



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale

Analisi per indici: il caso Plastec S.r.l

Index analysis: the Plastec S.r.l case

Relatore: Prof D’Astore Francesco

Rapporto Finale di:
IACHINI CHIARA

Anno Accademico 2020/2021

Indice:

1. L'analisi di Bilancio per Indici

1.1. Riclassificazione dei documenti di bilancio

1.1.1. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

a. *Riclassificazione secondo il criterio finanziario*

b. *Riclassificazione secondo il criterio funzionale*

1.1.2. Riclassificazione del Conto Economico

a. *Riclassificazione a valore e costo della produzione*

b. *Riclassificazione a costo del venduto*

c. *Riclassificazione a valore aggiunto*

1.2. L'analisi Reddittuale

1.3. L'analisi Patrimoniale

1.4. L'analisi Finanziaria

2. Il caso di un'azienda industriale marchigiana: Plastec Srl

3. L'applicazione dell'analisi di bilancio per indici al caso

3.1. Bilancio 2017

3.1.1. Analisi

3.1.2. Considerazioni

3.2. Bilancio 2018

3.2.1. Analisi

3.2.2. Considerazioni

3.2.3. Confronto

3.3. Bilancio 2019

3.3.1. Analisi

3.3.2. Considerazioni

3.3.3. Confronto

4. Considerazioni finali

5. Ringraziamenti

ANALISI DI BILANCIO

Per valutare l'affidabilità complessiva di un'impresa e il suo "stato di salute", bisogna porci in un'ottica critica di studio dei tre principali aspetti della gestione aziendale: l'aspetto economico, l'aspetto patrimoniale e l'aspetto finanziario.

Sul piano economico, in particolare, lo stato di salute è misurato nella capacità dell'impresa di generare, nel tempo, risultati economici in grado di remunerare sia i fattori produttivi che il capitale investito.

Sul piano patrimoniale, invece, lo stato di salute si misura nella presenza di una situazione di equilibrio tra gli impieghi e le fonti e di un'adeguata potenza finanziaria in grado di tutelare gli interessi dei soci e dei creditori.

Infine, sul piano finanziario, lo stato di salute è misurato nella capacità dell'impresa di produrre flussi di liquidità in entrata tali da far fronte alle uscite.

Uno strumento fondamentale per indagare tra le caratteristiche e le dinamiche della gestione aziendale è l'Analisi di Bilancio:

“L'analisi di bilancio è l'insieme di quelle tecniche che, partendo dai dati e dalle informazioni presenti nel bilancio d'esercizio opportunamente rielaborati, esprimono un vero e proprio giudizio sullo stato di salute dell'impresa stessa sui tre aspetti principali della gestione aziendale: l'aspetto economico, l'aspetto patrimoniale e l'aspetto finanziario.” (G. Paolucci)

L'analisi opera mediante l'impiego di tecniche statiche e dinamiche. Nel caso di tecniche statiche, l'analisi assume il nome di analisi per indici e funziona mediante il

calcolo di un insieme di indicatori costruiti relazionando tra loro le grandezze dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

A seconda del soggetto che svolge l'analisi, è possibile effettuare una distinzione tra analisi interna e analisi esterna. Quella interna è condotta da un soggetto direttamente inquadrato all'interno della situazione aziendale ed è utilizzata per fare il punto della situazione e ad impostare dei piani futuri. Quella esterna viene invece realizzata da soggetti terzi, portatori di interessi che intendono valutare le performance dell'azienda stessa, per motivi diversi.

La differenza sostanziale sta nel fatto che, nell'analisi interna, l'analista dispone di dati "invisibili" che non sono presenti tra i valori di bilancio, ma sono una loro diretta implicazione.

Un'ulteriore distinzione sta nell'orizzonte temporale di riferimento dei dati per l'analisi. Essa può, infatti, essere condotta ad un'analisi storica o ad un'analisi prospettica.

Nel primo caso, l'analisi si concentra sui bilanci di esercizio consuntivi, con lo scopo di offrire all'analista una migliore visione dei fatti aziendali per poter esprimere un giudizio relativo ai risultati raggiunti. Nel secondo caso, l'analisi assume come punto di partenza, i dati contenuti nei bilanci previsionali e viene impiegata per ottenere elementi di valutazione utili per analizzare il probabile andamento della gestione futura.

E' opportuno sottolineare che l'analisi storica e prospettica non ricoprono due momenti diversi, ma sono in realtà molto legate in quanto, da un lato, una buona conoscenza dei risultati passati sono una condizione necessaria per produrre le scelte aziendali, dall'altro, un'analisi storica non orientata a costruire una base per il processo decisionale futuro, risulta pressoché inutile.

E' utile inoltre specificare che gli indici manifestano una vera utilità solo nel momento in cui si opera ad un confronto di tipo temporale o di tipo spaziale (ovvero devono essere calcolati su due o più bilanci, che siano di una stessa azienda o di più aziende dello stesso settore).

1.1 Riclassificazione dei documenti di bilancio

Affinché l'analisi possa essere funzionale, il calcolo degli indici deve essere preceduto da una fase preparatoria che prevede una prima lettura dei dati di bilancio annessa con la loro comprensione e la Riclassificazione dei suoi prospetti.

Lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico che vengono redatti secondo i principi del CC si presentano con uno schema che non consente di effettuare l'analisi di bilancio.

Si presenta la necessità di procedere alla loro riclassificazione.

La riclassificazione consiste tipicamente nel processo che consente di rielaborare i prospetti in modo che risultino adatti agli scopi conoscitivi dell'analisi.

La rielaborazione delle poste di bilancio deve essere attuata secondo le modalità più in linea possibili con lo scopo della ricerca.

Ogni analista può elaborare i propri schemi allo scopo di evidenziare le grandezze che ritiene determinanti per esprimere il proprio parere sullo standing dell'impresa.

5.1.1. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Nell'ambito dei possibili metodi di riclassificazione dello Stato Patrimoniale troviamo due tipi di riclassificazione:

a. Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Il criterio muove dall'assunzione della coincidenza tra la durata del ciclo operativo aziendale e l'anno solare (ovvero il breve periodo).

Esso riclassifica le voci contenute nel prospetto secondo la liquidità decrescente, per quanto riguarda le attività, e secondo l'esigibilità decrescente per quanto riguarda le passività.

Sulla base di questo criterio, per quanto riguarda le attività, è quindi possibile distinguere le seguenti classi di valori:

- Attivo Circolante: comprende le disponibilità liquide e le risorse investite che torneranno liquide nel breve termine. Possiamo distinguere:
 - Liquidità immediate: denaro già disponibile
 - Liquidità differite: crediti ed altre attività che saranno disponibili entro 12 mesi
 - Rimanenze: giacenze di materie, semilavorati, prodotti e merci.
- Attivo Immobilizzato: comprende gli investimenti che sono destinati ad essere recuperati e a perdurare in azienda per un periodo di medio/lungo termine (ovvero oltre i 12 mesi).
-

La sezione delle attività, riclassificata, assume quindi la seguente struttura:

ATTIVO			
ATTIVO CIRCOLANTE			
Liquidità immediate			
Liquidità differite			
Rimanenze			
ATTIVO IMMOBILIZZATO			
Immobilizzazioni mat.			
Immobilizzazioni imm.			
Immobilizzazioni fin.			
TOTALE ATTIVO/IMPIEGHI			

Le passività e il Patrimonio Netto, vengono riclassificati secondo un grado decrescente di esigibilità ed è possibile distinguere diverse classi di valori:

- Passività a breve: debiti ed altre passività destinati ad essere rimborsati entro i 12 mesi
- Passività a medio/lungo: debiti ed altre passività destinate ad essere rimborsate oltre i 12 mesi
- Capitale Proprio: parti ideali del capitale di proprietà al netto degli importi per i quali è già stata deliberata la distribuzione.

La sezione delle passività, riclassificata, assume quindi la seguente struttura:

PASSIVO			
PASSIVITA' A BREVE			
Debiti a breve			
Ratei e Risconti passivi			
PASSIVITA' A M/L			
Debiti a M/L			
Debiti per TFR			
CAPITALE PROPRIO			
Capitale sociale			
Riserva Legale			
Altre Riserve			
Utile d'esercizio			
TOTALE PASSIVO/FONTI			

Quindi, in sintesi, lo Stato Patrimoniale riclassificato assume la seguente struttura:

ATTIVO				PASSIVO			
ATTIVO CIRCOLANTE				PASSIVITA' A BREVE			
Liquidità immediate				Debiti a breve			
				Ratei e Risconti passivi			
Liquidità differite							
				PASSIVITA' A M/L			
Rimanenze				Debiti a M/L			
				Debiti per TFR			
ATTIVO IMMOBILIZZATO							
				CAPITALE PROPRIO			
Immobilizzazioni mat.				Capitale sociale			
				Riserva Legale			
Immobilizzazioni imm.				Altre Riserve			
				Utile d'esercizio			
Immobilizzazioni fin.							
TOTALE ATTIVO/IMPIEGHI				TOTALE PASSIVO/FONTI			

b. Riclassificazione secondo il criterio funzionale

Il criterio fa riferimento ad una logica ispirata al principio della pertinenza gestionale che riorganizza le voci in classi omogenee attinenti le diverse aree in cui la gestione aziendale può essere idealmente scomposta:

- Area Operativa: fa riferimento a tutte le operazioni di gestione che riguardano direttamente lo svolgimento dell'attività tipica dell'impresa ovvero riferibili al core business.
- Area Accessoria: include gli elementi del patrimonio che riguardano lo svolgimento di attività complementari.
- Area Finanziaria: attiene alle operazioni mediante le quali l'impresa reperisce i capitali necessari allo svolgimento dell'attività.
- Area Straordinaria: riguarda le operazioni aventi natura eccezionali, ovvero non riconducibili alle attività della gestione operativa.

