

7 Analisi mediante indici dei risultati economici e della struttura finanziaria dell'azienda

I risultati economici dell'impresa descritti dal bilancio di esercizio possono essere analizzati ed ulteriormente descritti mediante indici, costruiti a partire dalle informazioni elementari presenti nel bilancio.

Ad esempio, la disponibilità di capitali liquidi della impresa, e la sua capacità di far fronte ai debiti, può essere descritta in modo più approfondito dagli indici di sostenibilità finanziaria.

La redditività dei fattori può essere approfondita mediante gli indici di redditività che permettono il confronto relativo delle diverse misure del reddito con il capitale usato o investito.

Gli indici finanziari ed economici sono anche utili a fare confronti tra imprese di diversa dimensione, o anche di diversi settori, in quanto sono indipendenti dalla scala dei valori assoluti riportati dal bilancio.

Quando gli indici sono calcolati sul bilancio preventivo di un'impresa, permettono di fare delle previsioni sui risultati e conseguenze delle diverse scelte aziendali, a partire dagli investimenti.

Gli indici possono essere classificati in alcune categorie principali: redditività, produttività, liquidità, struttura finanziaria.

Per l'uso di questi indici in agricoltura è necessario adottare alcuni accorgimenti, o effettuare alcune elaborazioni aggiuntive, per tenere conto della diversa e specifica struttura delle imprese agricole.

In particolare pesa, nella analisi della impresa agricola, la necessità di tenere conto del particolare rapporto tra impresa, capitale e lavoro, che si osserva nel settore.

Infatti molto spesso l'imprenditore fornisce una parte del lavoro impiegato e una parte del capitale investito, quindi i valori del reddito lordo o netto del bilancio di esercizio possono portare ad indici non pienamente comprensibili se non si scorpora la remunerazione dei diversi fattori.

Altra difficoltà è rappresentata dalla presenza nelle aziende agricole di molte attività extracaratteristiche. In conseguenza, gli indici di redditività dell'attività ordinaria o caratteristica, possono offrire una immagine solo parziale dell'effettiva situazione e dei risultati economici dell'imprenditore.

Nei paragrafi che seguono sono descritti i principali e più comuni indici utilizzati nella analisi del bilancio e gli indici corretti per le specifiche condizioni della impresa agricola.

7.1.1 Gli indici di liquidità

Gli indici di liquidità permettono di descrivere sinteticamente la capacità dell'imprenditore di far fronte ai debiti a breve termine, ovvero quei debiti che sono esigibili nel corso dello stesso esercizio.

Due degli indici di liquidità usati più spesso sono i seguenti. Per ciascun indice oltre alla formula sono indicati l'intervallo di variazione, quando algebricamente definibile, ed eventuali valori minimi o massimi che derivano dalla stessa struttura dell'indice.

Liquidità immediata: $\frac{\text{Liquidità}}{\text{Esigibilità}}$ Intervallo di variazione: ≥ 0

Liquidità corrente: $\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Esigibilità}}$ minimo uguale all'indice di liquidità immediata, Intervallo di variazione: ≥ 0 ,

Quanto maggiore il valore di entrambi gli indici tanto più facile è per l'imprenditore pagare i propri debiti a breve termine.

L'indice di liquidità immediata è quello che descrive la capacità di far fronte ai debiti con risorse perfettamente liquide, in quanto, specie se maggiore di 1, dimostra che l'imprenditore possiede in moneta, o sul conto corrente bancario, risorse superiori al totale dei debiti a breve.

L'indice di liquidità corrente, invece, ci informa sui capitali comunque liquidi, cioè facilmente utilizzabili per effettuare pagamenti, che l'imprenditore può utilizzare per far fronte ai propri impegni a breve termine.

Ad esempio, se l'impresa dispone in magazzino di un rilevante quantitativo di prodotti finiti e pronti per il mercato, in caso di necessità di risorse liquide può facilmente ottenerle vendendo questo prodotto.

Come per l'altro indice la situazione dell'impresa è tanto migliore quanto più l'indice è prossimo o superiore a 1.

