



Corso di laurea in Economia e Management

Cattedra di Pianificazione e Controllo

Diasen:

“Lasciare un’impronta grazie al sughero”

Analisi di medio periodo delle performance aziendali

Prof.ssa Anna Maria

Taccone

RELATRICE

Alessio Grassi

282161

CANDIDATO

Anno Accademico 2024/2025

Contenuti

Prefazione: Introduzione al lavoro e obiettivi	IV
Capitolo primo: Oggetto d'indagine, contesto	1
1.1 La storia di Diasen S.r.l.	1
1.1.1 Mission e Vision	2
1.2 Il settore di riferimento: la <i>bioedilizia</i>	3
1.2.1 Il sughero: la chiave del successo dell'azienda	4
Capitolo secondo. L'analisi di bilancio: criteri ed obiettivi	5
2.1 Principi e finalità dell'analisi di bilancio	5
2.2 Fondamenta della riclassificazione del bilancio	6
2.2.1 Riclassificazione dello Stato Patrimoniale	7
2.2.2 Il criterio finanziario	7
2.2.3 Il criterio di pertinenza gestionale	8
2.2.4 Riclassificazione del Conto Economico	11
2.3 L'analisi per indici	13
2.3.1 Equilibrio finanziario	13
2.3.2 Equilibrio patrimoniale	15
2.3.2 Equilibrio economico	16
Capitolo terzo. Analisi delle performance di Diasen S.r.l.	19
3.1 Studio dei dati contabili	19
3.1.1 Riclassificazione con criterio finanziario	23
3.1.2 Riclassificazione con criterio di pertinenza gestionale	25
3.2.1 Analisi di liquidità, equilibrio finanziario	29
3.2.2 Analisi di solidità, equilibrio patrimoniale	32
3.2.3 Analisi di redditività, equilibrio economico	35
3.3 Analisi di tendenze nel medio-lungo periodo	38

Capitolo quarto. Riflessioni finali e conclusioni.	43
4.1 Riepilogo del lavoro svolto	43
4.2 Analisi dei risultati emersi	43
4.2.1 Equilibrio finanziario	43
4.2.2 Equilibrio patrimoniale.....	44
4.2.3 Equilibrio economico.....	45
4.3 Giudizio finale sull'azienda	45
Bibliografia.....	47
Sitografia	47
Ringraziamenti	48

Prefazione: Introduzione al lavoro e obiettivi

Il candidato durante il suo percorso di studi ha espresso grande interesse per la contabilità e per l'analisi delle performance aziendali, optando di redigere la sua tesi combinando tali discipline ed applicandole in un contesto domestico che coinvolge il territorio a lui noto. Con la presente prefazione si procederà a sintetizzare i vari argomenti e procedimenti tecnici che verranno trattati nell'elaborato, così da poter informare ex-ante il lettore in merito all'azienda che verrà presa in analisi e degli approfondimenti che su quest'ultima verranno svolti.

L'obiettivo primario dello scritto è analizzare la performance aziendale di una società operante nel settore edilizio che si occupa in maniera specifica di soluzioni green per la bioedilizia, *Diasen S.r.l.* di Sassoferrato, in provincia di Ancona.

Tale scelta è motivata dall'intenzione di voler condurre uno studio volto a conoscere in maniera approfondita una delle molte piccole-medie imprese che caratterizzano la regione Marche, in maniera specifica l'area del paese di origine dello studente, Fabriano. Questa regione a fine 2024 contava circa 131.000 imprese attive¹, 55% delle quali sono di dimensione media-piccola.

Diasen, tra queste, è riuscita ad emergere nel suo settore sviluppando un business internazionale, mantenendo un forte legame con il territorio. Per queste circostanze essa costituisce un interessante caso da sottoporre ad analisi sotto il profilo delle performance e di generare valore economico in tale contesto.

L'area specifica di cui l'azienda² si occupa comprende tutti quegli approcci architettonici che prevedono la progettazione, costruzione ed infine gestione di un edificio, affinché quest'ultimo rispetti determinati principi della sostenibilità, riducendo l'influenza negativa sull'ambiente. Come si potrà constatare nei successivi capitoli di questo elaborato, l'azienda in questione ha assunto come vision il raggiungimento di un grande obiettivo a medio-lungo termine: che l'edilizia diventi interamente sostenibile.

