



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale

Tesi Di Laurea Triennale

L'ANALISI DI BILANCIO COME STRUMENTO DI
VALUTAZIONE DELL'ANDAMENTO AZIENDALE:
IL “GRUPPO EMILI”

*Financial statement analysis as company evaluation's tool:
the “Gruppo Emili”*

Relatore:
Prof. Francesco Giuseppe D'Astore

Rapporto Finale di:
Leonardo Emili

Anno Accademico 2022/2023

L'ANALISI DI BILANCIO COME STRUMENTO DI VALUTAZIONE DELL'ANDAMENTO AZIENDALE: IL "GRUPPO EMILI"

INTRODUZIONE	3
1. L' ATTIVITA' DEL GRUPPO EMILI	4
1.1 DEMOLIZIONI SPECIALI E MOVIMENTO TERRA	5
1.2 COSTRUZIONE DI METANODOTTI E ACQUEDOTTI	8
1.3 LAVORI EDILI STRADALI	9
1.4 LA GESTIONE DEI RIFIUTI	11
2. ANALISI DI BILANCIO DEL GRUPPO EMILI	14
2.1. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERI FINANZIARI	16
2.2 CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO	18
2.4 ANALISI FINANZIARIA	25
2.5 INDICI DI LIQUIDITA'	27
2.6 INDICI DI STRUTTURA	29
2.7 INDICI DI REDDITIVITA'	31
CONCLUSIONI	38
BIBLIOGRAFIA	40

INTRODUZIONE

Questo lavoro ha lo scopo di descrivere come il bilancio può essere analizzato per soddisfare le esigenze conoscitive di controllo sulla gestione e di pianificazione delle operazioni future. Il primo capitolo si concentra sulla descrizione della società “Eco Em S.r.l” facente parte del Gruppo Emili evidenziandone i settori in cui opera. Il secondo capitolo entra nel vivo dell’analisi di bilancio: vengono effettuate delle analisi statiche dello stesso mediante il calcolo di determinati indici grazie ai dati ottenuti dalle riclassificazioni dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico applicate ai bilanci relativi agli anni 2021 e 2022 della società “Eco Em S.r.l”.

1. L' ATTIVITA' DEL GRUPPO EMILI

Il Gruppo Emili nasce nel 1994 dalla volontà della famiglia Emili di specializzarsi nei settori movimento terra, opere di urbanizzazione ed edilizia in genere. Grazie all'esperienza cinquantennale acquisita sul campo, l'azienda si caratterizza per competenza, professionalità e know - how di elevato valore. L'impresa utilizza alte tecnologie applicate a progetti complessi e all'avanguardia, dispone di un fornito parco mezzi e attrezzature in grado di soddisfare ogni genere di necessità. Il Gruppo Emili opera anche in altri campi, oltre che alle opere strutturali speciali, pubbliche e private. Il sigillo di garanzia che impreziosisce l'attività dell'impresa Emili è costituito dalla certificazione: SOA. La qualificazione SOA è la certificazione che autorizza l'impresa del settore delle costruzioni a concorrere a pubbliche gare d'appalto indette per categorie e classifiche di importo, ad oggi il nostro Gruppo presenta le seguenti categorie:

- OG1 (II): Edifici civili e industriali
- OG3 (I): Strade, autostrade, ponti, viadotti, ferrovie, metropolitane
- OG6 (I): Acquedotti, gasdotti, oleodotti, opere di irrigazione e di
evacuazione
- OG7 (I): Opere marittime e lavori di dragaggio

- OS1 (I): Lavori in terra
- OS23 (I): Demolizione di opere

L'azienda opera nel settore dell'edilizia in generale ma allo stesso tempo è una realtà che abbraccia molteplici branche, quali:

- Demolizioni Speciali e movimento terra
- Costruzione di metanodotti e acquedotti
- Lavori Edili Stradali
- Gestione dei Rifiuti

1.1 DEMOLIZIONI SPECIALI E MOVIMENTO TERRA

Il Gruppo Emili ormai da poco più di cinquant'anni è presente nel settore delle demolizioni ma l'evoluzione tecnologica ha giocato un ruolo fondamentale nell'attuale assetto delle moderne imprese di demolizione, lo sviluppo delle macchine operatrici, nella parte idraulica ed elettronica e la collaborazione delle imprese di demolizione con i costruttori di macchine ha portato ad oggi brillanti risultati.

L'impatto ambientale è ritenuto uno dei focus aziendali su cui l'azienda concentra il suo business, mettendo a disposizione innovativi sistemi di abbattimento delle polveri e in ultimo, ma primo in ordine di importanza, l'apporto tecnologico per la sicurezza degli operatori. La sicurezza riveste un ruolo centrale in tutte le attività aziendali, la demolizione deve significare sicurezza. Numerosi investimenti tecnologici sono effettuati soprattutto nell'ottica del raggiungimento della maggiore sicurezza considerando gli aspetti della produttività quale elemento importante ma comunque secondario.

Il Gruppo Emili, per far fronte alle demolizioni sviluppate in altezza, possiede un escavatore Hitachi 210 versione "Demolition", una macchina che raggiunge l'altezza massima al perno di 16 metri. Per aumentare l'altezza operativa dell'escavatore a braccio alto è consentita la realizzazione di rampe che permettano di innalzare la macchina rispetto alla base del fabbricato ma vi sono alcune normative di fondamentale importanza da rispettare come per esempio:

- l'altezza massima della rampa non dovrà superare i 10 metri dalla base dell'edificio da demolire
- la rampa dovrà essere di dimensioni che eccedono 4 metri la larghezza dell'escavatore e di 8 metri la lunghezza
- l'inclinazione della rampa non può superare i 10 gradi

- I materiali utilizzati per la realizzazione della rampa dovranno avere una granulometria compresa tra 0 e 200 mm e solo alcuni materiali sono ritenuti idonei come per esempio il calcestruzzo frantumato, detriti da demolizione compattati e mattoni frantumati.
- L'escavatore dovrà posizionarsi sulla parte pianeggiante del terrapieno al culmine della rampa. Non è possibile lavorare su superfici inclinate.

