

Analisi dei margini: componenti e rischi

Docente: Prof. Massimo Mariani

SOMMARIO

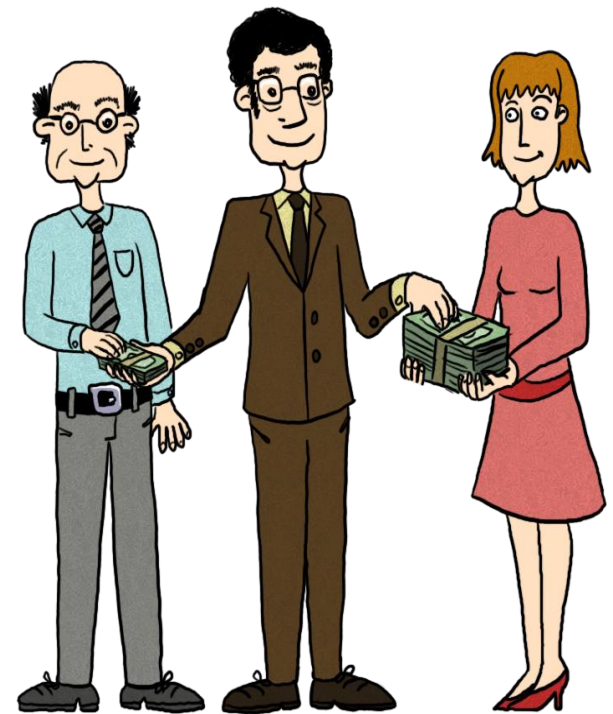
- Le principali componenti del reddito operativo
- i più importanti indici di redditività
- la leva operativa e finanziaria

INTRODUZIONE

ANALISI DEI MARGINI



Primo passo dell'analisi finanziaria



ANALISI DEI MARGINI

Analizzare la variazione assoluta e percentuale delle principali voci che concorrono a definire il reddito operativo

RICAVI E VALORE DELLA PRODUZIONE

VALORE AGGIUNTO

COSTO DEL LAVORO

MARGINE OPERATIVO LORDO

REDDITO OPERATIVO

EFFETTO FORBICE

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

1) RICAVI E VALORE DELLA PRODUZIONE

II CAGR (*Compounded Annual Growth Rate*).

$$\text{CAGR} = \sqrt[T-t]{\frac{\text{Ricavi } T}{\text{Ricavi } t}} - 1$$



Dove:

Ricavi T = livello dei ricavi più recente del periodo analizzato

Ricavi t = livello dei ricavi iniziale

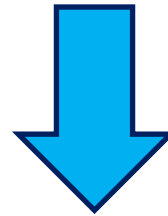


ANALIZZA I RICAVI ED IL LORO TREND DI CRESCITA

Sintetizza in un unico valore i diversi tassi di crescita annuali

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

VALORE DELLA PRODUZIONE



**PROVENTI CHE DERIVANO DALLA GESTIONE
CARATTERISTICA DELL'IMPRESA**



SI VUOLE VERIFICARE SE: **PRODUZIONE** > **RICAVI**



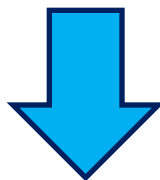
Cause: Sovraproduzione
Sopravvalutazione del valore di magazzino

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

2) VALORE AGGIUNTO

VALORE AGGIUNTO

-  **Valore della Produzione**
-  **Costi Materie Prime**
-  **Costi per Servizi**
-  **Altri Costi Operativi**