¹ Marche, Camera di Commercio, s.d.

² Diasen, s.d.

Per seguire a tale grande ambizione Diasen ha deciso di mettersi in gioco lavorando come materia prima principale il sughero, che, come si vedrà, la condurranno a raggiungere considerabili risultati anche in termini economici.

Gli obiettivi ultimi dell'analisi sono comprendere come, distintamente, si siano evoluti i prospetti contabili della suddetta industria.

Il primo capitolo dello studio si avvierà con un excursus sull'azienda, partendo dalle sue origini e giungendo al periodo attuale, esaminando anche il territorio in cui quest'ultima opera. Si tratterà del settore in cui questa opera e di ciò che ha permesso all'impresa di distinguersi sul mercato.

Si proseguirà con il secondo capitolo che accoglierà una finestra teorica riguardante il tratto principale di quest'elaborato, che si sostanzia nell'analisi di bilancio. Scopo di quest'analisi è quello di provvedere a specifiche riaggregazioni delle voci di bilancio per effettuare un particolare tipo di analisi che comprende l'area finanziaria, patrimoniale e quella reddituale. Saranno quindi esposti i criteri e metodi che sono stati seguiti per la riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico pertinenti agli ultimi esercizi fiscali, gentilmente forniti dal disponibile gruppo della stessa Diasen. Tramite queste rielaborazioni si procederà alla successiva individuazione di parametri/indici di diversa natura, come ROE, ROI, ROS per la redditività o il Quick ratio per la liquidità. Questi, attraverso un numero/valore quantitativo, riescono a rappresentare una realtà molto vasta e complessa, permettendo all'analista di poter mettere a paragone l'azienda con altre sue competitor. Consentiranno di approfondire aspetti relativi a solidità, liquidità e redditività d'impresa, ponendo quindi l'attenzione sullo stato di salute dell'impresa.

Nel capitolo terzo dell'elaborato verrà messo in pratica ciò che è stato esposto nella prima parte, procedendo per l'analisi dell'azienda scelta come caso studio.

Il quarto e ultimo capitolo sarà riservato a dei commenti relativi all'andamento dell'impresa, formulati personalmente dal candidato con l'obiettivo di evidenziare eventuali punti di forza e di debolezza riscontrati durante la ricerca.

In conclusione, questo elaborato intende offrire una completa visione integrata tra teoria e pratica: si avvia con una presentazione dell'azienda e del suo settore di riferimento, passando per una finestra teorica riguardante l'analisi di bilancio che verrà poi effettuata per il periodo che va dal 2019 al 2023, restituendo delle considerazioni finali.

Capitolo primo: Oggetto d'indagine, contesto.

1.1 La storia di Diasen S.r.l.

Per apprendere nozioni relative alla genesi della società è necessario volgersi agli anni 20' del 1900. In quell'epoca nelle vicinanze della città di Fabriano, nelle Marche, la passione per l'alchimia del signor Lorenzo Pierantoni ispira sua nipote Angela e il suo relativo coniuge Floriano Mingarelli a intraprendere per una nuova realtà imprenditoriale. Nasce così una nuova azienda di prodotti chimici per il mondo dell'edilizia, la *Italsolventi*.³

La chiave che spinse Floriano a proseguire per questo percorso è dettata dall'amore per l'innovazione, che lo indusse ad unire in una miscela prodotti a quel tempo incompatibili, come cemento e sughero. Questo modus operandi porta nel 2000 alla nascita di *Diasen*, azienda che da allora comunica grazie alle soluzioni green per la bioedilizia la vera essenza di costruire e abitare Mediterraneo. Per il primo decennio di attività l'azienda operava esclusivamente nel territorio nazionale, per poi iniziare ad espandersi verso i mercati esteri grazie a Diego Mingarelli, figlio di Floriano, che nel 2010 prende il comando della società.

La crescita apportata dalla sperimentazione di soluzioni green all'avanguardia, che diviene tratto distintivo di Diasen, porta oggi l'azienda ad operare in più di 60 nazioni. Nel 2017 quest'ultima entra a far parte della rete di aziende B Corp⁴ grazie all'ottenimento della certificazione B Corporation che implica elevati standard di performance sociale e ambientale. A confermare ulteriormente l'essenza green e innovativa del protagonista di questa analisi è l'attuale vasto portfolio di prodotti con attestazione EPD⁵, che mette in luce le prestazioni ambientali legate agli articoli stessi.

