riordina i valori in base al loro grado di liquidità, ovvero in quanto tempo i valori diventano liquidi. Gli aggregati ed i sotto-aggregati sono:

ATTIVO CORRENTE (entro 1 anno)

-Liquidità Immediata: valori già in forma liquida

-Liquidità Differite: Crediti e Titoli di Credito che diventano liquidità entro 1 anno

-Disponibilità: rimanenze che si trasformeranno in liquidità entro 1 anno. Necessitano di più tempo delle Liquidità Differite per diventare liquidi perché dovranno essere ancora vendute/impiegate

ATTIVO FISSO (oltre 1 anno)

-Immobilizzazioni Immateriali: beni immateriali liquidi oltre 1 anno

-Immobilizzazioni Materiali: beni materiali liquidi oltre 1 anno

-Immobilizzazioni Finanziarie: Crediti e Titoli di Credito liquidi oltre 1 anno

I sotto-aggregati vengano disposti secondo l'ordine della liquidità

decrecente, dai più liquidi ai meno liquidi

PASSIVITÀ e PATRIMONIO NETTO

Criterio di esigibilità: riordina i valori in base al grado di esigibilità, ovvero in quanto tempo si estinguerà un debito.

Gli aggregati sono:

PASSIVO CORRENTE (debiti estinti entro 1 anno)

PASSIVO CONSOLIDATO (debiti estinti oltre 1 anno)

PATRIMONIO NETTO (fonte di finanziamento permanente, che non si dovrebbe mai estinguere)

Gli aggregati sono disposti secondo l'ordine dell'esigibilità decrescente, dai più esigibili ai meno esigibili

Da questa riclassificazione dello Stato Patrimoniale, la condizione ideale per un'azienda è quella in cui:

Attivo Corrente (AC) > Passivo Corrente e

Attivo Immobilizzato < Passivo Consolidato + Patrimonio netto (PN),

con una differenza contenuta. In modo d'avere un elevato grado di solvibilità generale ed una solidità patrimoniale generata dal fatto che, nel breve termine, tutte le uscite sono coperte dalle entrate, e l'eccedente di Attivo Corrente, corrispondente alle rimanenze e liquidità differite che, non riuscendo a generare liquidità nel breve termine, copre l'eccesso di Passività Consolidate, riuscendo, con le entrate di lungo termine le uscite di lungo termine.

IMPIEGHI (attività)	FONTI (passività)
1. Liquidità immediate	5. Passività correnti
2. Liquidità differite	
3. Disponibilità (Rimanenze)	6. Passività consolidate
4. Attivo immobilizzato	7. Capitale netto

2.2. Riclassificazione del Conto Economico

La Riclassificazione del Conto Economico è volta a riordinare i valori che determinano il risultato economico d'esercizio tra le varie area della gestione aziendale. In modo da capire come ogni gestione influisce sul raggiungimento del risultato economico.

Tutto ciò è utile perché consente di determinare il risultato economico come la somma dei risultati delle gestioni aziendali. Difatti, se si ha un risultato economico positivo non significa sempre uno stato di buona salute, perché può essere determinato da una Gestione Caratteristica negativa, la cui mancata redditività è compensata da una Gestione Accessoria molto positiva. Oppure l'opposto, si può anche avere un risultato economico negativo ma, avendo comunque una Gestione Caratteristica positiva, saranno le Altre Gestioni a condurre a questo risultato, dunque lo stato di salute economico non è del tutto negativo.

Qui si capisce ulteriormente la rilevanza dell'Analisi di Bilancio per un Consulente Aziendale, perché consente di decifrare la situazione di un'azienda che all'apparenza in Bilancio sembra opposta.

La Riclassificazione del Conto Economico si effettua partendo dal determinare il risultato della Gestione Caratteristica, detto Reddito Operativo Caratteristico (ROC) oppure *Margine Operativo Netto (MON)*, corrispondente al risultato più importante del Conto Economico perché mi dice come sta andando l'attività principale dell'azienda. Lo si può calcolare con 3 criteri che si differenziano dal loro obiettivo informativo:

Criterio della Destinazione Economica dei costi: va a riordinare i costi caratteristici in costi industriali del venduto (costi per la sola produzione dei beni venduti) ed altri costi caratteristici (commerciali, amministrativi, Ricerca e Sviluppo, etc..). A ragione di ciò, l'obiettivo informativo è comprendere l'efficienza

dei costi industriali e degli altri costi caratteristici, permettendo di apprendere l'impatto di ogni destinazione economica dei costi sui Ricavi di vendite, sapendo dunque dove intervenire per aumentare il ROC.

Il Conto Economico (CE) così riclassificato si chiama **CE a costo del venduto** e presenta la grandezza intermedia del Risultato Lordo Industriale che, oltre a farmi notare le due diverse efficienze di costi, mi dice la parte dei ricavi rimanente per coprire gli costi caratteristici non industriali e generare Reddito netto.

CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO

Fatturato	
- Costo del venduto	
= MARGINE LORDO INDUSTRIALE	
- Costi commerciali e marketing	
- Costi R&S e pubblicità	
- Costi di amministrazione e generali	
= REDDITO OPERATIVO	

Criterio dei Costi Distinti tra soggetti interni ed esterni: riordina i costi caratteristici rispetto ai soggetti verso cui si sostengono, ovvero soggetti interni ed esterni all'azienda. Si usa questa distinzione per generare due risultati intermedi, corrispondenti agli obiettivi informativi del criterio. Il primo è il Valore Aggiunto, differenza tra il Valore della Produzione ed i Costi esterni, indica il valore in più creato dall'azienda sui beni acquistati, mostrando la sua capacità di creare valore. Il secondo, corrisponde alla differenza tra il Valore Aggiunto ed i Costi interni ed è detto Margine Operativo Lordo, o anche *EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)*. Indica il Reddito Caratteristico Puro, ovvero il risultato delle Gestione Caratteristica che genera totalmente una movimentazione monetaria.