- Area Tributaria: accoglie gli elementi patrimoniali che si generano per effetto dei rapporti tra l'impresa e l'amministrazione finanziaria sulla base del regime impositivo che viene applicato.

Lo Stato Patrimoniale riclassificato secondo questo principio assume la struttura di zone. Esso offre all'analista la possibilità di indagare tra le strette correlazioni tra le diverse aree gestionali.

In conclusione bisogna evidenziare la preferenza di alcuni analisti per la riclassificazione secondo il criterio finanziario, non solo per via delle minori difficoltà ed incertezze che si incontrano rispetto al criterio funzionale, ma anche per la sua maggiore capacità segnaletica.

5.1.2. Riclassificazione del Conto Economico

La riclassificazione del Conto Economico presenta delle complessità maggiori rispetto a quella dello Stato Patrimoniale.

Da un punto di vista generico, questa riclassificazione ha lo scopo di procedere ad una riallocazione dei costi e dei ricavi che evidenzia il reale processo di formazione del reddito d'esercizio.

Essa deve riuscire a depurare il risultato economico da tutte quelle componenti estranee alla normale attività d'impresa, individuando inoltre le diverse aree gestionali e il modo in cui hanno contribuito a generare il reddito.

Per la riclassificazione del Conto Economico, infine, sono fondamentali due accorgimenti: la forma scalare di qualunque tipo di riclassificazione che evidenzia

distintamente le diverse aree e una molteplicità di risultati intermedi che mettano in luce le diverse fasi del processo di generazione del reddito.

a. Riclassificazione a valore e costo della produzione

Lo schema di riclassificazione a valore e costo della produzione è molto simile a quello proposto dal legislatore nel C.C. con la differenza che evidenzia separatamente il risultato economico della gestione caratteristica rispetto a quello della gestione accessoria, per poter avere un dettaglio dei costi e dei ricavi che concorrono a formare il reddito operativo.

Questo tipo di riclassificazione è in grado di fornire diversi vantaggi in quanto, oltre a richiedere all'analista di compiere poche operazioni di rielaborazione, consente di evidenziare in quale misura le diverse aree gestionali hanno contribuito a determinare il risultato economico.

Questo tipo di riclassificazione permette di evidenziare il ROGC (Reddito Operativo della Gestione Caratteristica) che misura l'efficienza dell'impresa nello svolgimento della sua attività tipica ed è quindi il punto di partenza per qualsiasi tipo di analisi.

Un'altra grandezza che si ricava dalla riclassificazione a valore e costo della produzione è l'EBIT (Earning Before Interests and Taxes), un margine reddituale molto significativo che fornisce la misura del grado di redditività delle diverse forme di investimento fatte dall'azienda.

b. Riclassificazione a costo del venduto

La riclassificazione a costo del venduto fa uso degli stessi presupposti della precedente, ma se ne differenzia perché i costi dell'area operativa vengono ordinati per destinazione anziché per natura, mettendo a confronto i ricavi e i costi della produzione venduta anziché quelli della produzione ottenuta.

Ricavi delle vendite		
- Costo Industriale del Venduto		
=RISULTATO LORDO INDUSTRIALE		
- Altri costi operativi		
=MON		
+ Ricavi accessori		
- Costi accessori		
+ Proventi finanziari		
= EBIT		
- Oneri Finanziari		
= Risultato ante imposte		
- Imposte sul reddito		
= Risultato dopo le imposte		
+/- Proventi e Oneri straordinari		
= Reddito netto d'Esercizio		

Acquisto Materie	
Var. Rim. Mat	
Var. Rim. Prod.	
Servizi	
God. Beni Terzi	
Oneri Diversi di Gestione	
Costo del Lavoro	
Ammortamenti e Svalutazioni	
COSTO DEL VENDUTO	

L'utilità di questo tipo di riclassificazione è che essa giunge alla determinazione del Risultato Lordo Industriale, con cui è possibile misurare la quantità di risorse ancora disponibili dopo aver coperto i costi di trasformazione, per far fronte ai restanti costi operativi non direttamente collegati al processo produttivo e ai costi finanziari, accessori e fiscali.

La riclassificazione risulta quindi particolarmente significativa per analizzare distintamente l'efficienza della gestione dell'attività produttiva e quella dell'attività amministrativa e commerciale.

Questo approccio, però, presenta delle difficoltà in quanto risulta impossibile per un analista esterno, disporre di certe informazioni necessarie ad implementarlo. E' comunque proficuamente applicabile da un analista interno.

c. Riclassificazione a valore aggiunto

La riclassificazione a valore aggiunto si basa sulla distinzione tra costi e ricavi relativi a fattori produttivi interni o esterni.

Rispetto alla riclassificazione a valore e costo della produzione, è più sofisticata ma risulta comunque appropriata per l'analisi quantitativa in quanto unisce la verifica della composizione qualitativa del reddito per aree ad una più approfondita analisi delle scelte strutturali. Permette inoltre una segmentazione del risultato netto molto più articolata agevolando lo svolgimento delle indagini sui legami tra aspetti economici e aspetti finanziari della gestione.

Ricavi delle vendite		
Var. Rim. Prodotti finiti		
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)		
Acquisto Materie		
Servizi		
Godimento beni terzi		
Var. Rim. Materie		
Oneri Diversi di Gestione		
COSTO DELLA PRODUZIONE (B)		
VALORE AGGIUNTO (A-B)		
- Costo del Lavoro		
= MOL/EBITDA		
- Ammortamenti e Svalutazioni		
MON/ROC		
+ Proventi finanziari		
+ Altri Ricavi e Proventi		
+ Altri Proventi Finanziari		
= RISULTATO GESTIONE ACCESSORIA		
= ROG/EBIT		
- Oneri Finanziari		
= ROL		
+/- Componenti straordinari		
= RISULTATO GEST.STRAORDINARIA		
= REDDITO ANTE-IMPOSTE/EBT		
- Imposte		
= REDDITO NETTO		

Questo tipo di riclassificazione, oltre a mettere in evidenza, come le precedenti, il ROGC e l'EBIT o ROG, fa emergere altri due margini particolarmente significativi: il Valore Aggiunto e l'EBITDA (Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) o MOL.

Il valore aggiunto è ottenuto sottraendo dal valore della produzione del prospetto civilistico, i costi operativi sostenuti per l'acquisizione dei fattori produttivi, costituendo quindi la misura del valore incrementale che l'impresa riesce ad assegnare alle risorse reperite all'esterno, dopo la trasformazione.

Il valore aggiunto è, inoltre, uno strumento fondamentale perché consente anche di fare comparazioni nel tempo, riguardo al grado di evoluzione dell'efficienza dell'impresa, e nello spazio, comparando tra loro più imprese dello stesso settore, permettendo di analizzare la bontà delle scelte imprenditoriali in merito alla struttura produttiva all'interno di un dato mercato di riferimento.

Il valore aggiunto serve, infine, a esaminare il processo della sua distribuzione rispetto al costo del lavoro, agli ammortamenti, agli oneri finanziari, agli oneri tributari e all'utile.

Il secondo aggregato che emerge è l'EBITDA, utile ai fini della valenza informativa in quanto fornisce una misurazione del risultato della gestione caratteristica calcolato al lordo degli ammortamenti e accantonamenti, risentendo quindi in maniera limitata delle politiche di bilancio attuate dalla direzione e permettendo un maggior confronto spaziale e temporale.

L'EBITDA contribuisce, in sostanza, ad evidenziare le modalità con cui la gestione operativa ha contribuito a generare e assordire liquidità all'interno dell'impresa.

L'EBITDA e L'EBIT sono grandezze indispensabili per fornire giudizi sull'effettiva performance aziendale e, in ultima analisi, sul valore dell'impresa, giudizi che non è possibile esprimere con una semplice osservazione del reddito netto.

1.2 L'analisi Reddittuale

“La prima vera garanzia dei richiedenti va ricercata nella capacità delle loro aziende a mostrarsi abitualmente produttive in termini di reddito, perché è sempre l'impresa che si finanzia e non particolari tipi o classi di investimenti di impresa” –U. Caprara

La citazione del 'Caprara' spiega come l'aspetto primario della gestione dell'impresa sia sicuramente quello reddituale in quanto ogni preliminare valutazione che viene fatta dallo stakeholder riguarda in primis la capacità dell'impresa stessa di generare reddito.

