

Università degli studi di Napoli "Federico II"

**Corso di laurea in Scienze degli Alimenti e Nutrizione**

*Anno accademico 2011/12*

# Gli indici di bilancio

Ornella Wanda Maietta

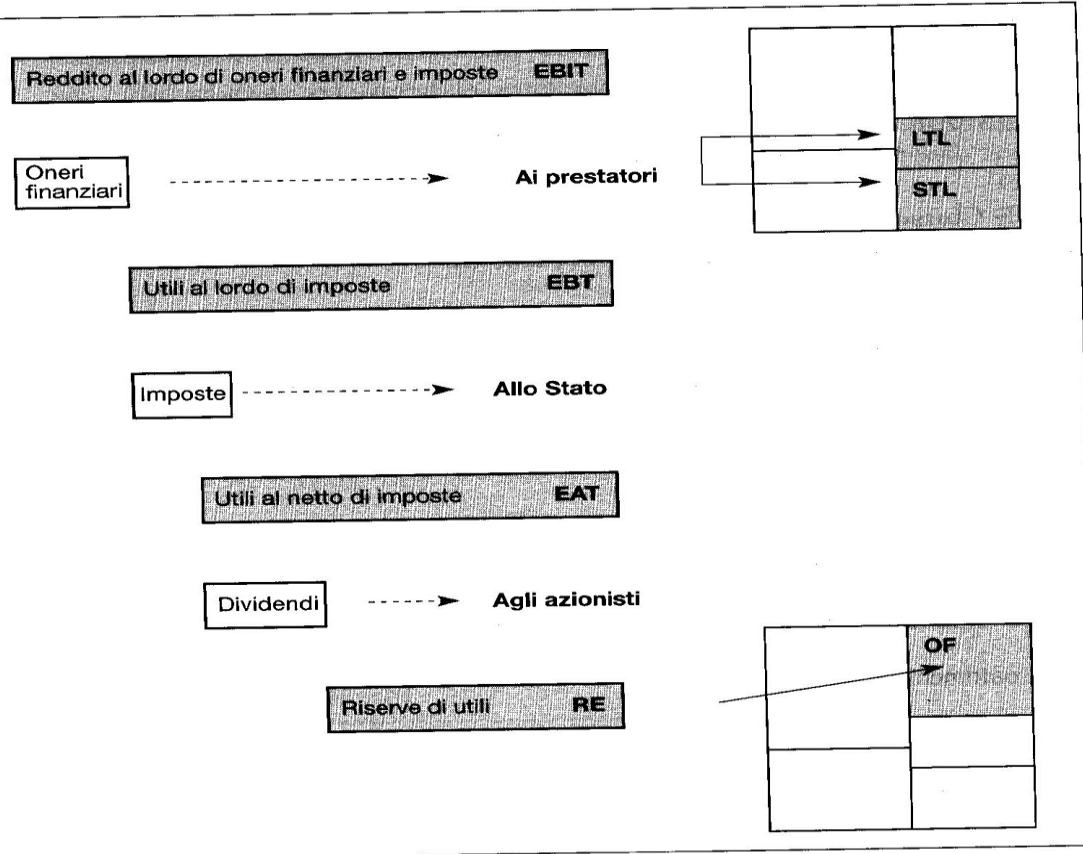
[maietta@unina.it](mailto:maietta@unina.it)



# Bibliografia

Ciaran Walsh, *Gli indici per la gestione dell'impresa*, Prentice Hall, 2009

# Distribuzione o destinazione dei redditi



EBIT (*earnings before interest and tax*) = reddito operativo o margine operativo netto (MON)

EBT (*earnings before interest and tax*) = utili al lordo delle imposte

EAT (*earnings after tax*) = utili al netto delle imposte

RE (*retained earnings*) = riserve di utili

LTL (*long-term loans*) = prestiti a lungo termine

STL (*short-term loans*) = prestiti a breve termine

OF (*owners' funds*) = capitale sociale

# Criteri di valutazione della performance

- Relazioni tra Stato Patrimoniale (SP) e Conto Economico (CE)
- Riclassificazione SP e CE
- Catene di indici

# Stato Patrimoniale

Attivo	Passivo
<b>Attivo immobilizzato</b>  Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni finanziarie	<b>Patrimonio netto</b>
<b>Attivo circolante</b>  Rimanenze Liquidita' differite Liquidita' immediate	<b>Capitale di terzi</b>  Debiti a medio e lungo termine Debiti a breve termine
<b>Totale attivo</b>	<b>Totale passivo</b>

# Riclassificazione SP secondo criterio finanziario: passivo

Stato patrimoniale civilistico	Stato patrimoniale riclassificato
<b>A) Patrimonio netto</b>	<b>Patrimonio netto</b>
<b>B) Fondi per oneri e rischi</b>	<b>Passivita' consolidate</b> <b>Passivita' correnti</b> a seconda della scadenza
<b>C) Fondo trattamento di fine rapporto</b>	<b>Passivita' consolidate</b>
<b>D) Debiti</b>	<b>Passivita' consolidate</b> per la parte esigibile oltre l'esercizio successivo <b>Passivita' correnti</b> per la parte esigibile entro l'esercizio successivo
<b>E) Ratei</b> - Ratei e risconti annuali - Risconti pluriennali	<b>Passivita' correnti</b> <b>Passivita' consolidate</b>

