

Università degli Studi di Bari Aldo Moro  
Dipartimento di Economia e Finanza  
Corso di Laurea Magistrale in Economia, Finanza e Impresa

## **Crisi e Ristrutturazione d'impresa**

### **Strumenti di previsione della crisi (II parte)**

# INDICE

- L'analisi della composizione del capitale
- L'analisi della solidità
- L'analisi della liquidità (I parte)
- L'analisi della liquidità (II parte): ciclo e gestione del circolante

# L'analisi della composizione del capitale

# LA PERCENTUALIZZAZIONE DEL BILANCIO

Si ottiene affiancando, per ciascun impiego e ciascuna fonte, al valore assoluto la percentuale esprime il peso dell'impiego e della fonte sul rispettivo totale.

## STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO

### ATTIVO FISSO:

- Imm.ni immateriali 12%
- Imm.ni materiali 28%
- Imm.ni finanziarie 5%

### ATTIVO CIRCOLANTE:

- Magazzino 20%
- Liquidità differite 25%
- Liquidità immediate 10%

**TOTALE IMPIEGHI 100%**

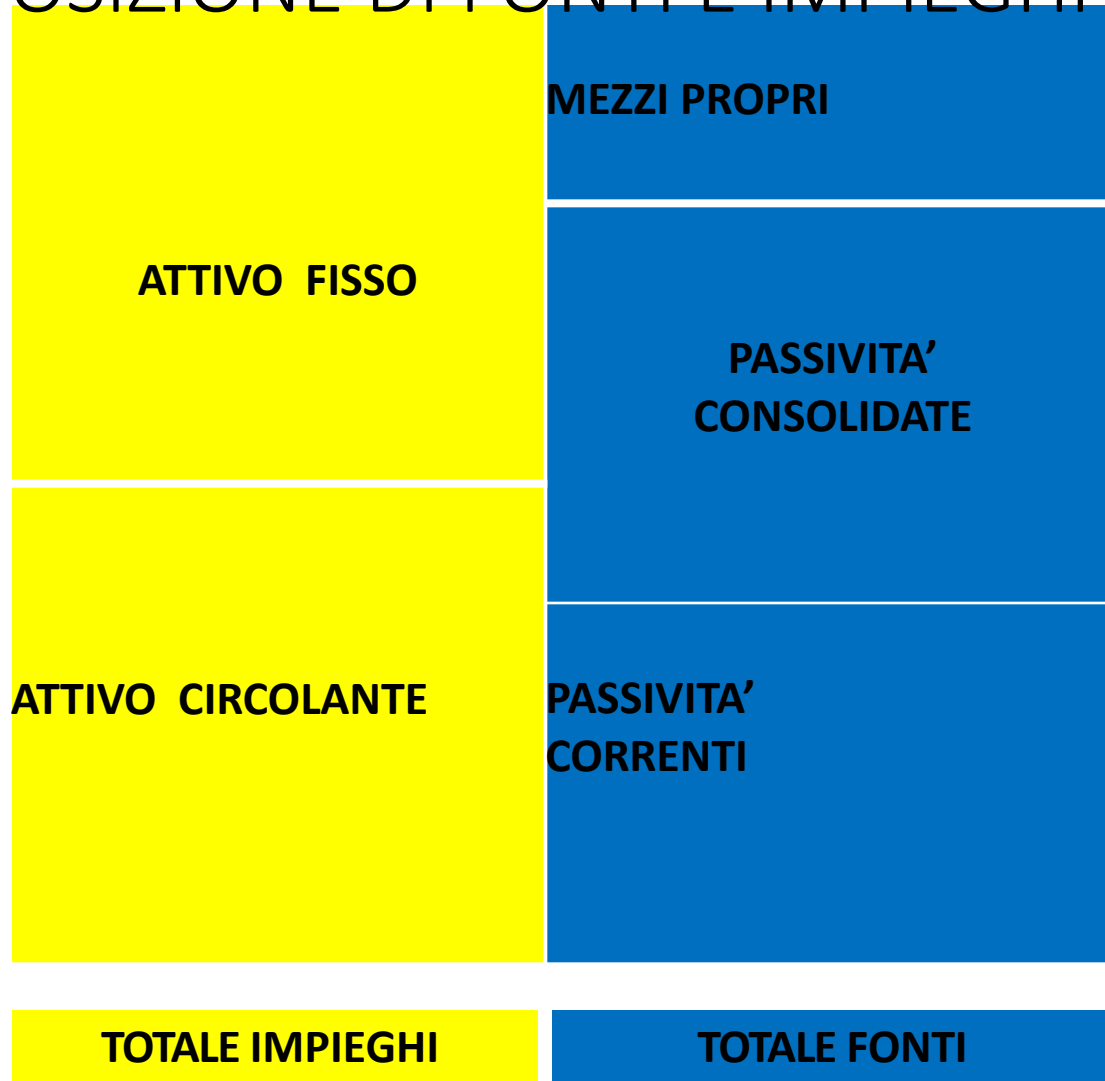
**MEZZI PROPRI 45%**

**PASSIVO CONSOLIDATO 20%**

**PASSIVO CORRENTE 35%**

**TOTALE FONTI 100%**

# COMPOSIZIONE DI FONTI E IMPIEGHI



# COMPOSIZIONE DEGLI IMPIEGHI

## IMPIEGHI

**ATTIVO FISSO**

**ATTIVO CIRCOLANTE**

**CAPITALE INVESTITO (Ci)**

## IL PESO DEGLI IMPIEGHI

INDICE DI RIGIDITA'  
DEGLI IMPIEGHI =

$$\frac{Af}{Ci}$$

INDICE DI ELASTICITA'  
DEGLI IMPIEGHI =

$$\frac{Ac}{Ci}$$

QUOZIENTE DI ELASTICITA'  
DEGLI IMPIEGHI =

$$\frac{Ac}{Ai}$$

QUOZIENTE DI RIGIDITA'  
DEGLI IMPIEGHI =

$$\frac{Af}{Ac}$$

# COMPOSIZIONE DEGLI IMPIEGHI

## IMPIEGHI

**ATTIVO FISSO**

INDICE DI  
IMMOBILIZZO

materiale

$$\frac{Afm}{Ci}$$

immateriale

$$\frac{Afm}{Ci}$$

finanziario

$$\frac{Aff}{Ci}$$

**MAGAZZINO**

INDICE DI DISPONIBILITA'  
DEL MAGAZZINO =

$$\frac{Mag}{Ci}$$

**LIQUIDITA'  
DIFFERITA**

INDICE DI LIQUIDITA'  
TOTALE =

$$\frac{Liq. Diff.+Liq. Imm.}{Ci}$$

**LIQUIDITA'  
IMMEDIATA**

INDICE DI LIQUIDITA'  
IMMEDIATA =

$$\frac{Liq. Imm.}{Ci}$$

**CAPITALE INVESTITO (Ci)**

# COMPOSIZIONE DEGLI IMPIEGHI

## Indici di rigidità

### Esprimenti il peso

$Af/Ci$

(indici di rigidità degli impieghi)

$Ac/Ci$

(indici di elasticità degli impieghi)