E' quindi fondamentale per ciascun portatore di interesse, assicurarsi che l'impresa non chiuda in perdita, e che raggiunga, quindi, l'equilibrio economico.

Poiché l'analisi al fine di una maggiore efficacia e significatività, deve verificare la capacità reddituale dell'impresa nel tempo, è opportuna che venga svolta su più periodi amministrativi.

Esistono diversi elementi che caratterizzano l'osservazione del profilo reddituale dell'impresa. Un aspetto fondamentale attiene alla composizione qualitativa del reddito che emerge dal Conto Economico Riclassificato, ovvero l'analisi delle modalità e della misura con cui ogni area gestionale ha concorso alla formazione del reddito.

Gli indicatori solitamente impiegati nell'analisi reddituale assumono la forma di indici-quozienti che mettono a confronto una configurazione del reddito aziendale con il capitale che ha concorso a formarlo.

I quozienti fondamentali di questo tipo di analisi sono il ROE (Return on Equity) e il ROI (Return on Investment).

Il ROE è dato dal rapporto tra il risultato netto dell'esercizio e il capitale proprio dell'impresa:

$$\mathbf{ROE = Rn/CP}$$

Esso fornisce la misura del complessivo rendimento che producono, al netto delle imposte, le risorse direttamente investite dai soci a seguito dell'attività di gestione.

Verifica quindi, in prima istanza, la capacità dell'impresa di generare rendimento ai propri mezzi e in quale misura percentuale.

Il ROI è calcolato come rapporto tra il Risultato Operativo e il Totale del Capitale Investito nell'azienda.

$$\mathbf{ROI: Ro/CI}$$

Tale indice, mettendo a confronto il risultato economico della gestione caratteristica con l'insieme dei mezzi finanziari investiti in azienda, permette di valutare il rendimento globale per gli investitori, generato dall'attività tipica aziendale, in termini percentuali.

Un altro importante indice dell'analisi reddituale è il ROD che, esprimendo il rapporto tra gli oneri finanziari sostenuti e i debiti che li hanno generati, determina il grado medio di onerosità del capitale di terzi.

$$\mathbf{ROD: Of/CT}$$

L'equilibrio dell'azienda risulta quindi tanto più evidente quanto più il ROI risulta maggiore del ROD, ossia quanto la redditività globale del capitale investito riesce a far fronte al costo del capitale reperito presso i finanziatori esterni.

Tra gli indicatori reddituali di riferimento ricordiamo anche il ROS (Return on Sales), che rapporta il Risultato operativo con il valore totale dei ricavi (vendite) realizzati dall'azienda, per esprimerne la loro redditività.

ROS: R_o/V

Un tasso di rendimento del capitale extracaratteristico dotato di grande capacità segnaletica è il TIGEC (Tasso di Incidenza della Gestione Extracaratteristica). Viene calcolato rapportando il reddito netto al risultato della gestione operativa:

TIGEC: R_n/R_o

Questo indicatore presenta il pregio di essere semplicemente calcolabile anche da un analista esterno.

1.3 L'analisi Patrimoniale

Per quanto i redditi storici di un'impresa possano essere soddisfacenti e facenti pensare che il futuro sia roseo secondo le stime dei manager, non bisogna mai trascurare le contrazioni della redditività, all'andamento della domanda imprevedibile e ai fattori esterni non governabili dall'impresa.

Soltanto la solidità patrimoniale, indice all'equilibrio reddituale del lungo termine può assicurare all'impresa un'affidabilità duratura sul piano finanziario.

L'aspetto rilevante di attenzione dell'analisi di bilancio, in questo caso è rappresentato dal profilo patrimoniale dell'impresa.

Considerando gli obiettivi conoscitivi che guidano l'analista, è importante che l'indagine sullo Stato Patrimoniale con gli indici, sia orientata verso due direzioni: una riguardante la valutazione dell'equilibrio patrimoniale della gestione su entrambe le sezioni del documento riclassificato (analisi che serve all'analista per valutare la capacità dell'impresa a operare con equilibrata struttura di fonti e impieghi e, ovviamente, con esigenze di espansione del business), e un'altra che attiene più direttamente all'aspetto finanziario della gestione, prendendo in esame le correlazioni tra le diverse aree che compongono le sezioni del prospetto, allo scopo di evidenziare l'idoneità della struttura a evitare situazioni di tensione che comporterebbero rischi di insolvenza per l'impresa.

L'analisi riguardante la sezione dell'attivo indicano il grado di rigidità dell'impresa e la facilità con cui si adatta alle mutevoli esigenze che si potrebbero presentare per effetto della gestione.

Il primo quoziente che viene calcolato è quello di rigidità degli impieghi (espresso dal rapporto tra il totale dell'attivo fisso o immobilizzato e il totale degli impieghi):

$$\text{Rigidità degli impieghi} = \text{Attivo Fisso} / \text{Totale Impieghi}$$

Il cui complementare a uno è l'indice di elasticità degli impieghi (espresso dal rapporto tra l'attivo circolante e il totale degli impieghi):

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

L'elasticità della gestione consiste nella sua capacità a sostituire con rapidità ed efficientemente i fattori produttivi non più adeguati al contesto in cui si opera.

Tra gli altri indici patrimoniali è possibile calcolarne alcuni secondari e i più importanti sono:

Disponibilità del magazzino: Disponibilità/Totale Impieghi

**Liquidità Totale: (Liquidità immediate + Liquidità differite)/Totale
Impieghi**

Liquidità immediata: Liquidità immediate/Totale Impieghi

Ad integrazione dei quozienti precedenti, è possibile ricorrere al calcolo degli indici composti, confrontando ogni impiego con uno degli impieghi rimanenti:

Attivo Fisso/Attivo Corrente

Attivo Corrente/Attivo Fisso

Tra gli indicatori che consentono di esaminare la struttura delle fonti (lato delle passività) ricordiamo in primis quello di “autonomia finanziaria” che serve a misurare il grado di patrimonializzazione relativa dell'impresa, espresso dal rapporto tra i mezzi propri e il totale delle fonti:

Indice di autonomia finanziaria: Mezzi Propri/Totale Fonti

Il suo indice complementare è rappresentato dall'indice di “dipendenza finanziaria” che è calcolato come il rapporto tra il totale delle passività e il totale delle fonti:

Indice di dipendenza finanziaria: (Passività Consolidate + Passività Correnti)/

Totale Fonti

Specularmente a quanto visto per gli impieghi, anche per le fonti è possibile calcolare indici di secondo livello, e sono:

Indice di copertura permanente: (Mezzi Propri + Passività Consolidate)/

Totale Fonti

Indice di indebitamento a M/L termine: Passività Consolidate/Totale Fonti

Indice di indebitamento a Breve termine: Passività Correnti/Totale Fonti

Il grado di dipendenza dell'azienda dai finanziatori esterni viene misurato costruendo un indice definito "quoziente di indebitamento", che rapporta il capitale di terzi con i mezzi propri:

Quoziente di indebitamento: (Passività Consolidate + Passività Correnti)/

Mezzi Propri

L'indice che è forse più significativo nell'ambito degli indici patrimoniali è la Leva (Leverage, indice di indebitamento), calcolato mettendo a rapporto il Totale delle Fonti di Finanziamento (mezzi propri e mezzi di terzi) con il Capitale Proprio.

Leva: Totale Fonti/Capitale Proprio

- se la leva finanziaria assume valore pari a 1 significa che l'azienda non ha fatto ricorso a capitale di terzi (non ha debiti);

- se la leva finanziaria assume valori compresi fra 1 e 2 significa che il capitale proprio è maggiore del capitale di terzi;
- se la leva finanziaria assume valori superiori a 2 significa che il capitale di terzi è maggiore del capitale proprio.

Non esiste una metodologia per valutare in senso assoluto la salute di un'azienda in base al suo rapporto d'indebitamento, ma si può genericamente affermare che, in media, se il rapporto assume valori compresi fra 1 e 2 l'impresa è in uno stato di corretto equilibrio nell'ambito delle fonti di finanziamento, mentre se il rapporto assume valori superiori a 2 l'impresa è da considerarsi sottocapitalizzata (capitale proprio insufficiente), per cui occorre effettuare un processo di ricapitalizzazione (aumento del capitale di rischio).

1.4 L'analisi Finanziaria

La terza fase dell'indagine che ciascun analista deve condurre sull'impresa riguarda l'aspetto finanziario della gestione, ossia la relazione che lega le risorse da impiegare nell'attività e le fonti da cui possono essere reperite.

Lo studio dell'aspetto finanziario fornisce informazioni necessarie per quanto riguarda le sue prospettive di sopravvivenza, sviluppo e solvibilità nel fronteggiare gli impegni verso i creditori.

L'esame sulla struttura degli impieghi e delle fonti, quindi, si completa con l'analisi delle correlazioni tra le poste delle sezioni opposte dello Stato Patrimoniale, per poter evidenziare come e in che misura, le diverse fonti di finanziamento, concorrono alla soddisfazione del fabbisogno dell'impresa.