Gli escavatori da demolizione a braccio alto sono generalmente costituiti da un corpo macchina (carro, cabina, motore e contrappesi), da un braccio da demolizione (braccio alto composto in tre o più sezioni) e da un utensile (martello, pinza primaria o cesoia). Il compito operativo degli escavatori a braccio alto è sostanzialmente quello di effettuare la demolizione primaria del manufatto, non sono solitamente utilizzati per operazioni di demolizione secondaria, frantumazione o cernita del materiale, che sono lasciate a escavatori con diverse caratteristiche.

1.2 COSTRUZIONE DI METANODOTTI E ACQUEDOTTI

Il Gruppo Emili dall'anno 2009 in occasione del terremoto che distrusse L'Aquila e dal 2013 fino ad oggi, nella sede di Roma, ha instaurato un rapporto di collaborazione con l'azienda IDRI S.p.A. attraverso una partnership finalizzata alla costituzione, alla gestione e alla realizzazione di un progetto comune. Oggi, a distanza di quattordici anni possiamo dire che l'adesione a questa collaborazione ha permesso di beneficiare sia al nostro Gruppo che alla nostra partner direttamente delle sinergie e delle economie di scala che sono possibili quando le aziende si alleano con una visione e un obiettivo comune. Sin da subito il Gruppo Emili ha accettato nuove sfide e con la voglia di crescere e acquisire varie commesse da parte di aziende di medio/grandi dimensioni come Italgas S.p.A. attinenti alla realizzazione di gasdotti, distribuzione del gas, allacci alle utenze e attività su contatori. Questo ha permesso al Gruppo Emili di specializzarsi in lavorazioni speciali investendo sulla formazione del personale e tenendo alti gli standard della sicurezza grazie a un parco mezzi sempre più aggiornato e tendente al trasporto sostenibile. Oggi l'azienda dispone di una struttura organizzativa, gestionale e tecnica di ottimo livello, nonché di maestranze altamente

specializzate in grado di rispondere alle esigenze dei committenti ed assisterli durante tutte le fasi di realizzazione e di manutenzione degli impianti.

1.3 LAVORI EDILI STRADALI

La certificazione SOA ha permesso all'azienda di lavorare per il settore pubblico, acquisendo una notevole esperienza anche nel settore stradale e delle infrastrutture.

Nello specifico, il Gruppo Emili si occupa di:

- Scavi e movimento terra in genere per la realizzazione di rilevati stradali, riempimenti stradali, riempimenti, formazione di banchine, canali d'irrigazione e fossi, cordonature e sottoservizi in genere;
- Manutenzione della sede stradale
- Realizzazione di componenti per l'arredo urbano come cordoli e marciapiedi oltre alla fornitura e posa di fioriere, panchine, cestini e fontane

- Opere di asfaltatura di strade, parcheggi, piazzali pubblici e privati mediante l'utilizzo di mezzi quali macchine fresa-asfalto, rulli, vibrofinitrici.

Il Gruppo Emili si occupa anche di opere di urbanizzazione che si dividono in due grandi categorie, che prendono il nome di opere di urbanizzazione primaria e secondaria. Una prima distinzione tra le due si può basare sull'ordine cronologico in cui avvengono: in effetti, le opere primarie vengono svolte anteriormente rispetto a quelle secondarie, poiché prevedono una serie di lavori strutturali del territorio, preparando in questo modo alle successive costruzioni previste dalle opere di urbanizzazione secondarie. La seconda fondamentale distinzione avviene sulla base della finalità di queste opere urbane. Nel caso delle opere primarie, infatti, l'intento si concentra completamente sulla funzionalità del centro urbano, per garantire basilari e indispensabili servizi alla popolazione e agevolarne l'insediamento: tra queste opere inseriamo lavori relativi alle fognature, quindi il corretto smaltimento delle acque reflue al di fuori del centro cittadino o, ancora, gli interventi su strade, piazzali, sui sistemi di pubblica illuminazione, gas, e reti telefoniche. Le opere di urbanizzazione secondaria, invece, mettono insieme la funzionalità e la socialità nella creazione di spazi e strutture culturali, sportive, religiose, educative e simili:

il loro intento è quello garantire e agevolare l'aggregazione e lo sviluppo di una società solida.

1.4 LA GESTIONE DEI RIFIUTI

Il Gruppo Emili è iscritto all'Albo Nazionali Gestori Ambientali, ed opera nel settore dei rifiuti offrendo diversi servizi ai clienti quali il noleggio di container di diversa capienza, da 7 metri cubi o da 18 metri cubi, delle consulenze in merito allo smaltimento di rifiuti speciali, ma anche delle cooperazioni con alcune aziende municipalizzate radicate nel nostro territorio. Il Gruppo Emili è inoltre specializzato nel recupero di macerie da demolizione attraverso impianti di trattamento di ultima generazione, in grado di trasformare il materiale di scarto in materia prima vera e propria. Tale operazione si rivela particolarmente vantaggiosa dal punto di vista economico ed ambientale in quanto riduce l'esigenza di escavazione di materie prime naturali ed evita l'abbandono dei manufatti demoliti presso aree non autorizzate. Esistono inerti naturali, artificiali o riciclati da materiali usati precedentemente nelle costruzioni. Il materiale inerte rappresenta l'ossatura del conglomerato, legata poi dal cemento o dalla calce. È importante sapere che il materiale inerte rappresenta l'80% della