### Basati sul rapporto

$Af/Ac$

$Ac/Af$



$I.mat./Ci$

$I.imm./Ci$

$I.fin./Ci$



$M/Ci$

$(L. diff. + L. imm.) / Ci$

$L. imm. / Ci$



# INDICI DI COMPOSIZIONE DELLE FONTI

## FONTI

### IL PESO DELLE FONTI

INDICE DI  
AUTONOMIA  
FINAZIARIA =

$$\frac{M_p}{C_i}$$

**MEZZI PROPRI**

INDICE DI  
INDEBITAMENTO =

$$\frac{\text{Passività}}{C_i}$$

**PASSIVITA'  
CONSOLIDATE  
(a medio/lungo termine)**

INDICE DI  
INDEBITAMENTO  
a m/l termine =

$$\frac{P_{ml}}{C_i}$$

INDICE DI  
INDEBITAMENTO  
a breve termine =

$$\frac{P_b}{C_i}$$

**PASSIVITA'  
CORRENTI  
(a breve termine)**

**CAPITALE INVESTITO (Ci)**

# INDICI E QUOZIENTI DI INDEBITAMENTO

**FONTI**

INDICE DI INDEBITAMENTO permanente =

$$\frac{M_p + P_{m/l}}{C_i}$$

**MEZZI PROPRI**

QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO =

$$\frac{\text{Passività finanziarie}}{M_p}$$

**PASSIVITA' m/l termine  
DI FINANZIAMENTO E DI FUNZIONAMENTO**

QUOZIENTE DI INDEBITAMENTO =

$$\frac{P_{m/l} + P_b}{M_p}$$

**PASSIVITA' a breve termine  
DI FINANZIAMENTO E DI FUNZIONAMENTO**

**CAPITALE INVESTITO (C<sub>i</sub>)**

# COMPOSIZIONE DELLE FONTI

Indici di indebitamento

Esprimenti il peso

Basati sul rapporto

$Mp/Ci$

(indice di autonomia  
finanziaria)

$P/Ci$

(indice di  
indebitamento)

$P/Mp$

(quoziente di  
indebitamento)

$Pml/Pb$

(quoziente di  
consolidamento  
del passivo)

$R/Mp$

$R/Cs$

$Pml/Ci$

(indice di  
indebitamento  
a m/l termine)

$Pb/Ci$

(indice di  
indebitamento a  
breve termine)

$(Mp + Pml) / Ci$

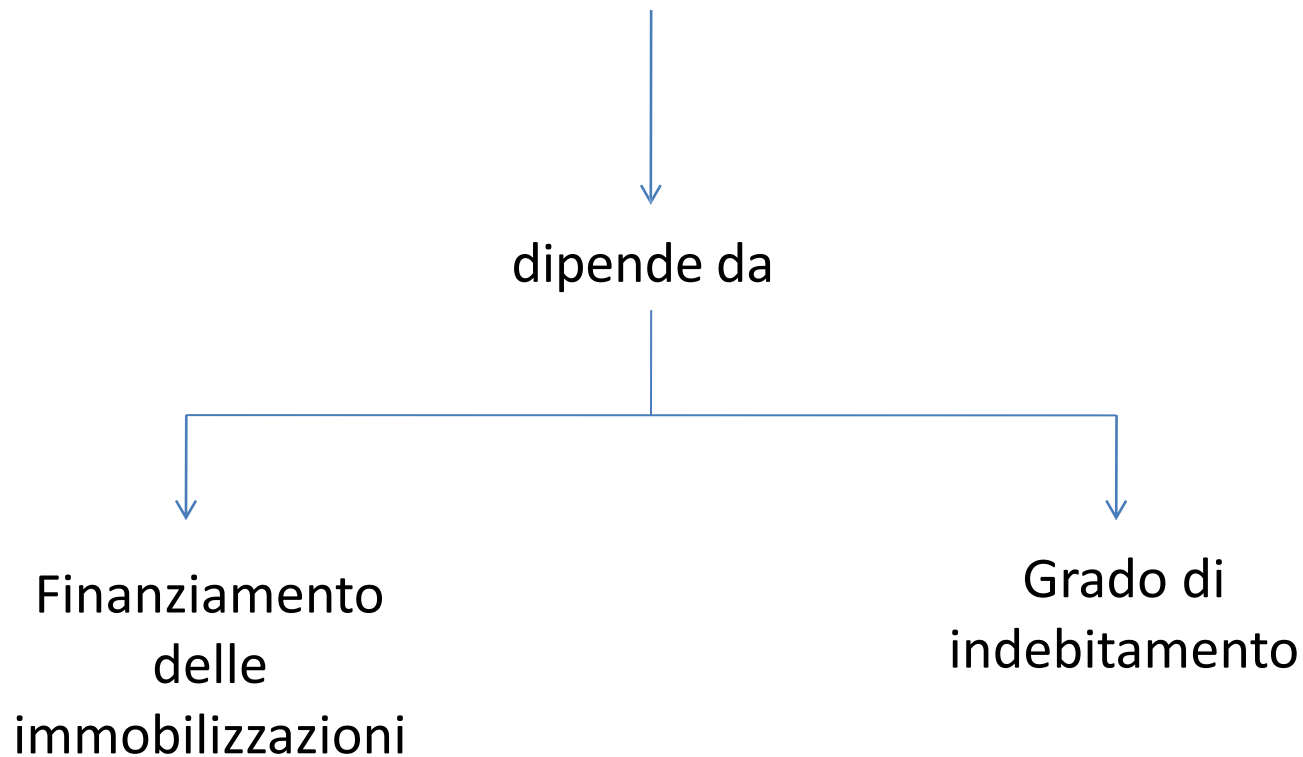
(indice di  
indebitamento  
permanente)

# L'analisi della solidità

# ANALISI DELLA SOLIDITA'

**Solidità:** capacità di resistere agli eventi sfavorevoli

E' l'analisi dell'equilibrio finanziario nel medio/lungo (M/L) periodo



# FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Le immobilizzazioni possono essere finanziate in **tre** modi differenti:

**1) Mezzi Propri:** il cash-flow da ammortamento rimane investito e la crescita è autonoma

+ autonomia	+ solidità
- rischio di insolvenza	+ solidità

**2) Passività Consolidate:** il cash-flow è destinato al rimborso dei finanziamenti e la crescita è condizionata dal limite alla possibilità di reindebitarsi

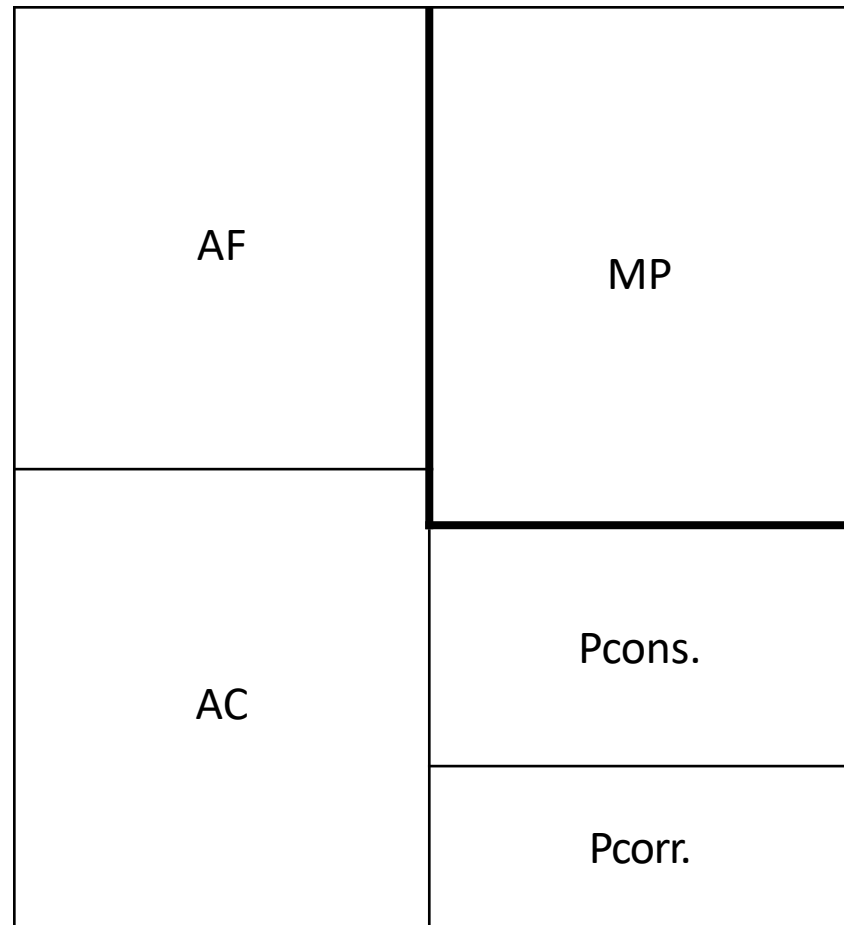
- autonomia	- solidità
+ rischio di insolvenza	- solidità

