Ipotesi di traccia esame di stato 2010

Gli indici e l'elaborazione dei documenti del bilancio

R. Bandinelli – R. Mazzoni

Tra i dati più presenti nelle tracce d'esame sicuramente possiamo segnalare gli indicatori di bilancio, intesi come indici, margini o macroclasse dello Stato patrimoniale e del Conto economico. L'argomento è spesso richiesto sia nella parte obbligatoria sia nei vari punti a scelta.
Di seguito si propone una traccia che può essere sviluppata come trattazione teorica oppure come situazione applicativa obbligatoria o facoltativa.

Il candidato, dopo aver commentato necessità di approfondire la conoscenza e di effettuare un'attenta diagnostica della situazione d'impresa attraverso l'analisi effettuata con la metodologia degli indici:

1. descriva il rapporto che intercorre tra gli indici di redditività;
2. rediga lo Stato patrimoniale e il Conto economico al 31/12/2009 di Argo spa, impresa industriale, considerando i seguenti indicatori ricavabili dai documenti del bilancio e dalla loro riclassificazione:
   - Reddito operativo pari a euro 774.600
   - ROS pari a 4,55%
   - Rotazione impieghi pari a 2,2
   - Leverage pari a 2
3. proceda alla riclassificazione dello Stato patrimoniale in chiave finanziaria secondo il criterio della liquidità-esigibilità;
4. proceda alla rielaborazione del Conto economico a "valore della produzione e valore aggiunto";
5. determini gli indici più significativi per l'analisi patrimoniale, finanziaria ed economica di Argo spa;
6. elabori il report a commento della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa.

Svolgimento della Traccia

Parte teorica

Prima di passare all'esame dettagliato degli indici di redditività occorre ricordare che gli indici di bilancio non possono essere interpretati come misure esatte delle condizioni di equilibrio, in quanto fotografano una situazione statica dell'azienda, cioè di un sistema la cui caratteristica è la dinamicità.

Gli indici, infatti, permettono soltanto di riconoscere dei sintomi dell'esistenza di alcuni possibili squilibri e di indirizzare verso direzioni più precise le analisi necessarie a individuare l'esistenza effettiva di tali squilibri, le loro cause e le possibili soluzioni. Tali analisi non hanno per oggetto il bilancio, ma direttamente le condizioni di svolgimento della gestione aziendale di cui il bilancio costituisce una sintesi.

A seguito di tali considerazioni è possibile affermare che gli indici assumono significatività soltanto se rapportati e confrontati a indicatori di riferimento sia interni sia esterni; da ciò la necessità di effettuare un'analisi di tipo "statico-comparato", che consiste nel confrontare ciascun indice:

- con altri indici interni determinati negli anni passati (almeno tre); si parla in questo caso di *correlazione temporale* (analisi temporale);
- con altri indici esterni, individuati come indicatori standard, che riflettano situazioni normali di settore o di dimensione, elaborate da associazioni di categoria o da altri organismi di provata credibilità; si parla in questo caso di *correlazione spaziale* (analisi spaziale);
- con i dati di budget, per determinare gli eventuali scostamenti e ottenere quindi informazioni per il processo di controllo e di pianificazione.

Da quanto sopra si comprende la necessità di integrare e combinare l'analisi di bilancio per indici con l'analisi basata sui flussi di capitale circolante netto e/o di cassa (*funds flow analysis*).

Punto 1

L'analisi per indici (o per quozienti) costituisce la seconda fase fondamentale del processo di analisi di bilancio e segue quella della riclassificazione dello Stato patrimoniale e del Conto economico.

Una volta evidenziati gli aggregati finanziari ed economici, è necessario interpretarli, al fine di verificare in che misura e con quale livello di stabilità sono soddisfatte le condizioni di equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Tali verifiche possono essere condotte attraverso l'elaborazione di **indici** (o **quozienti**) **di bilancio**.

Gli indici altro non sono che rapporti tra grandezze risultanti dagli schemi di bilancio riclassificati e tra loro collegati da significative relazioni di proporzionalità; essi si suddividono in:

- indici di redditività;
- indici di solidità patrimoniale;
- indici di solvibilità.