massa del calcestruzzo ordinario: questo implica che la scelta di materiali inerti di qualità è importante per un risultato finale al di sopra della norma; fondamentale quindi la curvatura granulometrica dell'inerte. L'uso di materie prime secondarie è, altresì, fondamentale in termini di ecosostenibilità; in un mondo dove ogni giorno le risorse e le materie prime scarseggiano sempre più, riutilizzare e riciclare materiali comporta un vantaggio per l'intero ecosistema. Disponiamo di un impianto di trattamento fisso che permette di attuare politiche di recupero e di riutilizzo di materiali da utilizzare in sottofondi stradali e riempimenti, oppure come materia prima per il confezionamento di calcestruzzi e asfalti. Operare in modo corretto ed efficiente significa soprattutto attribuire la giusta importanza ad ogni fase e ad ogni aspetto del processo lavorativo; sottolineando l'importanza del riutilizzo di tutte le risorse che alternativamente andrebbero perse. La gestione dei rifiuti è strettamente correlata a tutti gli altri rami dell'azienda sicché i rifiuti vengono reperiti, smaltiti, trasformati in MPS (materia prima secondaria) e infine riutilizzati in sottofondi stradali o in opere di rinterro delle linee di metanodotti, acquedotti e fognature. Il sistema adottato dal Gruppo Emili attiene all'economia "circolare" piuttosto che all'economia "lineare". Il tradizionale ciclo "lineare" ovvero di produzione "estrazione-produzione-consumo-rifiuto" comporta l'abbandono di una percentuale molto alta di risorse (stimata tra il 60% e

l'80% di quelle impiegate) mentre l'approccio "circolare" implica la minimizzazione dello scarto e quindi la drastica riduzione del consumo di materie, massimizzando i principi di "riduzione", "riutilizzo" e "riciclo". È evidente come questo approccio rappresenti un connubio ideale tra obiettivi ambientali ed economici; l'ampliamento del ciclo di vita del prodotto, dei suoi componenti e la riduzione dei consumi ha infatti un immediato effetto sul livello dei costi totali insiti nell'acquisto delle materie prime.

2. ANALISI DI BILANCIO DEL GRUPPO EMILI

L'analisi di bilancio è lo studio dei dati finanziari di un'azienda e mira alla comprensione e all'interpretazione dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale di un'azienda. Includeremo quindi l'analisi delle voci di Stato Patrimoniale e del Conto Economico. L'obiettivo è comprendere la salute finanziaria dell'azienda e le performance operative del Gruppo Emili al fine di valutare la redditività, la liquidità, la solidità e l'efficienza operativa in funzione dei vari indici. Sulla base dei dati, la funzione del top management sarà quella di prendere decisioni strategiche riguardo investimenti, finanziamenti e operazioni di gestione caratteristica, finanziaria o fiscale. Il monitoraggio della salute finanziaria viene gestito attraverso report di cadenza predefinita per evitare inottemperanze ed eventuali campanelli di allarme non percepiti dal management. La prima regola nella valutazione finanziaria implica la conoscenza del business "*Understand the Business*" poiché i vari indici e rischi sono funzione delle congiunture economiche, delle caratteristiche del mercato, della composizione societaria e del ciclo di vita dell'azienda per cui non è possibile identificare parametri standardizzati per tutte le aziende. I criteri di analisi possono essere vari, come ad esempio analisi SWOT al fine di identificare punti di forza, punti di debolezza, opportunità e minacce all'interno del mercato o in base a fattori esogeni o, ancora, attraverso benchmarking al fine di confrontare le performance dell'azienda con gli standard

di settore o con aziende comparabili. Il bilancio d'esercizio rappresenta il punto di partenza necessario per la predisposizione di dati utili per le successive analisi; una volta redatto è necessario procedere concretamente alle operazioni legate all'analisi finanziaria. Nella riclassificazione i dati vengono raggruppati, riordinati e disposti in modo da evidenziare fenomeni e grandezze attinenti alla gestione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa. È una procedura di rilevante importanza ai fini di una migliore comprensione ed interpretazione dei fatti fondamentali di gestione, che spesso non risultano evidenti dalla lettura degli schemi tradizionali di bilancio previsti dalla norma civilistica. La riclassificazione è, dunque, tesa a ristrutturare gli aggregati di bilancio per convertire la struttura finalizzata alla resa dei conti nella struttura finalizzata all'analisi. È importante ricordare che la riclassificazione non modifica i risultati di sintesi del bilancio d'esercizio, ma tende a riproporre i dati in modo più rispondente alle successive elaborazioni, ovvero si rendono i dati dello Stato patrimoniale e del Conto economico più consoni alle esigenze di analisi. Esistono diversi schemi di riclassificazione che possono essere divisi per tipologia a seconda della natura dell'azienda e degli obiettivi che si pone l'analista contabile. Di seguito vengono riportate le riclassificazioni dello Stato patrimoniale in forma finanziaria e del Conto economico a valore della produzione e valore aggiunto, in Euro, relative agli anni 2021 e 2022.