Chiaramente, devono essere congrui gli impieghi di tipo durevole con le fonti a M/L termine.

A tal proposito, risulta utile il calcolo di due quozienti:

$$\text{Quoziente di struttura II} = \frac{(\text{Mezzi Propri} + \text{Passività Consolidate})}{\text{Attivo Fisso}}$$

Che indica quanto l'impresa è capace di coprire i propri impieghi durevoli, attraverso le fonti durevoli, e:

$$\text{Quoziente di struttura I} = \frac{\text{Mezzi Propri}}{\text{Attivo Fisso}}$$

Che consente di sapere se e in che misura, l'impresa è capace di finanziare i propri investimenti durevoli, senza ricorrere ai finanziatori esterni.

Spesso, l'analisi del processo di finanziamento dell'attivo fisso in azienda viene anche fatta mediante il calcolo dei margini di struttura:

$$\text{Margine di struttura II} = (\text{Mezzi Propri} + \text{Passività Consolidate}) - \text{Attivo Fisso}$$

<u>Attivo Fisso</u>	<u>Mezzi Propri</u>	<u>Attivo Fisso</u>	<u>Mezzi Propri</u>
	<u>Passività Consolidate</u>		<u>Passività Consolidate</u>
Attivo Circolante	Passività Correnti	Attivo Cicolante	Passività Correnti

Margine di struttura I = Mezzi Propri – Attivo Fisso

Attivo Fisso	Mezzi Propri
Attivo Circolante	Passività Consolidate
	Passività Correnti

Mg. Di Struttura Primario POSITIVO

Attivo Fisso	Mezzi Propri
Attivo Circolante	Passività Consolidate
	Passività Correnti

Mg. Di Struttura Primario NEGATIVO

Oltre che sugli aspetti durevoli, l'analisi si concentra su quelli inerenti la gestione corrente, per stabilire se l'impresa riesce o meno a produrre flussi di liquidità in entrata, in grado di fronteggiare nel breve termine e in modo adeguato, tempestivo ed economico, le uscite generate dalla normale attività gestionale.

Questa analisi si rivolge innanzitutto al rapporto esistente tra le attività correnti e le passività correnti, per poter valutare l'attitudine dell'impresa a sostenere, per mezzo delle risorse disponibili in forma liquida o facilmente liquidabile, le uscite di breve termine.

A tal fine può essere usato il quoziente di disponibilità:

$$\text{Quoziente di disponibilità} = \frac{\text{Attivo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

È definito anche come Current Ratio o indice di liquidità generale e, se espresso in forma di margine anziché quoziente, assume la denominazione di Capitale Circolante Netto (CCN):

$$\text{CCN} = \text{Attivo Corrente} - \text{Passivo Corrente}$$

Attivo Fisso	Mezzi Propri
	Passività Consolidate
Attivo Circolante	Passività Correnti

Capitale Circolante Netto Positivo

Attivo Fisso	Mezzi Propri
	Passività Consolidate
Attivo Circolante	Passività Correnti

Capitale Circolante Netto Negativo

Ovviamente, l'attivo circolante si forma dalla somma delle Liquidità (immediate e differite) con le disponibilità di magazzino che però, in verità, risultano meno facilmente liquidabili dei crediti stessi.

E' quindi opportuno calcolare i Margini di Tesoreria:

$$\text{Margine di Tesoreria II} = (\text{Liq. Immediate} + \text{Liq. Differite}) - \text{Passività Correnti}$$

Attivo Fisso	Mezzi Propri
	Passività Consolidate
Magazzino	
Liq. Immediata	Passività Correnti
Liq. Differite	

Mg. Secondario di Tesoreria POSITIVO

Attivo Fisso	Mezzi Propri
	Passività Consolidate
Magazzino	
Liq. Immediata	Passività Correnti
Liq. Differite	

Mg. Secondario di Tesoreria NEGATIVO

Margine di Tesoreria I = Liquidità Immediate – Passività

Correnti

Attivo Fisso	Mezzi Propri
Magazzino	Passività Consolidate
Liq. Differite	
Liq. Immediate	Passività Correnti

Mg. Primario di Tesoreria POSITIVO

Attivo Fisso	Mezzi Propri
Magazzino	Passività Consolidate
Liq. Differite	
Liq. Immediate	Passività Correnti

Mg. Primario di Tesoreria NEGATIVO

Un altro punto di osservazione, nel mezzo dell'analisi, può essere quello relativo alla gestione corrente mediante il ricordo agli indici di ciclo finanziari, ossia indici che sono finalizzati a misurare il grado di mobilità e la velocità con cui le risorse investite per lo svolgimento dell'attività tipica, sono recuperate.

Il primo di tali indicatori è l'indice di rotazione del capitale investito:

Indice di rotazione del CI = Vendite/Totale Attivo

Tale indice misura il numero di volte, nel corso dell'esercizio, in cui il capitale investito si è rinnovato mediante i ricavi di vendita.

Ulteriori indici con significato del tutto analogo possono essere calcolati in relazione a specifici componenti dell'attivo, come ad esempio sui crediti e sul magazzino, dei quali possiamo inoltre costruire, considerandone il reciproco, ulteriori quozienti che misurano il numero di giorni relativi a ciascuna classe di elementi.

Questi indici sono detti “indici di durata” e permettono all’analista di tenere il conto del tempo medio che occorre per svolgere il processo produttivo aziendale e la complessiva estensione del ciclo monetario della gestione:

$$\text{Indice di durata dei Crediti V/Clienti} = (\text{Crediti V/Clienti} / \text{Vendite}) \times 365$$

Per misurare la durata media dei crediti nei confronti della clientela, e:

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

Per misurare il tempo medio di giacenza dei beni in magazzino.

Questi indicatori forniscono all’analista informazioni utili ai fini della valutazione della politica delle vendite e del magazzino.

Possiamo calcolarli anche dal lato del passivo, con riguardo, per esempio, ai debiti commerciali:

$$\text{Indice di durata dei Debiti V/Fornitori} = (\text{Debiti V/Fornitori} / \text{Acquisti}) \times 365$$

Che consente di quantificare la durata media delle dilazioni concesse ai propri fornitori e di valutare l’efficienza della politica degli acquisti.

L’indice di durata dei Debiti può essere messo in relazione a quello di durata dei Crediti per considerare quanto è ampia la forbice che divide i due risultati, tenendo presente che il periodo di durata media dei debiti dovrebbe essere superiore a quello di durata dei crediti per poter far fronte alle uscite, una volta ottenute le entrate.

2. Il caso di un'azienda industriale marchigiana:

Plastec Srl

La Plastec Srl nasce da un'esperienza ventennale del settore del PET (Polietilene - tereftalato), maturata sia nello stampaggio di Preforme che nel soffiaggio di Contenitori di diverse specie, dai 100ml ai 10Lt.



La conoscenza acquisita nel corso degli anni dei processi di iniezione, unita ai processi di soffiaggio per contenitori, anche speciali e personalizzati, ad uso alimentare, pone la Plastec all'avanguardia nello specifico settore, per tutto ciò che riguarda la ricerca e lo sviluppo progettuale di qualsiasi necessità del cliente, dalla progettazione dello stampo, alla realizzazione del prodotto finito.

La consolidata collaborazione con partner europei di assoluto livello è una vera e propria strategia volta soprattutto a ricercare la qualità sotto ogni profilo.

I materiali rispettano tutte le normative vigenti in termini di idoneità e utilizzo nel settore alimentare e i continui e ripetuti controlli effettuati prima, durante e dopo il processo di lavorazione, sono una garanzia assoluta per il cliente.

La progettazione di speciali e appositi contenitori per diverse tipologie di prodotto ha permesso l'acquisizione di una clientela primaria nel settore latte, olio, vini, succhi, cosmetica e detergenza, sia sul territorio nazionale che estero.

Il processo produttivo inizia con l'acquisto della materia prima (Granuli di PET) o del semilavorato (Preforme in PET) a seconda delle necessità.

Granuli di PET



Preforme in PET

L'azienda dispone infatti di sei impianti di soffiaggio contenitori e di uno di stampaggio preforme.

La preforma in PET si realizza attraverso un processo di stampaggio. Il PET fuso, iniettato in uno stampo, dà vita alla preforma, la quale, attraverso un'ulteriore fase di lavorazione, il soffiaggio, prenderà le sembianze di un contenitore destinato a contenere bevande per uso alimentare.