7.1.2 Gli indici di struttura finanziaria.

Grado di capitalizzazione: $\frac{\text{Capitale proprio (capitale netto)}}{\text{Debiti a lungo termine}}$ intervallo di variazione: $> = 0$

Indica la proporzione tra capitali propri e debiti onerosi a lungo termine.

Quanto più è basso tanto più l'imprenditore dipende dal capitale di terzi per il proprio investimento.

L'indice segnala anche il livello di rischio che affronta il soggetto finanziatore. Infatti, in caso di risultati negativi l'impresa diventa rapidamente incapace di far fronte ai propri debiti.

Leva Finanziaria: $\frac{\text{Capitale Totale (lordo)}}{\text{Capitale proprio (netto)}}$ intervallo di variazione $> = 1$

Indica la frazione di capitale utilizzato dall'impresa che è di proprietà dell'imprenditore. Il termine leva finanziaria (leverage) descrive graficamente la capacità che ha l'imprenditore di effettuare investimenti facendo "leva" sul proprio capitale. Quindi al crescere del valore, cresce la capacità dell'imprenditore di attirare capitali di terzi. Ad esempio un indice di leva finanziaria pari a 3 indica che per ogni milione proprio investito, l'imprenditore ha ottenuto da terzi altri 2 milioni.

Il significato dell'indicatore è quindi duplice. Un valore elevato segnala da un lato che "il mercato crede nell'impresa" ed ha prestato molto capitale nell'attesa di una buona redditività. Al tempo stesso, un indice elevato segnala anche un rischio elevato per i terzi, in quanto in caso di eventi avversi, o di insuccesso dell'investimento, anche il rendimento del capitale prestato sarà immediatamente ridotto, perché l'impresa utilizza una grande parte del reddito per remunerare il capitale preso in prestito.

7.1.3 Gli indici di redditività

Gli indici di redditività descrivono in modo sintetico la capacità dell'impresa di produrre reddito.

ROE Return on Equities = $\frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Capitale Proprio (netto)}}$ Intervallo di variazione: $> = < 0$
(Rendimento del capitale proprio)

Il ROE descrive il reddito prodotto dall'impresa come percentuale del capitale investito dall'imprenditore. Nell'impresa capitalistica è un indicatore fondamentale per descrivere come l'impresa ha prodotto risultati relativamente ad altre dello stesso settore o di altri settori.

Ad esempio, se una impresa presenta un ROE del 10%, mentre il rendimento dei depositi di risparmio è del 3%, possiamo concludere che l'imprenditore ha ottenuto risultati positivi, pur tenendo conto della diversa rischiosità dell'investimento in depositi rispetto ad uno in attività produttive esposte al mercato ed ai rischi esterni ed interni.

Per l'uso e l'interpretazione del ROE nelle analisi delle imprese agricole è necessario fare qualche approfondimento della struttura aziendale.

In particolare è necessario chiarire quali sono gli apporti di fattori dell'imprenditore. Nel caso di imprese dirette coltivatrici, il Reddito Netto include la remunerazione del lavoro prestato dal coltivatore e dalla sua famiglia. Quindi il ROE non descrive correttamente la remunerazione del capitale proprio, a meno di non escludere dal denominatore la stima del salario dovuto al lavoro familiare.

ROEc (ROE corretto) :
$$\frac{\text{Reddito Netto} - \text{Remunerazione Lavoro Familiare}}{\text{Capitale Proprio (netto)}}$$

(Intervallo di variazione: $> = < 0$)

Per la correzione del ROE è necessario conoscere la quantità di lavoro prestato dalla famiglia, e formulare dei criteri per il calcolo della remunerazione implicita di questo lavoro.

Un possibile criterio è quello di usare i salari contrattuali legalmente stabiliti per la regione di appartenenza.

Se una volta effettuata la correzione il ROE diventa formalmente corretto, non si possono tralasciare alcune cautele nella interpretazione.

Possono infatti verificarsi casi non rari, e non irrealistici, in cui il ROEc è negativo, mentre il ROE era positivo.

