UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"

Corso di laurea in Economia Aziendale

L'analisi di bilancio: riclassificazione, indici e flussi finanziari. Il caso YKK Mediterraneo

Financial Statement Analysis: reclassification, ratios and cash flow
The case of YKK Mediterraneo

Relatore:

prof. Sergio Branciari

Rapporto finale di:

Stefania Spinozzi

Anno accademico 2025-2026

INDICE

INDICE TABELLE **3**

INTRODUZIONE **4**

CAPITOLO 1 ..... **6**

1.1 DEFINIZIONE E FINALITÀ DEL BILANCIO 6

1.2 I DOCUMENTI CHE COMPONGONO IL BILANCIO 7

CAPITOLO 2 ..... **8**

2.1 LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO 8

2.1.1 STATO PATRIMONIALE SECONDO CRITERIO FINANZIARIO 9

2.1.2 CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO 10

2.2 L'ANALISI PER INDICI 11

2.2.1 REDDITIVITÀ NETTA E STRUTTURA FINANZIARIA 12

2.2.2 REDDITIVITÀ OPERATIVA 13

2.2.3 MARGINI DI STRUTTURA E DI LIQUIDITÀ 14

CAPITOLO 3 ..... **16**

3.1 IL RENDICONTO FINANZIARIO 16

3.2 ANALISI DEI FLUSSI 18

CAPITOLO 4 ..... **20**

4.1 PRESENTAZIONE DELL'AZIENDA 20

4.2 RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO 20

4.3 ANALISI PER INDICI 24

4.4 ANALISI DEI FLUSSI 26

4.5 COMMENTO DEI RISULTATI 27

CONCLUSIONI 29

BIBLIOGRAFIA 30

SITOGRAFIA 30

INDICE TABELLE

Tabella 1.....9

Tabella 2.....10

Tabella 3.....18

Tabella 4.....21

Tabella 5.....22

Tabella 6.....24

Tabella 7.....25

Tabella 8.....25

Tabella 9.....26

Tabella 10.....27

INTRODUZIONE

Il presente lavoro analizza le dinamiche economico-patrimoniali e finanziarie delle imprese industriali, focalizzandosi sulle tecniche di rielaborare dei prospetti contabili e sulla loro applicazione a una realtà aziendale concreta. L'analisi di bilancio costituisce uno strumento fondamentale per individuare eventuali criticità e supportare i processi decisionali strategici.

L'elaborato si articola in quattro capitoli principali:

- **Capitolo 1**: esamina il bilancio d'esercizio quale principale documento d'informazione societaria, illustrandone le finalità, i principi di redazione e la struttura dei singoli prospetti contabili.
- **Capitolo 2**: approfondisce le tecniche di riclassificazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, descrivendo la costruzione e il significato concettuale degli indici di redditività, la liquidità e solidità.
- **Capitolo 3**: analizza la dinamica finanziaria mediante il Rendiconto Finanziario, strumento indispensabile per la comprensione dei flussi di cassa e della capacità aziendale di generare autofinanziamento.
- **Capitolo 4**: applica la metodologia descritta al caso reale di YKK Mediterraneo. Attraverso la riclassificazione dei bilanci del biennio 2024-2025, il calcolo degli indici e la ricostruzione dei flussi finanziari, si valutano le variazioni di redditività, la struttura delle fonti e l'andamento della liquidità.

L’obiettivo dell’elaborato è mostrare come l’integrazione tra l’analisi per indici e lo studio dei flussi consenta di valutare l’efficacia del riposizionamento strategico e la tenuta finanziaria di un’impresa manifatturiera inserita in un contesto multinazionale.

CAPITOLO 1
IL BILANCIO D'ESERCIZIO

1.1 DEFINIZIONE E FINALITÀ DEL BILANCIO

In ambito economico e giuridico, il bilancio d'esercizio rappresenta il documento contabile consuntivo mediante il quale la società sintetizza le operazioni di gestione svoltesi nel corso del periodo amministrativo. La sua funzione primaria consiste nel misurare la consistenza del capitale di funzionamento alla data di chiusura dell'esercizio e nel determinare il risultato economico conseguito.

Sotto il profilo normativo, il riferimento principale resta l'art. 2423, comma 2, del Codice Civile, che definisce la clausola generale:

"Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio."

In linea con il dettato codicistico, Organismo Italiano di Contabilità (OIC) con il principio OIC 11, ne ribadisce la funzione di strumento informativo primario, volto a fornire un quadro fedele della situazione economico-patrimoniale e finanziaria a tutti gli stakeholder (soci, creditori, dipendenti e amministrazione finanziaria).

Il bilancio risponde a una duplice esigenza:

1. **Funzione interna**: fornisce alla governance gli elementi necessari per verificare lo scostamento tra i risultati effettivi e pianificati, monitorare la gestione e pianificare le strategie future.

2. **Funzione esterna**: garantisce trasparenza nei confronti del mercato e dei terzi, offrendo un'informativa attendibile a tutela dei creditori e deli investitori.