# Suddivisione SP secondo criterio finanziario: attivo

Stato patrimoniale civilistico	Stato patrimoniale riclassificato
<p><b>A) Crediti verso soci</b>                      - parte richiamata oltre l'anno                      - parte richiamata entro l'anno</p> <p><b>B) Immobilizzazioni</b>                      Immateriali                      Materiali</p> <p>Finanziarie</p> <p><b>C) Attivo circolante</b>                      Rimanenze                      Crediti</p> <p>Attività finanziarie                      Disponibilità liquide</p> <p><b>E) Ratei</b>                      - Ratei e risconti annuali                      - Risconti pluriennali</p>	<p><b>Attivo immobilizzato</b>  <b>Attivo circolante</b></p> <p><b>Attivo immobilizzato</b>  <b>Attivo immobilizzato</b></p> <p><b>Attivo immobilizzato</b> crediti esigibili oltre l'esercizio  <b>Attivo circolante</b> crediti esigibili entro l'esercizio</p> <p><b>Attivo circolante</b>  <b>Attivo immobilizzato</b> crediti esigibili oltre l'esercizio  <b>Attivo circolante</b> crediti esigibili entro l'esercizio  <b>Attivo circolante</b>  <b>Attivo circolante</b></p> <p><b>Attivo circolante</b>  <b>Attivo immobilizzato</b></p>

# Riclassificazione Conto Economico

- Ricavi da vendite e prestazioni
- Variazione rimanenze p.f.
- Variazione lavori su commessa

- Costi per acquisti m.p.
- Variazione rimanenze m.p.
- Costi per servizi
- Costi per godimento beni di terzi
- Costi per personale
- Ammortamenti e svalutazioni
- Accantonamenti
- Oneri di gestione

<b>Conto Economico</b>
Valore della Produzione
Costi della Produzione
<b>Margine Operativo netto (MON)</b>
Proventi/Oneri Finanziari
Rettifiche valore attività finanziarie
Proventi/Oneri Straordinari
<b>Utile Lordo</b>
Imposte sul reddito
<b>Utile Netto dell'esercizio</b>

- Rivalutazioni / Svalutazioni di partecipazioni ed immobilizzazioni

# Categorie di indici

di:

redditività'

attività' o ciclo del circolante

struttura finanziaria

liquidità'

produttività'

sviluppo

# Indici di redditività'

- ROE
  - ROI
  - ROS
  - Rotazione dell'attivo
- due indicatori fondamentali

# Return on Equity

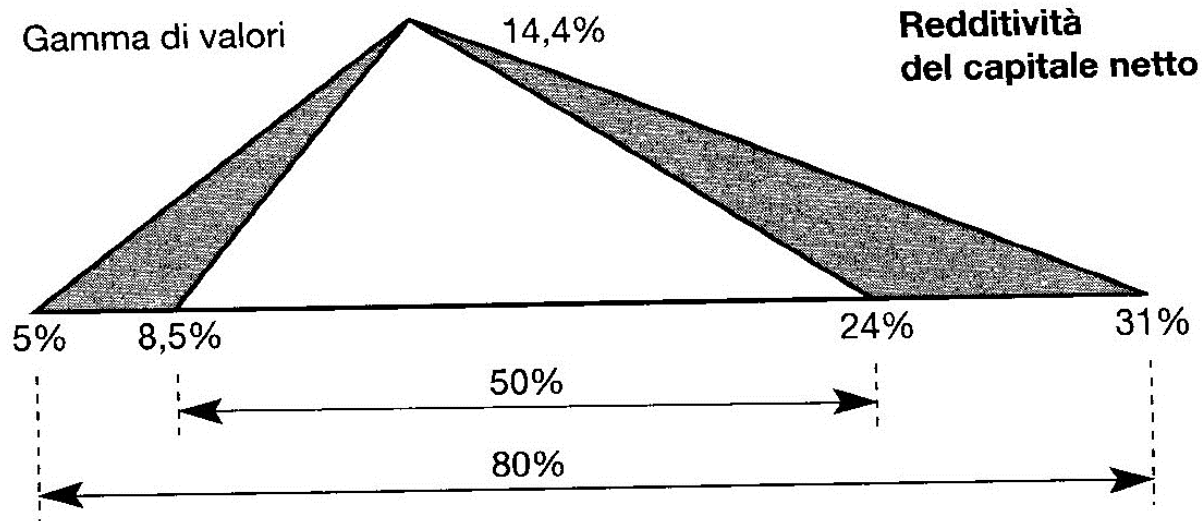
ROE= Utile di esercizio/Patrimonio netto

- misura la redditività destinata agli azionisti
- esprime la capacità dell'azienda di attrarre capitali

$i$  = rendimento fornito da investimenti alternativi  
(BOT, CCT, depositi bancari, ecc.)

