

Finanziamenti di Azienda Turistica

5. Analisi finanziaria

Stefano Zedda

szedda@unica.it

L'analisi finanziaria

- L'analisi finanziaria ha come obiettivo la valutazione delle decisioni di investimento e di finanziamento, e la pianificazione delle scelte future.
- Spesso le valutazioni sono basate su indici (quozienti) che riassumono i punti di forza e di debolezza dell'impresa, e le loro tendenze.
- Gli indici sono calcolati a partire da valori di bilancio, stato patrimoniale, conto economico o entrambi.
- Per questo, prima vanno considerate alcune definizioni.

Definizioni

- Capitale circolante netto: attività correnti – passività correnti
- Reddito operativo (EBIT, Earnings Before Interests and Taxes) è dato da: vendite – costi – ammortamenti
- Margine operativo lordo (MOL o EBITDA, Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization): vendite – costi
- Cash Flow: Reddito operativo + ammortamenti

Il caso Executive paper

Stato Patrimoniale

Attività	2017	2018	Variazioni
Attività correnti			
Cassa e titoli a breve	75	110	35
Crediti verso clienti	433.1	440	6.9
Scorte	339.9	350	10.1
<i>Totale attività correnti</i>	<i>848</i>	<i>900</i>	<i>52</i>
Attività fisse			
Impianti e attrezzature	929.5	1000	70.5
fondi ammortamento	396.7	450	53.3
<i>Attività fisse nette</i>	<i>532.8</i>	<i>550</i>	<i>17.2</i>
Totale attività	1380.8	1450	69.2
Passività e capitale netto			
Passività correnti			
Debiti a breve	96.6	100	3.4
Debiti verso fornitori	349.9	360	10.1
<i>Totale passività correnti</i>	<i>446.5</i>	<i>460</i>	<i>13.5</i>
Debiti a medio-lungo termine	425	450	25
Capitale netto (Equity)	509.3	540	30.7
Totale passività e netto	1380.8	1450	69.2
Valore di mercato dell'equity	598	708	
Numero di azioni	14.16	14.16	
Prezzo delle azioni (dollari)	42.23	50.00	

Conto economico	2018
Ricavi	2200
Costo dei beni venduti	1452
Costi generali	528
Margine operativo lordo (EBTDA)	220
<hr/>	
Ammortamenti	53.3
Reddito operativo (EBIT)	166.7
<hr/>	
Interessi	42.5
Imposte	49.7
Reddito netto	74.5
<hr/>	
dividendi	43.8
Utili non distribuiti	30.7
Utili per azione	5.26
Dividendi per azione	3.09

Il caso Executive paper

Conto Economico

Indici di indebitamento

- Rapporto di indebitamento MLT:
$$\frac{\textit{Debiti a MLT (medio lungo termine)}}{\textit{Debiti a MLT+equity}}$$
- Rapporto debiti MLT/equity :
$$\frac{\textit{Debiti a MLT}}{\textit{equity}}$$
- Rapporto di indebitamento:
$$\frac{\textit{Debiti a breve+MLT}}{\textit{Debiti a breve+MLT+equity}}$$
- Rapporto debiti/equity :
$$\frac{\textit{Debiti a breve+MLT}}{\textit{equity}}$$

Copertura degli interessi e liquidità

- Copertura degli interessi:
$$\frac{EBIT}{interessi}$$
- Cash coverage ratio:
$$\frac{EBIT+ammortamenti}{interessi}$$
- Liquidità corrente:
$$\frac{attività\ correnti}{passività\ correnti}$$
- Liquidità immediata:
$$\frac{cassa+attività\ finanziarie\ a\ breve}{passività\ correnti}$$