1.2 I DOCUMENTI CHE COMPONGONO IL BILANCIO

Ai sensi dell'art. 2423 c.c, il bilancio si compone in quattro documenti fondamentali:

- **Stato Patrimoniale (art.2424 c.c.)**: evidenzia la composizione quantitativa e qualitativa del patrimonio aziendale al termine dell'esercizio. In chiave finanziaria, contrappone le risorse impiegate (Attivo) alle fonti di finanziamento utilizzate (Capitale Proprio e Debiti).
- **Conto Economico (art. 2425 c.c.)**: illustra la dinamica reddituale della gestione, rappresentando la formazione del risultato d'esercizio attraverso la contrapposizione tra i costi e i ricavi di competenza dell'anno.
- **Rendiconto Finanziario (art. 2425-ter c.c. e OIC 10)**: obbligatorio per le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria, analizza la dinamica monetaria. Evidenza i flussi di cassa (incassi e pagamenti) generati o assorbiti dalla gestione operativa, dell'investimento e del finanziamento.
- **Nota Integrativa (art. 2427 c.c.)**: svolge la funzione descrittiva ed esplicativa, fornendo il dettaglio delle voci iscritte nei prospetti quantitativi e illustrando i criteri di valutazione adottati.

CAPITOLO 2
L'ANALISI DI BILANCIO

2.1 LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Gli schemi previsti dal Codice Civile rispondono a criteri di conformità legale, ma non consentono un'immediata lettura in chiave gestionale. Essi, infatti, non evidenziano in mod diretto i saldi monetari nel tempo né separano con chiarezza il contributo della gestione caratteristica.

Per superare tali limiti si ricorre alla riclassificazione del bilancio, processo che consiste nella riorganizzazione delle voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico secondo criteri economico-funzionali. Senza alterare il risultato finale, tale rielaborazione permette di valutare con maggiore precisione la liquidità, la solidalità e la redditività aziendale.

La riclassificazione si sviluppa in due direttrici:

- **Stato Patrimoniale:** riaggrega le attività e passività per valutare la solvibilità e la struttura del capitale. La dottrina proponga diversi criteri (come quello della pertinenza gestionale che distingue tra gestione operativa e finanziaria), il presente studio si focalizzerà sul **criterio finanziario**, basato sulla liquidità delle attività e sull'esigibilità delle passività.
- **Conto Economico:** riorganizza costi e ricavi per isolare i risultati delle differenti aree gestionali. Tra i modelli disponibili, si adotta lo schema a **Valore Aggiunto**.

2.1.1 STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO

Il criterio finanziario ordina le voci patrimoniali in base al fattore temporale, convenzionalmente individuato nei 12 mesi successivi alla data del bilancio:

- **Attività (Impieghi):** riclassificate in base alla liquidità, cioè attitudine a trasformarsi in incassi. Si distinguono in Attivo Circolante (liquidità immediate, liquidità differite e rimanenze) e Attivo Fisso o Immobilizzato (immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie).
- **Passività (Fonti):** distinte in base all'esigibilità, cioè la scadenza del debito. Si suddividono in Passivo Corrente (debiti a breve scadenza, entro i 12 mesi) e Passivo Consolidato (debiti a medio/lungo termine) e Capitale Netto (mezzi propri).

Tabella 2.1 – Schema di Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio Finanziario
Tabella 1

Impieghi (attivo)	Fonti (Passivo e Netto)
Attivo corrente o Attivo circolante: future entrate entro l'anno o Liquidità immediate: cassa, banca,.. o Liquidità differite: crediti commerciali,.. o Rimanenze: scorte di magazzino	**Passivo corrente**: debiti/impieghi finanziari che richiedono un'uscita monetaria entro i 12 mesi
Attivo fisso o Attivo immobilizzato: beni e risorse destinate a tornare in forma liquida oltre l'anno o Immobilizzazioni immateriali o Immobilizzazioni materiali o Immobilizzazioni finanziarie	**Passivo consolidato**: debiti/impieghi che comportano un'uscita di denaro oltre l'anno
	Capitale netto o Patrimonio: raccoglie il capitale sociale e le riserve, ossia fonti non esigibili che comportano uscite di cassa solo in casi straordinari, come il rimborso dei soci

2.1.2 CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

Lo schema a Valore Aggiunto evidenzia la ricchezza dell'impresa e la sua ripartizione tra i diversi fattori produttivi. I passaggi intermedi principali sono:

- **Valore della produzione:** comprende i ricavi delle vendite, le variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione/ finiti e i lavori interni capitalizzati.
- **Valore aggiunto:** ottenuto sottraendo dal valore della produzione i costi per l'acquisto di beni e servizi esterni. Misura l'incremento di valore che l'azienda applica alle risorse esterne.
- **Margine operativo lordo (MOL / EBITDA):** calcolato sottraendo dal Valore Aggiunto il costo del lavoro. Rappresenta il margine generato dall'attività operativa al lordo degli ammortamenti, svalutazioni, oneri finanziari e imposte.
- **Risultato Operativo Caratteristico (ROC/MON):** ottenuto sottraendo al MOL gli ammortamenti e gli accantonamenti.
- **Risultato operativo globale (ROG / EBIT):** include i proventi e gli oneri della gestione accessoria