Per analizzare la situazione di un'azienda è molto più importante calcolare l'EBITDA rispetto al ROC, dato che quest'ultimo è comprensivo di ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che sono costi non monetari influenzati da politiche aziendali.

Pertanto, il Conto Economico così riclassificato è detto **CE a Valore Aggiunto**.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO	
Ricavi operativi	
+/- Variazione delle rimanenze	
- Costi esterni (acq. materie prime, servizi ...)	
= Valore aggiunto	
- Costi per il personale	
= Margine operativo lordo (EBITDA)	
- Ammortamenti e svalutazioni	
= Reddito operativo (EBIT)	

Criterio a Variabilità dei Costi: riordina i costi in base alla variazione rispetto alla quantità prodotta, distinguendoli in costi variabili, variano al variare della quantità, e costi fissi, non variano al variare della quantità. Gli obiettivi informativi sono il suo risultato intermedio e la struttura dei costi adottata. Il risultato intermedio è il Margine di Contribuzione, differenza tra Valore della produzione e Costi variabili, mi indica il valore finalizzato a coprire i costi fissi e, per la parte restante, generare risultato economico. Mentre per quanto riguarda la struttura dei costi, detta struttura operativa, notifica come l'azienda realizza la sua attività principale:

Costi Variabili (CV) > Costi fissi (CF): in momenti di crisi si avranno perdite contenute, ma con la normale gestione anche i profitti saranno contenuti

Costi Variabili (CV) < Costi fissi (CF): in momenti di crisi le perdite saranno elevate, ma con la normale gestione anche i profitti potranno essere elevati.

Un Consulente Aziendale, dopo avere conosciuta la struttura adottata, dato il trade-off tra rischio di perdite elevate e rendimento, dovrà capire se sia la struttura adeguata all'azienda in base alla situazione e all'obiettivo.

Il Conto Economico così riclassificato è detto **CE a Margine di Contribuzione**.

CONTO ECONOMICO A MARGINE DI CONTRIBUZIONE

Valore della produzione - Costi variabili = Margine di contribuzione
- Costi fissi = Reddito operativo

Dopo aver calcolato il ROC, le fasi da seguire per calcolare il risultato economico d'esercizio sono le stesse a prescindere dal criterio, e consentono di mostrare il risultato di ogni Gestione aziendale.

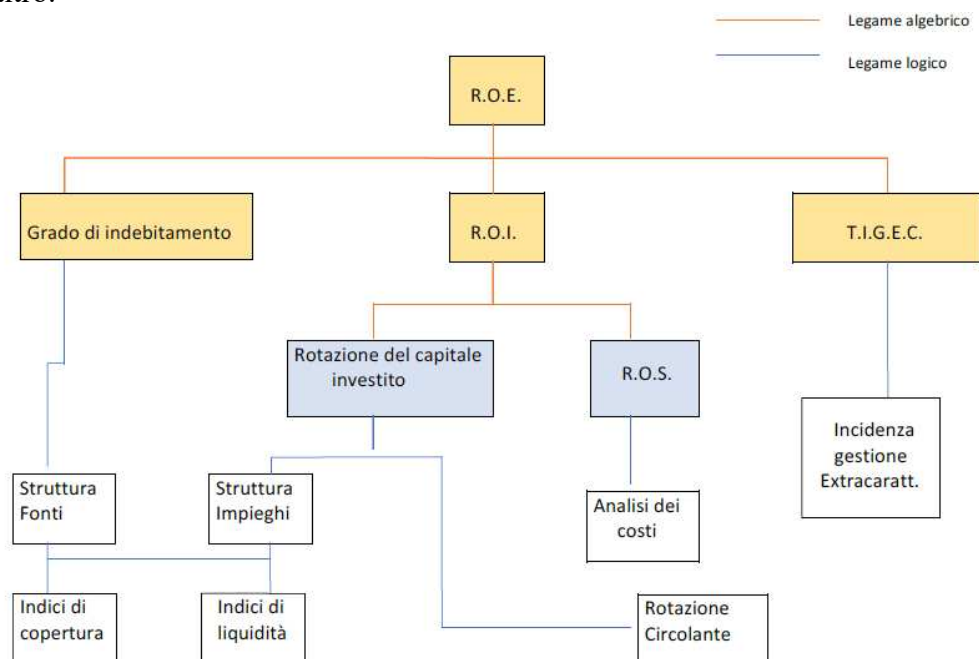


2.3. Analisi per Indici

Tutti questi passaggi sono in preparazione dell'Analisi per Indici, che permetterà di conoscere la situazione aziendale, consentendo d'esprimere un giudizio sullo stato di salute dell'azienda su ognuna delle sue 3 dimensioni: economica, finanziaria e patrimoniale. Pertanto, anche gli indici si suddividono in 3 categorie rispetto alla dimensione oggetto dell'Analisi:

- Analisi della Redditività
- Analisi della Solidità Patrimoniale
- Analisi della Liquidità

Tutti gli indici sono calcolati partendo dalla stessa situazione aziendale, in cui i singoli dati di Bilancio sono legati tra loro. Stessa cosa vale per gli indici dato che hanno un legame tale da influenzarsi in modo più o meno significativo l'uno con l'altro.



2.3.1. Analisi Reddittuale

Il **ROE**, *Return of Equity*, indica la capacità dell'azienda di generare redditività del capitale investito dai soci, misurandolo come ammontare di capitale investito che ritorna sotto forma di reddito.

$$ROE = \frac{\text{Utile Netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Solitamente viene calcolato dagli attuali investitori, per capire la convenienza o meno a rimanere nell'investimento, e dai possibili investitori per comprendere l'adeguatezza d'investire nell'azienda, confrontandolo con il ROE di altre aziende o con Titoli privi di rischio, per confrontare il trade-off tra rischio e remunerazione. Per un valore più corretto del ROE, è possibile impiegare il Reddito netto al lordo della gestione straordinaria (ROE normalizzato) o al lordo delle imposte (ROE lordo).