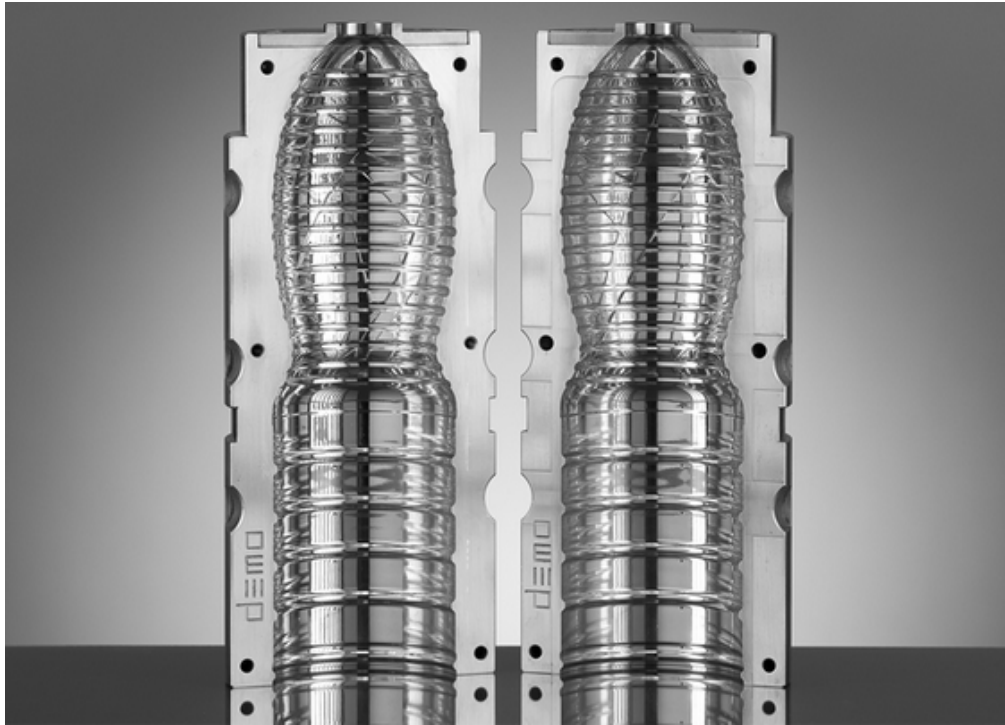


Una preforma è costituita dal finish (collo della bottiglia) che non sarà modificato nella fase di soffiaggio e dalla struttura tubolare che, invece, all'interno dello stampo prenderà la forma del contenitore richiesto dal cliente.



La grammatura, il colore e la forma possono essere liberamente scelti dal cliente in fase di ordine.

Il catalogo dell'azienda in esame prevede una vastità molto ampia di prodotti già disponibili (dei quali, quindi, possiede già gli stampi per l'impianto di soffiaggio), ma all'occorrenza è possibile scegliere una forma personalizzata e far preparare dallo stampista il progetto per uno stampo completamente nuovo.



La prima fase del processo di produzione dell'azienda in questione, quindi, prevede la scelta dell'acquisto o della produzione in house del semilavorato.

La scelta è ponderata sulla base dell'esigenza di produzione e di vendita.

L'azienda, infatti, da pochi anni, oltre a produrre ed utilizzare il semilavorato di alcune tipologie di contenitori (i più venduti: quelli classici per olio e per latte) si occupa della vendita degli stessi ai clienti che sono a loro volta trasformatori.

Il fabbisogno di semilavorato viene calcolato quindi sommando gli ordini di quei prodotti per cui è necessario con gli ordini del semilavorato stesso.

Se la cifra è significativa ed economicamente conveniente per ammortizzare i costi di accensione e riscaldamento dell'impianto di stampaggio, il semilavorato viene prodotto in house, altrimenti viene acquistato.

Una volta ottenuto il semilavorato, questo viene trasformato in prodotto finito sulla base degli ordini settimanali e stoccato in magazzino fino al momento della consegna/ritiro, la cui organizzazione è completamente in mano dell'area logistica.

Il prezzo finale del prodotto viene assorbito dal costo di produzione/acquisto del semilavorato, dall'energia, dal personale, dall'affitto e, in gran parte dal trasporto che risulta relativamente costoso visto che il prodotto trasportato non è molto diverso dalla stessa aria, ma con un volume che occupa uno spazio importante sui normali mezzi di trasporto merci.

Il costo di trasporto è uno dei motivi principali per cui i produttori di contenitori in PET scelgono raramente si esportare, o comunque esportano in paesi vicini a quello di produzione.

3. L'applicazione dell'analisi di bilancio per indici al caso

Applichiamo ora quanto detto nei precedenti capitoli, all'azienda di cui parliamo facendo particolare attenzione a mettere in relazione i bilanci di più anni per poter avere una visione chiara e precisa dell'evoluzione della gestione nel tempo.

E' di fondamentale importanza, come già specificato, fare un confronto, spaziale e/o temporale, dell'azienda per poter dare un vero e proprio significato a quanto andremo ad analizzare.

Il primo bilancio sarà un mero punto di partenza per poter poi capire in seguito quali sono stati i miglioramenti e quali elementi sono, invece, andati a peggiorare.

L'analisi stessa del primo bilancio sarà per lo più fine a se stessa e gli indici che ne scaturiranno verranno commentati superficialmente in base al loro valore singolo che non riuscirà comunque a spiegare tutti i fenomeni che incorrono nella gestione dell'azienda.

Negli esercizi successivi sarà più facile capire determinati aspetti.

3.1 Bilancio Riclassificato 2017

Nel 2017, la Nasa comunica la scoperta di sette pianeti simili alla Terra, ma in un altro sistema solare, la Regina Elisabetta diventa il primo sovrano britannico a festeggiare il Giubileo di Zaffiro per i 65 anni sul trono, **la Plastec** chiude con un **totale attività di 3.281.481,00€**,

Stato Patrimoniale Riclassificato 2017

ATTIVO				PASSIVO			
ATTIVO CIRCOLANTE	€ 2.072.167,00	63,15%		PASSIVITA' A BREVE	€ 1.758.393,00	53,59%	
Liquidità immediate	€ 235.307,00	7,17%		Debiti a breve	€ 1.755.678,00	53,50%	
				Ratei e Risconti passivi	€ 2.715,00	0,08%	
Liquidità differite	€ 1.548.119,00	47,18%					
				PASSIVITA' A M/L	€ 1.162.303,00	35,42%	
Rimanenze	€ 288.741,00	8,80%		Debiti a M/L	€ 1.152.423,00	35,12%	
				Debiti per TFR	€ 9.867,00	0,30%	
ATTIVO IMMOBILIZZATO	€ 1.209.314,00	36,85%		F.do Rischi e Oneri	€ 13,00	0,00%	
Immobilizzazioni mat.	€ 1.141.336,00	34,78%		CAPITALE PROPRIO	€ 360.785,00	10,99%	
				Capitale sociale	€ 10.000,00	0,30%	
Immobilizzazioni imm.	€ 38.506,00	1,17%		Riserva Legale	€ 11.956,00	0,36%	
				Altre Riserve	€ 333.407,00	10,16%	
Immobilizzazioni fin.	€ 29.472,00	0,90%		Utile d'esercizio	€ 5.422,00	0,17%	
TOTALE ATTIVO/IMPIEGHI	€ 3.281.481,00	100,00%		TOTALE PASSIVO/FONTI	€ 3.281.481,00	100,00%	

Stato Patrimoniale Riclassificato 2017

C/E riclassificato 2017

Ricavi delle vendite	€ 3.895.682,00	
Var. Rim. Prodotti finiti	€ 98.784,00	
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	€ 3.994.466,00	100,00%
Acquisto Materie	€ 2.456.730,00	
Servizi	€ 981.368,00	
Godimento beni terzi	€ 143.548,00	
Var. Rim. Materie	-€ 10.051,00	
Oneri Diversi di Gestione	€ 13.908,00	
COSTO DELLA PRODUZIONE (B)	€ 3.585.503,00	89,76%
VALORE AGGIUNTO (A-B)	€ 408.963,00	10,24%
Costo del Lavoro	€ 87.311,00	
MOL/EBITDA	€ 321.652,00	8,05%
Ammortamenti e Svalutazioni	€ 299.408,00	
ROC	€ 22.244,00	0,56%
Proventi finanziari	€ 52,00	
Altri Ricavi e Proventi	€ 58.608,00	
Altri Proventi Finanziari	€ 5.001,00	
RISULTATO GESTIONE ACCESSORIA	€ 63.661,00	
ROG/EBIT	€ 85.905,00	2,15%
Oneri Finanziari	€ 60.657,00	
ROL	€ 25.248,00	0,63%
Componenti straordinari	-€ 5,00	
RISULTATO GEST.STRAORDINARIA	-€ 5,00	
REDDITO ANTE-IMPOSTE	€ 25.243,00	0,63%
Imposte	€ 19.821,00	
REDDITO NETTO	€ 5.422,00	0,14%

Ed un **Utile Netto di 5422,00€**.

Le percentuali di lato ai valori di bilancio ci aiutano già a comprendere in prima istanza che il valore dell'utile non riesce a raggiungere nemmeno l'1% dei ricavi conseguiti.

Le motivazioni potrebbero essere un livello di costi troppo elevato e una cattiva gestione finanziaria;

3.1.1 Analisi e Considerazioni

L'analisi Reddittuale del 2017 presenta un ROE (remunerazione del Capitale Proprio) molto bassa, appena sopra l'1%. Ciò significa che per ogni 100€ di capitale sono stati guadagnati 1.50€. I valori che saltano subito all'occhio dell'analista, però, sono altri il ROI e il ROD.