Tabella 2.2 – Schema di Conto Economico a Valore Aggiunto

Tabella 2

Ricavi netti
+Valore della produzione
-consumi di materie e altri fattori produttivi
-Altri costi di gestione esterni
= Valore Aggiunto
-Costo del lavoro
=Margine operativo lordo (MOL) o EBITDA
-Ammortamenti e accantonamenti
=Reddito operativo caratteristico (ROC) o MON
+ Ricavi accessori
-Costi accessori
+Proventi finanziari
=Reddito operativo globale (ROG) o EBIT
-Oneri finanziari
=Risultato ordinario

±Proventi (Oneri) straordinari
=Risultato prima dele imposte
-Imposte sul reddito d'esercizio
=Reddito netto d'esercizio

2.2 L'ANALISI PER INDICI

Dopo aver riorganizzato le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, il passaggio logico successivo riguarda la teoria dell'analisi per indici. I soli dati di bilancio in valore assoluto offrono infatti una fotografia statica della situazione aziendale; al contrario, rapportare tra loro grandezze differenti aiuta a mettere in prospettiva le cifre e a seguire come si evolve la gestione da un anno all'altro.

In questa sede l'analisi viene articolata su tre direttrici principali. Si parte dallo studio della **redditività netta e della struttura finanziaria**, con cui si analizzano il rendimento del capitale di rischio (ROE), l'onerosità del debito (ROD) e l'impatto dei fattori extragestionali e fiscali (TIGEC), oltre a valutare la leva finanziaria attraverso gli indici di indebitamento.

In secondo luogo, ci si focalizza sulla **redditività operativa** analizzata mediante ROA, ROI e ROS per isolare la capacità della gestione tipica di produrre margini ed esaminare l'efficienza degli investimenti.

Infine, si passa alla **dimensione finanziaria e di liquidità**, dove l'obiettivo è verificare l'equilibrio tra fonti e impieghi sia nel breve che nel lungo termine, facendo ricorso a tre margini fondamentali: il Margine di Struttura Totale (MST), il Capitale Circolante Netto (CCN) e il Margine di Tesoreria (MPT).

2.2.1 REDDITIVITÀ NETTA E STRUTTURA FINANZIARIA

Il percorso di analisi prende il via dalla redditività netta e dalla struttura finanziaria, un passaggio chiave per capire sia quanto l'impresa riesca a remunerare i propri soci, sia in che modo vengano finanziate le attività operative.

Il punto fermo di questa prima parte è il **ROE (*Return on Equity*)**, dato dal rapporto tra l'Utile Netto e il Capitale Netto ($ROE = \frac{Reddito\ Netto}{Patrimonio\ Netto}$). Questo quoziente sintetizza il rendimento del capitale di rischio, mostrando in sostanza quanto fruttino ai soci i mezzi propri investiti nell'attività.

Tuttavia, dato che il ROE risente dell'intera gestione aziendale, per interpretarlo al meglio occorre analizzare anche il costo dei finanziamenti esterni, il peso della fiscalità e l'incidenza delle voci straordinarie:

- **ROD (*Cost of Debt*):** misura il costo medio del capitale di credito reperito dall'azienda. Il calcolo prevede la divisione degli Oneri Finanziari per il Capitale di Terzi ($ROD = \frac{Oneri\ Finanziari}{Capitali\ di\ Terzi\ (di\ natura\ finanziaria)}$). Mettere a confronto il ROD con la redditività operativa permette di capire subito se l'indebitamento stia giocando a favore o contro l'azienda.
- **TIGEC (Tasso di Incidenza della Gestione Extracaratteristica e delle Imposte):** riassume l'effetto combinato di spese finanziarie, componenti straordinarie e tasse sul risultato finale d'esercizio ($TIGEC = \frac{Reddito\ Netto}{Reddito\ Operativo}$). Se questo indice risulta inferiore a 1, significa che una quota del reddito generato dall'attività caratteristica viene assorbita dagli oneri estranei alla gestione tipica e dal carico fiscale.

- A chiudere il quadro intervengono gli **indici di indebitamento**, utili a valutare il bilanciamento tra mezzi propri e risorse esterne. L'indice diretto rapporta il Capitale di Terzi al Capitale Netto ($\frac{Capitale\ di\ Terzi}{Capitale\ Netto}$), evidenziando l'influenza dei creditori sulla struttura finanziaria. L'indice indiretto fa invece il confronto tra il Totale Attivo e il Capitale Netto ($\frac{Totale\ Attivo}{Capitale\ NEtto}$), fornendo la misura del moltiplicatore del capitale proprio (*leverage*) e mostrando la proporzione tra la massa degli investimenti e le risorse apportate dalla proprietà.

2.2.2 REDDITIVITÀ OPERATIVA

Spostando l'attenzione dalla redditività globale a quella strettamente operativa, si punta a valutare il rendimento del solo *core business*. L'idea è quella di capire quanto sia efficiente l'attività tipica, depurandola da scelte di finanziamento, eventi straordinari e tasse.