Premio al rischio=  $ROE - i$

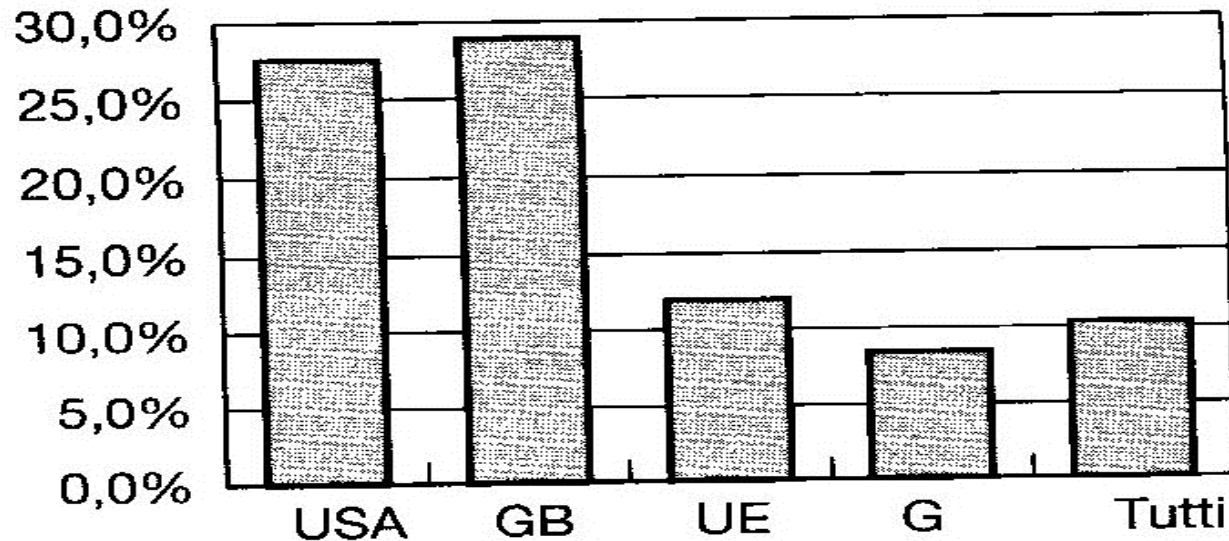
# ROE delle grandi imprese in GB nel 2000



Un valore pari al 15% puo' considerarsi soddisfacente secondo Walsh (2009)

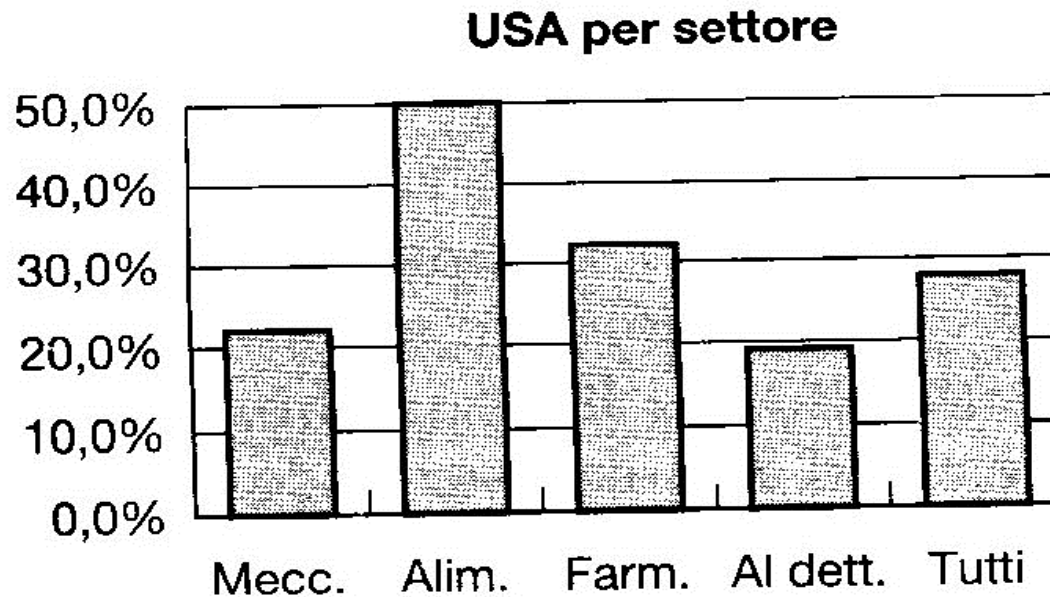
# ROE di 200 imprese nel 2000

ROE per paese



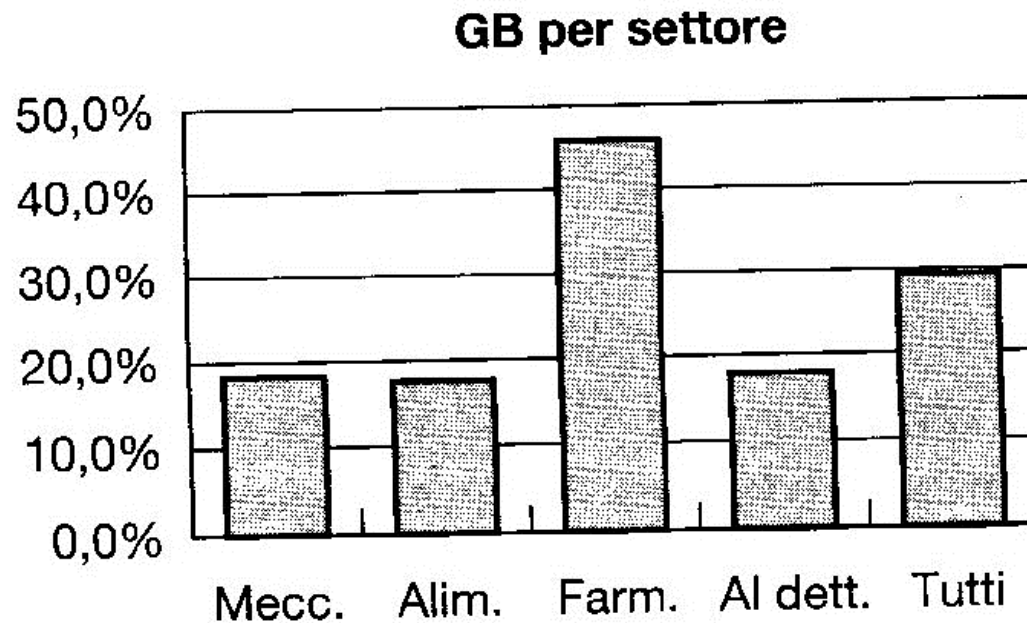
In parte le differenze tra USA e GB e altri paesi spiegate da differenza nei metodi di contabilità'