**3) Passività Correnti:** il cash-flow non fronteggia neppure le passività in scadenza e la crescita è condizionata dalla possibilità di reindebitarsi

no autonomia	no solidità
insolvenza	no solidità

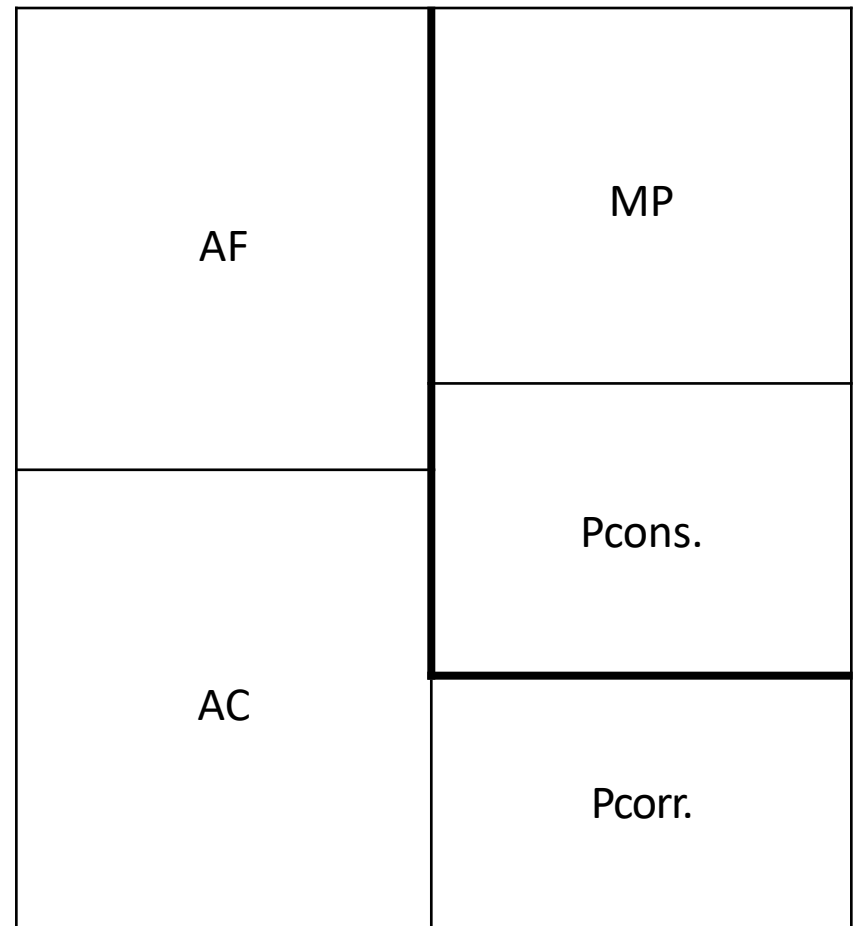
# QUOZIENTI DI STRUTTURA: QUOZIENTE DI STRUTTURA PRIMARIO

**MP / AF = 0,7 – 0,8**  
(valore orientativo)



# QUOZIENTI DI STRUTTURA: QUOZIENTE DI STRUTTURA SECONDARIO

**$(MP + Pcons. / AF) > 1$**   
(valore orientativo)





# QUOZIENTI DI STRUTTURA

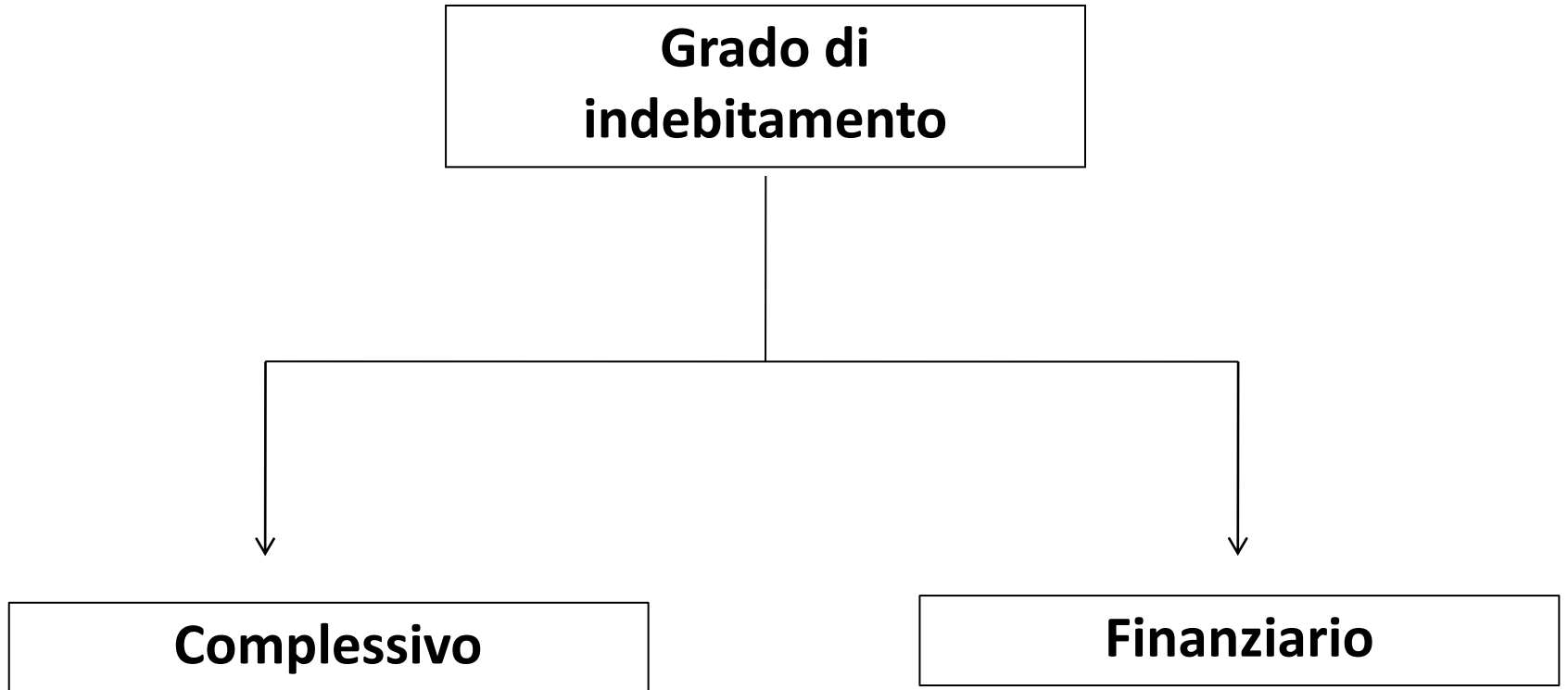
Un quoziente di struttura elevato è un fattore positivo, ma oltre un certo limite determina un'eccessiva solidità, con effetti negativi sulla redditività

