

# **ANALISI DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO**

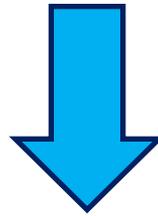
*Docente: Prof. Massimo Mariani*

# INDICE DEGLI ARGOMENTI

- Il capitale circolante netto commerciale
- Indici di durata del capitale circolante
- Il capitale circolante: come varia
- Capitale circolante permanente negativo
- Investimenti in immobilizzazioni tecniche

# INTRODUZIONE

**INVESTIMENTI**



**OBIETTIVO: SODDISFARE LE ATTESE DI REMUNERAZIONE  
DEGLI AZIONISTI**



**TIPOLOGIE**

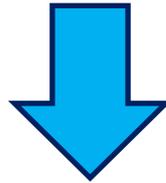
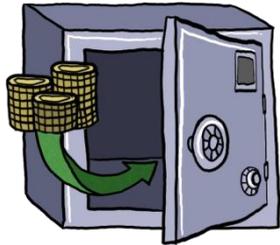


IN CAPITALE CIRCOLANTE NETTO  
COMMERCIALE

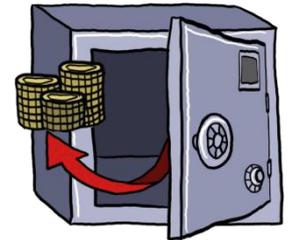
IN IMMOBILIZZAZIONI  
TECNICHE

# INVESTIMENTI IN CAPITALE CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE

**INCIDENZA CCNC =** CAPITALE CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE



RICAVI



*Il ciclo di **acquisto – trasformazione – vendita** genera un **capitale circolante operativo** (scorte, crediti comm.li e debiti comm.li) che rappresenta l'ammontare di denaro legato al ciclo operativo dell'azienda.*



**ALL' AUMENTARE DELL' INCIDENZA DEL CCNC TANTO PIU' ELEVATO  
E' IL FABBISOGNO FINANZIARIO AZIENDALE**

# GLI INDICI DI DURATA DEL CAPITALE CIRCOLANTE

*Il circolante considera le attività di natura commerciale che alla chiusura del bilancio non si sono trasformate in effettive entrate o uscite di cassa.*



TEMPO MEDIO DI INCASSO

TEMPO MEDIO DI PAGAMENTO

TEMPO MEDIO DI GIACENZA  
DELLE SCORTE

*rappresentano alcuni degli indici che consentono di misurare concretamente tali durate medie*

# TEMPO MEDIO DI INCASSO

$$\text{TEMPO MEDIO D'INCASSO (TMI)} = \frac{\text{CREDITI VERSO CLIENTI}}{\text{Fatturato giornaliero } \times (1 + \text{aliquota iva vendite})}$$

*Maggiore è il suo valore,  
più elevato è il capitale commerciale*

*Valuta la capacità dell'azienda di imporre termini di credito restrittivi:  
un valore elevato può essere indizio di un limitato potere contrattuale*

**\* Se i crediti oscillano fortemente durante l'anno, il quoziente non è espressione di alcun risultato significativo (ad es. aziende che producono beni stagionali).**

# TEMPO MEDIO DI PAGAMENTO

DEBITI VERSO FORNITORI

TEMPO MEDIO DI PAGAMENTO (TMP)  $\frac{\text{DEBITI VERSO FORNITORI}}{\text{Acquisti giornalieri} \times (1 + \text{aliquota iva acquisti})}$

*Tanto è maggiore il suo valore, tanto minore è il capitale commerciale*

*Valuta il potere contrattuale dell'azienda nei confronti dei suoi fornitori*

**\* Se i debiti oscillano fortemente durante l'anno, il quoziente non è espressione di alcun risultato significativo (ad es. aziende che producono beni stagionali)**

# TEMPO MEDIO DI GIACENZA DELLE SCORTE

**TEMPO MEDIO DI GIACENZA DELLE SCORTE (TMGS)** =

*Rappresenta tutti i tipi di scorte (materie prime, semilavorati e finiti) è estremamente sintetico*