# ROE di imprese USA nel 2000



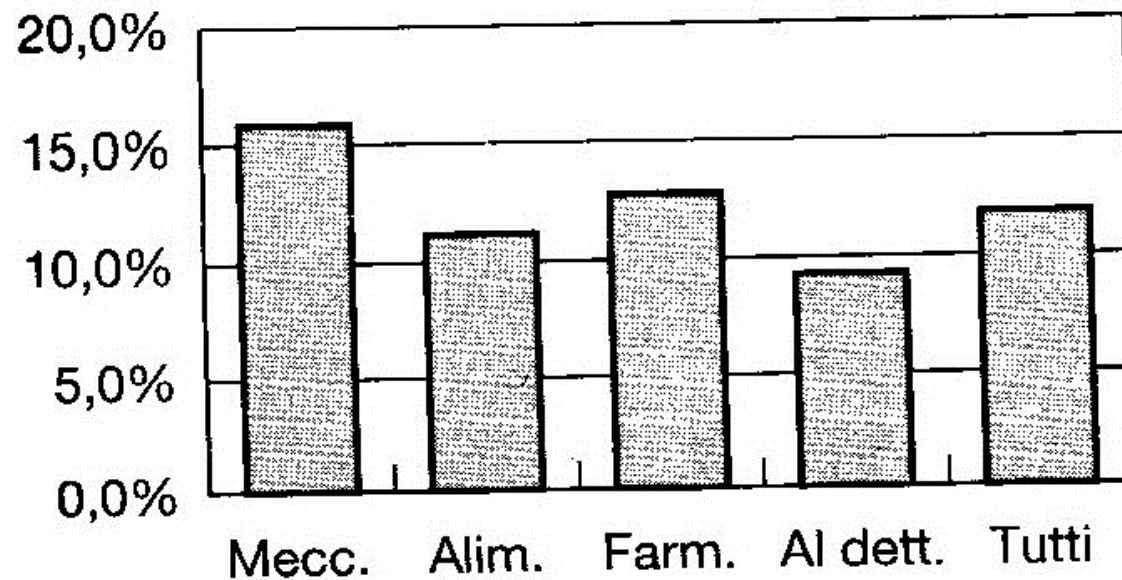
Alimentari: Kellogg, Campbell's Soup, Quaker Oats, H.J. Heinz