L'**analisi di redditività** tende a valutare la capacità dell'azienda di generare reddito.

La fondamentale misura di sintesi in quest'analisi è costituita dalla redditività del Capitale proprio, o **ROE** (*Return on Equity*); l'indice relativo si ottiene dal rapporto tra il reddito netto d'esercizio e il Capitale proprio; esso esprime la misura in cui le attività svolte dall'azienda nell'esercizio oggetto di analisi hanno remunerato i detentori delle quote di Capitale di rischio:

$$ROE = \frac{\text{Reddito netto}}{\text{Capitale proprio}} \times 100$$

Il ROE, quindi, consente di verificare la convenienza per gli investitori ad acquistare (o a continuare a detenere) quote del capitale della società considerata. Se, infatti, esso fosse inferiore al rendimento medio garantito da forme di investimento alternative caratterizzate da pari livello di rischio, l'azienda nel suo complesso risulterebbe scarsamente remunerativa.

Poiché il ROE è un indicatore molto sintetico, è necessario approfondire l'analisi di redditività calcolando ulteriori quozienti che consentano di verificare come le diverse aree gestionali dell'azienda abbiano contributo a remunerare il Capitale proprio; a tale proposito occorre ricordare che il reddito netto può essere definito anche come somma algebrica:

- del saldo della gestione caratteristica, o risultato operativo;
- del saldo della gestione finanziaria, la cui entità è fortemente influenzata dalla struttura finanziaria aziendale;
- del saldo della gestione accessoria, dei componenti straordinari di reddito e delle imposte.

Dunque, per interpretare più correttamente il ROE bisogna comprendere come e in che misura esso è influenzato dalla redditività delle diverse aree gestionali da cui dipendono i risultati parziali sopra indicati.

Senza dubbio l'analisi deve soffermarsi sulla *redditività della gestione caratteristica*, ossia dell'insieme di attività di acquisto, produzione e vendita, che costituiscono la stessa ragion d'essere dell'azienda. La redditività di tale gestione viene misurata mediante il **ROI** (*Return on Investment*); in tale indice si mette in rapporto il reddito operativo con le risorse che nel complesso ne hanno consentito lo svolgimento, ossia con il Totale impieghi:

$$ROI = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Totale impieghi}} \times 100$$

Una volta determinato il valore del ROI, è opportuno verificarne l'adeguatezza. A tale proposito è necessario sottolineare che non esiste un modo univoco per stabilire se la redditività della gestione caratteristica sia soddisfacente o meno, in quanto bisogna di volta in volta considerare:

- il **settore d'appartenenza** dell'azienda;
- la **fase del ciclo di vita** dell'azienda in cui si effettua l'analisi di redditività;
- l'**evoluzione temporale** del ROI.

Per apprezzare correttamente la redditività della gestione caratteristica, inoltre, è necessario chiedersi qual è il costo medio delle risorse di terzi cui l'azienda ricorre per finanziare gli impieghi in Attività operative. Questi ultimi, infatti, sono realizzati sia grazie al capitale di rischio, sia con il contributo di finanziatori terzi, periodicamente remunerati con il pagamento di oneri finanziari. Pertanto, l'analisi dell'adeguatezza del ROI comporta anche la verifica che esso sia almeno pari al **ROD** (*Return on Debit*), *il quoziente che esprime l'onerosità media di tutte le Passività*:

$$ROD = \frac{Oneri\ finanziari}{Passività\ a\ \ breve + Passività\ a\ medio\text{ - }lungo} \times 100$$

La condizione necessaria per esprimere un giudizio favorevole circa la redditività della gestione caratteristica è che il ROI sia almeno pari al ROD, e cioè che il reddito della gestione caratteristica sia quanto meno sufficiente a remunerare i debiti contratti per poter svolgere le attività aziendali di acquisto, produzione e vendita.
L'analisi del ROI può spingersi fino a identificare i principali fattori che lo determinano, infatti il ROI è tanto maggiore quanto più:

- il prezzo di vendita dell'unità di prodotto eccede i costi di produzione, ciò è misurato con il **ROS** (*Return on Sales*), *il quoziente che esprime la redditività delle vendite*:

$$ROS = \frac{Risultato\ \ operativo}{Ricavi\ di\ vendita} \times 100$$

- i volumi di produzione sono elevati, a parità di risorse finanziarie impiegate in azienda; dato un certo livello del ROS, il reddito della gestione caratteristica è tanto maggiore quanto più elevati sono i volumi di vendita realizzati nel periodo amministrativo considerato. *Tale capacità può essere valutata confrontando i ricavi dell'esercizio, direttamente proporzionali ai volumi di produzione, con l'investimento necessario per approntare l'assetto produttivo dell'azienda, pari al totale delle Attività impiegate*. Si ottiene in tal modo l'**Indice di rotazione degli impieghi**:

$$Indice\ di\ rotazione\ degli\ impieghi = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Attività operative}}$$

Da quanto sopra detto risulta evidente che il ROI può essere espresso non solo in forma sintetica, come sopra, ma anche come prodotto del ROS e dell'Indice di rotazione degli impieghi:

$$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Ricavi di vendita}} \times \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Attività operative}} \times 100$$

Vista la composizione algebrica del reddito netto, quindi del relativo ROE, è facile comprende che esso è direttamente correlato al ROI, in quanto, a parità di saldo di tutte le altre gestioni, il reddito netto, e quindi la remunerazione del Capitale proprio, è tanto maggiore quanto più è elevata la redditività operativa.
Il ROE, però, è influenzato anche dalle scelte di struttura finanziaria dell'impresa, ossia dal peso dei debiti sul totale delle fonti. Per valutare l'incidenza della struttura finanziaria si ricorre ad un quoziente, il **Leverage**, ottenuto che combina le Attività con il Capitale proprio.

$$Leverage = \frac{\text{Totale impieghi}}{\text{Capitale proprio}}$$

Le decisioni riguardanti la struttura finanziaria rivestono una particolare criticità e i dati del ROI, del ROD e il Leverage consentono di effettuare scelte aziendali rispetto a nuovi investimenti. Infatti:
- ROI > ROD conviene ricorrere al capitale di terzi;
- ROI = ROD risulta indifferente ricorrere al capitale di terzi o al capitale proprio;
- ROI < ROD conviene ricorrere al capitale proprio.

Si può concludere, quindi, che, finché il ROD è inferiore al ROI, l'azienda ha interesse a mantenere alto il proprio Leverage; in altre parole, trae convenienza da una struttura finanziaria in cui i debiti finanziano una quota rilevante degli impieghi, garantendo nello stesso tempo la crescita del ROE (**effetto di leva finanziaria**).

Il ROE è infine influenzato dalla redditività della **gestione non caratteristica** dell'azienda, ovvero dall'incidenza sul reddito netto:
- del saldo della gestione finanziaria;
- del saldo della accessoria;
- del saldo dei componenti straordinari di reddito e delle imposte.

Tale relazione è misurata con il quoziente di **incidenza della gestione non caratteristica**, costruito come segue:

$$Incidenza\ della\ gestione\ non\ caratteristica = \frac{Reddito\ \ netto}{Reddito\ \ operativo} \times 100$$

È evidente che:
- se il numeratore è maggiore del denominatore, il contributo della gestione non caratteristica al reddito netto è stato positivo;
- se il numeratore è minore del denominatore, il contributo della gestione non caratteristica al reddito netto è stato negativo;
- se il numeratore è pari al denominatore, il contributo della gestione non caratteristica al reddito netto è stato nullo.

Sulla base di quanto appena detto, si può comprendere che anche il quoziente di incidenza della gestione non caratteristica esercita, come il Leverage, un effetto moltiplicativo sul ROE.

Concludendo possiamo sintetizzare come le diverse aree gestionali contribuiscano a determinare la redditività del Capitale proprio e si può affermare che il ROE è direttamente proporzionale al ROI, al Leverage e all'Incidenza della gestione non caratteristica:

$$ROE = ROI \times Leverage \times Incidenza\ della\ gestione\ non\ caratteristica$$

N.B. Visto che la traccia del tema fornisce alcuni indicatori ricavabili dai documenti di bilancio riclassificati, e in particolare quelli di natura economica, è preferibile procedere per prima cosa alla ricostruzione del Conto economico a "valore della produzione e valore aggiunto", quindi alla elaborazione dello Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario.
Successivamente si procede alla determinazione degli indici, e all'elaborazione dello Stato patrimoniale e del Conto economico secondo le disposizioni del codice civile.
La soluzione proposta si chiude con il report.