Ciò comporta, infatti, le **seguenti criticità**:

1. eccessiva onerosità delle Passività consolidate rispetto alle Passività correnti
2. esistenza di circolante in eccesso che risulta improduttivo e non riducibile a causa della rigidità delle fonti

Situazione ottimale:  $\frac{MP + Pm/I}{AF}$  poco > 1

# GRADO DI INDEBITAMENTO



# GRADO DI INDEBITAMENTO COMPLESSIVO

**Quoziente di Indebitamento Complessivo:**  
(dallo SP finanziario)

$$\frac{Pm/l + Pb}{MP}$$

Tale quoziente **comprende i debiti commerciali** che non creano problemi in termini di solidità

E' possibile scomporre ulteriormente tale quoziente per poter evidenziare il peso delle due singole componenti dell'indebitamento sui Mezzi Propri

$$QIC = \frac{Pm/l}{MP} + \frac{Pb}{MP}$$

# GRADO DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO

**Quoziente di Indebitamento Finanziario:**

(dallo SP economico)

**Debiti Finanziari (DF)**

**MP**

Tale quoziente indica quante euro di debiti esistono per ogni euro di Mezzi Propri. Dovrebbe al **massimo essere pari ad 1**

E' un indicatore molto importante in quanto **comprende solo i debiti finanziari che** determinano problemi in termini di solidità:

- **Limiti allo sviluppo (per il rimborso)**
- **Dipendenza dall'esterno**
- **Riflessi negativi sulla redditività se la leva finanziaria è negativa**
- **Dipendenza dalle variazioni dei tassi (ripercussioni sulla redditività)**

# QUOZIENTI DI SECONDO LIVELLO

Tali quozienti spiegano i motivi per cui un'azienda non è solida

Un quoziente di struttura insoddisfacente può dipendere da

**Errata struttura degli investimenti**

si studia la composizione degli impieghi

**Quoziente di rigidità degli impieghi**

$Af/Ci$

**Grado di amm.to**

$\frac{F.do\ amm.to\ imm.ni}{Costo\ storico\ immob.ni}$

Costo storico

immob.ni

**Errata struttura dei finanziamenti**

si studia la composizione delle fonti

**Quoziente di indebitamento Complessivo**

$Pm-l + Pb / Mp$

$Pm-l / Mp$

$Pb / Mp$

# QUOZIENTI DI SECONDO LIVELLO

## ERRATA STRUTTURA DEGLI INVESTIMENTI

### Quoziente di rigidità degli impieghi

$$AF / CI$$

CI dello SP finanziario indice espresso in termini %  
non esiste uno standard ma dipende dal settore  
confronto con la media di settore

### Grado di ammortamento

F.do Amm.to Immob.ni

Costo storico Immob.ni

indice di vetustà delle immobilizzazioni

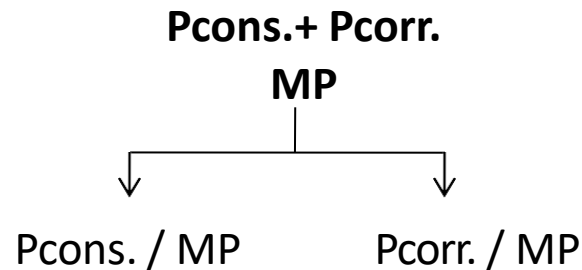
indica quanto è vicino il momento di nuovi investimenti quanto più è alto tanto più è  
necessario che gli  
indici di solidità siano positivi

# QUOZIENTI DI SECONDO LIVELLO

## ERRATA STRUTTURA DELLE FONTI

### Quoziente di Indebitamento Complessivo:

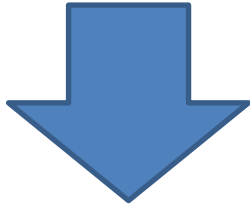
(SP finanziario)



Un'errata struttura dei finanziamenti può dipendere da:

- pochi Mezzi Propri, molte Passività consolidate
- pochi Mezzi Propri, molte Passività correnti

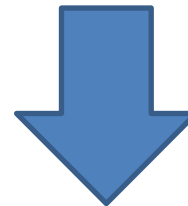
FONTI DI TERZI



**Debiti finanziari**

**Debiti commerciali  
Ricavi anticipati**

**Fonti operative che si sono autogenerate  
e che non sono sintomo di scarsa autonomia  
finanziaria**



**Elevato potere contrattuale nei confronti  
delle controparti commerciali verso cui viene  
spostato il fabbisogno finanziario**



Pertanto un quoziente che esprima l'effettivo grado di autonomia finanziaria deve confrontare i mezzi propri con i soli debiti finanziari, possibilmente ridotti della liquidità esistente

Un'impresa in cui tale rapporto superi il livello di  $1,5/2$  risulta poco solida ed esposta ad elevato rischio finanziario

# L'analisi della liquidità

## ANALISI DELLA LIQUIDITA'

### Liquidità:

Esprime la capacità di **far fronte agli impegni di pagamento nel breve periodo**

E' l'analisi dell'equilibrio finanziario nel breve periodo ed anche la **meno significativa** che si può condurre **attraverso gli indici** perché:

-ha un orizzonte limitato al breve periodo (un anno) durante il quale **le scadenze tra entrate ed uscite possono non essere sincronizzate**

-non fornisce un adeguato giudizio finale sulla liquidità in quanto non considera **i flussi di cassa relativi alla gestione futura**

## GLI STRUMENTI PER L'ANALISI DELLA LIQUIDITA'

### Gli strumenti sono di due tipi:

1) Margini e quozienti che analizzano la correlazione tra impieghi a breve e fonti a breve;

2) i quozienti che analizzano la concatenazione

gestionali correnti.  
temporale delle operazioni all'interno dei cicli

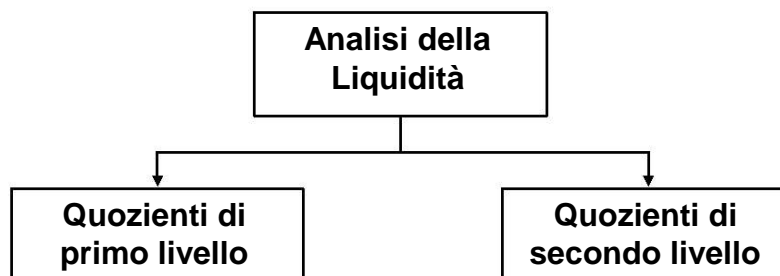
# GLI STRUMENTI PER L'ANALISI DELLA LIQUIDITA'

## MARGINI E QUOZIENTI DI DISPONIBILITA' E TESORERIA

- 1) L'attivo circolante dovrebbe essere finanziato prevalentemente con il passivo corrente
- 2) L'attivo circolante dovrebbe essere in grado, una volta convertito in liquidità immediata, di estinguere il passivo corrente.