# ROE di imprese GB nel 2000

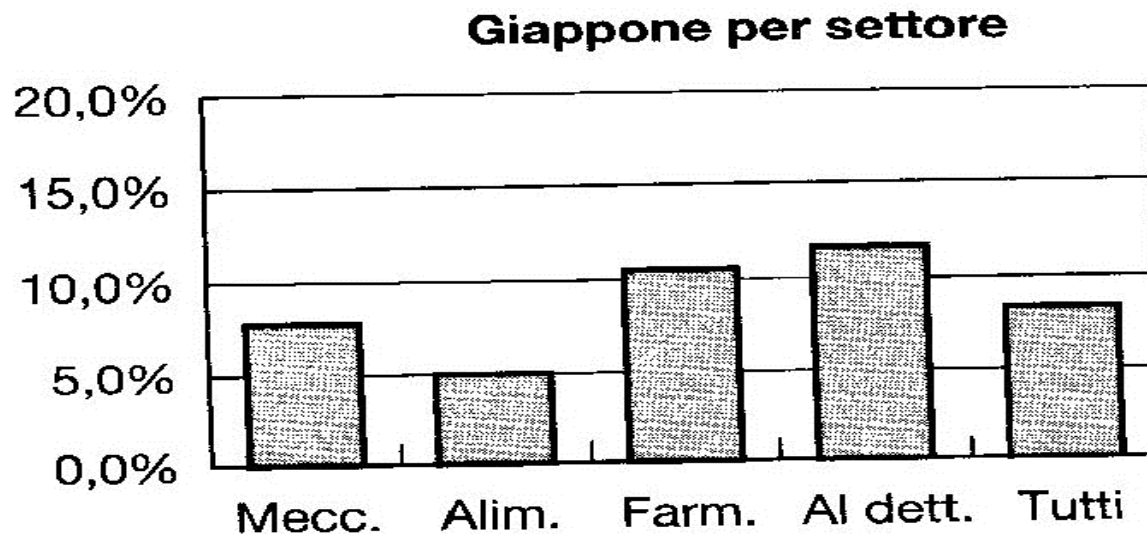


# ROE di imprese UE nel 2000

UE per settore

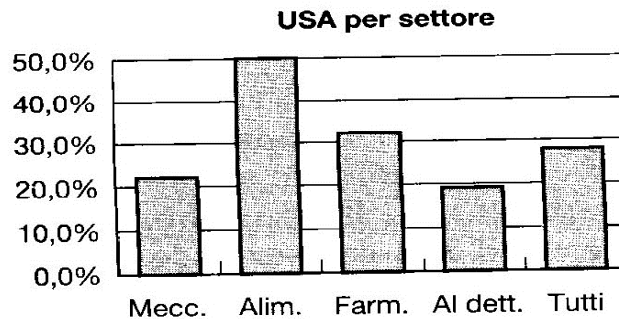


# ROE di imprese giapponesi nel 2000

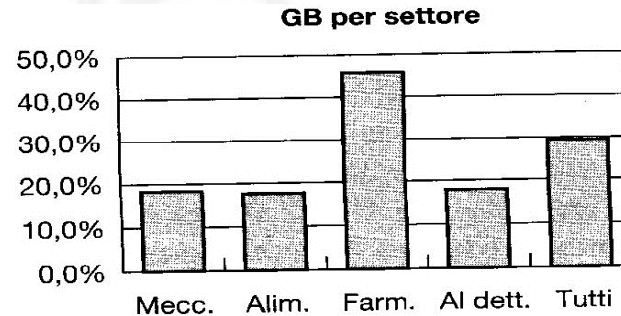


Il basso valore del settore alimentare puo' essere spiegato dagli effetti d uno yen forte in quegli anni

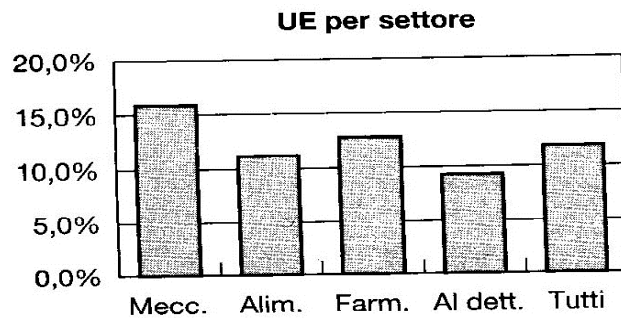
# In sintesi



(b)



(c)



Non emerge una specificita' settoriale

# Return on Investment

ROI = margine operativo netto (MON) / capitale raccolto (o capitale investito)

Capitali raccolti = Debiti finanziari + Patrimonio netto

Capitale investito (CI) = Attivo immobilizzato + Att. circolante

esprime la capacità della gestione caratteristica di remunerare le fonti raccolte a titolo **oneroso**

Se ROI > costo delle fonti finanziarie, l'azienda è vitale

altrimenti, l'azienda non ha un lungo futuro

# ROI

Valore di riferimento = tasso medio del capitale in investimenti alternativi

**Difficile lettura:** denominatore usato anche nella gestione non caratteristica

Potrebbe:

- sottostimare la redditività
- nascondere le perdite

# Valori di riferimento

- inferiori, in genere, ai valori di ROE
- valori medi per:
  - 200 imprese analizzate nel 2000 da Walsh:  
**8.5%**
  - UE 7%
  - settore alimentare europeo 7%

# ROI medi per l'industria alimentare italiana

	1995	1998	1999	2000	2001	2004
Caffè	11,6	6,8	10,2	8,7	9,0	7,2
Surgelati	n.d.	n.d.	9,5	7,2	6,3	7,0
Bev. Analcoliche	10,0	8,3	8,9	5,2	3,9	10,7
Gelati	n.d.	n.d.	8,4	8,7	9,8	6,2
Acque minerali	10,0	8,3	8,1	5,2	4,6	6,1
Alcolici	11,7	6,4	7,5	8,1	7,8	6,8
Pasta alimentare	10,3	6,3	7,3	5,4	4,6	5,4
Dolciario	12,2	7,4	6,7	6,0	7,5	7,4
Birra	6,9	7,3	6,7	3,2	5,6	6,7
Conserve vegetali	11,6	5,8	6,6	5,8	5,5	5,9
Riso	12,6	6,7	6,3	5,3	6,6	6,4
Mangimi	9,4	6,5	6,2	4,9	5,1	5,6
Vino	10,1	5,1	5,9	5,4	5,1	3,4
Olio	13,4	7,0	5,8	5,4	6,6	5,8
Conserve ittiche	8,9	6,0	5,8	5,5	5,8	5,6
Industria molitoria	11,2	5,8	5,6	5,2	5,2	6,4
Salumi	10,0	7,0	5,4	4,8	5,7	5,2
Lattiero-caseario	10,8	5,0	4,9	3,4	3,9	3,8
Trasformaz. carni	9,6	5,7	4,7	4,3	5,3	5,2
Succhi di frutta	n.d.	n.d.	4,6	5,1	5,9	4,7
Zucchero	12,4	3,3	2,0	3,1	3,6	10,1
Pet food	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,6	10,8
Dietetici salut. Inf.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8,1	8,3
<b>MEDIA</b>	<b>10,9</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>