SCORTE

Acquisti giornalieri



Scorte di materie prime

Scorte di semilavorati

Scorte prodotti finiti

% costo del venduto giornaliero

costo del venduto giornaliero

Acquisti giornalieri

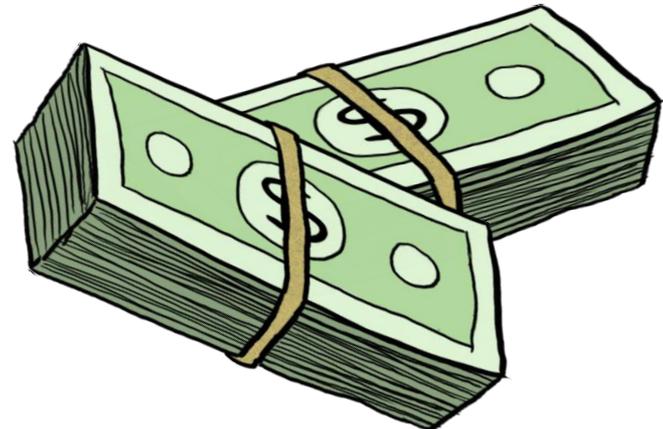
**UNA GIACENZA DI MAGAZZINO PROLUNGATA NEL TEMPO SIGNIFICA CHE SI IMPIEGANO ATTIVITA' PRIVE DI REDDITIVITA' IMMEDIATA**

# GLI INDICI DI DURATA DEL CAPITALE CIRCOLANTE

## ***IL CICLO DEL CIRCOLANTE***

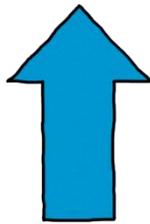
$$**TMI + TMGS - TMP**$$

*Indica il numero di giorni che intercorrono tra il momento in cui vengono pagati i fornitori e quello in cui vengono incassati i crediti da clienti per la vendita dei prodotti finiti.*

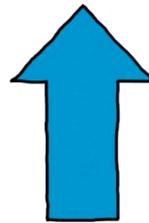


# IL CAPITALE CIRCOLANTE COMMERCIALE

**UN INCREMENTO DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE  
ACCRESCE IL FABBISOGNO FINANZIARIO COMPLESSIVO**



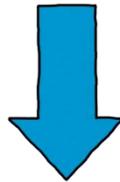
**CCNC**



- ***Il tasso di crescita del CCNC dovrebbe seguire l'andamento di quello delle vendite;***
  - ***Uno degli obiettivi aziendali dovrebbe consistere nel contenere l'espansione eccessiva del CCNC.***

# **IL CAPITALE CIRCOLANTE: COME VARIA**

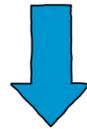
**Le aziende che operano in settori stagionali sono aziende in cui gli acquisti, la produzione e le vendite non avvengono in maniera uniforme durante l'esercizio**



**IL CAPITALE CIRCOLANTE VARIA FREQUENTEMENTE  
NEL CORSO DELL'ANNO ALTERNANDO FASI DI  
ESPANSIONE A FASI DI CONTRAZIONE**

# CCNC E CRISI

**DURANTE FASI CICLICHE AVVERSE O DURANTE UNO  
STATO DI CRISI IN CUI UN'AZIENDA VERSA  
IL CCNC SUPERA 3 FASI**



1. l'azienda non adegua i propri livelli di produzione in maniera simultanea al calo delle vendite ma cerca varie modalità per sostenerle.