Il ROE è l'indice di redditività generale e, per capire da cosa derivi questa redditività del capitale proprio, bisogna calcolare gli indici che hanno un legame algebrico con esso, ovvero le **determinanti del ROE**:

$$\frac{\text{Grado di indebitamento}}{\frac{\text{Capitale investito}}{\text{Capitale proprio}}} \times \frac{\text{R.O.I.}}{\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale investito}}} \times \frac{\text{T.I.G.E.C.}}{\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Reddito Operativo}}}$$

- Il **Grado di Indebitamento indiretto**: è un indice dell'analisi patrimoniale che indica il rapporto indiretto tra il capitale di debito ed il capitale proprio, dato che al numeratore si ha il Totale Impieghi, cioè il capitale investito.

$$\text{Indice di Indebitamento Indiretto} = \frac{\text{Capitale Investito}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Perciò si avrà sempre un valore almeno pari ad 1, e più ci si allontana più il capitale di debito è elevato. D'altra parte è difficile avere un valore vicino ad 1, poiché è improbabile che ci si finanzia soltanto con il capitale proprio.

Mentre il **Grado d'Indebitamento diretto**, anche detto **Leverage**, pone al numeratore il capitale di debito. Pertanto se l'indicatore è pari ad 1, il capitale di debito è pari al capitale proprio.

$$\text{Grado di Indebitamento} = \frac{\text{Passività Totali}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

- Il **TIGEC**, *Tasso d'Incidenza della Gestione Extra-Caratteristica*, misura l'influenza della gestione extra-caratteristica sul risultato netto d'esercizio. Si calcola rapportando il Risultato netto con il Reddito Operativo, per capire quanto il risultato finale si discosta dal risultato caratteristico.

$$TIGEC = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Reddito Operativo}}$$

Data la difficoltà d'avere un Risultato Netto maggiore del Reddito Operativo, la Gestione extra-caratteristica è tanto più influente tanto più rende inferiore il Risultato Netto rispetto al Risultato Operativo, TIGEC basso. In aggiunta, data la rilevanza della gestione finanziaria nella gestione extra-caratteristiche, il TIGEC può rappresentare un indicatore d'incidenza degli oneri finanziari sul risultato netto.

- Il **ROI**, *Return of Investment*, misura capacità dell'azienda di generare redditività dal capitale impiegato e viene misurato come ammortare del Totale Impieghi che ritorna sotto forma di reddito.

$$\text{R.O.I.} = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito (medio)}}$$

Il ROI può assumere forma e significato diverso in base a cosa si vuol intendere per Reddito Operativo, cioè come risultato della sola gestione caratteristica (ROC), o andando anche a comprendere il risultato della gestione accessoria (ROG). La scelta del Reddito Operativo nel ROI, determina quale sia valore del reddito operativo in tutta l'Analisi per Indici.

R.O.I. =	$\frac{\text{Reddito Operativo Caratteristico}}{\text{Capitale Investito Caratteristico}}$	→	redditività della gestione caratteristica
R.O.A. =	$\frac{\text{Reddito Operativo Globale (ROG)}}{\text{Capitale Investito Globale}}$	→	redditività della gestione caratteristica + accessoria

Per una corretta analisi bisogna considerare il ROI insieme al TIGEC perché, finché il primo indica la redditività ottenuta, l'altro notifica l'incidenza degli oneri finanziari sul Risultato Netto, misurando insieme il grado di efficienza della gestione finanziaria per avere tale redditività.

Anche il ROI ha dei legami algebrici con degli indici, detti **determinanti del ROI**:

- Il **ROS**, *Return of Sales*, misura la capacità dell'azienda di generare reddito operativo dai ricavi di vendite. Indica la marginalità dell'azienda su ogni 1€ venduto e permette di capire l'efficienza in termini di costi della gestione operativa.

$$ROS = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Ricavi di Vendita}} \times 100$$

Al posto del Reddito Operativo si può usare l'EBITDA, per capire in realtà quanta moneta rimane dai ricavi di vendita, formando l'**EBITDA Margin**.

- L'**Indice di Rotazione del Capitale Investito**, anche detto **ROT** (*Return of Turnover*), misura la capacità con cui l'azienda rigenera il capitale investito attraverso i ricavi di vendite, andandoli poi a reinvestire in una nuova produzione per generare nuovi ricavi. Tanto più è elevato, tanto più l'azienda è efficiente in termini di tempo a generare ricavi di vendite con uno stesso capitale investito.

$$ROT = \frac{\text{Ricavi di Vendita}}{\text{Capitale Investito Netto}}$$

I valori del ROS e del ROT dipendono dal Modello di Business adottato dall'azienda. Di fatto, se si ha l'obiettivo di minimizzare i costi operativi per poter massimizzare la marginalità su ogni vendita, si avrà un ROS alto ed un ROT basso. Viceversa, con l'obiettivo di massimizzare i singoli ricavi di vendita, si avrà un ROS basso ed un ROT alto.

Un altro indice importante per effettuare l'analisi reddituale è il **ROD**, *Return of Debit*, che indica il costo per prendere un nuovo 1€ di capitale di debito.

$$ROD = \frac{\text{Oneri Finanziari}}{\text{Capitale di Terzi}}$$

Tale indice, se messo in confronto con il ROI, permette di capire un importante strumento operativo adottato dalle aziende, ovvero la Leva Finanziaria. La **Leva Finanziaria** indica l'elasticità del Risultato Netto al variare del capitale di debito, e si misura come differenza tra ROI e ROD.