## CONDIZIONE DI LIQUIDITA'

$$M + Ld + Li - Pb > 0$$



## MARGINI E QUOZIENTI DI PRIMO LIVELLO

$$\text{Quoziente di disponibilità (current ratio)} = \frac{\text{Attivo Circolante (AC)}}{\text{Passivo Corrente (Pb)}}$$

Tale quoziente deve essere **almeno pari a 2**; è comunque bene che sia superiore ad 1

Permette di confrontare:

1) Uscite previste nel breve periodo

**Pb**

2) Entrate previste nel breve periodo  
+ liquidità disponibile **Ac**

$$\text{Margine di disponibilità Md} = \text{L.imm.} + \text{L. diff.} + \text{Mag.} - \text{Pb}$$

Tale margine deve essere **> 0**

## MARGINI E QUOZIENTI DI PRIMO LIVELLO

$$\begin{array}{l} \text{Quoziente di} \\ \text{tesoreria} \\ \text{(quick ratio o} \\ \text{acid test)} \end{array} = \frac{\text{AC - Magazzino}}{\text{Pb}} = \frac{\text{Li} + \text{Ld}}{\text{Pb}}$$

Tale quoziente deve essere **almeno pari ad 1** ed **esprime il gradi di dipendenza del magazzino dall'equilibrio finanziario di breve termine.**

$$\begin{array}{l} \text{Margine di} \\ \text{tesoreria} \end{array} = \text{L.imm.} + \text{L. diff.} - \text{Pb}$$

Tale margine deve essere **> 0**

## QUOZIENTI DI PRIMO LIVELLO

### **I° caso: Il quoziente di tesoreria è $> 1$**

Le liquidità differite ed immediate sono in grado di estinguere le passività correnti ed il magazzino è interamente finanziato da mezzi propri o passività consolidate.

### **II° caso: Il quoziente di tesoreria è $< 1$**

Le liquidità differite ed immediate non sono in grado di estinguere le passività correnti. Le passività correnti contribuiscono al finanziamento delle rimanenze e possono essere estinte solo grazie al ritorno in forma liquida di parte delle rimanenze.

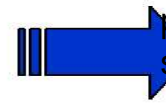
### **III° caso: Il quoziente di tesoreria è $= 1$**

Le liquidità differite ed immediate coincidono con le passività correnti. Si tratta evidentemente di una ipotesi teorica.



## LIMITI INFORMATIVI DEGLI INDICI DI DISPONIBILITA' E TESORERIA

**L'esistenza di un margine di disponibilità e  
tesoreria positivo significa che:**



Vi sarà eccedenza di liquidità al termine del periodo considerato, ma non significa che vi sarà liquidità durante il periodo stesso.

L'eccedenza di liquidità potrebbe non manifestarsi per due ragioni:

1. Poiché le entrate potrebbero non essere sincronizzate con le uscite;
2. Poiché può darsi la gestione ulteriore turbi la liquidità preesistente.

## LIMITI INFORMATIVI DEGLI INDICI DI DISPONIBILITA' E TESORERIA

**L'esistenza di un margine di disponibilità e tesoreria positivo non rappresenta una condizione sufficiente per l'esistenza di una liquidità a breve.**

ESEMPIO: Supponiamo che tutte le passività correnti scadano anteriormente a tutte le liquidità differite:

Realizzo rimanenze	1.500
Liquidità iniziale	1.000
Incasso crediti	4.000
- pagamento debiti	<u>-4.500</u>
LIQUIDITA' FINALE	2.000

La liquidità iniziale 1.000 non è sufficiente a pagare i debiti in scadenza 4.500 per cui al momento della scadenza dei debiti abbiamo una CRISI DI LIQUIDITA'.

## LIMITI INFORMATIVI DEGLI INDICI DI DISPONIBILITA' E TESORERIA

**La situazione di illiquidita' potrebbe essere differita o eliminata in presenza di alcune condizioni:**

1) Potrebbe essere temporaneamente differita con il succedersi favorevole delle entrate e delle uscite (dove le prime eccedono le seconde).

2) Potrebbe essere eliminata dagli andamenti delle entrate e delle uscite relative alla gestione

“ulteriore” (sufficienti ad azzerare il deficit di liquidita').

$$M_{liq} = (M + L_d + L_i) - P_b + (E_n - U_n)$$

M = magazzino

L<sub>d</sub> = liquidità differita

L<sub>i</sub> = liquidità immediata P<sub>b</sub> = passività a breve E<sub>n</sub> = entrate ulteriori

U<sub>n</sub> = uscite ulteriori

ANALISI DELLA LIQUIDITA'

II PARTE

**Ciclo del circolante**

**Gestione del circolante**

# Analisi della liquidità e indici del circolante

Gli indici di liquidità (tesoreria e disponibilità) non consentono di cogliere alcuni aspetti necessari per l'analisi puntuale della situazione di liquidità nel breve periodo

ottica liquidatoria  
e non di continuità

(realizzo delle attività ed estinzione delle passività)

-Non consentono di analizzare

a) se i flussi in entrata si verificheranno prima o dopo quelli in uscita;

b) se la gestione ulteriore del nuovo esercizio (prossimi 12 mesi) avrà flussi in equilibrio oppure no.

Strumento necessario = finanziario mensilizzato

Strumento di completamento della situazione di liquidità= **indici del circolante**

# Componenti del CCN

Il CCN è una grandezza patrimoniale data dalla differenza tra **le attività e le passività operative** (individuate attraverso la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo la logica gestionale)



poste di bilancio

che scaturiscono dal normale processo di

**acquisto-produzione-vendita**

indipendentemente dall'orizzonte temporale di realizzazione dell'attività o di estinzione delle passività.

# Componenti del capitale circolante netto

Nell'ambito del **CCN operativo rientrano attività** o passività circolanti anche quelle poste che, pur iscritte in bilancio “oltre i 12 mesi”, siano caratterizzate dalla natura operativa

**Non formano il CCN** operativo le poste patrimoniali che, pur avendo una manifestazione finanziaria nel breve termine, non sono frutto dello svolgimento dell'attività operativa, quali, per esempio:

- quote correnti dei debiti a medio/lungo termine con gli istituti di credito;
- investimenti a titoli di Stato;
- crediti e debiti verso soci di natura finanziaria;
- crediti e debiti per acquisto immobilizzazioni.

# Componenti del capitale circolante netto

Le voci direttamente legate alle operazioni di acquisto-produzione-vendita sono quindi rimanenze, crediti e debiti commerciali (cosiddetto CCN commerciale)

A queste si aggiungono le voci la cui manifestazione è solo indirettamente legata allo svolgimento di tali operazioni, quali ad esempio:

- ratei e riscontri attivi e passivi aventi natura operativa;
- debiti verso dipendenti e istituti di previdenza sociale;
- crediti e debiti tributari;
- crediti e debiti per IVA,
- fondo TFR e fondo imposte;
- crediti verso altri e debiti verso altri.



# CICLO DEL CIRCOLANTE

- Il ciclo del circolante è il tempo che intercorre dal momento del pagamento dei fattori produttivi al momento dell'incasso dei ricavi ottenuti con i prodotti venduti