***IL VALORE CHE L'AZIENDA "AGGIUNGE" ATTRAVERSO LA
PROPRIA ATTIVITA' PRODUTTIVA***

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

2) VALORE AGGIUNTO

INDICA IL GRADO DI INTEGRAZIONE VERTICALE

=

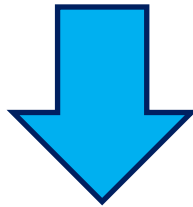
***QUANTA PARTE DELL'ATTIVITA' PRODUTTIVA E' SVOLTA
INTERNAMENTE L'AZIENDA***



LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

2) VALORE AGGIUNTO

MAGGIORE IL GRADO DI INTEGRAZIONE VERTICALE



MAGGIORE LA RISCHIOSITA' OPERATIVA AZIENDALE

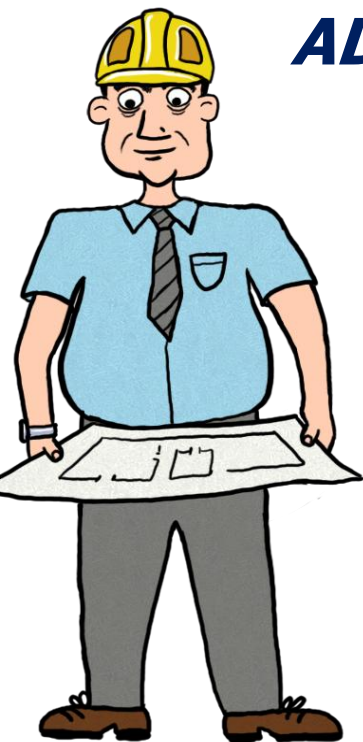


Ad una struttura operativa complessa corrispondono ingenti costi fissi che non variano al variare della domanda

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

3) COSTO DEL LAVORO

INFORMAZIONI CIRCA L'EFFICIENZA DELL'IMPRESA DI ADOPERARE LA PROPRIA FORZA LAVORO



- **PRODUTTIVITA'** = *ricavi / numero medio dipendenti*
- **COSTO** = *costo del lavoro / numero medio dipendenti*
- **CRESCITA DEL COSTO** *complessivo e/o del numero medio dei dipendenti*

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

4) MARGINE OPERATIVO LORDO

MARGINE OPERATIVO LORDO



Valore Aggiunto



Costo del Lavoro



**EVIDENZIA IL REDDITO DELL'AZIENDA CHE DERIVA DALLA
GESTIONE CARATTERISTICA**

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

4) MARGINE OPERATIVO LORDO

**UTILIZZATO PER MISURARE LA REDDITIVITA' OPERATIVA AI FINI DELLA
VALUTAZIONE D' AZIENDA**



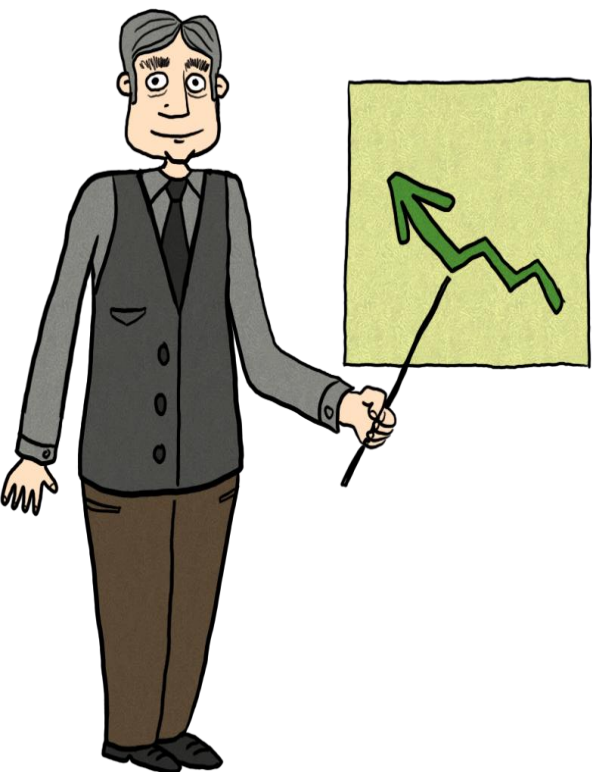
**NON CONSIDERA I COSTI NON MONETARI (AMMORTAMENTI,
ACCANTONAMENTI, ...) LEGATI ALLA LEGISLAZIONE NAZIONALE**



**PERMETTE DI CONFRONTARE VALORI D' IMPRESE OPERANTI IN DIVERSI
CONTESTI NORMATIVI**

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

$$\text{EBITDA margin} = \frac{\text{MOL}}{\text{Ricavi}}$$



*Al crescere dell'EBITDA
margin, aumenta la redditività*

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

5) REDDITO OPERATIVO

**SINTETIZZA LA CAPACITA' DELL'IMPRESA DI GENERARE REDDITO
ATTRAVERSO LA PROPRIA ATTIVITA' CARATTERISTICA.
INCLUDE ANCHE I COSTI NON MONETARI (AMMORTAMENTI,
ACCANTONAMENTI, ...)**