Consente di capire se, per nuovo 1€ di capitale di debito che viene reinvestito nell'azienda, la remunerazione ottenuta sia maggiore o minore rispetto al costo per ottenerlo. Pertanto, se notiamo una situazione aziendale in cui si hanno elevati valori del totale impieghi, passività consolidate/correnti, oneri finanziari, reddito operativo, reddito netto e ROE, può esser che tutto ciò sia causato dallo sfruttamento della l'effetto leva finanziaria positiva, $ROI > ROD$. L'azienda è andata ad indebitarsi molto data l'elevata redditività del capitale investito, ma questo produce un elevato rischio perché, se per qualche ragione il rapporto si inverte $ROI < ROD$, il reddito operativo, il risultato economico e di conseguenza il ROE diminuiranno secondo l'effetto leva negativo.

Quindi un Consulente Aziendale deve notare questa eventuale situazione, ed intervenire tutelando l'azienda dal rischio d'inversione della leva.

Peraltro, il ROE ed il ROI possono guidare il professionista nel supporto di un'azienda per la presa di decisioni. Dato che, partendo dalla situazione e dall'attività principale dell'azienda, si andrà a scegliere la struttura operativa adeguata che permetta di massimizzare il ROI, che consentirà a sua volta di stabilire la leva finanziaria obiettivo su cui basarci per scegliere la struttura finanziaria volta a massimizzare il ROE.

2.3.2. Analisi Patrimoniale

L'Analisi Patrimoniale mostra la capacità dell'azienda di operare con un equilibrio patrimoniale degli Impieghi (Attività) e delle Fonti di Finanziamento (Passività + PN). Si realizza mediante gli indici della Solidità Patrimoniale, che sono a loro volta degli indici di composizione, perché l'analisi patrimoniale è un'analisi verticale, che si effettua in modo separato nelle 2 sezioni dello Stato Patrimoniale, andando a confrontare il valore di una voce con il rispettivo totale, in modo da capirne la composizione.

L'Analisi Patrimoniale fornisce informazioni diverse rispetto alla sezione in cui viene effettuata:

- Negli Impieghi si misura il **Grado di Rigidità** dell'azienda, ovvero quanta parte del capitale investito non si potrà trasformare in forma liquida entro 1 anno, rimanendo fissa. Pertanto, la restante parte del capitale investito sarà liquidabile entro 1 anno e misurerà il **Grado di Elasticità**. Questi indici sono utili per misurare la capacità dell'azienda di adattarsi alla variazione delle necessità della gestione aziendale. Più è rigida e più non si riuscirà ad adattare, dato che questa situazione è provocata dalla presenza di elevati CF.

$$\text{Grado di Rigidità} = \frac{\text{Attivo Immobilizzato}}{\text{Totale Impieghi}}$$

$$\text{Grado di Elasticità} = \frac{\text{Attivo Circolante}}{\text{Totale Impieghi}}$$

Questi sono indici di 1° livello, ma se si vuole avere un'analisi più specifica si potranno calcolare gli Indici di 2° livello, come: $\frac{\text{Immobilizzazioni Materiali}}{\text{Totale Impieghi}}$

- Nelle Fonti di Finanziamento misura il **Grado di Autonomia Finanziaria** dell'azienda, ovvero la capacità di autofinanziarsi il capitale investito, e pertanto, anche quale sia la **dipendenza finanziaria** dal capitale di terzi.

$$\text{Grado di Autonomia Finanziaria} = \frac{\text{Capitale Proprio}}{\text{Totale Fonti di Finanziamento}}$$

$$\text{Grado di Dipendenza Finanziaria} = \frac{\text{Capitale di Terzi}}{\text{Totale Fonti di Finanziamento}}$$

Anche qui si possono calcolare gli Indici di 2° livello per avere un'analisi più specifica. Tra questi ha importanza l'**indice di copertura permanente**, che esprime l'ammortare delle fonti a lungo termine rispetto al totale delle fonti. La sua importanza sta nel fatto che bisogna mantenere il suo rapporto $\text{Indice di Rigidità} < \text{Indice di copertura permanente}$, perché le fonti di finanziamento a lungo termine devono coprire la parte dell'attivo che genererà liquidità nello stesso periodo. Permettendo il conseguimento dell'equilibrio patrimoniale.

$$\text{Indice di Copertura Permanente} = \frac{\text{Capitale Proprio} + \text{Passività Consolidate}}{\text{Attivo Immobilizzato}}$$

Nell'Analisi Patrimoniale di un Consulente Aziendale assume rilevanza anche l'**indice di consolidamento del passivo**, ossia un indice della tipologia degli indici strutturali composti volti a rapportare tra loro le voci.

$$\text{Indice di Consolidamento del Passivo} = \frac{\text{Passività Consolidate}}{\text{Passività Correnti}}$$

Consente di comprendere, in termini relativi, se l'azienda dovrà procurarsi più risorse finanziarie nel breve o nel lungo termine per rimborsare il capitale di terzi.

2.3.3. Analisi Finanziaria

L'Analisi Finanziaria esprime la capacità con cui l'azienda riesce a far fronte alle uscite monetarie con le entrate monetarie, ovvero il grado di solvibilità dell'azienda a BT ed a LT. Bisogna considerarla insieme all'analisi patrimoniale dato che esprimono informazioni complementari.

L'Analisi Finanziaria è anche detta analisi orizzontale perché relaziona tra loro le voci delle diverse sezioni dello Stato Patrimoniale, pertanto i suoi indici sono detti indici di correlazione, e sono legati rispettivamente ad un proprio Margine, ossia un indice-differenza il cui valore assoluto è la differenza tra le voci dell'indice.