# Le componenti del ROI

La redditività del capitale investito si valuta considerando due indicatori secondari:

- ROS
- Turnover

# Formula Du Pont

$$\text{ROI} = \text{MON}/\text{vendite} * \text{vendite}/ \text{CI}$$

# Return on Sales

ROS = margine (o reddito) operativo netto  
(MON)/ vendite

sintetizza le condizioni di efficienza dell'impresa e quelle  
di mercato

# Rotazione dell'attivo

Turnover = Vendite / capitale investito (CI)

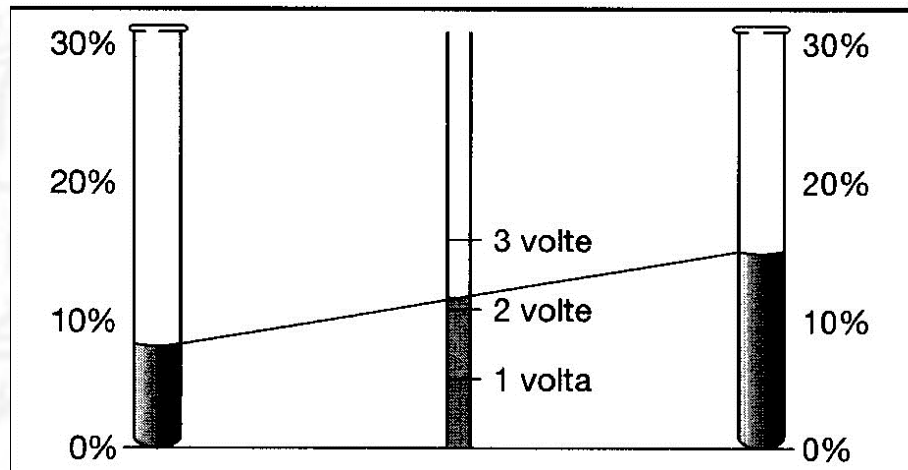
indica quante volte in un anno il CI torna in forma liquida

< 1 insoddisfacente

1 < indice < 2 buona

indice > 2 ottima

# A. Azienda di distribuzione



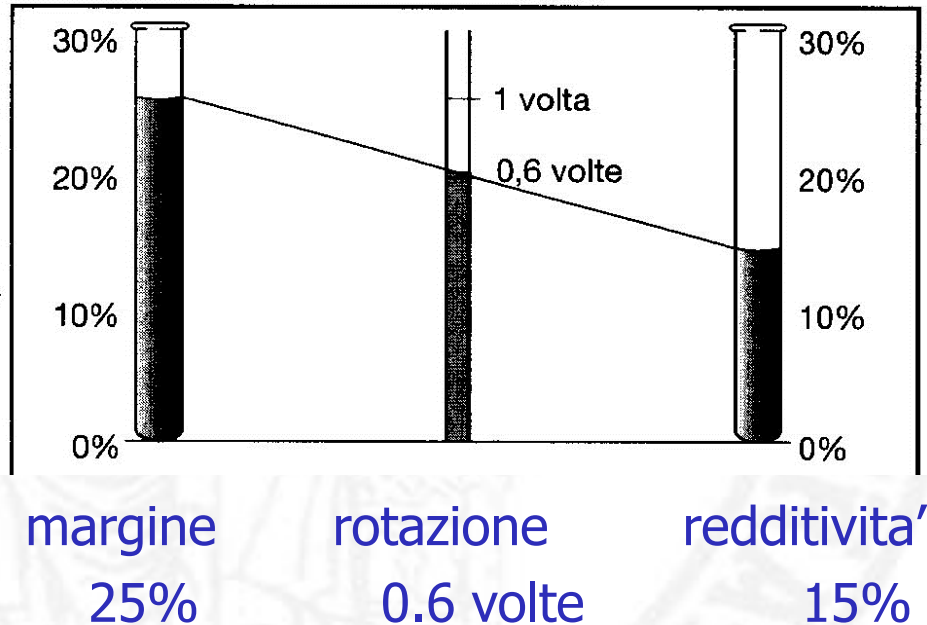
margine  
7%

rotazione  
2 volte

redditività'  
14%

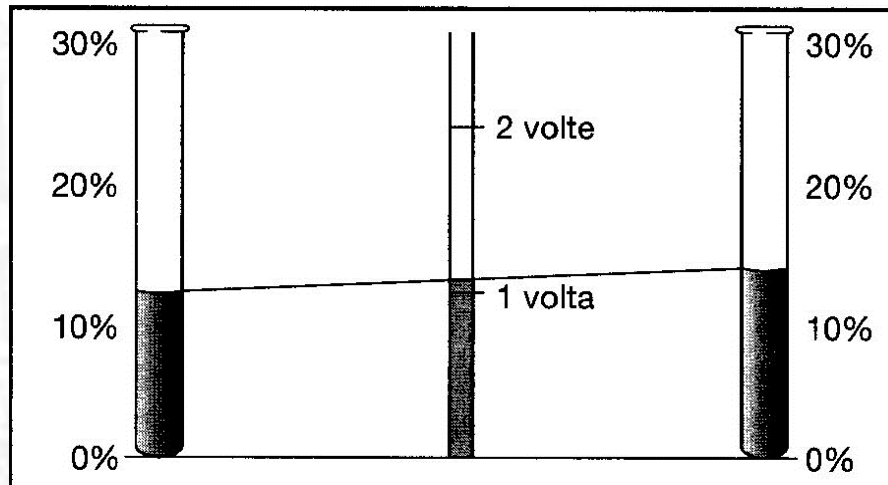
Margine relativamente basso ma alta rotazione