2.1. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERI FINANZIARI

Lo Stato patrimoniale è la fonte primaria per accertare il grado di solvibilità a breve e a lungo termine dell'azienda e per valutare la sua capacità di far fronte in modo tempestivo ai pagamenti. Il criterio di classificazione dei valori, adatto a soddisfare questa esigenza è quello finanziario, secondo il quale i singoli valori vengono intesi come un insieme di impieghi e di fonti di finanziamento in essere al momento in cui il bilancio è redatto. La forma espositiva si presenta in questo modo:

- la sezione di sinistra (Impieghi), corrisponde al totale dell'Attivo, e rappresenta il fabbisogno finanziario totale dell'azienda in un determinato istante;
- nella sezione di destra (Fonti) sono presentate le poste al totale del Passivo e costituiscono i mezzi di copertura del predetto fabbisogno. Per riclassificare gli elementi dell'attivo si adotta, in particolare, il criterio della liquidità, cioè si tiene conto della loro attitudine a trasformarsi, con maggiore o minore tempestività, in entrate monetarie. Per gli elementi del passivo si adotta, invece, il criterio dell'esigibilità, ovvero si considera il termine entro il quale occorre far fronte agli impieghi. In modo convenzionale si fa riferimento al periodo di un anno per distinguere gli

elementi degli impieghi e delle fonti. Dalla riclassificazione finanziaria emergono alcuni aggregati fondamentali per l'analisi dell'equilibrio finanziario dell'impresa e per la valutazione qualitativa del capitale investito e delle fonti di finanziamento. Per ciò che concerne gli aggregati significativi distinguiamo:

- l'Attivo corrente dato dalla somma degli impieghi a breve termine: liquidità immediate, liquidità differite e le rimanenze;
- il Passivo corrente, composto da tutte le fonti di finanziamento che scadono entro l'esercizio;
- l'Attivo immobilizzato, che comprende tutti gli impieghi aventi una durata pluriennale, e cioè le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie;
- il Passivo consolidato, in cui sono presenti i debiti a lunga scadenza che richiederanno mezzi di pagamento oltre l'esercizio;
- il Patrimonio netto, rappresentato dal capitale sociale, dalle riserve e dagli utili.

2.2 CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

La riclassificazione del Conto Economico fornisce una visione più chiara della struttura dei costi, della redditività e dell'efficienza operativa. Il metodo scelto dipende dagli obiettivi di analisi e delle esigenze dell'azienda. L'utilità è rivolta a più soggetti dell'azienda come manager, analisti finanziari, investitori e terzi aventi l'obiettivo di comprendere meglio le dinamiche aziendali. La riclassificazione del Conto Economico può essere:

- 1- riclassificazione per Natura: l'organizzazione delle voci avviene per natura economica (es. materiali, manodopera, ammortamenti etc.) ed è uno strumento particolarmente utile per comprendere la struttura dei costi;
- 2- riclassificazione per Destinazione: le voci vengono raggruppate in base alla loro funzione nell'azienda (es. costi di produzione, costi di vendita, costi amministrativi etc.) e ha come finalità l'analisi dell'efficienza delle diverse aree funzionali;
- 3- riclassificazione secondo il Margine Contributivo: il Conto Economico viene scomposto in diversi livelli di margine (margine di contribuzione, margine operativo e utile netto) con il fine di analizzare la redditività in base ai diversi livelli aziendali;

- 4- riclassificazione secondo il Valore Aggiunto: in questo ultimo caso, il fine è quello di individuare la distribuzione del valore aggiunto tra i vari attori aziendali.

Stato Patrimoniale Attivo

Voce	Esercizio 2021	%
CAPITALE CIRCOLANTE	3.252.332	80,89 %
Liquidità immediate	512.384	12,74 %
Disponibilità liquide	512.384	12,74 %
Liquidità differite	2.739.948	68,15 %
Crediti verso soci		
Crediti dell'Attivo Circolante a breve termine	2.698.954	67,13 %
Crediti immobilizzati a breve termine		
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita		
Attività finanziarie	30.866	0,77 %
Ratei e risconti attivi	10.128	0,25 %
Rimanenze		
IMMOBILIZZAZIONI	768.118	19,11 %
Immobilizzazioni immateriali		
Immobilizzazioni materiali	767.818	19,10 %
Immobilizzazioni finanziarie	300	0,01 %
Crediti dell'Attivo Circolante a m/l termine		
TOTALE IMPIEGHI	4.020.450	100,00 %

Figura 1 – Riclassificazione Stato Patrimoniale Attivo Anno 2021.

Fonte: Profis SQL

Stato Patrimoniale Passivo		
Voce	Esercizio 2021	%
CAPITALE DI TERZI	1.552.541	38,62 %
Passività correnti	1.321.948	32,88 %
Debiti a breve termine	1.197.479	29,78 %
Ratei e risconti passivi	124.469	3,10 %
Passività consolidate	230.593	5,74 %
Debiti a m/l termine	148.981	3,71 %
Fondi per rischi e oneri		
TFR	81.612	2,03 %
CAPITALE PROPRIO	2.467.909	61,38 %
Capitale sociale	10.000	0,25 %
Riserve	1.616.798	40,21 %
Utili (perdite) portati a nuovo		
Utile (perdita) dell'esercizio	841.111	20,92 %
Perdita ripianata dell'esercizio		
TOTALE FONTI	4.020.450	100,00 %

Figura 2 – Riclassificazione Stato Patrimoniale Passivo Anno 2021.