In questo ambito gli indicatori di riferimento sono tre:

- **ROA o ROI GLOBALE (*Return on Assets*):** mette in relazione il Risultato Operativo con il Totale dell'Attivo ($ROA = \frac{Reddito\ Operativo\ Globale}{Capitale\ Investito\ Globale}$). Esprime l'efficienza complessiva con cui l'azienda impiega il proprio patrimonio per generare reddito, dando una misura generale del rendimento degli asset a disposizione.
- **ROI (*Return on Investment*):** confronta il Risultato Operativo della gestione tipica con il Capitale Investito Operativo ($ROI = \frac{Reddito\ Operativo\ Caratteristico}{Capitale\ Investito\ Operativo}$). A differenza del ROA, il ROI restringe il campo alle sole risorse impiegate

nell'attività caratteristica, risultando cruciale per giudicare la bontà del modello di business.

- **ROS (*Return on Sales*):** calcola la percentuale di guadagno operativo ottenuta su ogni euro di fatturato, rapportando il Risultato Operativo Caratteristico ai Ricavi Netti di Vendita ($ROS = \frac{Risultato\ Operativo\ Caratteristico}{Ricavi\ Netti\ di\ Vendita}$). Questo quoziente misura la marginalità sulle vendite, ossia quanto rimane all'impresa dopo aver coperto i costi della gestione tipica. Più tale margine è alto, maggiore sarà la spinta sul ROI, a testimonianza di un'ottima efficienza commerciale e produttiva. Chiaramente il ROS acquista ancora più significato se confrontato con gli esercizi passati o con i valori medi dei competitor diretti.

In sostanza, analizzare questi tre indici in modo integrato permette di isolare le cause dei cambi di passo nella redditività, capendo se dipendano da un miglioramento dei margini sulle vendite (ROS) o da una maggiore velocità di rotazione del capitale investito.

2.2.3 MARGINI DI STRUTTURA E DI LIQUIDITÀ

Oltre alla valutazione della redditività, l'analisi di bilancio richiede una verifica attenta dell'equilibrio patrimoniale e finanziario. L'obiettivo è capire se la struttura dell'azienda sia in grado di sostenere i propri impegni finanziari nel tempo e se la gestione riesca a garantire la liquidità necessaria per coprire i debiti a breve scadenza.

Per approfondire questo aspetto si ricorre a tre margini fondamentali espressi in valore assoluto:

- **Margine Secondario di Tesoreria (MST)**=$(Liquidità\ immediate + Liquidità\ differite) - Passivo\ corrente$

Questo margine esclude del tutto le rimanenze di magazzino, fornendo una prova dal punto di equilibrio finanziario: chiarisce infatti se la società possa far fronte ai debiti in scadenza senza dover far affidamento sulla vendita delle giacenze.

- **Capitale Circolante Netto (CCN)**= $Attivo\ Corrento - Passivo\ Corrente$

  Rappresenta l'indicatore principale della liquidità a breve, dato che mostra se i flussi in entrata attesi entro l'anno basteranno a coprire le uscite imminenti.

- **Margine Primario di Tesoreria (MPT)**= $(Liquidità\ Immediate - Passivo\ Corrente)$

  Questo indicatore misura il livello massimo di copertura immediata, mostrando se l'azienda sia in grado di estinguere i debiti a breve termine utilizzando esclusivamente le disponibilità liquide già presenti in cassa o nei conti bancari.

CAPITOLO 3
L'ANALISI DEI FLUSSI FINANZIARI

3.1 IL RENDICONTO FINANZIARIO

Completata la lettura della redditività e dell'equilibrio patrimoniale tramite gli indici di bilancio, il quadro analitico necessita di un ulteriore approfondimento incentrato sulla dinamica monetaria. Gli indici tradizionali e le riclassificazioni si basano infatti sul principio della competenza temporale: di conseguenza, un'azienda può registrare un utile economico positivo e trovarsi contemporaneamente in una situazione di difficoltà finanziaria.

Per comprendere la reale capacità dell'impresa di generare liquidità e far fronte ai propri impegni, diventa indispensabile ricorrere al rendiconto finanziario. Questo prospetto contabile spiega la variazione delle disponibilità liquide tra l'inizio e la fine dell'esercizio, superando la logica costi-ricavi per tracciare le entrate e le uscite di cassa effettive.

Dal punto di vista della struttura, il rendiconto ripartisce i flussi monetari in tre aree gestionali distinte:

- **Gestione operativa:** raccoglie i flussi derivanti dalle attività d'acquisto, produzione e vendita dell'impresa. Rappresenta il vero motore monetario dell'azienda, poiché dimostra se il *core business* sia in grado di produrre liquidità autonomamente.
- **Attività di investimento:** sintetizza le uscite legate all'acquisto di nuove immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie) e le entrate derivanti da

eventuali dismissioni. Questa sezione mostra l'impegno dell'azienda nel rinnovare la propria struttura produttiva e nel perseguire strategie di crescita.

- **Attività finanziaria:** comprende i movimenti relativi ai mezzi di terzi e al capitale proprio, come l'accensione o il rimborso di finanziamenti bancari, gli aumenti di capitale e il pagamento dei dividendi.