Elaborazione del Conto economico a "valore della produzione e valore aggiunto"

Sulla base di quanto riportato nella parte teorica, e in particolare della correlazione tra gli indici di redditività, è possibile determinare il ROI nel seguente modo:

ROI = ROS x Rotazione degli impieghi

cioè:

ROI = 4,55% x 2,2 = 10%

Conoscendo il ROI e il Reddito operativo, pari a euro 774.600, è possibile determinare il Totale impieghi:

$$ROI = \frac{Risultato\ \ operativo}{Totale\ impieghi} \times 100$$

$$10\% = \frac{774.600}{Totale\ impieghi} \times 100 \ \ da\ cui \ \ Totale\ impieghi = euro\ 7.746.000$$

Conoscendo il Totale impieghi, il ROS e il Leverage è possibile determinare:

1. il Totale delle vendite:

$$4,55\% = \frac{774.600}{Ricavi\ di\ vendita} \times 100 \ \ da\ cui \ \ Totale\ vendite = euro\ 17.024.175$$

2. il Capitale proprio:

$$2 = \frac{7.746.000}{\text{Capitale proprio}} \ \ da\ cui \ \ Capitale\ proprio = euro\ 3.873.000$$

Disponendo dei dati sopra determinati (Ricavi di vendita, Reddito operativo) è possibile elaborare il Conto economico riclassificato a “valore della produzione e valore aggiunto”:

Conto economico riclassificato	**31/12/2009**	**31/12/2008**
Ricavi netti di vendita	17.024.175	15.978.400
Variazione rimanenze prodotti	42.000	38.400
Altri ricavi	29.400	82.200
Valore della produzione	**17.095.575**	**16.099.000**
Costi della produzione per consumi	- 12.801.675	- 12.236.400
Valore aggiunto	**4.293.900**	**3.862.600**
Costo del lavoro	- 2.754.000	- 2.467.000
Margine operativo lordo	**1.539.900**	**1.395.600**
Ammortamenti e accantonamenti	- 765.300	- 655.700
Reddito operativo	**774.600**	**739.900**
Proventi finanziari	28.500	26.500
Interessi e altri oneri finanziari	- 104.600	- 212.700
Saldo della gestione finanziaria	*- 76.100*	*- 186.200*
Saldo della gestione accessoria	*12.000*	*12.000*
Reddito ordinario lordo	**710.500**	**565.700**
Saldo componenti straordinari	12.000	-
Reddito lordo	**722.500**	**565.700**
Imposte	- 410.500	- 301.700
Reddito netto	**312.000**	**264.000**

Elaborazione dello Stato patrimoniale riclassificato secondo criteri finanziari

Disponendo dei valori sopra determinati relativi a Totale impieghi e Capitale proprio è possibile elaborare, in un primo momento in forma sintetica, lo Stato patrimoniale riclassificato secondo criteri finanziari:

Stato patrimoniale riclassificato (con destinazione dell'utile)

IMPIEGHI	31/12/2009	31/12/2008	FONTI	31/12/2009	31/12/2008
Liquidità immediate	192.600	187.000	Passività a breve	2.737.000	3.862.800
Liquidità differite	1.035.100	958.800	Passività a medio/lungo	1.136.000	1.096.000
Rimanenze	2.056.200	1.866.000	Capitale proprio	3.873.000	3.155.000
Attività disponibili	**3.283.900**	**3.011.800**			
Immobilizzazioni immateriali	122.100	162.000			
Immobilizzazioni materiali	3.620.000	4.300.000			
Immobilizzazioni finanziarie	720.000	640.000			
Attività immobilizzate	**4.462.100**	**5.102.000**			
TOTALE IMPIEGHI	**7.746.000**	**8.113.800**	**TOTALE FONTI**	**7.746.000**	**8.113.800**

Per giungere in maniera più semplice all'elaborazione dello Stato patrimoniale secondo le disposizioni del codice civile può risultare utile un'ulteriore rielaborazione dello Stato patrimoniale:

Stato patrimoniale riclassificato (senza destinazione dell'utile)

IMPIEGHI	31/12/2009	31/12/2008	FONTI	31/12/2009	31/12/2008
Liquidità immediate			*Passività a breve*		
Depositi bancari	166.600	165.000	Obbligazioni	100.000	100.000
Denaro in cassa	26.000	22.000	Debiti v/banche	842.000	1.580.000
Totale	192.600	187.000	Debiti v/fornitori	1.266.500	1.599.800
Liquidità differite			Debiti v/imprese controllate		43.200
Crediti v/soci			Debiti tributari	132.000	150.000
Crediti v/altri esigibili entro l'anno	110.000	130.000	Debiti v/istituti di previdenza	92.400	77.400
Crediti v/clienti esigibili entro l'anno	906.000	812.000	Altri debiti	71.300	81.600
Altri titoli			Ratei passivi	17.000	33.000
Ratei attivi	19.100	16.800	Risconti passivi	1.800	1.800
Totale	1.035.100	958.800	**Totale**	**2.523.000**	**3.666.800**
Rimanenze					
Materie prime, sussidiarie, di cons.	930.000	780.000	*Passività a medio/lungo*		
Semilavorati	180.000	160.000	Fondi rischi e oneri	42.000	36.000
Prodotti finiti	912.000	890.000	TFR	832.000	720.000
Risconti attivi	34.200	36.000	Obbligazioni	200.000	300.000
Totale	2.056.200	1.866.000	Debiti v/banche	62.000	40.000
ATTIVITÀ DISPONIBILI	**3.283.900**	**3.011.800**	**Totale**	**1.136.000**	**1.096.000**
Immobilizzazioni immateriali					
Diritti di brevetto	67.500	90.000	*Patrimonio netto*		
Concessioni, licenze, marchi	45.000	60.000	Capitale	2.800.000	2.300.000
Disaggio su prestiti	9.600	12.000	Riserve	975.000	787.000
Totale	122.100	162.000	Utile dell'esercizio	312.000	264.000
Immobilizzazioni materiali			**Totale**	**4.087.000**	**3.351.000**
Terreni e fabbricati	1.650.000	1.800.000			
Impianti e macchinario	1.200.000	1.600.000			
Attrezzature industriali	560.000	580.000			
Altri beni	210.000	320.000			
Scorte immobilizzate					
Totale	3.620.000	4.300.000			
Immobilizzazioni finanziarie					
Partecipazioni	720.000	640.000			
ATTIVITÀ IMMOBILIZZATE	**4.462.100**	**5.102.000**			
TOTALE IMPIEGHI	**7.746.000**	**8.113.800**	**TOTALE FONTI**	**7.746.000**	**8.113.800**

Determinazione degli indici

Con i dati del Conto economico e dello Stato patrimoniale, entrambi riclassificati, è possibile procedere alla determinazione degli indici:

Indici e margini				
	31/12/2009		31/12/2008	
ANALISI PATRIMONIALE				
Elasticità degli Impieghi (*Attività disponibili/totale Impieghi*)	$\frac{3.283.900}{7.746.000}$	42,39%	$\frac{3.011.800}{8.113.800}$	37,12%
Rigidità degli Impieghi (*Attività immobilizzate/totale Impieghi*)	$\frac{4.462.100}{7.746.000}$	57,61%	$\frac{5.102.000}{8.113.800}$	62,88%
Autonomia finanziaria (*Capitale proprio/totale Fonti*)	$\frac{3.873.000}{7.746.000}$	50,00%	$\frac{3.155.000}{8.113.800}$	38,88%
Dipendenza finanziaria (*Passività/totale Fonti*)	$\frac{2.737.000+1.136.000}{7.746.000}$	50,00%	$\frac{3.862.800+1.096.000}{8.113.800}$	61,12%
ANALISI FINANZIARIA				
Solidità				
Indice di copertura delle immobilizzazioni (*Capitale proprio/Attività immobilizzate*)	$\frac{3.873.000}{4.462.100}$	0,87	$\frac{3.155.000}{5.102.000}$	0,62
Liquidità				
Indice di disponibilità (*Attività immobilizzate/Passività a breve*)	$\frac{3.283.900}{2.737.000}$	1,20	$\frac{3.011.800}{3.862.800}$	0,78
Indice di liquidità (*Liquidità totali/Passività a breve*)	$\frac{192.600+1.035.100}{2.737.000}$	0,45	$\frac{187.000+958.800}{3.862.800}$	0,30
Indice secco di liquidità (*Liquidità immediate/Passività a breve*)	$\frac{192.600}{2.737.000}$	0,07	$\frac{187.000}{3.862.800}$	0,05
ANALISI ECONOMICA				
ROE (*Utile/Capitale proprio*)	$\frac{312.000}{3.873.000}$	8,06%	$\frac{264.000}{3.155.000}$	8,37%
ROI (*Reddito operativo/totale Fonti*)	$\frac{774.600}{7.746.000}$	10,00%	$\frac{739.900}{8.113.800}$	9,12%
ROD (*Oneri finanziari/Passività*)	$\frac{104.600}{2.737.000+1.136.000}$	2,70%	$\frac{212.700}{3.862.800+1.096.000}$	4,29%
ROS (*Reddito operativo/vendite nette*)	$\frac{774.600}{17.024.175}$	4,55%	$\frac{739.900}{15.978.400}$	4,63%
Leverage (*totale Impieghi/Capitale proprio*)	$\frac{7.746.000}{3.873.000}$	2,00	$\frac{8.113.800}{3.155.000}$	2,57
Incidenza della gestione non caratteristica (*Utile/Reddito operativo*)	$\frac{312.000}{774.600}$	40,28%	$\frac{264.000}{739.900}$	35,68%
Rotazione Impieghi (*Vendite nette/totale Impieghi*)	$\frac{17.024.175}{7.746.000}$	2,20	$\frac{15.978.400}{8.113.800}$	1,97
Produttività del capitale (*Valore aggiunto/totale Impieghi*)	$\frac{4.293.900}{7.746.000}$	0,55	$\frac{3.862.600}{8.113.800}$	0,48

PARAMOND Online

Elaborazione dello Stato patrimoniale secondo le disposizioni del codice civile

Stato patrimoniale al 31/12/09					
Attivo	**31/12/2009**	**31/12/2008**	**Passivo**	**31/12/2009**	**31/12/2008**
A) Crediti v/soci			**A) Patrimonio netto**		
			I Capitale	2.800.000	2.300.000
B) Immobilizzazioni			*II Riserva soprapprezzo azioni*	120.000	
I Immobilizzazioni immateriali			*IV Riserva Legale*	285.000	265.000
3) Diritti di brevetto	67.500	90.000	*V Riserva statutaria*	350.000	312.000
4) Concessioni, licenze, marchi	45.000	60.000	*VII Altre riserve*	220.000	210.000
Totale	112.500	150.000	*IX Utile d'esercizio*	312.000	264.000
II Immobilizzazioni materiali			**Totale patrimonio netto**	**4.087.000**	**3.351.000**
1) Terreni e fabbricati	1.650.000	1.800.000	**B) Fondi per rischi e oneri**		
2) Impianti e macchinario	1.200.000	1.600.000	3) Altri: F.do manutenzioni cicliche	42.000	36.000
3) Attrezzature industriali	560.000	580.000	**Totale**	**42.000**	**36.000**
4) Altri beni	210.000	320.000			
Totale	3.620.000	4.300.000	**C) Trattamento di fine rapporto**	**832.000**	**720.000**
III Immobilizzazioni finanziarie			**D) Debiti**		
1) Partecipazioni in:			1) Obbligazioni (esigibili oltre l'anno		
a) imprese controllate	720.000	640.000	200.000-2009 e 300.000-2008)	300.000	400.000
Totale	720.000	640.000	4) V/banche (esigibili oltre l'anno		
Totale Immobilizzazioni	**4.452.500**	**5.090.000**	62.000-2009 e 40.000-2008)	904.000	1.620.000
			7) V/fornitori	1.266.500	1.599.800
C) Attivo circolante			9) V/imprese controllate		43.200
I Rimanenze			12) Debiti tributari	132.000	150.000
1) Materie prime, sussidiarie …	930.000	780.000	13) Debiti v/istituti previdenziali	92.400	77.400
2) Semilavorati	180.000	160.000	14) Altri debiti	71.300	81.600
4) Prodotti finiti	912.000	890.000	**Totale**	**2.766.200**	**3.972.000**
Totale	2.022.000	1.830.000			
II Crediti			**E) Ratei e risconti passivi**		
1) V/clienti	906.000	812.000	Ratei passivi	17.000	33.000
5) V/altri	110.000	130.000	Risconti passivi	1.800	1.800
Totale	1.016.000	942.000	**Totale**	**18.800**	**34.800**
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni					
6) Altri titoli					
Totale					
IV Disponibilità liquide					
1) Depositi bancari	166.600	165.000			
3) Depositi in cassa	26.000	22.000			
Totale	192.600	187.000			
Totale Attivo circolante	**3.230.600**	**2.959.000**			
D) Ratei e risconti attivi (di cui disaggio su prestiti 9.600-2009 e 12.000-2008)	**62.900**	**64.800**			
Totale attivo	**7.746.000**	**8.113.800**	**Totale passivo**	**7.746.000**	**8.113.800**