Fonte: Profis SQL

Conto Economico

Voce	Esercizio 2021	%
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.140.738	100,00 %
- Consumi di materie prime	717.819	17,34 %
- Spese generali	1.283.946	31,01 %
VALORE AGGIUNTO	2.138.973	51,66 %
- Altri ricavi	196.248	4,74 %
- Costo del personale	655.820	15,84 %
- Accantonamenti		
MARGINE OPERATIVO LORDO	1.286.905	31,08 %
- Ammortamenti e svalutazioni	209.917	5,07 %
RISULTATO OPERATIVO CARATTERISTICO (Margine Operativo Netto)	1.076.988	26,01 %
+ Altri ricavi	196.248	4,74 %
- Oneri diversi di gestione	91.748	2,22 %
REDDITO ANTE GESTIONE FINANZIARIA	1.181.488	28,53 %
+ Proventi finanziari	8	
+ Utili e perdite su cambi		
RISULTATO OPERATIVO (Margine Corrente ante oneri finanziari)	1.181.496	28,53 %
+ Oneri finanziari	(34.484)	(0,83) %
REDDITO ANTE RETTIFICHE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE	1.147.012	27,70 %
+ Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
+ Quota ex area straordinaria	7.406	0,18 %
REDDITO ANTE IMPOSTE	1.154.418	27,88 %
- Imposte sul reddito dell'esercizio	313.307	7,57 %
REDDITO NETTO	841.111	20,31 %

Figura 3 –Riclassificazione Conto Economico Anno 2021.

Fonte: Profis SQL

Stato Patrimoniale Attivo

Voce	Esercizio 2022	%
CAPITALE CIRCOLANTE	4.186.859	84,45 %
Liquidità immediate	152.211	3,07 %
Disponibilità liquide	152.211	3,07 %
Liquidità differite	3.602.060	72,65 %
Crediti verso soci		
Crediti dell'Attivo Circolante a breve termine	3.385.571	68,29 %
Crediti immobilizzati a breve termine		
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita		
Attività finanziarie	39.870	0,80 %
Ratei e risconti attivi	176.619	3,56 %
Rimanenze	432.588	8,73 %
IMMOBILIZZAZIONI	770.918	15,55 %
Immobilizzazioni immateriali		
Immobilizzazioni materiali	770.618	15,54 %
Immobilizzazioni finanziarie	300	0,01 %
Crediti dell'Attivo Circolante a m/l termine		
TOTALE IMPIEGHI	4.957.777	100,00 %

Figura 4 –Riclassificazione Stato Patrimoniale Attivo Anno 2022.

Fonte: Profis SQL

Stato Patrimoniale Passivo

Voce	Esercizio 2022	%
CAPITALE DI TERZI	1.945.498	39,24 %
Passività correnti	1.767.245	35,65 %
Debiti a breve termine	1.243.231	25,08 %
Ratei e risconti passivi	524.014	10,57 %
Passività consolidate	178.253	3,60 %
Debiti a m/l termine	97.705	1,97 %
Fondi per rischi e oneri		
TFR	80.548	1,62 %
CAPITALE PROPRIO	3.012.279	60,76 %
Capitale sociale	10.000	0,20 %
Riserve	2.457.908	49,58 %
Utili (perdite) portati a nuovo		
Utile (perdita) dell'esercizio	544.371	10,98 %
Perdita ripianata dell'esercizio		
TOTALE FONTI	4.957.777	100,00 %

Figura 5 –Riclassificazione Stato Patrimoniale Passivo Anno 2022.

Fonte: Profis SQL

Conto Economico

Voce	Esercizio 2022	%
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.187.245	100,00 %
- Consumi di materie prime	514.816	12,29 %
- Spese generali	1.659.718	39,64 %
VALORE AGGIUNTO	2.012.711	48,07 %
- Altri ricavi	76.601	1,83 %
- Costo del personale	772.105	18,44 %
- Accantonamenti		
MARGINE OPERATIVO LORDO	1.164.005	27,80 %
- Ammortamenti e svalutazioni	228.895	5,47 %
RISULTATO OPERATIVO CARATTERISTICO (Margine Operativo Netto)	935.110	22,33 %
+ Altri ricavi	76.601	1,83 %
- Oneri diversi di gestione	80.481	1,92 %
REDDITO ANTE GESTIONE FINANZIARIA	931.230	22,24 %
+ Proventi finanziari	643	0,02 %
+ Utili e perdite su cambi		
RISULTATO OPERATIVO (Margine Corrente ante oneri finanziari)	931.873	22,26 %
+ Oneri finanziari	(35.143)	(0,84) %
REDDITO ANTE RETTIFICHE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE	896.730	21,42 %
+ Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
+ Quota ex area straordinaria	(85.830)	(2,05) %
REDDITO ANTE IMPOSTE	810.900	19,37 %
- Imposte sul reddito dell'esercizio	266.529	6,37 %
REDDITO NETTO	544.371	13,00 %

Figura 6 – Riclassificazione Conto Economico Anno 2022.

Fonte: Profis SQL

2.4 ANALISI FINANZIARIA

Di sotto, viene riportata l'analisi finanziaria della società "Eco Em srl", appartenente al Gruppo Emili attraverso i vari indici di liquidità, solidità e redditività e l'esplicazione dei risultati della gestione.

ANALISI FINANZIARIA ECO EM SRL

INDICI DI LIQUIDITA'		2022	2021
Quoziente di Disponibilità	A.corr/P.corr	2,37	2,09
Quoziente secondario di Tesoreria	(L.imm + L.diff)/P.corr	2,13	2,46
Quoziente primario di Tesoreria	L.imm/P.corr	0,09	0,39
capitale circolante netto CCN	A.corr- P.corr	2.420.266€	1.930.384€
 margine di tesoreria	L.imm+L.diff – P.corr	1.987.678€	1.930.384€
INDICI DI SOLIDITA'		2022	2021
Grado di copertura dell'AFN	PN/AFN	3,91	3,21
Margine primario di struttura	PN - AFN	2.242.013 €	1.699.791 €
Margine secondario di struttura	(PN+P.corr)- AFN	2.420.266 €	1.930.384€
Quoziente secondario di struttura	PN+P.cons/ AFN	4,14	3,51
INDICI DI REDDITIVITA'		2022	2021
ROE	RN/Cp	18%	34%
ROI	RO/ATT	19%	29%
ROS	RO/Rv	22%	29%
LEVERAGE	ATT/Cp	1,65	1,63
TIGEC	RN/RO	0,58	0,71