Per quanto riguarda la determinazione del flusso d'area operativa, la prassi e i principi contabili individuano due differenti modalità: il metodo diretto e il metodo indiretto. Se il primo calcola il flusso contrapponendo direttamente le entrate monetarie dai clienti alle uscite verso fornitori e dipendenti, il **metodo indiretto** muove dal risultato d'esercizio (utile o perdita) per ricostruire la cassa generata dalla gestione tipica attraverso opportune rettifiche.

Nello specifico, la trasformazione del reddito economico in flusso di cassa richiede due passaggi fondamentali:

1. **La riaggregazione dei costi e dei ricavi non monetari:** si sommano al risultato d'esercizio quelle voci di costo che non comportano un'effettiva uscita monetaria (come ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti ai fondi) e si sottraggono i ricavi non finanziari.
2. **La rettifica per le variazioni del Capitale Circolante Netto operativo:** si considera l'impatto finanziario generato dalla dinamica dei crediti verso clienti, delle rimanenze e dei debiti verso fornitori. Un aumento dei crediti o del magazzino assorbe liquidità, mentre un incremento dei debiti di funzionamento genera un effetto finanziario positivo nel breve termine.

Tabella 3.1 – Schema del Rendiconto Finanziario (metodo indiretto)

Tabella 3

Utile (perdita) dell'esercizio
Rettifiche per elementi non monetari:
+Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali
+Accantonamenti ai fondi rischi e oneri
+Quota TFR maturata nell'esercizio
±Svalutazioni/(Rivalutazioni) di attività
±Minusvalenze/(Plusvalenze) da alienazione di cespiti
Flusso di cassa prima delle variazioni del CCN
Variazioni del capitale circolante netto operativo
±(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali
±(Incremento)/Decremento delle rimanenze di magazzino
±Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali
±Variazione degli altri crediti e debiti operativi
A. Flusso di cassa della gestione operativa
Attività di investimento:
-Acquisti di immobilizzazioni (materiali, immateriali, finanziarie)
+Incassi per dismissione di immobilizzazioni
B. Flusso di cassa dell'attività di investimento
Attività finanziaria:
+Incassi da nuova accensione di finanziamenti/mutui
-Rimborsi di quota di capitale di finanziamenti/mutui
+Aumenti di capitale sociale
-Dividendi pagati ai soci
C. Flusso di cassa dell'attività finanziaria
Incremento/Decremento netto delle disponibilità liquide (A±B±C)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio

3.2 L'ANALISI DEI FLUSSI

Se il rendiconto costituisce la struttura contabile di sintesi, l'analisi dei flussi rappresenta la lettura interpretativa di tali dati. L'obiettivo principale è valutare la qualità della liquidità prodotta e la sostenibilità del modello finanziario dell'azienda.

Un'analisi condotta con attenzione permette di verificare alcuni aspetti cruciali:

- **L'autosufficienza della gestione tipica:** un flusso operativo costantemente positivo garantisce che l'impresa possa finanziare i propri investimenti e

rimborsare i debiti senza dover dipendere da continui apporti da parte dei soci o da nuovi finanziamenti bancari.

- **La copertura degli investimenti:** analizzare la relazione tra il flusso della gestione operativa e le uscite per investimenti aiuta a capire se la crescita aziendale sia sostenibile o se stia generando uno squilibrio finanziario.
- **La qualità del reddito:** il confronto tra l'utile d'esercizio e il flusso di cassa operativo mostra in che misura il risultato economico si traduca in vera liquidità, mettendo in luce eventuali rigidità legate a crediti incagliati o a un magazzino eccessivo.

In sintesi, l'integrazione tra il rendiconto finanziario e l'analisi dei flussi completa la base metodologica della tesi, fornendo gli strumenti necessari per interpretare l'impatto reale della gestione sulle casse aziendali.

CAPITOLO 4
IL CASO AZIENDALE

4.1 PRESENTAZIONE DELL'AZIENDA

YKK Mediterraneo S.p.A., con sede ad Ascoli Piceno, è un'azienda appartenente al Gruppo YKK specializzata nella produzione di minuteria metallica per il settore dell'abbigliamento. La società si inserisce nel più ampio contesto di YKK Italia S.p.A., fondata nel 1968, avvalendosi del patrimonio di competenze e tecnologie del gruppo, leader globale nei sistemi di chiusura.

Nello stabilimento marchigiano vengono realizzate diverse tipologie di componenti, tra cui cursori per cerniere lampo, bottoni a pressione, rivetti, chiodi per jeans e altri articoli di minuteria metallica. L'adozione di impianti ad alta specializzazione consente all'impresa di mantenere elevati standard di qualità e di servire sia il mercato nazionale che quelli europei e internazionali.

4.2 RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO

Per valutare l'evoluzione economico-patrimoniale e finanziaria della società, i bilanci d'esercizio relativi al biennio 2024-2025 sono stati riclassificati secondo il criterio finanziario per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale e a Valore Aggiunto per il Conto Economico.