# CICLO DEL CIRCOLANTE

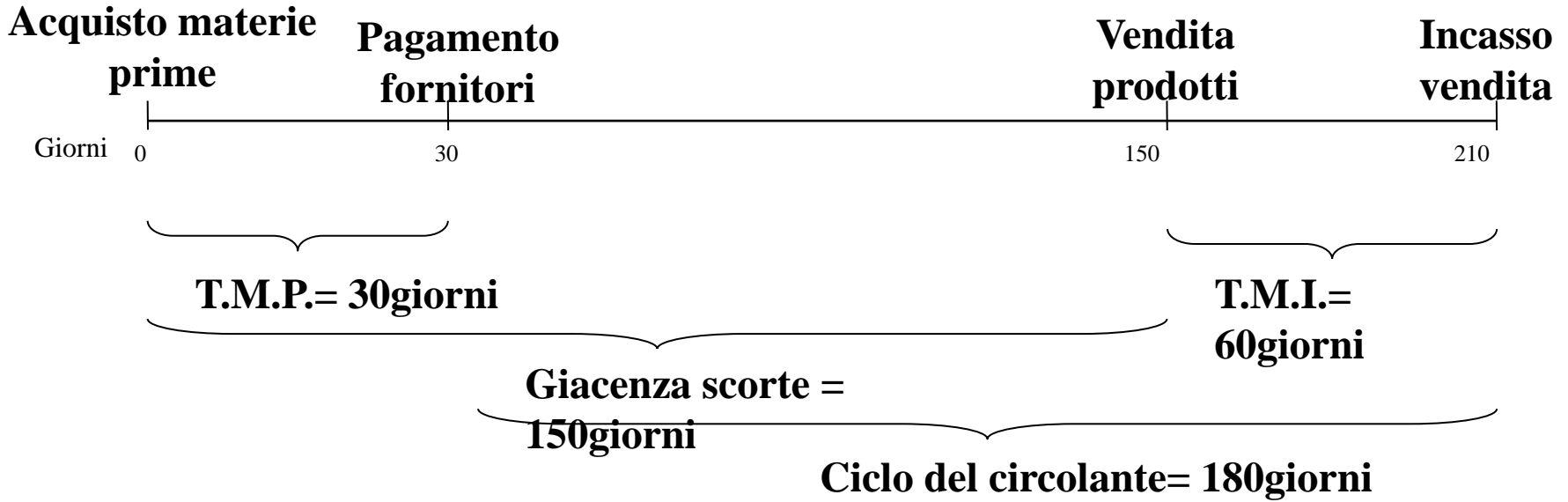
Se si analizza su un asse dei tempi la consecutio temporale dei cicli operativi e dei relativi riflessi finanziari, si osserva che:

- Dal momento dell'acquisto i fattori produttivi acquisiti giacciono in magazzino o attraversano la produzione per un certo periodo detto tempo medio di giacenza delle scorte, fino a che il prodotto non viene venduto;
- Dal momento della vendita, il credito verso clienti rimane da incassare per un certo periodo denominato tempo medio di incasso dei crediti, fino a che non viene incassato;
- Dal momento dell'acquisto, il debito verso fornitori rimane da pagare per un certo periodo di tempo denominato tempo medio di pagamento dei debiti commerciali, finchè non viene pagato.

# CICLO DEL CIRCOLANTE

- Un ciclo del circolante **positivo** comporta un fabbisogno da finanziare in quanto l'incasso dei crediti è successivo al pagamento dei debiti
- Un ciclo del circolante **negativo** comporta un'eccedenza da investire in quanto l'incasso dei crediti è precedente al pagamento dei debiti

# CICLO DEL CIRCOLANTE



# CICLO DEL CIRCOLANTE

Ai fini della situazione di liquidità è rilevante l'informazione relativa al tempo che trascorre, in media, tra il pagamento dei fornitori e l'incasso dai clienti.

Tanto maggiore è tale periodo, tanto più critica è la situazione finanziaria dell'impresa, perché vi sono ingenti fabbisogni da finanziare generati dai cicli operativi correnti.

Tanto minore è tale periodo maggiore sarà invece l'elasticità finanziaria dell'impresa nel breve.

Quando tale periodo si inverte ( si incassa dai clienti prima di pagare i fornitori), vuol dire che i cicli operativi correnti non generano fabbisogni finanziari, bensì generano cassa per un certo periodo.

# QUOZIENTI DI ROTAZIONE

Il **controllo della liquidità** di breve periodo richiede la conoscenza:

- della velocità di trasformazione in forma liquida delle singole classi di valori dell'attivo circolante;
- della velocità di estinzione delle passività correnti

Si tratta di indagare i tempi medi con i quali si succedono i flussi finanziari legati ai cicli gestionali correnti di **acquisto-trasformazione-vendita**

## QUOZIENTI DI ROTAZIONE (secondo livello)

Il bilancio consente di calcolare queste durate medie:

- ❖ Tempo medio incasso crediti
- ❖ Tempo medio giacenza scorte
- ❖ Tempo medio pagamento fornitori

attraverso

- ❖ Quozienti di rotazione dei crediti
- ❖ Quozienti di rotazione del magazzino
- ❖ Quozienti di rotazione dei debiti

che misurano i tempi medi di incasso, giacenza e pagamento (sono espressi in giorni)

# QUOZIENTI DI ROTAZIONE

## 1) Quoziente di rotazione del Magazzino

$$\frac{\text{Magazzino} \times 365}{\text{Vendite}} = \text{gg. medi di giacenza scorte}$$

---

## 2) Quoziente di rotazione dei Crediti

$$\frac{\text{Crediti}}{\text{Vendite}} \times 365 = \text{gg. medi di incasso crediti}$$

---

## 3) Quoziente di rotazione dei Debiti

$$\frac{\text{Deb. Comm.li}}{\text{Acquisti}} \times 365 = \text{gg. medi di pagamento debiti}$$

---



# QUOZIENTI DI ROTAZIONE

## 1) Quoziente di rotazione del magazzino:

Note per il calcolo :

- A) Al numeratore si considera il magazzino medio in quanto si confronta un dato di flusso con un dato di stock;
- B) al denominatore si può considerare al posto delle vendite il costo del venduto per evitare di confrontare un dato valutato al costo con uno valutato al prezzo

## 2 e 3 ) Quoziente di rotazione di crediti e debiti

Note per il calcolo:

- A) Si considerano i crediti e debiti medi in quanto si confronta un dato di flusso con un dato di stock:
- B) Al fine di garantire omogeneità con il denominatore è preferibile scorporare l'Iva dai crediti e dai debiti

# Indici di velocità della trasformazione

## 1. Indici di velocità dei crediti verso la clientela:

a. **Indice di rotazione dei crediti commerciali**

$$\frac{\text{Ricavi vendite}}{\text{Crediti commerciali}}$$

## 2. Indici di velocità dei debiti verso fornitori:

a. **Indice di rotazione dei debiti commerciali**

$$\frac{\text{Acquisti merci}}{\text{Debiti commerciali}}$$

## 3. Indici di velocità delle rimanenze:

a. **Indice di rotazione delle rimanenze di materie prime e prodotti finiti**

$$\frac{\text{Costo venduto/ricavi}}{\text{Magazzino}}$$

## Indici di velocità dei crediti verso la clientela

Si supponga che i crediti commerciali (al netto dell'iva) ammontino a 120.000 e che i ricavi siano pari a 1.000.000. Determinare il **quoziente di rotazione dei crediti commerciali** e il **tempo medio di incasso dei crediti verso clienti** (o tempo medio di rinnovo dei crediti).

$$\frac{\text{Ricavi vendita}}{\text{Crediti commerciali}} = \frac{1.000.000}{120.000} = 8,33$$

**La rotazione dei crediti sarebbe, quindi, di 8,33 volte l'anno.**

## Indici di velocità dei crediti verso la clientela (2)

$$\frac{\text{Ccl}}{\text{Vendite}} = \frac{120.000}{1.000.000} (365) = 44$$

**Il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) è pari a 44 giorni.**

## Indici di velocità dei crediti verso la clientela (3)

In presenza di produzioni differenziate (che implicano diverse politiche commerciali), sarebbe opportuno determinare il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) per ognuna di esse ed eventualmente farne una media ponderata in base all'entità dei crediti.