Gli indici a loro volta si suddividono in:

- **Indici di Struttura**, permettono di effettuare un'analisi da destra a sinistra dello SP, in modo da comprendere la capacità dell'azienda d'avere un equilibrio della struttura finanziaria. Viene misurata studiando come gli Impieghi a LT sono finanziati dalle Fonti di LT. Ora vediamo gli indici con i rispettivi margini:

Il **Quoziente Secondario di Struttura** mostra il rapporto tra fonti a LT ed impieghi a LT. Per avere una struttura finanziaria in equilibrio dovrà essere maggiore di 1, per la stessa ragione per cui l'Indice di Rigidità < Indice di consolidamento del passivo.

$$\text{Quoziente di Struttura Secondario} = \frac{\text{Capitale Proprio} + \text{Passività Consolidate}}{\text{Attivo Immobilizzato}}$$

$$\text{Margine di Struttura Secondario} = \text{Capitale Proprio} + \text{Passività Consolidate} - \text{Attivo I}$$

Mentre il **Quoziente Primario di Struttura** notifica quanta parte dell'attivo fisso viene coperta da capitale proprio e se assume un valore sempre più vicino ad 1 significa che l'azienda riesce ad autofinanziarsi quasi del tutto gli investimenti a lungo termine.

$$\text{Quoziente di Struttura Primario} = \frac{\text{Capitale Proprio}}{\text{Attivo Immobilizzato}}$$

Margine di Struttura Primario = Capitale Proprio – Attivo Immobilizzato

- **Indici di Liquidità:** permettono di effettuare un'analisi da sinistra a destra dello SP, facendo capire come le fonti di finanziamento vengono rimborsate, ovvero come vengono trasformate in liquidità. Per farlo, si studia come le entrate monetarie nel BT riescono a far fronte alle uscite monetarie nel BT. Perciò gli indici e i margini mi indicano il grado di Solvibilità a breve termine dell'azienda.

Il **Quoziente di disponibilità**, *Current Ratio*, mostra esattamente la capacità dell'azienda di far fronte alle uscite del BT con le entrate di BT. Dunque dovrà assumere un valore > 1 in modo d'avere un margine di sicurezza sull'eventuale mancata liquidità di alcuni valori dell'Attivo Circolante. Infatti non dovrebbe assumere un valore < 1 perché significherebbe coprire il passivo corrente con una parte dell'Attivo fisso che non ha la natura di esser ceduto. Il suo margine è il **Capitale Circolante Netto (CCN)** la cui caratteristica è $CCN = \text{Margine Secondario di Struttura}$.

$$\text{Quoziente di Disponibilità} = \frac{\text{Attivo Circolante}}{\text{Passività Correnti}}$$

$$\text{Capitale Circolante Netto} = \text{Attivo Circolante} - \text{Passività Correnti}$$

Mentre il **Quoziente Secondario di Tesoreria**, *Acid test Ratio*, non considerando le rimanenze che sono la forma di liquidità più incerta, indica la capacità di coprire le uscite nel BT con la liquidità effettiva, salvo insolvenze. Viene detto “*banco di prova*” perché se assume un valore ≥ 1 l'azienda non dovrà sperare nella liquidità delle rimanenze per coprire le uscite nel BT.

$$\text{Quoziente Secondario di Tesoreria} = \frac{\text{Liquidità Immediate} + \text{Liquidità Differite}}{\text{Passività Correnti}}$$

$$\text{Margine Secondario di Tesoreria} = Li + Ld - Pc$$

Un Consulente Aziendale deve sapere che un'azienda con un buon grado di solvibilità a breve termine, non porti sempre ad una situazione positiva, ma dipende dalla posizione del soggetto verso l'azienda. Per i futuri finanziatori è un buon segno perché dà garanzia che l'azienda riesca a rimborsare senza problemi il finanziamento. Mentre per gli investitori attuali o futuri è un segno negativo perché significa che l'azienda detiene liquidità senza investirla, non andando ad operare per massimizzare il ROE.

L'Analisi della liquidità può essere approfondita con il calcolo di 2 tipologie di indici reciproci, cioè opposti:

- Indici di Rotazione: come già visto con il ROT, indicano la capacità di rigenerare il capitale investito, o una sua parte, con i ricavi di vendita.
- Indici di Durata: opposti agli indici di rotazione dato che misurano il tempo medio necessario per rigenerare il valore del capitale.

Sono un utile strumento per migliorare il grado di solvibilità di breve termine, perché aumentando la rotazione e diminuendo la durata si genererà maggiore liquidità per coprire le passività correnti.

3. L'ANALISI DINAMICA

Dato il limite dell'Analisi Statica di non spiegare cosa ha generato la variazione che di risorse finanziarie, l'Analisi Dinamica è volta a compensare questo suo limite perché è un problema di natura dinamica. Il suo obiettivo è quello di mettere in luce le cause che hanno provocato questa variazione e per farlo, si serve del Rendiconto Finanziario. Uno strumento volta ad esplicitare i flussi in entrata e in uscita che generano la tale variazione, verificati in un arco temporale (1 anno), riuscendo a capirne le cause. La risorsa finanziaria oggetto di studio della variazione è il totale delle disponibilità liquide del Bilancio d'Esercizio.

Un Decreto legislativo del 2016 ha reso obbligatorio, in fase di presentazione del Bilancio, la redazione del Rendiconto Finanziario solo per le imprese con l'obbligo di redigere il Bilancio in forma ordinaria. Da qui si comprende l'importanza della redazione in fase di Analisi di Bilancio non solo per le imprese per cui non è obbligatorio, ma anche per quelle che ne hanno il dovere, perché i 2 Rendiconti presentano delle differenze nel trattamento di alcune voci di bilancio, causata dal fatto che il Rendiconto del Bilancio d'Esercizio rispetta i principi contabili, mentre quello dell'Analisi di Bilancio rispetta la distinzione delle aree della gestione aziendale. Nonostante ciò, il Rendiconto in fase di Analisi rispetta gli obblighi per il Rendiconto Finanziario previsti dall'art.2425-ter cc, perché permettono di raggiungere gli obiettivi dell'Analisi per Flussi. Questi obblighi si riferiscono nell'esprimere l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide ad inizio ed a fine esercizio, per capirne la variazione, e definire i flussi finanziari in base all'attività che li originano: Attività Operativa, Attività d'Investimento ed Attività di Finanziamento.