Tabella 4.1 – Stato Patrimoniale riclassificato di YKK Mediterraneo (2024-2025)

Tabella 4

Impieghi	2024	2025	Variazione €	Variazione %
Attivo corrente				
Liquidità immediate	5.348.585	5.966.457	+617.872	+11,6%
Liquidità differite	10.291.168	10.908.326	+617.158	+6.0%
Disponibilità	11.856.764	10.736.351	-1.120.413	-9,4%
Totale attivo corrente	**27.496.517**	**27611134**	**+114.617**	**+0,4%**
Attivo fisso				
Immobilizzazioni immateriali	183607	301965	+118.358	+64,5%
Immobilizzazioni materiali	19745911	19017456	-728455	-3,7%
Immobilizzazioni finanziarie	6474	6474	0	0,0%
Totale attivo fisso	**19.935.992**	**19.234.147**	**-701.845**	**-3,5%**
Totale impieghi	**47.432.509**	**46.845.281**	**-587.228**	**-1,2%**

Fonti	2024	2025	Variazione €	Variazione %
Passivo corrente	10.239.239	10.738.379	+449.140	+4,9%
Passività consolidate	2.272.580	2.853.952	+581.372	+25,6%
Patrimonio netto	34.920.690	33.252.950	-1.667.740	-4,8%
Totale fonti	**47.432.509**	**46.845.281**	**-587.228**	**-1,2%**

Fonte: elaborazione propria su dati del bilancio YKK Mediterraneo

L'analisi dello Stato Patrimoniale riclassificato evidenzia, tra il 2024 e il 2025, una lieve contrazione del totale degli impieghi pari (-1,2%), il cui valore complessivo passa da 47,4 a 46,8 milioni di euro.

Nel dettaglio, l'attivo corrente mostra un sostanziale equilibrio (+0,4%), pur ricomponendosi al suo interno: le liquidità immediate crescono dell'11,6% e quelle differite del 6,0%, mentre le rimanenze di magazzino (disponibilità) si riducono del 9,4%. Si registra pertanto un chiaro spostamento della struttura corrente verso componenti a più rapida esigibilità.

L'attivo fisso subisce invece un calo del 3,5%, attribuibile prevalentemente alla riduzione delle immobilizzazioni materiali (-3,7%), dovuta al naturale processo di ammortamento dell'attivo tecnico. Al contrario, le immobilizzazioni immateriali segnano un incremento del 14,5%, pur mantenendo un'incidenza marginale sul totale degli investimenti.

Dal lato delle fonti, si osserva un incremento sia del passivo corrente (+4,9%) sia delle passività consolidate (+25,6%), a fronte di una flessione del patrimonio netto del 4,8%, (passando da 34,9 a 33,2 milioni di euro a seguito della perdita d'esercizio).

Completato il quadro patrimoniale, l'indagine si sposta sulla dinamica reddituale del Conto Economico a Valore Aggiunto.

Tabella 4.2 – Conto Economico riclassificato di YKK Mediterraneo (2024-2025)

Tabella 5

Voce di Bilancio	***2024***	***2025***	***Variazione €***	***Variazione %***
Ricavi delle vendite	**41.039.349**	**44.222.242**	**3.182.893**	**+7,8%**
Variazioni rimanenze prodotti finiti/ semilavorati	- 220.295	- 1.007.867	-787.572	+357,5%
Altri ricavi e proventi	639.375	537.582	-101.793	-15,9%
=Valore della Produzione	**41.458.429**	**43.751.957**	**2.293.528**	**+5,5%**
Costi operativi esterni	- 31.883.012	- 31.762.509	120.503	-0,4%
=Valore Aggiunto	***9.575.417***	***11.989.448***	***2.413.013***	***+25,2%***
Costi del personale	- 10.576.326	- 11.085.308	-508.982	+4,8%
=MOL/EBITDA	***- 1.000.909***	***904.140***	***1.905.049***	***-190,3%***
Ammortamenti e svalutazioni	- 3.407.996	- 3.556.410	- 148.314	+4,4%

=EBIT/MON (Reddito Operativo)	***- 4.408.905***	***- 2.652.270***	***1.756.635***	***- 39,8%***
+/- Risultato della gestione finanziaria	- 12.604	- 3.999	8.605	- 68,3%
=Risultato Prima delle Imposte	**- 4.421.509**	**- 2.656.269**	**1.765.240**	**- 39,9%**
+/-Imposte sul reddito	204.000	1.303.531	1.099.531	+539%
=Risultato Netto d'Esercizio (Utile/Perdita)	**- 4.217.509**	**- 1.352.738**	**2.864.771**	**-67,9%**

Fonte: elaborazione propria su dati del bilancio YKK Mediterraneo

Nel biennio considerato, le performance operative registrano un recupero. Il Valore della Produzione cresce del +5,5% (passando da 41,4 a 43,7 milioni di euro), sostenuto principalmente dall'aumento dei ricavi di vendite (+7,8%), nonostante l'impatto negativo della variazione delle rimanenze (-1,0 milioni di euro nel 2025. Grazie alla stabilità dei costi esterni (-0,4%), il Valore Aggiunto segna un incremento del 25,2%, raggiungendo gli 11,9 milioni di euro.