Questo risultato significa solo che se il coltivatore diretto calcolasse il costo del lavoro ai salari contrattuali, la redditività del capitale sarebbe negativa.

Ma, mentre un ROE negativo indica sempre l'irrazionalità dell'investimento, il ROEc potrebbe non portare ad una interpretazione altrettanto drastica.

Infatti il coltivatore diretto potrebbe continuare razionalmente l'attività dell'azienda con un ROE positivo ed un ROEc negativo, in quanto i salari contrattuali potrebbero essere solo una alternativa virtuale, mentre nelle condizioni reali del mercato del lavoro l'alternativa all'impegno in azienda sarebbe solo la disoccupazione.

Quindi un ROE positivo ed un ROEc negativo segnalano che il coltivatore diretto riesce ad ottenere una modesta remunerazione dei fattori investiti, ma quella del lavoro è sicuramente inferiore ai salari contrattuali. La decisione di continuare la produzione potrebbe essere razionale, in quanto l'aspettativa di remunerazione del lavoro sul mercato deve essere corretta dal rischio di disoccupazione.

ROI Return on Investment =
$$\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Capitale Investito (Lordo)}}$$
 (Intervallo di variazione: $> = < 0$)

(Rendimento degli Investimenti)

L'indicatore ROI descrive la redditività dell'investimento complessivo della impresa, al lordo del saldo della gestione finanziaria, e delle gestioni extracaratteristiche

Questo è l'indicatore che descrive nel modo più accurato la redditività dei capitali investiti in una determinata attività produttiva. L'indicatore non è condizionato né dalla quantità di capitale proprio, né dalla eventuale presenza di attività extracaratteristiche.

Ad esempio, se un imprenditore sta valutando la possibilità di investire 2 milioni di euro in una produzione di cereali, oppure in una produzione di ortaggi, confrontando il ROI previsto per i due investimenti, avrà l'indicazione più diretta su quale delle due colture è la più redditizia, a parità di tutte le altre condizioni.

Come per il ROE, il ROI calcolato nel caso delle imprese agricole può essere distorto dalla presenza, nel reddito operativo, della remunerazione del lavoro fornito dall'imprenditore o dalla sua famiglia.

Allo stesso modo, si può calcolare un ROI corretto, sottraendo il salario calcolato del lavoro familiare al reddito operativo.

$$\text{ROIc} = \frac{(\text{Reddito Operativo} - \text{Remunerazione del lavoro Familiare})}{\text{Capitale Investito (Lordo)}} \quad (\text{Intervallo di variazione: } > = < 0)$$

(Rendimento degli Investimenti corretto)

le stesse cautele applicate alla analisi del ROE corretto vanno applicate in questo caso.

Per il ROI è importante tenere conto anche di un'altra specificità delle imprese agricole, che consiste nella presenza frequente e spesso essenziale di attività extracaratteristiche, che integrano stabilmente il reddito prodotto dalla attività principale: contoterzismo, agriturismo, produzione di energie da fonti rinnovabili, etc.

Spesso queste attività extracaratteristiche sono basate sugli stessi capitali della attività caratteristica, e spesso proprio con le attività extra l'imprenditore riesce a raggiungere un uso più vicino alla capacità massima. Si pensi al contoterzismo con le principali macchine aziendali, oppure all'agriturismo che permette di valorizzare il centro aziendale, oppure ancora alla produzione di energia con i sottoprodotti, o posizionando impianti sui terreni sottoutilizzati.

Tenendo conto di queste considerazioni, si può ricorrere ad un ROI aggregato, ottenuto sommando al reddito operativo il risultato delle attività extra caratteristiche, e lasciando escluso solo il risultato della gestione finanziaria.

$$\text{ROIa} = \frac{(\text{Reddito Operativo} - \text{Remunerazione del lavoro Familiare})}{\text{Capitale Investito (Lordo)}} \quad (\text{Intervallo di variazione: } > = < 0)$$

(Rendimento degli Investimenti aggregato)