Analisi Reddittuale		
ROE	RN/CP	1,50%
ROI	ROG/CI	2,62%
ROD	ON/DB	3,94%
ROS	ROG/RI	2,15%
TIGEC	RN/RO	0,06

La regola base, infatti, impone che il primo dovrebbe essere sempre maggiore del secondo perché altrimenti l'azienda si trova in una situazione in cui, il poco che guadagna, viene perso con oneri verso i finanziatori esterni.

ANALISI PATRIMONIALE		
Rigidità Impieghi	AF/TI	0,37
Elasticità Impieghi	AC/CI	0,63
Disponibilità Magazzino	M/TI	0,09
Autonomia Finanziaria	MP/TF	0,11
Dipendenza Finanziaria	(PB+PC)/TF	0,89
Leva	TF/CP	9,10

L'analisi Patrimoniale ci dice che l'azienda è complessivamente elastica ma non autonoma finanziariamente.

Il fatto che l'azienda sia industriale e di tipo Capital Intensive, ma abbia un tasso di elasticità molto più elevato di quello di rigidità fa pensare che le immobilizzazioni siano state già parecchio ammortizzate e il loro costo in bilancio risulti relativamente basso.

La leva è il valore che preoccupa maggiormente.

Questa infatti dovrebbe oscillare in un valore tra zero e tre. Il significato che un indice così elevato può darci è che il nostro grado di indebitamento è troppo elevato.

ANALISI FINANZIARIA		
Margine di Struttura 1°	MP-AF	-848.529,00 €
Margine di Struttura 2°	(MP+PC)-AF	313.744,00 €
CCN	AC/PB	313.774,00 €
Margine di Tesoreria 1°	LI-PB	-1.523.086,00 €
Margine di Tesoreria 2°	(LI+LD)-PB	25.033 €
Durata dei Crediti	(CRE/VEN)*365	101,74
Durata dei Debiti	(DEB/ACQ)*365	116,75
Durata del magazzino	(MAG/VEN)*365	26,84

L'analisi finanziaria evidenzia due valori negativi:

- Il margine di struttura primario, che indica quanto i pezzi propri riescono a coprire l'attivo immobilizzato (coperto poi successivamente tramite le passività consolidate, come si può vedere nel margine di struttura secondario),
- Il margine di tesoreria primario, che indica quanto le liquidità immediate riescono a coprire le passività a breve termine (coperto poi successivamente dalle liquidità differite, come evidenzia il margine di tesoreria secondario).

Il CCN è un valore positivo, anche se dobbiamo tenere presente che l'attivo circolante è composto in gran parte dalle liquidità differite e dal magazzino.

Gli indici di durata sono positivi, nel senso che la durata dei crediti, anche se si protrae parecchio nel tempo, è comunque inferiore a quella dei debiti, di circa 15 giorni. La forbice quindi presenta un valore positivo per la finanza aziendale se consideriamo che, in media, i clienti ci pagano 15 giorni prima di quando tocca a noi pagare i fornitori.

2. Bilancio Riclassificato 2018

Nel 2018, la [Bulgaria](#) assume per la prima volta la [presidenza di turno](#) dell'[Unione europea](#), sulla rivista Cell viene annunciato che in Cina i macachi Zhong Zhong e Hua Hua sono i primi primati ad essere clonati con successo a partire da una cellula somatica adulta, **la Plastec** chiude con un **totale attività di 3.307.963,00€**

ATTIVO				PASSIVO			
ATTIVO CIRCOLANTE		€ 2.279.467,00	68,91%	PASSIVITA' A BREVE		€ 2.175.658,00	65,77%
Liquidità immedite		€ 376.589,00	11,38%	Debiti a Breve		€ 2.170.824,00	65,62%
				Ratei e Risconti Passivi		€ 4.834,00	0,15%
Liquidità Differite		€ 1.670.059,00	50,49%				
				PASSIVITA' A M/L		€ 743.581,00	22,48%
Rimanenze		€ 232.819,00	7,04%	Debiti a M/L		€ 730.150,00	22,07%
				Debiti per TFR		€ 13.433,00	0,41%
ATTIVO IMMOBILIZZATO		€ 1.028.496,00	31,09%	F.do Rischi e Oneri		-€ 2,00	0,00%
Immobilizzazioni mat.		€ 953.908,00	28,84%	CAPITALE PROPRIO		€ 388.724,00	11,75%
				Capitale sociale		€ 10.000,00	0,30%
Immobilizzazioni imm.		€ 31.156,00	0,94%	Riserva Legale		€ 11.956,00	0,36%
				Altre Riserve		€ 338.835,00	10,24%
Immobilizzazioni fin.		€ 43.432,00	1,31%	Utile dell'esercizio		€ 27.933,00	0,84%
TOTALE ATTIVITA'/IMPIEGHI		€ 3.307.963,00	100,00%	TOTALE PASSIVITA'/FONTI		€ 3.307.963,00	100,00%

Stato Patrimoniale Riclassificato 2018

Ricavi delle Vendite		€ 4.358.092,00	
Var. Rim. Prodotti fin.		-€ 64.383,00	
VALORE DELLA PRODUZIONE		€ 4.293.709,00	100,00%
Acquisto Materie		€ 2.430.450,00	56,60%
Servizi		€ 1.103.697,00	25,70%
Godimento Beni Terzi		€ 146.758,00	3,42%
Var. Rim. Materie		€ 6.947,00	0,16%
Oneri Div. Di Gestione		€ 73.498,00	1,71%
COSTO DELLA PRODUZIONE		€ 3.761.350,00	87,60%
VALORE AGGIUNTO		€ 532.359,00	12,40%
Costo del Lavoro		€ 139.871,00	3,26%
MOL/EBITDA		€ 392.488,00	9,14%
Ammortamenti e Svalutazioni		€ 297.615,00	6,93%
ROC		€ 94.873,00	2,21%
Altri Ricavi e Proventi		€ 4.856,00	0,11%
Proventi Finanziari		€ 52,00	0,00%
Altri Proventi Finanziari		€ -	-
RISULTATO GESTIONE ACCESSORIA		€ 4.908,00	0,11%
ROG		€ 99.781,00	2,32%
Oneri Finanziari		€ 68.713,00	1,60%
ROL		€ 31.068,00	0,72%
Componenti Straordinari		€ 18.845,00	0,44%
RISULTATO GEST. STRAORDINARIA		€ 18.845,00	0,44%
REDDITO ANTE-IMPOSTE		€ 49.913,00	1,16%
Imposte		€ 21.980,00	0,51%
REDDITO NETTO		€ 27.933,00	0,65%

C/E Riclassificato 2018

Ed un **utile netto di 27.933,00€**

Le percentuali laterali ci aiutano a capire già che il totale dei ricavi è assorbito quasi del tutto dai costi di produzione.

Il valore aggiunto ricopre comunque una fetta da non sottovalutare, del 12,40%

L'utile non riesce a raggiungere nemmeno l'1% del venduto.

3.2.1 Analisi e Considerazioni

ANALISI REDDITUALE		
ROE	RN/CP	7,19%
ROI	ROG/CI	3,02%
ROD	OF/DB	4,59%
ROS	ROG/RI	2,29%
TIGEC	RN/RO	0,28

L'analisi Reddittuale del 2018 ci presenta un ROE del 7,19%, quindi positivo.

Il ROI è più basso del ROD.

ANALISI PATRIMONIALE		
Rigidità Impieghi	AF/TI	31,09%
Elasticità Impieghi	AC/CI	68,91%
Disponibilità Magazzino	M/TI	7,04%
Autonomia Finanziaria	MP/TF	11,75%
Dipendenza Finanziaria	(PB+PC)/TF	88,25%
Leva	TF/CP	8,51

L'analisi patrimoniale presenta un'azienda più elastica che rigida, dipendente finanziariamente e con una leva molto elevata.

Questo potrebbe spiegare come mai il ROD risulta in un numero maggiore del ROI. Il capitale di terzi deve infatti essere adeguatamente remunerato, quindi gli oneri finanziari crescono, con conseguente aumento del ROD rispetto al ROI.

ANALISI FINANZIARIA		
Margine di Struttura 1°	MP-AF	-639.772,00 €
Margine di Struttura 2°	(MP+PC)-AF	103.809,00 €
CCN	AC/PB	103.809,00 €
Margine di Tesoreria 1°	LI-PB	-1.799.069,00 €
Margine di Tesoreria 2°	(LI+LD)-PB	-129.010,00 €
Durata dei Crediti	(CRE/VEN)*365	124,43
Durata dei Debiti	(DEB/ACQ)*365	127,40
Durata del magazzino	(MAG/VEN)*365	19,66

L'analisi finanziaria presenta diversi valori "in rosso".

- Il margine di struttura primario dice che l'attivo immobilizzato non è coperto dai mezzi propri, ma lo sarà soltanto con l'ausilio delle passività consolidate.
- Il margine di tesoreria specifica che le passività a breve termine non possono essere coperte nemmeno con l'aggiunta delle liquidità differite. L'azienda non è liquida.

Il CCN presenta un valore positivo, quindi l'attivo circolante nella sua totalità riesce a tenere testa alle passività correnti.