Come per il Rendiconto nel Bilancio d'Esercizio, anche il nostro Rendiconto verrà redatto in forma scalare, andando a scomporre la variazione totale delle

disponibilità liquide nella variazione provocata da ciascuna delle attività sopracitate, in modo da capire quanto influisce ogni attività sulla variazione totale. In aggiunta, per svolgere un'analisi ancora più specifica, il Rendiconto Finanziario può essere redatto a sezioni contrapposte, in modo da distinguere i flussi in entrate e in uscita provocati da ogni attività.

Prima di vedere la redazione del Rendiconto bisogna capire il significato dei flussi di cassa di ogni attività:

Flusso di cassa dell'Attività Operativa: insieme dei flussi monetari in entrate e in uscita generati dallo svolgimento dell'attività operativa. Il suo flusso di cassa permette di comprendere la capacità dell'azienda di autosostenersi finanziariamente attraverso l'attività principale. Questa capacità è la seconda caratteristica più importante per un'azienda dopo il ROE, pertanto, l'attività operativa dovrà assicurarsi di generare un flusso di cassa positivo.

Flusso di cassa dell'Attività d'Investimento: insieme dei flussi in entrata ed in uscita generati da immobilizzazioni ed altre attività finanziarie non immobilizzate. Per una corretta situazione aziendale il suo flusso dovrebbe essere negativo perché per una corretta gestione tale attività dovrebbe generare la fuoriuscita di denaro a fronte di un investimento nell'azienda.

Flusso di cassa dell'Attività di Finanziamento: insieme dei flussi in entrata e in uscita generata dallo svolgimento della gestione finanziaria. Per una corretta situazione aziendale il suo flusso dovrebbe essere positivo perché vorrebbe dire che la gestione finanziaria stia svolgendo il suo compito di raccogliere risorse finanziarie da investire nell'azienda, per aumentare la propria redditività.

La redazione del Rendiconto Finanziaria in forma scalare, inizia dalla determinazione del Flusso di cassa dell'Attività Operativa, che può essere calcolato con 2 metodi:

METODO DIRETTO

Si sommano direttamente tra loro i flussi di cassa dell'Attività Operativa, ovvero i ricavi e i costi operativi monetari. Questo è un metodo di difficile applicazione perché preclude la conoscenza esatta dei flussi di cassa operativi, pertanto è di più facile attuazione per chi redige un'analisi interna rispetto ad un'analisi esterna.

METODO INDIRETTO

Non conoscendo con esattezza i flussi di cassa operativi, ci si baserà sui dati di bilancio, adottando una logica inversa per il suo calcolo. Si parte dal risultato economico netto d'esercizio al quale si andrà a rettificare ed integrare i flussi di cassa non riferiti all'attività operativa ed i valori che non hanno generato flussi di cassa, in modo che dal risultato economico netto d'esercizio rimanga soltanto il flusso di cassa dell'attività operativa.

Dopo aver definito il Flusso di cassa dell'attività operativa, a prescindere del metodo impiegato, si procederà alla redazione del Rendiconto Finanziario andando a determinare il Flusso di cassa dell'Attività d'Investimento e dell'Attività di Finanziamento, attraverso la somma dei rispettivi flussi di cassa.

Infine, sommando i flussi di cassa delle 3 attività si determina la variazione della disponibilità liquide che corrisponde a quella riportata nel Bilancio d'Esercizio.

Ora vediamo un esempio di Rendiconto Finanziario con il Metodo Indiretto:

Utile d'esercizio	294.441,00 €
Valori che non generano flussi monetari	36.247,00 €
Ammortamenti d'imm. materiali	36.247,00 €
Variazione Fondi	4.309,00 €
Variazione Fondo TFR	4.309,00 €
Variazione fondo rischi e oneri	- €
Varizioni CCN	99.380,00 €
variazione crediti	174.941,00 €
variazione debiti	- 59.126,00 €
variazione rimanenze	- 10.648,00 €
variazione risconti attivi	- 1.606,00 €
variazione ratei e risconti passivi	- 4.181,00 €
Altre rettifiche	- 26.682,00 €
Proventi Finanziari	- 27.475,00 €
Oneri finanziari	793,00 €
FLUSSO DELL'ATTIVITA OPERATIVA	407.695,00 €
Proventi finanziari	27.475,00 €
vendite immobilizzazioni materiali	15.481,00 €
FLUSSO DELL'ATTIVITA D'INVESTIMENTO	42.956,00 €
CAPITALE DI TERZI	149.207,00 €
Cessione Attività finanziarie	150.000,00 €
Oneri finanziari	- 793,00 €
CAPITALE PROPRIO	- 294.441,00 €
Utili distribuiti	- 294.441,00 €
FLUSSO DELL'ATTIVITA DI FINANZIAMENTO	- 145.234,00 €
VARIAZIONE DI DISPONIBILITA LIQUIDE	305.417,00 €

Un Consulente Aziendale, dopo aver compreso le cause che conducono alla variazione delle disponibilità liquide, integrando l'Analisi per Flussi con l'Analisi per Indici e l'Analisi di Bilancio di esercizi precedenti, riesce ad esprimere un giudizio completo sullo stato di salute economico-patrimoniale-finanziario dell'azienda. Questo è il punto di partenza del Consulente Aziendale per la predisposizione delle soluzioni che, ci si augura, porteranno l'azienda verso un miglioramento della sua situazione attuale.

4. APPLICAZIONE PRATICA

Dopo averne illustrato le istruzioni da seguire e le ragioni per cui è utile eseguirla, andrò realizzare l'Analisi di Bilancio di un caso pratico di un'azienda, per comprendere la reale situazione e proporre delle soluzioni per migliorarla, come farebbe un consulente aziendale.

Il caso pratico dell'azienda anonima, la chiameremo ALPHA SRL, mi è stato fornito dallo Studio Gennari presso cui ho sostenuto il mio tirocinio formativo, dotandomi del Bilancio d'Esercizio 2024 su cui realizzare l'Analisi di Bilancio. L'ALPHA S.R.L. si occupa di fabbricare imballaggi di carta e cartone, di scatole di scarpe ed altri componenti, e redige il Bilancio in forma abbreviata.