## B. Azienda delle telecomunicazioni



Margine molto alto, rotazione molto bassa  
Grandi quantità di attività immobilizzate

## C. Aziende manifatturiere



margine

12%

rotazione

1.2 volte

redditività'

14.4%

Margine medio, rotazione media  
Grandi quantità di attività immobilizzate

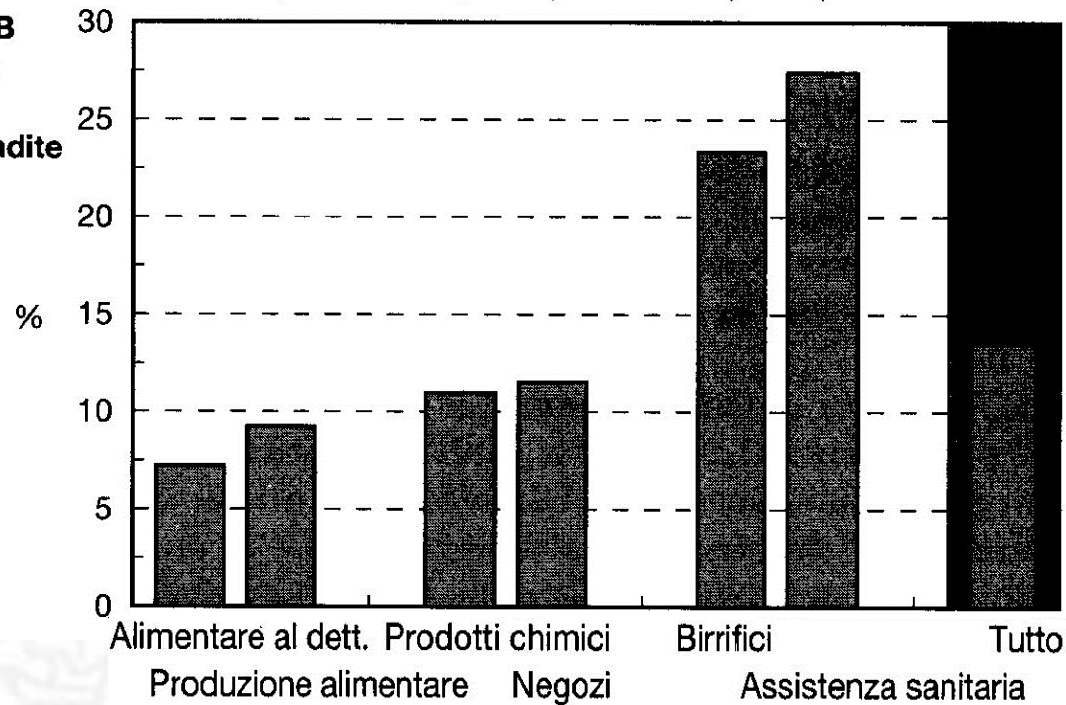
# Regole empiriche

soddisfacenti:

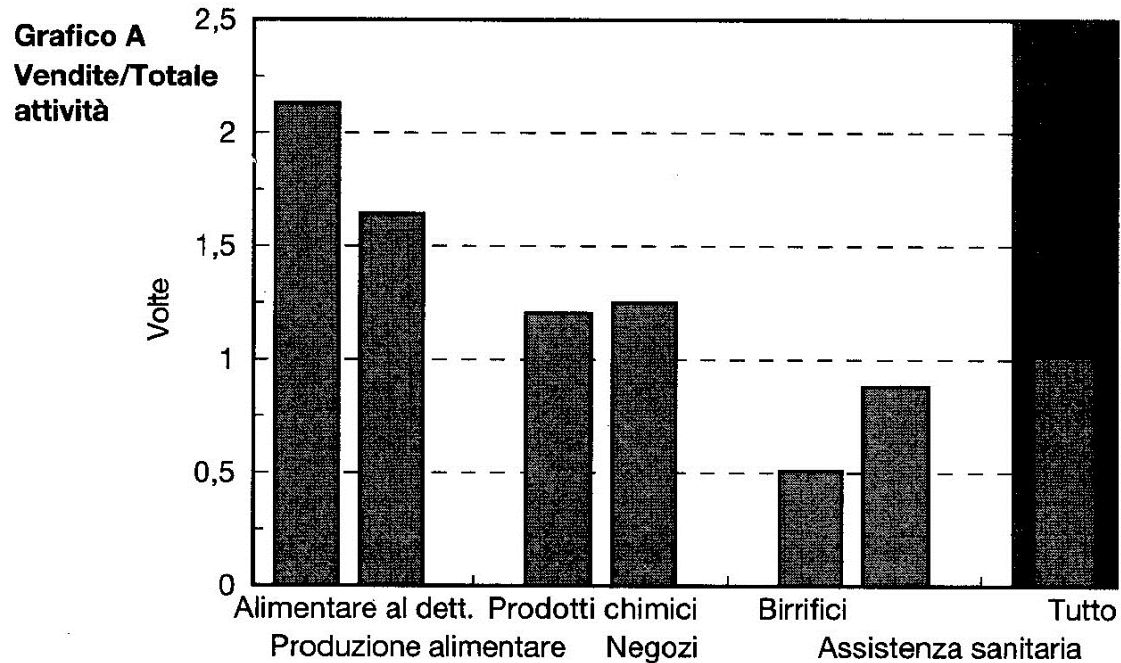
- margine del 10% associato ad una
- rotazione pari tra 1.3 e 1.5