La forbice delle durate di crediti e debiti è positiva, anche se di pochissimo.

L'azienda paga i fornitori circa tre giorni dopo aver ricevuto, in media, i pagamenti dai clienti.

3.2.2 Confronto 2017-2018

Avendo a disposizione due bilanci riclassificati e due analisi complete è possibile confrontare l'evoluzione dell'azienda nei diversi anni presi in considerazione.

Ogni paragone deve essere comunque inteso nell'ambito spazio-temporale in cui l'azienda si trova, la crisi passata dall'Italia e dagli altri paesi del mondo, i costi del petrolio (materia base nella creazione della plastica) e dei conseguenti trasporti e movimentazioni.

Partendo dall'analisi reddituale notiamo che il ROE è notevolmente cresciuto, passando da 1,50% a 7,19%.

Il ROI è aumentato e questa crescita è da intendere positivamente, ma al

Analisi Reddituale		2017	2018
ROE	RN/CP	1,50%	7,19%
ROI	ROG/CI	2,62%	3,02%
ROD	ON/DB	3,94%	4,59%
ROS	ROG/RI	2,15%	2,29%
TIGEC	RN/RO	0,06	0,28

lo stesso tempo si è alzato anche il ROD, risultando comunque più grande rispetto al primo. Le vendite sono salite, ma anche l'incidenza della gestione non caratteristica.

ANALISI PATRIMONIALE		2017	2018
Rigidità Impieghi	AF/TI	36,85%	31,09%
Elasticità Impieghi	AC/CI	63,15%	68,91%
Disponibilità Magazzino	M/TI	8,80%	7,04%
Autonomia Finanziaria	MP/TF	10,99%	11,75%
Dipendenza Finanziaria	(PB+PC)/TF	89,01%	88,25%
Leva	TF/CP	9,10	8,51

Per quanto riguarda il confronto sulla base dell'analisi patrimoniale possiamo vedere che l'azienda diventa sempre più elastica, soprattutto perché un anno in più significa ammortizzare di altri 365 giorni le immobilizzazioni e far scendere quindi il loro valore in bilancio.

L'autonomia finanziaria è leggermente migliorata e la Leva, pur essendo ancora un valore da tenere strettamente sotto controllo, è positivamente diminuita, riducendo quindi il grado di indebitamento.

ANALISI FINANZIARIA		2017	2018
Margine di Struttura 1°	MP-AF	-848.529,00 €	-639.772,00 €
Margine di Struttura 2°	(MP+PC)-AF	313.744,00 €	103.809,00 €
CCN	AC/PB	313.774,00 €	103.809,00 €
Margine di Tesoreria 1°	LI-PB	-1.523.086,00 €	-1.799.069,00 €
Margine di Tesoreria 2°	(LI+LD)-PB	25.033,00 €	-129.010,00 €
Durata dei Crediti	(CRE/VEN)*365	101,74	124,43
Durata dei Debiti	(DEB/ACQ)*365	116,75	127,40
Durata del magazzino	(MAG/VEN)*365	26,84	19,66

L'analisi finanziaria evidenzia una migliore (ma comunque negativa) solidità dell'azienda, ma la liquidità peggiora notevolmente, diventando negativa anche nel secondo margine di tesoreria. Il CCN, di conseguenza al valore dei margini di tesoreria, è molto inferiore rispetto al 2017.

La forbice delle durate dei crediti e debiti si riduce drasticamente, ma il magazzino ha una durata inferiore a quella dell'anno precedente.

3. Bilancio Riclassificato 2019

Mentre nel 2019, ci sono le elezioni europee nei 28 Stati membri dell'Unione Europea, a Whuan in Cina si ha il primo caso ufficialmente accertato di contagio dal virus SARS-CO V-2 nel giro di poche settimane si sviluppa, in tutto il mondo, la Pandemia di CIVID-19 del 2019-2021. **la Plastec chiude con un totale attività di 3.640.252,00€**

ATTIVO				PASSIVO			
ATTIVO CIRCOLANTE		€ 2.776.780,00	76,28%	PASSIVITA' A BREVE		€ 2.521.793,00	69,28%
Liquidità immediate		€ 327.998,00	9,01%	Debiti a breve		€ 2.514.184,00	69,07%
				Ratei e Risconti passivi		€ 7.609,00	0,21%
Liquidità differite		€ 2.058.659,00	56,55%				
				PASSIVITA' A M/L		€ 691.173,00	18,99%
Rimanenze		€ 390.123,00	10,72%	Debiti a M/L		€ 668.866,00	18,37%
				Debiti per TFR		€ 22.307,00	0,61%
ATTIVO IMMOBILIZZATO		€ 863.472,00	23,72%				
Immobilizzazioni mat.		€ 797.286,00	21,90%	CAPITALE PROPRIO		€ 427.286,00	11,74%
				Capitale sociale		€ 10.000,00	0,27%
Immobilizzazioni imm.		€ 23.850,00	0,66%	Riserva Legale		€ 11.956,00	0,33%
				Altre Riserve		€ 366.765,00	10,08%
Immobilizzazioni fin.		€ 42.336,00	1,16%	Utile d'esercizio		€ 38.565,00	1,06%
TOTALE ATTIVO/IMPIEGHI		€ 3.640.252,00	100,00%	TOTALE PASSIVO/FONTI		€ 3.640.252,00	100,00%

Ricavi delle vendite	€ 4.951.228,00	
Var. Rim. Prodotti finiti	€ 23.448,00	
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	€ 4.974.676,00	100,00%
Acquisto Materie	€ 2.878.135,00	
Servizi	€ 1.388.704,00	
Godimento beni terzi	€ 198.505,00	
Var. Rim. Materie	-€ 145.197,00	
Oneri Diversi di Gestione	€ 26.633,00	
COSTO DELLA PRODUZIONE (B)	€ 4.346.780,00	87,38%
VALORE AGGIUNTO (A-B)	€ 627.896,00	12,62%
Costo del Lavoro	€ 206.793,00	
MOL/EBITDA	€ 421.103,00	8,46%
Ammortamenti e Svalutazioni	€ 282.098,00	
MON/ROC	€ 139.005,00	2,79%
Proventi finanziari	€ 52,00	
Altri Ricavi e Proventi	€ 3.996,00	
Altri Proventi Finanziari	€ 2.687,00	
RISULTATO GESTIONE ACCESSORIA	€ 6.735,00	
ROG/EBIT	€ 145.740,00	2,93%
Oneri Finanziari	€ 71.471,00	
ROL	€ 74.269,00	1,49%
Componenti straordinari	€ 2.045,00	
RISULTATO GEST.STRAORDINARIA	€ 2.045,00	
REDDITO ANTE-IMPOSTE/EBT	€ 76.314,00	1,53%
Imposte	€ 37.749,00	
REDDITO NETTO	€ 38.565,00	0,78%

C/E Riclassificato 2019

Ed un **Utile netto di 38.565,00€**

Anche nel 2019 la maggior parte dei ricavi viene assorbita dai costi di produzione, ma troviamo un sensibile miglioramento nel Valore Aggiunto e nell'EBITDA.

L'utile stesso si avvicina sempre più all'1%.

3.1. Analisi e Considerazioni

ANALISI REDDITUALE		
ROE	RN/CP	9,03%
ROI	ROG/CI	4,00%
ROD	OF/DB	4,83%
ROS	ROG/RI	2,94%
TIGEC	RN/RO	0,26

Dall'analisi reddituale si vede subito un buon valore del ROE. L'azienda remunera il capitale proprio di circa 9€ ogni 100€.

Il ROI è ancora inferiore al ROD.

ANALISI PATRIMONIALE		
Rigidità Impieghi	AF/TI	23,72%
Elasticità Impieghi	AC/CI	76,28%
Disponibilità Magazzino	M/TI	10,72%
Autonomia Finanziaria	MP/TF	11,74%
Dipendenza Finanziaria	(PB+PC)/TF	88,26%
Leva	TF/CP	8,52

L'analisi patrimoniale descrive un'azienda molto elastica e dipendente finanziariamente dai terzi.

Il valore della leva è preoccupante perché descrive un indebitamento elevato che rispecchia perfettamente lo sbilanciamento totale tra gli indici di autonomia e dipendenza finanziaria.

Nella letteratura, la soluzione a questo tipo di problematica, suggerita anche dal Paolucci, è il versamento da parte dei soci di una quota per poter innalzare i mezzi propri e ridurre la sostanziale differenza che vige tra i due valori.

ANALISI FINANZIARIA		
Margine di Struttura 1°	MP-AF	-436.186,00 €
Margine di Struttura 2°	(MP+PC)-AF	254.987,00 €
CCN	AC/PB	254.987,00 €
Margine di Tesoreria 1°	LI-PB	-2.193.795,00 €
Margine di Tesoreria 2°	(LI+LD)-PB	-135.136,00 €
Durata dei Crediti	(CRE/VEN)*365	137,67
Durata dei Debiti	(DEB/ACQ)*365	129,36
Durata del magazzino	(MAG/VEN)*365	36,63

L'analisi finanziaria, già al primo impatto con i colori, risulta problematica.