## Indici di velocità dei crediti verso la clientela (4)

Si supponga che i crediti commerciali (al netto dell'iva) ammontino a 120.000 e che i ricavi siano pari a 1.000.000. Ipotizziamo che siano svolte due attività distinte, "A" e "B" e che i valori siano così ripartiti:

Ricavi delle vendite A	800.000
Ricavi delle vendite B	200.000
<b>Totale ricavi</b>	<b>1.000.000</b>
Crediti v/clienti A	40.000
Crediti v/clienti B	80.000
<b>Totale crediti</b>	<b>120.000</b>

## Indici di velocità dei crediti verso la clientela (5)

Applicando la formula, otteniamo che la dilazione concessa ai clienti della produzione “A” è di 18,25 giorni, mentre quella accordata ai clienti della produzione “B” è di 144 giorni.

$$\frac{\text{Ccl}}{\text{Vendite}} = \frac{40.000}{800.000} (365) = 18$$

**Il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) relativi all’attività “A” è pari a 18 giorni.**

# Indici di velocità dei crediti verso la clientela (6)

Produzione Attività B

$$\frac{\text{Ccl}}{\text{Vendite}} = \frac{80.000}{200.000} (365) = 146$$

**Il tempo medio di incasso dei crediti verso clienti (o tempo medio di rinnovo dei crediti) relativi all'attività "B" è pari a 146 giorni.**



# Indici di velocità dei crediti verso la clientela (7)

La media aritmetica ci porterebbe ad una dilazione indicativa di 82,125 giorni, ma essa non è indicativamente corretta: più opportuno sarebbe avvalersi della media ponderata in funzione dell'importo del credito:

$$\text{Giorni dilazione clienti} = \frac{(18,00 * 40.000) + (146 * 80.000)}{(40.000 + 80.000)} = 103$$

**La dilazione media è dunque pari 103 giorni.** Questa verifica può essere fatta soltanto dall'analista interno, in quanto la Nota Integrativa ben difficilmente fornisce le informazioni necessarie per effettuare questa tipologia di calcolo.

Indici di velocità dei debiti verso i fornitori:  
a. Indice di rotazione dei debiti commerciali

Si supponga che i debiti commerciali (Dfor), al netto dell'iva, ammontino a 36.000 e che i costi per materie prime e servizi siano rispettivamente pari a 300.000 euro e 100.000 euro (totale 400.000 euro). Determinare il **quoziente di rotazione dei debiti (rotdebiti)** e il **tempo medio di incasso dei crediti verso clienti** (o tempo medio di rinnovo dei crediti).

$$\frac{A}{Dfor} = \frac{400.000}{36.000} = 11,1$$

**La rotazione dei debiti sarebbe, quindi, di 11,1 volte l'anno.**

Indici di velocità dei debiti verso i fornitori (2):  
b. Tempo medio di pagamento dei debiti verso fornitori (Tempo medio di rinnovo dei debiti)

$$\frac{D_{for}}{A} = \frac{36.000}{400.000} (365) = 33$$

**Il tempo medio di pagamento dei debiti verso fornitori (o tempo medio di rinnovo dei debiti) è pari a 33 giorni.**

## Indici di velocità dei debiti verso i fornitori (3)

In sintesi, se i debiti si rinnovano 11,1 volte, vuol dire che impiegano  $1/11$  di anno, cioè quasi 33 giorni, a rinnovarsi, e quindi che il tempo medio di incasso è pari a 33 giorni circa.

## Indice di rotazione delle scorte

Tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime e prodotti finiti

Si supponga che le rimanenze iniziali di materie prime siano di 20.000 euro, quelle finali di 25.000 euro e gli acquisti effettuati nell'anno di 300.000 euro; le rimanenze finali di prodotti finiti ammontano invece a 30.000 euro mentre il costo della produzione venduta (CPVpf) ammonta a 600.000 euro.

Determinare: a). l'indice di rotazione delle rimanenze di materie prime (rotscortemp) e di prodotti finiti (rotscorepf);  
b). il tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime (ggscortemp) e di prodotti finiti (ggscortepf).

# Tempo di giacenza delle scorte: un approfondimento

Nelle aziende industriali, disponendo dei dati di magazzino per singole classi di rimanenze, sarà possibile calcolare i tempi specifici di giacenza di ciascuna classe, utilizzando come numeratore il costo dei consumi, oppure il costo di produzione oppure il costo del venduto

Magazzino materie prime (durata)	=	Magazzino materie prime costo materie prime utilizzate	*	365
Magazzino semilavorati (durata)	=	Magazzino semilavorati costo della produzione di semilavorati	*	365
Magazzino prodotti finiti (durata)	=	Magazzino prodotti finiti costo della produzione venduta	*	365

Indice di rotazione delle rimanenze di materie prime (rotscortemp) e tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime (ggscortemp)

**Indice di rotazione delle rimanenze di materie prime (rotscortemp)**

Costo dei consumi di mp

$$C_{mp} = 20.000 + 300.000 - 25.000 = 295.000$$

$$M_{mp} = 25.000$$

**Rotscortemp** =  $C_{mp} / M_{mp} = 295.000 / 25.000 = 11,8$  (la rotazione delle scorte di materie prime sarebbe, quindi, di 11,8 volte all'anno)

**Tempo medio di giacenza delle scorte di materie prime (ggscortemp)**

$$\underline{\text{ggscortemp}} = (M_{mp} / C_{mp}) * 365 = (25.000 / 295.000) * 365 = 31 \text{ giorni}$$

Indice di rotazione delle rimanenze di prodotti finiti (rotscorepf) e il tempo medio di giacenza delle scorte di di prodotti finiti (ggscortepf).

### **Indice di rotazione delle rimanenze dei prodotti finiti (rotscorepf)**

$$CPV_{pf} = 600.000$$

$$M_{pf} = 30.000$$

**rotscorepf** =  $CPV_{pf} / M_{pf} = 600.000 / 30.000 = 20$  (la rotazione delle scorte di prodotti finiti sarebbe, quindi, di 20 volte all'anno)

### **Tempo medio di giacenza delle scorte di prodotti finiti (ggscortepf)**

$$\underline{\text{ggscortemp}} = (M_{pf}/CPV_{pf}) * 365 = (30.000/600.000) * 365 = 18 \text{ giorni}$$



# Durata media del ciclo del circolante

Considerando congiuntamente le durate medie dei crediti, dei debiti e delle rimanenze, è possibile stimare la **durata media del ciclo del circolante**

- Giorni dilazione crediti v/clienti
- + Giorni giacenza rimanenza materie prime
- + Giorni giacenza rimanenze prodotti finiti
- Giorni dilazione fornitori

**Durata del ciclo del circolante (durata del ciclo commerciale)**

# Durata media del ciclo del circolante

Applicando tale schema ai valori determinati in precedenza, otteniamo che la durata media è pari a 60 giorni:

Giorni dilazione crediti v/clienti	44	
+ Giorni giacenza rimanenza materie prime		31
+ Giorni giacenza rimanenze prodotti finiti		18
- Giorni dilazione fornitori	33	
<b>Durata del ciclo del circolante (durata del ciclo commerciale)</b>		<b>60</b>

# LA GESTIONE DEL CAPITALE CIROLANTE NETTO A SUPPORTO DELLA PRODUZIONE DI LIQUIDITA'

**L'analisi prospettica del capitale circolante netto  
Consente di stimare il fabbisogno finanziario netto  
che deriva dallo svolgimento del ciclo operativo  
Il governo di tale grandezza  
E' di fondamentale importanza  
al fine di garantire l'equilibrio finanziario della gestione  
caratteristica**

# Le leve gestionali del CCN

Per procedere ad una corretta gestione del CCN e per ottimizzare il fabbisogno finanziario che da esso deriva, è necessario capire quali siano i fattori principali che sono alla base di tale grandezza.

Questi

fattori possono essere classificati in:

- il volume di fatturato realizzato
- le politiche di produzione
- le politiche commerciali con clienti e fornitori.