L'Analisi di Bilancio viene redatta mediante un'Analisi Statica, con Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario, Conto Economico riclassificato a valore aggiunto ed una vasta Analisi per Indici. Non vado ad eseguire anche l'Analisi per Flussi data la mancanza d'informazioni.

4.1. Riclassificazione

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO al 31-12-2024

IMPIEGHI	<i>Valore in euro</i>	FONTI DI FINANZIAMENTO	<i>Valore in euro</i>
Liquidità Immediate	1.009.351,00 €	Passivo Corrente	673.750,00 €
Depositi bancari e postali	1.007.144,00 €	Debiti v/fornitori	272.811,00 €
Assegni	- €	Debiti tributari	54.085,00 €
Denaro e valori in cassa	2.207,00 €	Debiti v/o istituti di previdenza	2.519,00 €
Liquidità Differite	187.136,00 €	Altri debiti	14.220,00 €
Crediti v/clienti	142.131,00 €	Ratei passivi	25.641,00 €
Crediti Tributari	44.005,00 €	Risconti passivi	10.033,00 €
Crediti v/altri	1.000,00 €	Dividendi v/soci utile 2024	294.441,00 €
Disponibilità	69.518,00 €	Passivo Consolidato	51.858,00 €
Risconti attivi	14.718,00 €	Fondo per Rischi ed Oneri	23.600,00 €
Materie prime, sussidiarie e di consumo	54.800,00 €	Trattamento di Fine Rapporto	28.258,00 €
TOTALE ATTIVO CORRENTE	1.266.005,00 €	Totale Passivo	725.608,00 €
Immobilizzazioni Immateriali	- €	Patrimonio Netto	1.233.380,00 €
Immobilizzazioni Materiali	392.983,00 €	I - Capitale	90.000,00 €
Immobilizzazioni Finanziarie	300.000,00 €	IV - Riserva legale	18.000,00 €
Attività Finanziarie che non cost. imm.	300.000,00 €	VI - Altre riserve	567.562,00 €
ATTIVO FISSO	692.983,00 €	VIII - Utili portati a nuovo	557.818,00 €
TOTALE IMPIEGHI	1.958.988,00 €	TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	1.958.988,00 €

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO a VALORE
AGGIUNTO 2024

	<i>Valore in euro</i>
A. Valore della produzione	1.303.731,00 €
ricavi dalle vendite	1.293.896,00 €
altri ricavi e proventi	9.835,00 €
B. Costi Esterni	788.372,00 €
costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	630.766,00 €
costi per servizi	123.249,00 €
costi per godimento di beni di terzi	36.023,00 €
variazione delle rimanenze di mat. prime, suss., di cons. e merci	- 10.648,00 €
oneri diversi di gestione	8.982,00 €
C. Valore aggiunto (A-B)	515.359,00 €
D. Costo del Lavoro	93.231,00 €
E. Margine Operativo Lordo (EBITDA) (C-D)	422.128,00 €
F. Ammortamenti	36.247,00 €
G. Reddito Operativo Caratteristico (E-F)	385.881,00 €
H. Proventi accessori	27.475,00 €
I. Risultato Gestione Accessoria	27.475,00 €
L. Reddito operativo globale (EBIT) (G+I)	413.356,00 €
M. Oneri finanziari	793,00 €
N. Risultato Gestione Finanziaria	793,00 €
O. Reddito Ordinario (L-N)	414.149,00 €
P. Risultato della Gestione Straordinaria	- €
Q. Reddito prima delle imposte (O+P)	414.149,00 €
R. Imposte	118.122,00 €
S. Reddito netto di esercizio (Q-R)	296.027,00 €

4.2. Analisi per Indici

4.2.1. Analisi Reddittuale

Indici	
ROE	23,87%
Grado d'Indebitamento indiretto	1,5883
TIGEC	76,71%
ROI caratteristico	19,70%
ROS	0,2982
ROT	0,6605
ROD	0,11%

Da questi indici balza all'occhio l'elevata redditività del capitale investito dai soci, dato un ROE elevato, che li spinge a mantenere e ad alimentare l'investimento nell'azienda, anche se è diminuita di molto rispetto al 2023, dove il ROE=31,47%. La redditività viene realizzata attraverso un capitale investito da parte dell'azienda che, come indica il Grado di indebitamento indiretto maggiore di 1, sarà finanziato circa per 1/3 da capitale di debito e per i 2/3 da capitale proprio, che è una caratteristica assai inusuale e rischiosa per le aziende.

Il TIGEC ci dice che l'utile d'esercizio è generato prevalentemente dalla Gestione Caratteristica, ovvero dalla vendita d'imballaggi di carta, cartone e scatole di scarpe, infatti tra le gestioni extra-caratteristiche la più influente è la gestione tributaria. A riguardo, il ROI caratteristico fa proprio notare come il capitale investito dall'azienda nel suo core business abbia una buona redditività, che l'azienda sceglie di generare non attraverso la massimizzazione dei ricavi di vendita, dato il ROT inferiore ad 1, ma puntando sulla marginalità di ogni vendita che, alla luce del ROS, permette di generare un profitto caratteristico circa di 0,30€ per ogni 1€ venduto.

Un'altra particolarità dell'ALPHA SRL è che non contrae debiti di finanziamento per finanziarsi, pertanto, il ROD è riferito al costo dei debiti di funzionamento che

fa comprendere che l'azienda non sfrutterà la leva finanziaria per generare reddito, nonostante, nel suo caso, sia molto favorevole.

Or dunque, la sola dimensione economica presenta uno stato di salute estremamente positivo data l'esauritiva redditività sia del capitale proprio che del capitale investito.