Il risultato più importante riguarda l'EBITDA (o MOL), che torna positivo attestandosi a 904.140 € (rispetto al dato negativo -1,00 milioni dell'esercizio precedente), con un recupero di oltre 1,9 milioni di euro. La gestione caratteristica riacquista così la capacità di generare margine industriale primario. Tuttavia, l'elevato peso degli ammortamenti (3,5 milioni di euro nel 2025) continua a gravare sul risultato operativo (EBIT), che si conferma negativo per -2,6 milioni di euro, seppur in riduzione del 39,8% rispetto al 2024. Infine, considerando la trascurabile incidenza della gestione finanziaria (-3.999 €) e l'impatto delle imposte anticipate (+1,3 milioni di euro), la perdita

netta si riduce a -1,35 milioni di euro, segnando un miglioramento del 67,9% rispetto al precedente esercizio.

4.3 L'ANALISI PER INDICI

I quozienti di bilancio permettono di misurare in modo sintetico l'equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario del biennio.

Tabella 4.3 – Indici per Analisi Redditività Netta (2024-2025)

Tabella 6

		2024	***2025***	***Variazione***
ROE		-12,08%	-4,07%	+8,01%
ROA		-5,66%	-9,30%	+3,63%
Rapporti di indebitamento:	**-forma diretta**	0,36	0,41	+0,05
	-forma indiretta	1,36	1,41	+0,05
ROD		Non determinabile	Non determinabile	Non determinabile
TIGEC		-4,34%	-49,00%	-44,66%

Fonte: elaborazione propria su dati del bilancio YKK Mediterraneo

L'esame della redditività globale conferma la progressiva attenuazione dello squilibrio economico. Il ROE migliora di +8,01 punti percentuali (passando da -12,08% a -4,07%), riflettendo il minore impatto della perdita sui mezzi propri. Analogamente, il ROA sale dal -9,30% al -5,66% (+3,63 p.p.)

Gli indici di indebitamento (pari a 0,41 nella forma diretta e 1,41 in quella indiretta) mantengono valori molto contenuti, che attestano un'ampia autonomia finanziaria. L'assenza di debito bancario a medio-lungo termine rende il ROD non determinabile. L'esame delle partite infragruppo evidenzia come la società presenti una posizione finanziario-commerciale di netto credito verso il Gruppo: al 31 marzo 2025 i crediti verso

controllanti e consociate ammontano a 6,6 milioni di euro (in calo rispetto ai 7,49 milioni del 2024), a fronte di debiti verso le medesime entità pari a 3,4 milioni di euro. Il saldo netto attivo infragruppo (+3,2 milioni di euro) conferma che YKK Mediterraneo opera come polo produttivo e fornitore integrato nella rete globale, senza dipendere finanziariamente dalla capogruppo.

Il TIGEC (-49,00%) evidenzia infine il rilevante ruolo protettivo svolto dalle componenti straordinarie e fiscali sul risultato finale.

Tabella 4.4 – Determinazione del Capitale Investito Operativo Netto (2024-2025)

Tabella 7

Voci di Bilancio (€)	***2024***	***2025***
Immobilizzazioni	19.824.395	19.142.156
Rimanenze	11.856.764	10.736.351
Crediti Commerciali e altri crediti operativi	333.319	490.130
Totale Attivo Operativo (A)	**32.014.478**	**30.368.637**
Debiti verso fornitori	5.178.368	4.998.342
Debiti tributari	214.612	211.775
Debiti previdenziali	297.128	79.548
Altri debiti operativi	1.518.370	1.842.632
Totale Passività Operative (B)	**7.208.478**	**7.132.297**
CAPITALE INVESTITO NETTO (A-B)	**23.236.340**	**24.806.000**

Tabella 4.5 – Indici per Analisi Redditività Operativa

Tabella 8

	2024	**2025**	**Variazione**
ROA	-9,30%	-5,66%	+3,63%
ROI	-17,77%	-11,41%	+6,36%
ROS	-10,74%	-6%	+4,75%

Fonte: elaborazione propria su dati del bilancio YKK Mediterraneo

La redditività caratteristica trae beneficio sia dal contenimento del deficit operativo sia dalla razionalizzazione del CION, ridotto da 24,8 a 23,2 milioni di euro (-1,5 milioni). Questo ridimensionamento è stato guidato principalmente dalla contrazione del

magazzino e dal mantenimento di un'adeguata copertura tramite i debiti di funzionamento. Di conseguenza, il ROI guadagna +6,36 p.p. (passando da -17,77% a -11,41%) e il ROS sale di +4,75 p.p. (da -10,74% a -6,00%).

Tabella 4.6 – Indicatori Finanziari

Tabella 9

	2024	2025	VARIAZIONE
MST	5.400.514	6.136.404	+735.890
CCN	17.257.278	16.872.755	-384.523
MPT	-4.890.654	-4.771.922	+118.732

Fonte: elaborazione propria su dati del bilancio YKK Mediterraneo

Sotto il profilo patrimoniale, il Margine di Struttura Totale si conferma ampiamente positivo e in espansione (da 5,4 a 6,1 milioni di euro), garantendo la piena copertura dell'attivo fisso con fonti consolidate. Il Capitale Circolante Netto, pur flettendo leggermente a 16,8 milioni di euro, evidenzia un'elevata capacità di far fronte agli impieghi a breve. Il Margine di Primaria Tesoreria rimane negativo (-4,7 milioni di euro), configurandosi come un tratto fisiologico per imprese manifatturiere che finanziano parte del ciclo con lo smobilizzo delle scorte.