2.5 INDICI DI LIQUIDITA'

Gli indici di liquidità sono strumenti importanti nell'analisi di bilancio che valutano la capacità di un'azienda di far fronte ai suoi obblighi finanziari a breve termine utilizzando le sue risorse liquide. Questi indici forniscono informazioni cruciali sulla solidità finanziaria e sulla gestione della liquidità di un'azienda. Ecco alcuni degli indici di liquidità più comune e una spiegazione approfondita in merito alla società di cui sopra:

- **Quoziente di Disponibilità**, questo indice misura la capacità di un'azienda di coprire i suoi debiti a breve termine utilizzando gli attivi correnti come conti bancari, crediti commerciali e scorte. Si calcola dividendo gli attivi correnti per i passivi correnti (obbligazioni a breve termine). Il quoziente di disponibilità è anche definito “current ratio” o “indice di liquidità generale”, è necessario che tale indice assuma valore non inferiore a 1 : le attività liquidabili nel breve termine dovranno essere pari o superiore alle passività esigibili nello stesso periodo, al fine di permettere all'azienda di far fronte regolarmente ai propri impegni finanziari. Un valore superiore a uno indica che l'azienda ha abbastanza attivi correnti per coprire i debiti a breve termine, possiamo notare dalla nostra analisi

quindi che, la Eco Em S.r.l ha una buone performance in termini di liquidità corrente

- **Capitale Circolante Netto (CCN)**, l'interpretazione del capitale circolante netto è importante perché rappresenta la quantità di risorse finanziarie disponibili per far funzionare l'azienda senza la necessità di ricorrere a finanziamenti esterni, se il capitale circolante netto è positivo come nel caso della “Eco Em S.r.l” significa che l'azienda ha più attivi correnti rispetto ai suoi passivi correnti. Questa è una situazione finanziariamente vantaggiosa poiché indica che l'azienda ha risorse liquide a sua disposizione per far fronte ai debiti a breve termine e sostenere le sue operazioni giornaliere senza dover dipendere eccessivamente da soggetti terzi
- **Margine di Tesoreria Primario e Secondario**, al fine della verifica della situazione dell'impresa sul piano della liquidità riteniamo che l'indice più significativo sia quello del quoziente secondario di tesoreria, il cosiddetto “*liquidity ratio*” o “*acid test ratio*” costruito ponendo al numeratore la somma tra liquidità immediate e differite e al denominatore le passività correnti. Oltre a verificare che il valore assunto dal quoziente secondario di tesoreria sia maggiore di 1, come nel caso della società Eco Em S.r.l che riporta dei valori di 2,13 nell'esercizio 2022 e 2,46 nell'esercizio 2021, l'analista deve

prendere in considerazione la composizione, poiché un quoziente nel quale liquidità immediate prevalgono sulle differite, e le passività correnti con scadenza prossima all'anno eccedono quelle a brevissima scadenza, offre maggiori garanzie riguardo la capacità dell'impresa di mantenersi solvibile nel breve periodo. Un opportuno approfondimento può essere realizzato mediante il calcolo di un altro indice, il “quoziente primario di tesoreria”, che mettendo a confronto le liquidità immediate le passività correnti esprime la capacità dell'impresa di far fronte ai debiti in scadenza nel breve termine ricorrendo alle sole risorse liquide già disponibili, si calcola mettendo a rapporto le liquidità immediate con il passivo corrente.

2.6 INDICI DI STRUTTURA

- **Il Quoziente Secondario di Struttura**, anche definito “indice di copertura dell'attivo fisso netto”, e ottenuto ponendo al numeratore la somma tra mezzi propri e passività consolidate e al denominatore l'attivo fisso netto. È necessario che esso sia stabilmente maggiore di uno, in modo da garantire che la copertura finanziaria degli impieghi durevoli sia realizzata mediante il ricorso a risorse

destinate a restare vincolate alla gestione per periodi medio lunghi. A prescindere da tale constatazione di carattere generale rimane l'impossibilità di stabilire soglie ottimali al di sopra delle quali il valore dell'indice in esame dovrebbe mantenersi, poiché la specifica soglia di valore riferibile a ciascuna impresa e funzione del particolare settore economico in cui essa opera e delle attività da essa effettivamente svolta. Dalla nostra analisi effettuata sulla base dei dati che abbiamo a disposizione della "Eco Em S.r.l." possiamo notare che il quoziente secondario di struttura di questa società è decisamente al di sopra della soglia minima.

- **Quoziente Primario di Struttura**, è anche definito "grado di copertura dell'Attivo Fisso" e consente all'analista di misurare la capacità dell'impresa di finanziare i propri investimenti in beni durevoli senza ricorrere a finanziatori terzi. Un quoziente primario di struttura superiore a 1, infatti, è sintomatico di un'impresa in grado di coprire l'attivo fisso ricorrendo ai soli mezzi propri, senza esporsi a obblighi di rimborso verso soggetti terzi e senza aggravare la gestione economica di interessi passivi: si tratta di una situazione ottimale, in quanto l'attivo fisso viene finanziato da fonti che si trovano permanentemente nella disponibilità dell'impresa. Per quanto riguarda la "Eco Em S.r.l." possiamo dire che si trova in una

situazione ottima in quanto i quozienti primari di struttura dell'anno 2021 e 2022 sono rispettivamente di 3,51 e 4,14.