# Il margine per le aziende britanniche nel 1992

**Grafico B**  
**Margine sulla % delle vendite**



# Il turnover per le aziende britanniche nel 1992



# Analisi del capitale circolante

Giorni clienti=  $(\text{Crediti commerciali}/\text{vendite}) * 360$

misura i tempi medi di incasso  
un basso valore e' auspicabile

Giorni fornitori=  $[\text{Debiti commerciali}/(\text{acquisti}+\text{servizi})] * 360$   
un valore alto e' auspicabile

Giorni magazzino=  $(\text{Magazzino}/\text{acquisti}) * 360$   
un basso valore e' auspicabile

Ciclo del circolante= GG clienti+ GG magazzino- GG fornitori

# Il ciclo del circolante

Indica il numero di giorni che mediamente intercorrono tra momento in cui vengono pagati i fornitori e quello in cui vengono incassati i crediti verso la clientela per le vendite

# Fattori che influenzano la durata

- **settore di appartenenza**: le aziende industriali hanno un ciclo piu' lungo
- **grado di integrazione verticale** (le aziende poco verticalizzate hanno un ciclo piu' corto)
- **deperibilita'** di output e input: le aziende che usano e producono beni deperibili hanno GG magazzino inferiori
- gestione della **logistica** in entrata in uscita
- **potere contrattuale con i clienti**
- **potere contrattuale sui fornitori**

# Durata media in giorni nel 2004 per l'industria alimentare italiana

	DURATA MEDIA		
	CREDITI	DEBITI	MAGAZZINO
Zucchero	33.6	74.4	104.2
Bevande analcoliche	94.0	125.3	27.2
Gelati	72.9	142.8	59.3
Pane industriale	94.1	204.2	17.9
Birra	83.8	176.5	21.1
Lavorazioni ortofruttic.	65.0	83.1	56.6
Olio	73.7	81.4	50.7
Succhi di frutta	98.4	131.0	53.2
Mangimi	96.8	76.3	24.2
Surgelati	86.0	160.0	48.0
Pasta alimentare	107.3	161.8	36.3
Riso	79.2	103.9	31.3
Salumi	89.6	100.8	36.4
Industria molitoria	100.9	75.0	38.9
Lattiero-caseario	87.1	110.3	66.4
Carni avicole e uova	72.4	86.3	17.3
Trasformazione carni	82.2	78.2	22.4
Conserve ittiche	105.8	108.3	51.6
Acque minerali	97.7	165.9	33.8
Conserve vegetali	96.0	148.1	85.2
Dolciario	110.1	169.7	32.2
Caffè	134.1	180.6	50.1
Vino	122.9	161.8	93.1
Alcolici	120.4	146.0	69.9
Pel food	118.3	142.0	30.3
Dietetici-prima infanzia	100.1	117.4	26.3
<b>MEDIA ALIMENTARE</b>	<b>97.2</b>	<b>123.0</b>	<b>51.8</b>

Fonte: Merceato Italia/Edizione 2006 Agroalimentare (Suppl. a Largo Consumo)

# Liquidita'

Liquidita' a breve (o rapporto corrente) =  
(Liquidità immediate+Liquidità differite+ Magazzino)/Debiti a  
breve termine

indica la solvibilità dell'impresa

> 2 buona

ma il numeratore include il magazzino e il denominatore i  
crediti commerciali

Se crediti commerciali ↑, situazione finanziaria ↓

Liquidita' immediata (o acid test)= (Liquidità  
immediate+Liquidità differite - Magazzino)/ Debiti a breve  
termine

misura il margine di tesoreria

# Struttura

Solidita' patrimoniale= Patrimonio netto/ CI

indica la misura in cui l'impresa ha finanziato i propri impieghi

sottocapitalizzazione < 1/3

sovracapitalizzazione < 2/3

# Finanziamento immobilizzazioni

Indice di autocopertura =  $PN/Attivo\ immobilizzato$

indica quanta parte del fabbisogno finanziario generato dall'attivo fisso è coperta dal capitale proprio; dovrebbe assumere, almeno nel lungo periodo, valori prossimi all'unità.

Valore soddisfacente  $> 0.7$

Indice di copertura (con fonti durevoli) =  $(PN + Passivo\ consolidato)/Attivo\ immobilizzato$

valore soddisfacente  $> 1.5$

correlazione temporale tra le fonti di finanziamento permanenti e impieghi in attivo fisso

# Indebitamento

Indebitamento= Debiti finanziari totali/PN

tra 0.8 e 2 squilibri da contenere

➤ 2 allarme

Tasso di indebitamento = (Debiti finanziari totali+PN)/PN

# Sviluppo

Variazione % di:

- vendite
- valore aggiunto
- margine operativo lordo
- risultato operativo
- capitale circolante netto
- investimenti
- totale attivo

# Altri indici

Costo del lavoro=(retribuzioni+costi relativi)/ricavi