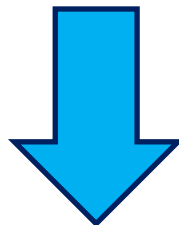
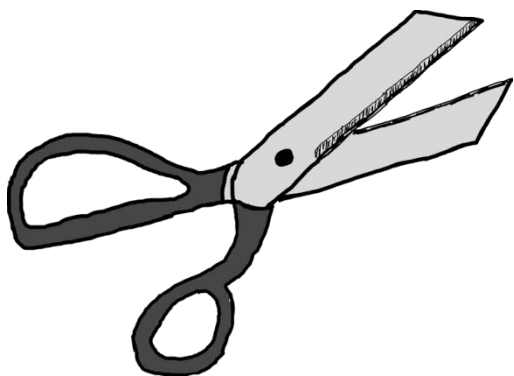
$$\text{INDICE DI REDDITIVITA' OPERATIVA (ROS)} = \frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Ricavi}}$$

Determina la percentuale dei ricavi che si tramuta in reddito operativo

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

6) EFFETTO FORBICE

Si parla di effetto "forbice costi- ricavi" per indicare il possibile andamento divergente - convergente dei costi e dei ricavi

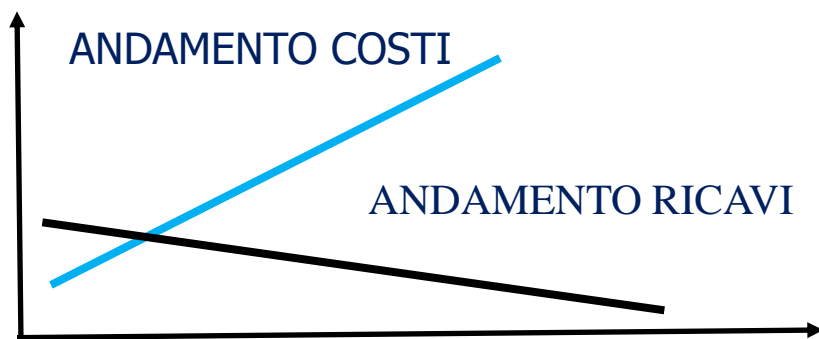


ANALISI DINAMICA DEI COSTI E DEI RICAVI IN UN INTERVALLO TEMPORALE PREDEFINITO

LE PRINCIPALI COMPONENTI DEL REDDITO OPERATIVO

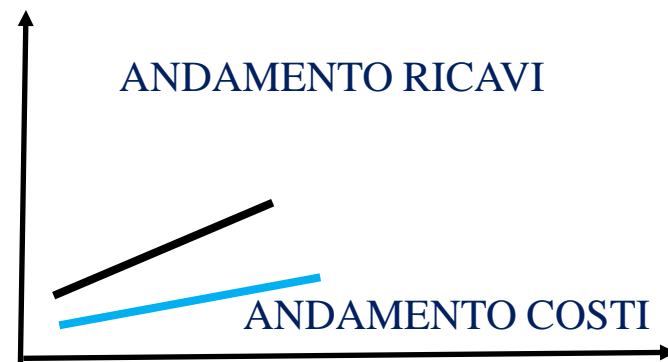
6) EFFETTO FORBICE

RISCHIO DI DISSESTO



Il tasso di crescita dei costi è superiore alla crescita dei ricavi.

SITUAZIONE OTTIMALE



Il tasso di crescita dei ricavi che eccede quello dei costi.

I FATTORI MOLTIPPLICATIVI DEL RISCHIO AZIENDALE: LE LEVE

LEVA OPERATIVA → L'effetto dei Costi Fissi sul Risultato Operativo: elevati costi fissi → elevato grado di leva operativa → maggior rischio

$$\text{Grado di Leva Operativa} = \frac{\Delta\% \text{ Reddito Operativo}}{\Delta\% \text{ Ricavi}}$$

I FATTORI MOLTIPLICATIVI DEL RISCHIO AZIENDALE: LE LEVE

OPPURE:

Grado di Leva Operativa 

Esprime il grado di leva operativa come una misura della variazione del reddito operativo rispetto ad una data variazione del margine di contribuzione

$$\frac{\text{MC}}{\text{MC} - \text{CF}}$$



Fatturato

 *Costi variabili*

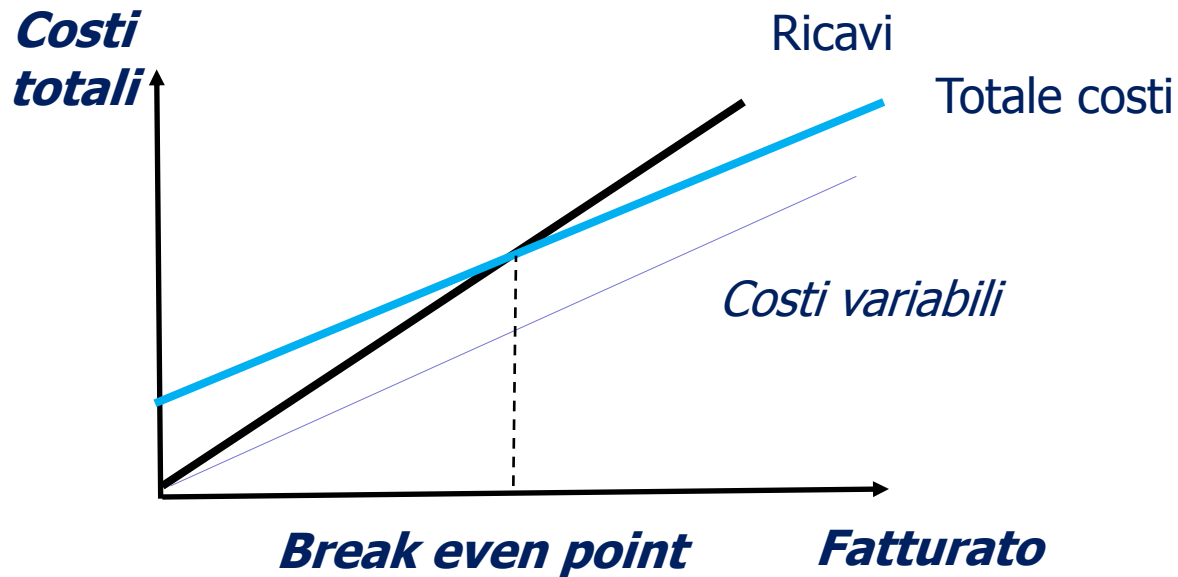
 ***Margine di contribuzione***

 *Costi fissi*

 ***Risultato operativo***

I FATTORI MOLTIPPLICATIVI DEL RISCHIO AZIENDALE: LE LEVE

BREAK EVEN POINT



Il punto in cui la retta dei costi totali si incrocia con la retta del fatturato

I FATTORI MOLTIPPLICATIVI DEL RISCHIO AZIENDALE: LE LEVE

BREAK EVEN POINT

Il punto in cui il totale dei ricavi \equiv totale dei costi

ATTORNO AL PUNTO DI PAREGGIO:

UNA PICCOLA VARIAZIONE DEL FATTURATO \rightarrow UNA VARIAZIONE MOLTO ELEVATA DEL REDDITO OPERATIVO



il grado di leva operativa è molto elevato

I FATTORI MOLTIPPLICATIVI DEL RISCHIO AZIENDALE: LE LEVE

LEVA FINANZIARIA



La sua analisi consiste nell'indagare i fenomeni che possono causare uno scostamento rispetto alle attese nei valori di conto economico presenti nella classe oneri/proventi finanziari.

IL RISCHIO FINANZIARIO

1. Rischio di Credito

2. Rischio di Tasso

3. Rischio di Cambio

LA LEVA OPERATIVA E FINANZIARIA

Grado di Leva Finanziaria



RO — **Oneri finanziari**

esprime la misura in cui il risultato netto reagisce alle variazioni del risultato operativo

CONCLUSIONI

IV ANALISI DELLA REDDITIVITA'

III ANALISI DELLA STRUTTURA FINANZIARIA

II ANALISI DEGLI INVESTIMENTI

I ANALISI DEI MARGINI



CONCLUSIONI

L'ANALISI DEI MARGINI E' LA PRIMA TAPPA DELL'ANALISI FINANZIARIA

- **COMPRENDERE LE MOTIVAZIONI SOTTOSTANTI LE DINAMICHE DEI MARGINI**
- **COMPRENDERE I FATTORI DI RISCHIO CHE AMPLIFICANO LA VOLATILITA' DEI RICAVI DI VENDITA**