Efficienza

- Rotazione attività totali:

$$\frac{\textit{vendite}}{\textit{totale attivo medio}}$$

- Durata delle scorte

$$\frac{\textit{scorte medie}}{\textit{costo dei prodotti venduti}/365}$$

- Periodo medio di incasso

$$\frac{\textit{crediti medi}}{\textit{vendite}/365}$$

Redditività

- Redditività delle vendite (ROS)

$$\frac{\textit{reddito operativo} - \textit{imposte}}{\textit{vendite}}$$

- Redditività delle attività (ROA)

$$\frac{\textit{reddito operativo} - \textit{imposte}}{\textit{attività medie}}$$

- Redditività dell'investimento (ROI)

$$\frac{\textit{reddito operativo}}{\textit{capitale investito}}$$

- Redditività dell'equity (ROE)

$$\frac{\textit{reddito netto}}{\textit{equity medio}}$$

Il Sistema



La DuPont è un'importante azienda chimica americana.

Ha sviluppato e produce numerosi materiali, tra i quali Nylon, Kevlar, Neoprene, Lycra, Teflon

$$ROE = \frac{\text{reddito netto}}{\text{equity medio}}$$

$$ROE = \frac{\text{reddito netto}}{\text{vendite}} \times \frac{\text{vendite}}{\text{totale attivo medio}} \times \frac{\text{totale attivo medio}}{\text{equity medio}}$$

ROS × Rotazione att. × leva finanziaria

$$ROE = \frac{\text{reddito operativo}}{\text{capitale investito}} + \left(\frac{\text{reddito operativo}}{\text{capitale investito}} - \frac{\text{oneri finanziari}}{\text{capitale di terzi}} \right) \times \frac{\text{capitale di terzi}}{\text{equity medio}}$$

ROI + (ROI - i) × Indebitamento

Bilancio economico e rendiconto finanziario

RISULTATI ECONOMICI	RISULTATI FINANZIARI
somma algebrica costi e ricavi	somma algebrica entrate ed uscite monetarie
flussi di reddito	flussi di cassa e di capitale circolante
comprende poste derivanti da processi di stima	solo valori oggettivi
variazione del capitale netto per effetto della gestione	variazione della cassa per effetto della gestione
principio di competenza	principio di cassa

Stato Patrimoniale

ANNO 1	
+ cassa	20
+ Crediti	50
+ Rimanenze	45
= Attivo corrente	115
+ Attività fisse nette	70
= TOTALE Attivo	185
+ Fornitori	45
+ Banca A b.t.	35
= Passivo corrente	80
+ Banca A m.l.t.	55
+ Capitale sociale	10
+ Riserve	25
+ Utile	15
= TOTALE Passivo	185
ANNO 2	
+ cassa	15
+ Crediti	35
+ Rimanenze	30
= Attivo corrente	80
+ Attività fisse nette	100
= TOTALE Attivo	180
+ Fornitori	35
+ Banca A b.t.	30
= Passivo corrente	65
+ Banca A m.l.t.	40
+ Capitale sociale	10
+ Riserve	40
+ Utile	25
= TOTALE Passivo	180

Conto Economico

+ Ricavi	250
- Costi	-110
= EBITDA	140
- Ammortamenti	-30
= EBIT	110
- interessi passivi	-10
= EBT	100
- Imposte	-75
= Utile netto	25

Dal bilancio al
rendiconto finanziario

Rendiconto Finanziario

+ Utile netto	25
+ ammortamenti	30
= Utile rettificato	55
-/+ (aumento) diminuzione crediti	15
-/+ (aumento) diminuzione rim.	15
+/- aumento (diminuzione) fornitori	-10
= Flussi di cassa forniti (usati) dalla gestione operativa (A)	20
-/+ (aumento) diminuzione Attività fisse	-60
= Flussi di cassa forniti (usati) dall'attività di investimento (B)	-60
+/- aumento (diminuzione) banca a b.t.	-5
+/- aumento (diminuzione) banca a m.l.t.	-15
+/- aumento (diminuzione) capitale sociale	0
= Flussi di cassa forniti (usati) dall'attività di finanziamento (C)	-20
Incremento (decremento) della cassa (A+B+C)	-5