L'azienda presenta infatti diversi valori negativi:

- Il primo margine di struttura, coperto poi dal secondo, con l'aggiunta delle passività a medio/lungo termine.
- Il primo ed il secondo margine di tesoreria.

Parliamo quindi di una situazione di scarsa solidità e di non liquidità.

Il CCN è però positivo, ergo, il magazzino contribuisce a coprire almeno le passività a breve.

Gli indici di durata sono rossi. Ciò significa che la forbice incassi/pagamenti è negativa.

L'azienda paga i fornitori prima ancora di ricevere i pagamenti dai clienti e questo genera infatti il problema della liquidità, rendendo, appunto, i margini di tesoreria negativi.

3.2. Confronto

ANALISI REDDITUALE		2018	2019
ROE	RN/CP	7,19%	9,03%
ROI	ROG/CI	3,02%	4,00%
ROD	OF/DB	4,59%	4,83%
ROS	ROG/RI	2,29%	2,94%
TIGEC	RN/RO	0,28	0,26

Nel confronto sull'analisi reddituale dell'azienda troviamo come punto positivo un ROE aumentato di quasi due punti percentuali.

Il ROD è maggiore del ROI ma la forbice è diminuita in quanto il ROI è cresciuto quasi il doppio del ROD.

Le vendite si vedono aumentate e l'incidenza della gestione non caratteristica è diminuita.

ANALISI PATRIMONIALE		2018	2019
Rigidità Impieghi	AF/TI	31,09%	23,72%
Elasticità Impieghi	AC/CI	68,91%	76,28%
Disponibilità Magazzino	M/TI	7,04%	10,72%
Autonomia Finanziaria	MP/TF	11,75%	11,74%
Dipendenza Finanziaria	(PB+PC)/TF	88,25%	88,26%
Leva	TF/CP	8,51	8,52

Dal confronto tra le analisi patrimoniali vediamo una diminuzione della rigidità dell'azienda (che non è necessariamente un dato negativo) e una situazione pressoché identica degli indici che riguardano la parte del passivo dello Stato Patrimoniale.

Ovviamente, se gli indicatori di autonomia e dipendenza non variano di molto, di conseguenza la leva mostrerà un valore simile.

Se viene prefissato come obiettivo quello di diminuire il valore di questo importantissimo indicatore, il dato deve essere preso come negativo, perché la situazione di stallo non implica certo un miglioramento.

ANALISI FINANZIARIA		2018	2019
Margine di Struttura 1°	MP-AF	-639.772,00 €	-436.186,00 €
Margine di Struttura 2°	(MP+PC)-AF	103.809,00 €	254.987,00 €
CCN	AC/PB	103.809,00 €	254.987,00 €
Margine di Tesoreria 1°	LI-PB	-1.799.069,00 €	-2.193.795,00 €
Margine di Tesoreria 2°	(LI+LD)-PB	-129.010,00 €	-135.136,00 €
Durata dei Crediti	(CRE/VEN)*365	124,43	137,67
Durata dei Debiti	(DEB/ACQ)*365	127,40	129,36
Durata del magazzino	(MAG/VEN)*365	19,66	36,63

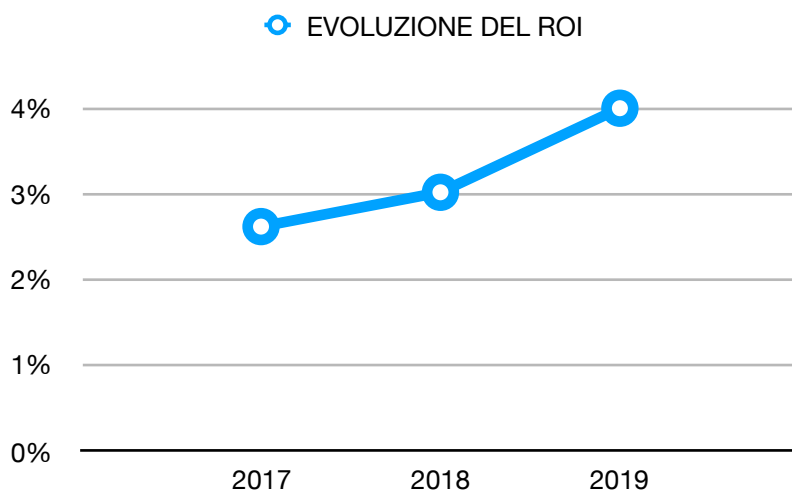
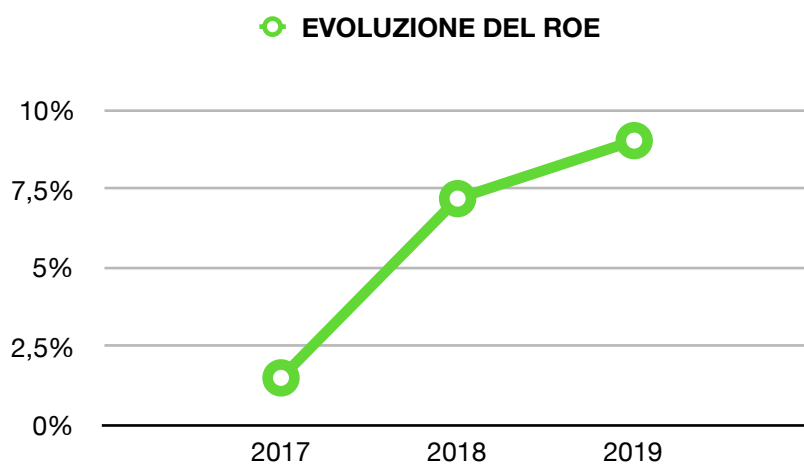
Il confronto tra le analisi finanziarie presenta un'azienda in via di miglioramento per quanto riguarda la solidità, ma in netto peggioramento per la liquidità.

I valori in rosso parlano chiaro e tendono ad aumentare con il passare degli anni come normale conseguenza del fatto che, se l'azienda è costretta a pagare i fornitori prima di ricevere le entrate dai clienti, la liquidità non sussiste e i margini di tesoreria risultano ovviamente negativi (e comunque più negativi dell'anno precedente dove un minimo di spazio era previsto).

Il fatto che l'azienda non sia liquida e non vengano immesse fonti da parte della proprietà, porta a pensare che probabilmente siano stati chiesti finanziamenti per dare un grado minimo di liquidità, con conseguente impossibilità di poter ridurre la leva per via dell'aumento dell'indebitamento.

4. Considerazioni finali

Per concludere le diverse analisi svolte sull'azienda presa in esame e avere una visione complessiva delle variazioni che l'azienda subisce nel corso del tempo, è possibile guardare i valori più importanti dell'analisi reddituale, in fase di evoluzione, attraverso dei grafici che ne mostrano la vera e propria evoluzione.

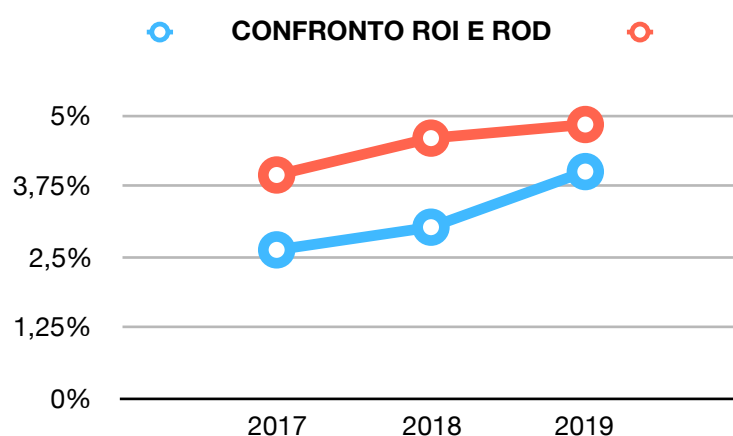


La spezzata, nel grafico di evoluzione del ROE, denota una crescita sostanziosa dell'indice di remunerazione del capitale proprio tra il 2017 e il 2018, che però diventa meno ripida nel passaggio dal 2018 al 2019.

Questa diminuzione nella crescita, potrebbe portare ad una situazione di stallo, nel lungo periodo, e quindi ad un fermo nella crescita del ROE e dell'azienda stessa.

Anche il ROI è un valore che, nel corso dei tre anni, tende alla crescita, anche se in modo meno spiccato nel ROE.

La positività sta nel fatto che cresce più rapidamente nell'ultimo anno, piuttosto che nel primo, facendo ben sperare per gli anni successivi.



Nel grafico che illustra l'andamento del ROI e del ROD sullo stesso piano, vediamo che la distanza tra le due rette tende a diminuire con l'avvicinarsi dell'anno 2019.

Se l'azienda riuscisse a diminuire i finanziamenti dei terzi, e a lavorare di più con i mezzi propri, il ROD diminuirebbe come conseguenza dell'abbassamento degli oneri finanziari, e a parità di ROI, si arriverebbe ad un punto di incontro tra la retta rossa e quella blu, fino ad una situazione ottimale in cui la retta del ROI sovrasti quella del ROD.