- **Margine Primario e Secondario di Struttura**, tali indicatori utilizzano gli stessi elementi già esaminati per i quozienti di struttura, elementi che in questo caso determinano margini in valore assoluto che evidenziano la sussistenza o meno dell'equilibrio finanziario, già intercettato in termini relativi con i suddetti quozienti. Le risultanze dei margini, pur con il limite della mancata comparabilità temporale e spaziale, hanno il pregio di evidenziare la “materialità” delle differenze riscontrate tra fonti e impieghi di medio-lungo termine. La Eco Em S.r.l presenta ottimi margini di struttura sia primari che secondari.

2.7 INDICI DI REDDITIVITA'

- **Return on Equity (ROE)**, costituisce il capostipite degli indici di redditività ed è dato dal rapporto tra il risultato netto dell'esercizio e il capitale proprio dell'impresa. Il ROE assolve una funzione segnaletica fondamentale, poiché fornisce la misura del complessivo

rendimento che al netto delle imposte, le risorse direttamente investite dai soci producono a seguito dell'attività di gestione. Esso è impiegato per verificare la capacità dell'impresa di assicurare alla proprietà un rendimento dei mezzi propri congruo rispetto a investimenti alternativi caratterizzati da rischio analogo. Il ROE non ha un valore ottimale ma può variare notevolmente a seconda del settore in cui opera l'azienda, delle condizioni economiche, delle strategie aziendali e di altri fattori. Le aziende in diverse fasi del ciclo di vita, ad esempio, startup in crescita avranno obiettivi e risultati di ROE diversi, le startup potrebbero puntare a tassi di crescita più elevati a scapito di un ROE inizialmente più basso, mentre le aziende mature potrebbero puntare a una maggiore stabilità e redditività. La Eco Em S.r.l, come possiamo vedere dalla nostra analisi per indici, presenta numeri importanti sia nell'anno 2021 con un 34% che nell'anno 2022 con un 18%, questa decrescita è data dai numerosi investimenti che sono stati fatti in macchinari nel corso di quest'ultimo anno. La media del ROE nel settore in cui opera la Eco Em S.r.l è del 9% quindi si può dire che la società ottiene un ottimo rendimento del capitale investito. È importante valutare il ROE insieme ad altri indicatori finanziari e considerare il contesto più ampio dell'azienda. Un ROE troppo alto potrebbe

indicare un eccessivo ricorso all'indebitamento, mentre un errore troppo basso potrebbe indicare inefficienze operative.

- **Return on Investments (ROI)**, è calcolato come rapporto tra il risultato operativo il totale del capitale investito. Tale indice di redditività, poiché confronta il risultato economico riveniente dalla gestione operativo con il complesso dei mezzi finanziari investiti nell'azienda, siano essi i capitali di rischio o capitale di credito, permette di valutare il rendimento globale per gli investitori generato dall'attività tipica aziendale. Si tratta del più generale indice di redditività operativa, che individua la capacità dell'azienda di produrre reddito dallo svolgimento dell'attività tipica, quella attività essenziale che dovrà essere in grado di assicurare flussi reddituali positivi sufficienti per coprire i costi relativi alle altre gestioni, in particolare quella finanziaria e assicurare una marginalità idonea al mantenimento della continuità aziendale. Molto importante è la relazione che c'è tra il ROI e la leva finanziaria, il ROI deve essere contrapposto al costo sostenuto per la disponibilità delle risorse finanziarie, che, impiegato nell'attività aziendale hanno determinato la redditività operativa. Considerando che tutte le risorse impiegate dall'impresa generano un costo, esso deve essere opportunamente posto in relazione con la redditività percentuale prodotta a seguito

dell'impiego di tali risorse appunto in altri termini, tale redditività percentuale indicata dal ROI , deve essere confrontata con il costo sostenuto per la disponibilità delle risorse che ne hanno permesso la realizzazione, per evidenziare la redditività differenziale ed effettiva a seguito dello svolgimento della gestione operativa. La misura dell'indice oltre che essere influenzata sensibilmente dal settore di riferimento dipenderà dal livello corrente dei tassi di interesse ma consideriamo un ROI che oscilla dall' 8% al 9% un buon valore e dal 10% al 15% un ottimo valore. La Eco Em S.r.l ha ottenuto valori eccellenti sia nell'esercizio 2021 che nell'esercizio 2022 rispettivamente 29% e 19%.

- **Return on Sales (ROS)**, è dato dal rapporto tra il risultato operativo e il valore dei ricavi di vendita realizzati dall'azienda nell'esercizio considerato, che esprime il tasso di rendimento delle vendite a seguito di cessione sul mercato dei beni e servizi prodotti. Questo indice determina quanta percentuale dei ricavi di vendita residua dopo avere dedotto tutti i costi operativi. Il valore assunto da questo indice è determinato da due fattori: i prezzi di vendita dei prodotti o servizi e il grado di efficienza operativa. Se i prezzi di vendita aumentano o i costi operativi diminuiscono si avrà un incremento della marginalità sul prodotto e del ROS, in caso contrario si avrà un

effetto depressivo sul ROS. Un valore del ROS superiore al 13% viene considerato molto soddisfacente, mentre valori del ros che oscillano tra lo 0% e il 2% esprimono una situazione critica e da monitorare, un Ros del 20% indica che per ogni 100 € di fatturato rimangono all'impresa 20 € di risultato operativo caratteristico. La Eco Em S.r.l ha riportato un 22% nell'esercizio 2022 e un 29% nell'esercizio 2021 quindi l'azienda può vantare in ottima efficienza operativa e di conseguenza può permettersi risostenere i costi operativi, coprire eventuali altri oneri e remunerare i soci.