**IL CAPITALE CIRCOLANTE SI STABILIZZA A UN LIVELLO PIU'  
ELEVATO.**

# CCNC E CRISI

2. Si attivano misure per adeguare il proprio ciclo operativo al nuovo livello di vendite.

**IL CAPITALE CIRCOLANTE SI GONFIA NONOSTANTE LA RIDUZIONE DEI DEBITI COMMERCIALI. PERTANTO L'AZIENDA PRODUCE (E VENDE) AL DISOTTO DELLE PROPRIE CAPACITA', CAUSANDO UN AUMENTO DEI COSTI UNITARI E UNA PERDITA DI REDDITIVITA'.**

3. A crisi terminata la redditività aziendale torna a livelli accettabili.

**IL MAGAZZINO, I CREDITI E I DEBITI COMMERCIALI TORNANO A STABILIZZARSI, LE VENDITE SUPERANO IL VOLUME DI PRODUZIONE, GLI ACQUISTI TORNANO A LIVELLI NORMALI.**

# CAPITALE CIRCOLANTE PERMANENTE E NEGATIVO

Quando le aziende generano flussi di cassa positivi più velocemente dei tempi richiesti per liquidare i debiti commerciali

CASI

*I debiti operativi > valore di magazzino e i clienti estinguono i loro debiti rapidamente*

*Quando i clienti pagano in anticipo per i beni e i servizi che saranno loro corrisposti in un secondo momento.*



È un **vantaggio finanziario** rilevante per l'azienda → che può utilizzare il debito commerciale per finanziare i propri investimenti in attività immobilizzate o diversamente per ridurre la propria esposizione finanziaria.

# INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE

*PER VALUTARNE LO STATO ATTUALE:*

***IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE NETTE***

---

*Immobilizzazioni  
tecniche + fondo  
ammortamento*



***IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE LORDE***



*Un basso valore dell'indice (al di sotto del 25%) indica che le immobilizzazioni dell'azienda sono obsolete, o comunque per la quasi totalità ammortizzate.*

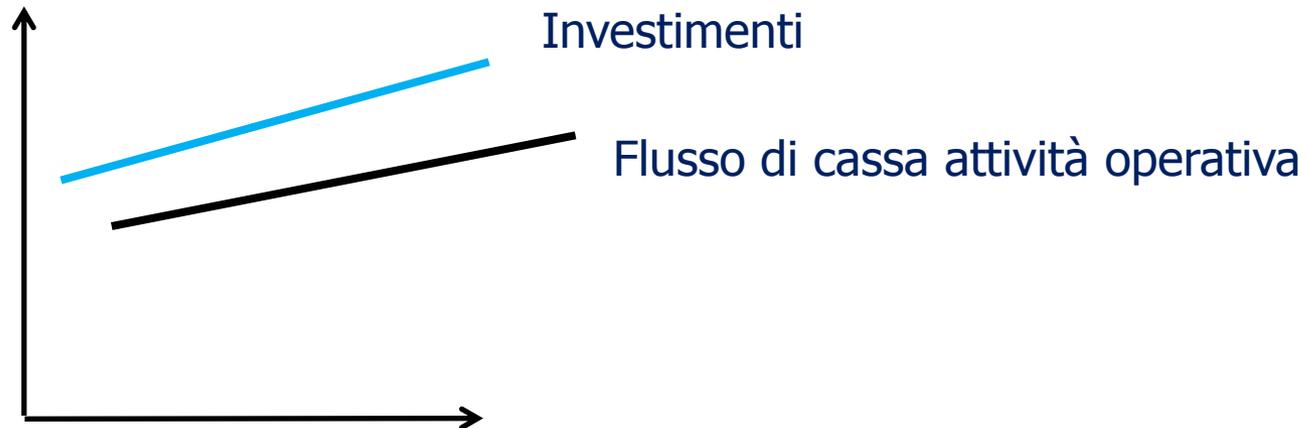
*Avere impianti vecchi può implicare un costi di produzione più elevati*

# POSSIBILI RELAZIONI TRA INVESTIMENTI E FLUSSI DI CASSA

**SOCIETA' IN CRESCITA**



*i flussi di cassa crescono allo stesso tasso dei CAPEX e conducono ad un circolo virtuoso di crescita*