Elaborazione del Conto economico secondo le disposizioni del codice civile

Conto economico al 31/12/09		
	Anno 2009	Anno 2008
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	17.024.175	15.978.400
2) Variazione delle rimanenze di prodotti	42.000	38.400
5) altri ricavi e proventi	41.400	94.200
Totale A	**17.107.575**	**16.111.000**
B) Costi della produzione		
6) Per acquisto di materiali	11.412.575	10.600.000
7) Per acquisti di servizi	1.458.000	1.650.000
9) Costi per il personale:		
a) Salari e stipendi	1.760.000	1.512.000
b) Oneri sociali	812.000	789.000
c) Trattamento di fine rapporto	182.000	166.000
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	37.500	37.500
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	680.000	560.000
d) Svalutazione dei crediti	41.800	34.200
11) Variazioni delle rimanenze di merci e di materie di cons.	- 150.000	- 86.000
13) Altri accantonamenti	6.000	24.000
14) Oneri diversi di gestione	81.100	72.400
Totale B	**16.320.975**	**15.359.100**
Differenza (A – B)	**786.600**	**751.900**
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni	14.300	10.800
16) Proventi finanziari diversi	14.200	15.700
17) Interessi e altri oneri finanziari	- 104.600	- 212.700
Totale C	**- 76.100**	**- 186.200**
E) Proventi e oneri straordinari		
20) proventi	12.000	
Totale E	**12.000**	
Risultato prima delle imposte	**722.500**	**565.700**
22) imposte dell'esercizio	410.500	301.700
Utile dell'esercizio	**312.000**	**264.000**

Elaborazione del Report sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di Argo spa

Gli indici evidenziano una situazione generale in netto miglioramento nel passaggio da un anno all'altro. Ciò in quanto:

1. nell'aspetto patrimoniale la società ha raggiunto un buon grado di autonomia finanziaria, descritta indirettamente anche dal Leverage (ogni 2 euro di investimento, 1 è coperto con capitale proprio). Inoltre gli indici evidenziano una situazione di elasticità degli Impieghi, dovuta sia all'invecchiamento/obsolescenza dei beni strumentali, che devono essere rinnovati, sia al fatto che sono stati conferiti capitali freschi dai soci con l'aumento nell'anno 2009;
2. nell'aspetto finanziario si evidenzia uno sviluppo positivo dovuto alla ricapitalizzazione effettuata dalla società, che ne ha rafforzato la solidità;
3. nell'aspetto economico l'analisi della redditività dà i risultati più deboli, perché l'aumento del reddito, pur sensibile come valore, non dà ricadute evidentemente positive a livello di risultati di indici: il ROE risulta diminuito, mentre gli altri indici economici sembrano stabili da un anno all'altro. L'apparente stallo del ROE è dovuto in particolare a un errato ricorso al capitale proprio vista la differenza positiva tra ROI (10%) e il ROD (2,70%); occorre però considerare cha la società ha conseguito maggiore solidità patrimoniale e questo le può consentire eventuali nuovi investimenti ricorrendo al capitale di debito.