- **LEVERAGE**, rappresenta indirettamente la proporzione esistente tra risorse proprie e risorse di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi, la proporzione che esprime la partecipazione del capitale proprio e rischi di impresa un rapporto pari a quattro, per esempio, indica che per ogni euro di mezzi propri l'impresa ha effettuato 4 € di investimenti, vale a dire che 3 € di investimenti sono stati finanziati dal capitale di debito, esprime quindi il grado di dipendenza da terzi finanziatori. Dal punto di vista finanziario, se il rapporto è elevato, l'impresa viene percepita dai potenziali creditori come molto rischiosa e la conseguenza più immediata è un aumento della remunerazione richiesta da chi apporta capitale che si traduce in un incremento degli oneri finanziari. Dal punto di vista

economico, un incremento dell'indice dunque determina una variazione di eguale segno nell'ammontare degli oneri finanziari, sia a seguito dell'eventuale aumento del tasso al quale vengono ottenuti finanziamenti, sia a seguito dell'incremento della base sulla quale gli oneri vengono calcolati. Sotto questo profilo è conveniente indebitarsi fino a che il rendimento si ottiene dall'investimento dei nuovi capitali raccolti è superiore al costo dei capitalisti stessi, l'effetto leva finanziaria. Questo rapporto può assumere vari valori, che dipendono proprio dal rapporto tra indebitamento e capitale proprio: se il leverage è pari a 1 significa che l'azienda non ha debiti perché tutti i finanziamenti sono rappresentati dal solo capitale proprio, se il leverage assume un valore compreso tra 1 e 2 significa che il capitale proprio è maggiore dell'indebitamento quindi l'azienda è strutturalmente indebitata. Quando, invece, il leverage assume un valore maggiore di due, significa che i debiti sono maggiori del capitale proprio e quindi che la situazione finanziaria potrebbe essere compromessa. La Eco Em S.r.l ha riportato per l'esercizio 2022 un valore di 1,65 e per l'esercizio 2021 un valore di 1,63 quindi, possiamo dire che è un'azienda ben capitalizzata in quanto il capitale proprio è maggiore del capitale di debito.

- **Tasso di Incidenza della Gestione Extracaratteristica (TIGEC)**, questo indice è espressivo della redditività delle aree di gestione diverse da quelle operative. È compreso fra 0 e 1 nel caso in cui vi sia un utile o inferiore a 0 in caso di perdita, evidenzia il grado di incidenza della gestione estranea a quella operativa e, in particolare, il grado di incidenza della gestione finanziaria. Più il TIGEC è elevato, minore è l'incidenza della gestione extra caratteristica in senso lato e, in particolare, della gestione finanziaria e, conseguentemente, minore è la divergenza fra utile netto e reddito operativo. L'obiettivo dell'azienda è proprio quello di approvvigionarsi di risorse finanziarie e di investirle nel ciclo produttivo in modo che la redditività prodotta dal loro impiego sia maggiore del costo che essa dovrà sostenere per remunerare i terzi finanziatori, e su tale relazione che si basa l'applicazione della “leva finanziaria”.

CONCLUSIONI

Nel contesto attuale guardare al futuro è essenziale per il successo a lungo termine dell'azienda nel settore delle infrastrutture, opere pubbliche e smaltimento di rifiuti edili. La nostra visione per i prossimi anni mira ad una crescita sostenibile e adattabilità al mercato in continua evoluzione. Innanzitutto, intendiamo concentrarci sull'espansione e il potenziamento della nostra attestazione SOA. Questo rappresenta un pilastro fondamentale per la nostra presenza nel settore delle infrastrutture e delle opere pubbliche. Ci impegniamo a investire nelle risorse umane e tecnologiche necessarie per ottenere le certificazioni e le qualifiche aggiuntive che ci consentiranno di competere in modo più efficace sul mercato accrescendo la nostra capacità di gestire progetti complessi e di maggiore portata. Tuttavia, la nostra visione si estende ben oltre il solo settore delle infrastrutture. Riconosciamo l'importanza della sostenibilità ambientale e dell'ecologia nella nostra società moderna. Pertanto, intendiamo investire risorse significative nel settore ecologico. Questo comporterà la ricerca e l'ottenimento di nuove autorizzazioni per il recupero e lo smaltimento di una gamma più ampia di rifiuti, al di là di quelli strettamente legati al settore edile. L'obiettivo principale è diversificare le fonti di reddito dell'azienda, in modo da ridurre la dipendenza da un singolo settore e mitigare gli effetti delle fluttuazioni economiche. Mantenere come cash cow il core business aziendale degli scavi e delle demolizioni permetterebbe

di reperire maggiori disponibilità liquide per settori question mark caratterizzati da un mercato con un maggiore tasso di crescita sebbene la quota di mercato sia relativamente bassa. Con l'acquisizione di nuovi codici per il conferimento dei rifiuti si vuole cercare di dare un'impostazione industriale al sistema azienda. Nonostante le variabili aleatorie sono numerose, quest'ultima è una sfida che il top management della Eco Em S.r.l. è già pronto ad affrontare.

BIBLIOGRAFIA

Teodori C., “Analisi di bilancio”, Torino, G. Giappichelli Editore, 2000

Lombardi Stocchetti G., Merlotti E.P., Paris P.A., “L’analisi di bilancio per indici e flussi”, II edizione, EGEA Tools, 2022

Paolucci G., “Analisi di bilancio e finanziaria. Logica, finalità e modalità applicative”, V edizione, FrangoAngeli, 2021

Macri D.M., “Il bilancio. Analisi economiche per le decisioni e la comunicazione della performance”, XIV edizione, McGraw Hill, 2016

Ricciardi A., “Analisi di Bilancio. Valutazione dei rischi, alert e previsione della crisi d’impresa”, IV edizione, FrancoAngeli, 2022

Comuzzi E., “Complessità, valore e imprese”, Giappichelli, 2016