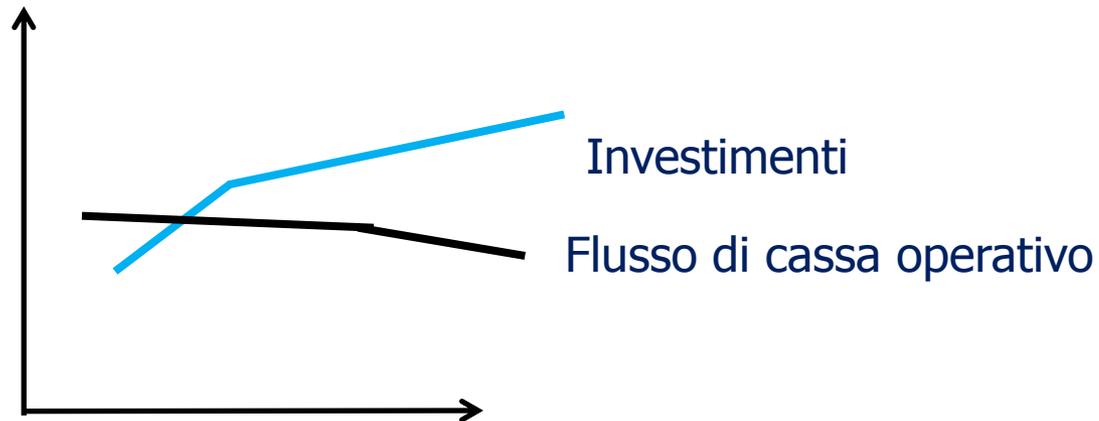


# POSSIBILI RELAZIONI TRA INVESTIMENTI E FLUSSI DI CASSA

## INVESTIMENTI ECCESSIVI



*gli investimenti in CAPEX sono elevati e incapaci di generare miglioramenti in termini di flussi di cassa*

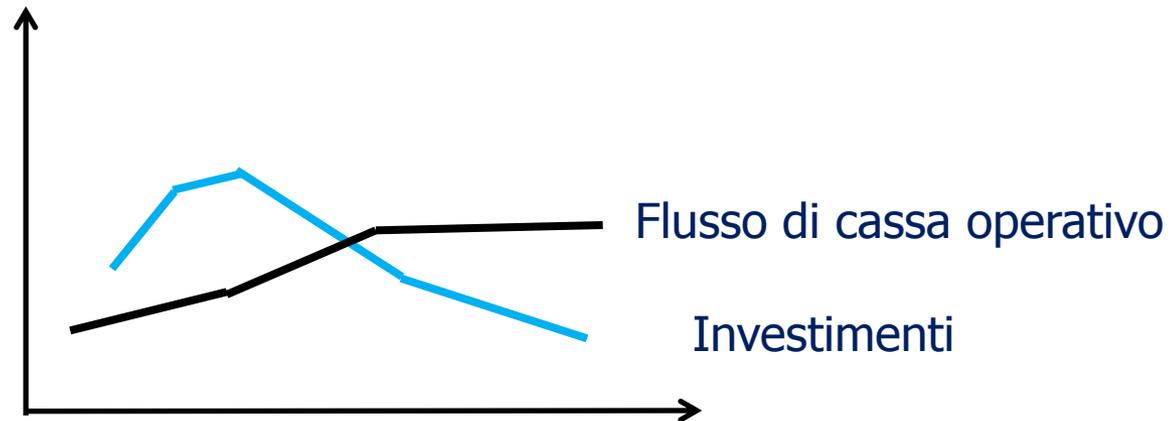


# POSSIBILI RELAZIONI TRA INVESTIMENTI E FLUSSI DI CASSA

## INVESTIMENTI CONCENTRATI MA REDDITIZI



*gli investimenti sono effettuati in maniera massiccia e in poco tempo e portano ad un miglioramento dei flussi di cassa nel medio termine*



# CONCLUSIONI

***Gli investimenti in immobilizzazioni tecniche (CAPEX) rappresentano flussi di cassa in uscita utilizzati per acquistare attività legate all'azienda durevolmente (macchinari, impianti) e che dovrebbero consentire di migliorare la propria capacità produttiva;***

***ogni strategia di investimento deve portare ad un aumento dei flussi di cassa della gestione operativa.***