# 1. Il volume di fatturato realizzato (i)

- Si ipotizzi
- tempo medio di incasso dei crediti verso clienti: 60 giorni;
- tempo medio di pagamento debiti verso fornitori: 30 giorni;
- giorni di giacenza delle scorte: 150 giorni.
- il fatturato annuo sia pari a 1,2 milioni di euro;
- la percentuale del costo del venduto sia, per semplicità, pari al 40% del fatturato, cioè uguale a 480.000 euro;
- il business non abbia carattere stagionale e il volume delle vendite e degli acquisti si distribuisca in modo pressochè costante durante il corso dell'anno, cioè con vendite mensili pari a 100.000 euro e acquisti mensili

# 1) Il volume di fatturato realizzato (ii)

- In questo caso i crediti verso clienti ammontano mediamente a 200.000 euro, i debiti verso fornitori a 40.000 euro e il valore delle rimanenze, determinato in base al costo del venduto, presenta un valore pari a 200.000 euro.
- Il CCN è dunque pari a:
- euro 200.000 + euro 200.000 – euro 40.000=

Valore debiti commerciali a fine mese

**euro 360.000**

Valore crediti verso clienti a fine mese

Valore del magazzino a fine mese  
(480.000/12= 40.000) moltiplicato x 5  
(tempo di giacenza scorte)= 40.000 x5 =  
200.000

# 1. Il volume di fatturato realizzato (iii)

- Se supponiamo che il fatturato aumenti del 50% così che anche il costo del venduto si incrementi del 50% (in modo assolutamente lineare con l'aumento del fatturato) e che le politiche produttive e commerciali rimangano inalterate, il CCN raggiungerà un valore pari a:

- euro 300.000 + euro 300.000 – euro 60.000 = **euro 540.000**

Valore debiti commerciali a fine mese

Valore crediti verso clienti a fine mese

Valore del magazzino a fine mese  
(720.000/12= 60.000) moltiplicato x 5  
(tempo di giacenza scorte)= 60.000 x5 =  
300.000

# 1. Il volume di fatturato realizzato (IV)

- Possiamo dunque affermare che in presenza di un aumento del fatturato per l'azienda nasce la necessità di reperire ulteriori risorse finanziarie da impiegare nell'espansione del capitale circolante.
- Nel caso di un'azienda sana e ben strutturata, un aumento del fatturato è accompagnato di regola da risultati reddituali probabilmente soddisfacenti (a meno che non sia accompagnato da politiche di prezzo aggressive) che tuttavia potrebbero essere vanificati se non sono prontamente gestite le dinamiche finanziarie che, come illustrato , possono influenzare sensibilmente i risultati raggiunti.
- Per gestire correttamente questo fenomeno può essere interessante rapportare il valore del CCN al fatturato: questo indicatore chiamato aliquota del circolante permette dunque di esprimere l'efficienza dell'azienda in termini di impiego di CCN per ogni singola unità di fatturato.
- Nell'esempio,  $360.000/200.000 = 540.000/300.000 = 1,8$
- **Misura quanto devo investire in capitale circolante per ogni euro di fatturato.**



## 2. Le politiche produttive (I)

Le rimanenze in un'ottica gestionale rappresentano investimenti

che necessitano di essere finanziati.

Per tale motivo la gestione delle scorte deve essere attuata non

solo facendo riferimento alle necessità e ai vincoli produttivi, ma

anche tenendo sotto controllo i riflessi reddituali e finanziari derivanti dalla copertura del fabbisogno finanziario che queste

generano. Una diminuzione del tempo di permanenza delle scorte all'interno dell'azienda permette di raggiungere un vantaggio finanziario derivante dalla riduzione del CCN

## 2) Le politiche produttive (II)

- Riduciamo il tempo di rotazione delle scorte a 120 gg:  
Avremo che il CCN è uguale a  
euro 200.000 + euro 160.000 – euro 40.000 = **320.000**

Valore del magazzino a fine mese  
(480.000/12= 40.000) moltiplicato x 4  
(tempo di giacenza scorte)= 40.000 x 4  
= 160.000

# 3. Le politiche commerciali con i clienti e i fornitori

Le politiche di incasso hanno sicuramente un peso dominante nella determinazione dell'andamento del CCN e quindi del fabbisogno finanziario dell'attività corrente.

Le politiche di credito vanno pertanto considerate anche in base alle loro implicazioni di carattere finanziario e non solo in termini di volumi di vendita:

- Dilazioni di credito hanno di solito impatti negativi sugli equilibri finanziari
- Dilazioni dei tempi medi di pagamento influenza in modo positivo il valore del CCN e diminuisce la dipendenza dal mondo bancario.
- L'acquisizione di sconti, conviene nell'ottica marginalità, ma richiede la rinuncia a pagamenti dilazionati
- in quest'ultimo caso va valutato se i costi legati all'indebitamento siano superiori ai vantaggi conseguiti con lo sconto commerciale.

### 3. Le politiche commerciali con i clienti e i fornitori (I)

Si ipotizzi di diminuire i tempi medi di incasso da 60 a 30 giorni mantenendo inalterate le altre condizioni dell'ipotesi iniziale :

Avremo che il CCN è uguale a :

$$\text{euro } 100.000 + \text{euro } 200.000 - \text{euro } 40.000 = \text{euro } 260.000$$

Si ipotizzi di diminuire i aumentare i tempi medi di pagamento da 30 a 60 giorni mantenendo inalterate le altre condizioni dell'ipotesi iniziale :

Avremo che il CCN è uguale a :

$$\text{euro } 200.000 + \text{euro } 200.000 - \text{euro } 80.000 = \text{euro } 320.000$$

### 3. Le politiche commerciali con i clienti e i fornitori

Molto spesso le aziende non potendo più disporre di finanziamenti bancari o non volendo assumere dei debiti a breve termine oggi meno accessibili rispetto al passato, devono obbligatoriamente trovare altre vie: una di queste consiste nello spostamento dell'onere di finanziare l'impresa dalla banca al fornitore.

Una

prima strada consiste appunto nell'allungamento dei tempi di pagamento dei

fornitori consentendo in questo modo all'impresa di finanziare il proprio ciclo

operativo senza il ricorso all'indebitamento bancario: ovviamente tale scelta

non è manovrabile nello stesso modo da tutte le aziende, in quanto dipende

da vari fattori quali le caratteristiche del mercato e la forza contrattuale

# Applicazione

<b>Indici di rotazione</b>	<b>Calcolo</b>	<b>giorni</b>
Turnover crediti commerciali	$\frac{(280.000 + 390.000)/2 \times 360}{614.000}$	196
Turnover magazzino	$\frac{(272.000 + 240.000)/2 \times 360}{458.000}$	201
Turnover debiti fornitura	$\frac{(64.000 + 73.000)/2 \times 360}{131.000}$	188

Ipotesi: introduzione di iniziative che comportino una riduzione del fabbisogno generato dal capitale circolante netto

<b>Turnover relativi a</b>	<b>Situazione attuale</b>	<b>Situazione prospettica</b>
clienti	196	140
magazzino	201	161
fornitori	188	277
Ciclo circolante	209	24

# Applicazione

<b>Valore medio annuo</b>	<b>Calcolo</b>
Crediti clienti	$\frac{\text{Fatturato} * \text{gg}}{360}$
Magazzino	$\frac{\text{Costo del venduto} * \text{gg}}{360}$
debiti forniture	$\frac{\text{Acquisti} * \text{gg}}{360}$



# Applicazione

<b>Valore medio annuo</b>	<b>Variazione di fabbisogno in €</b>			
Crediti clienti	Da	334.288	a	238.777
Magazzino	Da	255.716	a	204.827
Debiti fornitura	Da	68.411	a	100.797

CCN = da (334.288 + 255.716 – 68.411) a ( 238.777 + 204.827 + 100.797)

# Applicazione

<b>Fabbisogno finanziario generato dal ciclo del CCN</b>	Da	521.593	a	342.807
		<b>Risparmio di circolante</b>		<b>178.786</b>