4.2.2. Analisi Patrimoniale

Indici	
Indice di Elasticità degli Impieghi	0,6463
Indice di Rigidità degli Impieghi	0,3537
Indice d'autonomia finanziaria	0,6296
Indice di dipendenza finanziaria	0,3704
Indice di copertura permanente	0,6561
Indice di consolidamento passivo	0,0770

Gli Indici Patrimoniali mostrano come venga generato un elevato rendimento con una struttura patrimoniale che non predilige il capitale fisso, con la conseguenza d'avere una tendenza di $CV > CF$. Questa struttura operativa non consente di aumentare di molto i profitti all'aumentare delle quantità vendute, pertanto, per generarne un aumento consistente, si dovrà adottare la strategia già adottata dall'ALPHA SRL di massimizzare la marginalità sulle vendite. Tale struttura patrimoniale gli permette di riuscire a variare la rotta dell'attività economica al variare delle necessità della gestione aziendale, come in presenza di una crisi.

I successivi 3 indici esprimono il concetto che l'intera azienda si finanzia prevalentemente con capitale proprio, riuscendo a rispettare il rapporto:

Indice di Rigidità < Indice di Copertura permanente.

In aggiunta, l'indice di consolidamento del passivo, fa comprendere che l'azienda dovrà sostenere quasi la totalità dei rimborsi del capitale di terzi il prossimo anno, responsabilizzandola nel procurarsi risorse finanziarie adeguate e sufficienti. Ma che, come vedremo nell'analisi finanziaria, non è un problema per l'ALPHA SRL.

Una conseguenza di questa struttura patrimoniale è che i soci, investendo tanto, pretendono una remunerazione altrettanto elevata, perciò gli utili conseguiti verranno in prevalenza destinati a dividendi dei soci, come quest'anno, dove l'utile 2024 è interamente distribuito ai soci.

La dimensione patrimoniale presenta degli aspetti positivi, come l'ottimo sfruttamento della sua struttura operativa nel superare la caratteristica dei profitti limitati della leva operativa, con una massimizzazione del ROS e la copertura totale dell'attivo fisso con le fonti di finanziamento a lungo termine. Il problema sia ha quando tali fonti sono di gran lunga superiori all'attivo fisso, come nella situazione dell'ALPHA SRL, dove peraltro vengo impiegate per gran parte detenendolo sotto forma di disponibilità liquide, come mostrato dal loro valore inspiegabile di 1.009.351€. Pertanto si ha una situazione di forte squilibrio patrimoniale, detta instabilità patrimoniale, perché quasi metà delle fonti di finanziamento di lungo termine viene coperta con liquidità immediata, volta teoricamente a liquidare soltanto le passività correnti perché non ha la caratteristica di permanere nel tempo. Ordunque, l'errore intollerabile degli amministratori è di non aver investito in immobilizzazioni questo valore detenuto sotto forma di liquidità, soprattutto perché, data l'alta redditività, gli permetterebbe di migliorare la situazione-.

Questa è una situazione opposta a quella ideale vista a [p.11](#), dove si mostra la situazione di un'azienda generica con una stabilità patrimoniale, date fonti di finanziamento a lungo termine che superano il valore dell'attivo fisso, per la parte di attivo corrente che non riuscirà a trasformarsi nel corso dell'anno in liquidità. Pertanto entrare a LT = uscite a LT e entrate a BT = uscite a BT.

4.2.3. Analisi Finanziaria

Indici		Margini	
Quoziente Secondario di Struttura	1,8546	Margine Secondario di Struttura	592.255,00 €
Quoziente Primario di Struttura	1,7798	Margine Primario di Struttura	540.397,00 €
Quoziente di Disponibilità	1,8790	CCN	592.255,00 €
Quoziente Secondario di Tesoreria	1,7759	Margine Secondario di Tesoreria	522.737,00 €
Quoziente Primario di Tesoreria	1,4981	Margine Primario di tesoreria	335.601,00 €

Gli Indici di Struttura ribadiscono quanto detto finora rispetto alla presenza di un Patrimonio Netto sproporzionato, capace di coprire da solo, oltre che l'Attivo Fisso, anche quasi l'intero Capitale Circolante Netto.

Mentre gli Indici di Liquidità devono i loro valori utopici dall'elevatissimo valore delle Disponibilità Liquide, che fanno capire mediante il Quoziente Primario di Tesoreria che l'ALPHA SRL riesce a liquidare l'intero valore delle passività correnti con la sola liquidità immediata, un risultato finanziario straordinariamente positivo. Portando ad esprimere un giudizio massimo sullo stato di salute della dimensione finanziaria dell'ALPHA SRL.

Nel fare un commento conclusivo sull'ALPHA SRL, posso dire che personalmente non conosco nulla più di quanto già detto sull'azienda. Ma dai valori degli indici mi son fatto l'immagine di un'azienda storica, dato un capitale sociale insignificante rispetto al capitale proprio, con gli ideali di una volta ed un gruppo di soci unito in unica direzione, a cui l'azienda è estremamente legata. Con il corso del tempo si è riuscita a creare la combinazione dei fattori operativi che gli permette oggi d'avere questa redditività. Pertanto, questa immagine ed i giudizi sulle dimensioni aziendali portano un Consulente Aziendale verso un unico consiglio da poter dare, corrispondente all'iniziare a distaccarsi con calma dall'ideale passato di detenere liquidità senza cambiare, ma d'investirla, innovando l'attuale situazione sia perché con la capacità redditizia che ha ci andrebbe solo a guadagnare, e sia perché si migliorerebbe in termini di solidità patrimoniale, tutelandosi per il futuro.

Bibliografia

Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative. (Sesta edizione) / Paolucci, Guido. - STAMPA. - (2023), pp. 1-388.

Tesi di Laurea Triennale in Economia e Commercio di Silvia Cacciari, a.a.2022/2023, dal titolo “Analisi Economico e Finanziaria dell’azienda De’Longhi: un caso di successo nel settore del caffè”

Si ringrazia lo Studio Gennari per aver fornito il Bilancio d’Esercizio al 31-12-2024 ed ulteriori informazioni dell’azienda anonima, da cui si è partiti per fare la riclassificazione e l’analisi per indici.