4.4 ANALISI DEI FLUSSI

Il Rendiconto Finanziario chiude il quadro analitico mostrando la dinamica monetaria del biennio.

Tabella 4.7 – Sintesi del Rendiconto Finanziario gestionale (2024-2025)

Tabella 10

Macroarea gestionale (€)	31/03/2024	31/03/2025
A) Flusso finanziario dell'attività operativa	**-615.477**	**11.631.181**
di cui: Flusso prima delle variazioni del CCN	-1.451.167	-986.130
di cui: Variazioni del Capitale Circolante Netto	2.023.146	2.907.829
B) Flusso finanziario dell'attività di investimento	**-4.059.789**	**-918.337**
C) Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	**-685.973**	**-94.972**
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	**-5.361.239**	**617.872**

Fonte: Bilancio d'esercizio YKK Mediterraneo

La dinamica di cassa segna un'evidente inversione di rotta: il saldo netto della liquidità passa da un deficit di -5,3 milioni di euro nel 2024 a un surplus di +617.872 € nel 2025.

Il driver principale è il flusso della gestione operativa, che sale a +11,63 milioni di euro (contro i -615.477 € del 2024), grazie soprattutto alla liquidità liberata dalla gestione del capitale circolante e allo smobilizzo del magazzino (+1,1 milioni di euro). Tale flusso ha consentito di finanziare le uscite per gli investimenti in immobilizzazioni (-918.337 €) e di sostenere i limitati flussi della gestione finanziaria (-94.972 €), chiudendo l'anno in attivo di liquidità.

4.5 COMMENTO DEI RISULTATI

L'analisi integrata svolta sul biennio 2024-2025 delinea per YKK Mediterraneo un quadro di solida tenuta strutturale e di progressivo riposizionamento operativo.

Sul piano reddituale, il ritorno in positivo dell'EBITDA e il ridimensionamento della perdita netta indicano che le azioni di efficientamento stanno producendo i primi effetti, pur in presenza di una rigida struttura di ammortamenti che mantiene l'EBIT temporaneamente negativo.

Sul piano patrimoniale e finanziario, la società vanta un'elevata stabilità, garantita dall'assenza di indebitamento bancario e da flusso di cassa operativo capace di autofinanziare le esigenze d'impresa.

Il biennio si configura quindi come una fase di transizione e consolidamento propedeutica al completo recupero dell'equilibrio economico.

CONCLUSIONI

L’analisi svolta all’interno del presente lavoro ha consentito di esaminare la struttura economico-patrimoniale e la dinamica finanziaria di YKK Mediterraneo S.p.A. nel biennio 2024-2025, mettendo in luce le caratteristiche chiave del suo modello gestionale e della sua integrazione all'interno del Gruppo.

Dall'indagine empirica emerge come il biennio considerato rappresenti per la società un periodo fondamentale di transizione. Se da un lato la gestione caratteristica mostra i primi segnali concreti di inversione di tendenza - con il recupero di marginalità a livello operativo e il ridimensionamento del deficit d'esercizio, dall'altro lato la struttura patrimoniale si conferma l'elemento di maggior stabilità dell'impresa.

La totale assenza di indebitamento bancario a medio-lungo termine, unita a una posizione di netto credito operativo nei confronti della rete di Gruppo, attesta un'elevata autonomia finanziaria e la totale integrazione dell'azienda nella filiera produttiva della capogruppo. A ciò si aggiunge la rinnovata capacità della gestione operativa di generare flussi monetari positivi attraverso un'efficiente gestione del capitale circolante e dello stock di magazzino, garantendo il pieno autofinanziamento degli investimenti.

In conclusione, l'esame riclassificato dei bilanci e lo studio degli indici e dei flussi testimoniano una realtà industriale solida, dotata delle garanzie patrimoniali e finanziarie necessarie per sostenere la fase di riposizionamento strategico e proseguire nel percorso verso il completo raggiungimento dell'equilibrio economico.

BIBLIOGRAFIA

- Franchi G., Feroci V., Ferrari G., *Codice civile e leggi complementari*, Hoepli, 2022.
- Organismo Italiano di Contabilità, *Principi Contabile OIC 11* – Finalità e postulati del bilancio d'esercizio.
- Organismo Italiano di Contabilità, *Principio Contabile OIC 10* – Rendiconto finanziario.
- Paolucci G., *Analisi di bilancio e finanziaria: logica, finalità e modalità applicative*, 6ª ed., FrancoAngeli, Milano, 2020.

SITOGRAFIA

- BROCARDI.IT, Bilancio d'esercizio, Dizionario Giuridico: https://www.brocardi.it/dizionario/2927.html
- MAM-E MODA, YKK, Enciclopedia della Moda: https://moda.mam-e.it/ykk/
- REGISTRO IMPRESE, Il bilancio d'esercizio, InfoCamere-Camere di Commercio d'Italia: https://www.registroimprese.it/bilancio-d-esercizio
- YKK Italia S.p.A. – Profilo aziendale e presenza sul territorio: https://www.ykk.it/it/chi-siamo/ykk-italia/