³ Diasen, s.d., *La storia*

⁴ B-corporation, s.d., *Eu certification*

⁵ Epd Italy, s.d.

1.1.1 Mission e Vision

Dal 2006 la mission di Diasen è quello di mettere al servizio delle persone soluzioni innovative ed ecologiche che ne migliorino il benessere e le rendano felici negli ambienti in cui lavorano, vivono, producono e socializzano. Questa sfida del comfort esige soluzioni che siano funzionali, differenti e che soprattutto siano sostenibili, garantendo rispetto alle future generazioni. La prerogativa è prediligere il “costruire mediterraneo”, essere green optando per il valore anziché il prezzo, preferendo la sostenibilità alla funzionalità.

Da qui: *“Creiamo spazi di vita per il bene e il bello dell’uomo”*⁶

Per quanto riguarda la visione a lungo termine, l’azienda vuole essere un punto di riferimento per l’innovazione tecnologica e sostenibile. Il mercato in cui Diasen opera è altamente competitivo e, per differenziarsi dalle altre aziende operanti nello stesso settore, essa offre prodotti unici e soluzioni ad hoc, sfruttando materie prime naturali e limitando l’uso di materiali di sintesi. Così, l’obiettivo a venti anni è di un’edilizia che possa integralmente diventare sostenibile.

*“Finding a green way to improve the building”*⁷

Per far fronte ad una *vision* di tale portata l’azienda deve puntare alla *Perfezione*⁸, espressione che racchiude diversi valori riscontrabili in 6 P:

1. *Prodotto*. Racchiude la sostanza da cui si parte e a cui si torna.
2. *Progetto*. È la proposta che genera un elevato standard di valori.
3. *Persone*. La base del successo; coloro che assicurano, calore e sensibilità.
4. *Passione*. Senza questa, non avremmo desiderio di raggiungere un traguardo.
5. *Partnership*. Continue relazioni aiutano ad apportare creazione di valore.
6. *Preservare*. Preservare relazioni, edifici e ambiente: sigilli di sostenibilità.

⁶ Diasen, s.d., *Mission e Vision*

⁷ Diasen, s.d., *Il comfort sostenibile*

⁸ Diasen, s.d., *Mission e Vision*

1.2 Il settore di riferimento: la *bioedilizia*

Come già si è avuto modo di apprendere, Diasen è specializzata in soluzioni green per la bioedilizia.⁹ Ma in che cosa differisce quest'ultima dalle canoniche tecniche edili?

Con questo approccio si sfruttano specifiche tecniche costruttive atte a ristrutturare, erigere o convertire un elemento edilizio nel modo più sostenibile ed ecologico possibile, sfruttando materiali green e integrando sistemi che utilizzano energie pulite per far sì che vi sia una vera e propria coesione tra l'ambiente e l'edificio stesso. Si possono evincere quindi quei principi cardine caratteristici della bioedilizia, come la considerazione dei vincoli geografici affinché la costruzione dell'edificio sia compatibile con l'environment che lo accoglie; o l'impiego di materiali durevoli che faranno sì che si riduca il processo di demolizione ed in concomitanza anche lo spreco idrico.

Naturalmente, purché sussistano tali termini, è basilare che venga effettuata una corretta scelta di materiali ecosostenibili che provengano da fonti rinnovabili, derivanti da processi dal basso impatto ambientale e che potranno poi essere riciclati alla fine del loro utilizzo.

Trattando il settore in sé, è doveroso precisare che la bioedilizia è da qualche anno un settore in netta crescita dovuta al netto aumento degli investimenti determinati dalla sempre maggiore consapevolezza di dover custodire e la salute umana e quella ambientale. Il recente aggiornamento delle *Energy Performance of Buildings Directive*¹⁰ (EPBD) prevede infatti che gli Stati membri dell'Unione Europea presentino dei piani di riqualificazione energetica del patrimonio edilizio costruito, affinché si raggiunga entro il 2050 un inventario di edifici che sia il più efficiente possibile dal punto di vista energetico. Tali politiche hanno quindi contribuito all'incremento di questo mercato in cui Diasen rientra perfettamente, offrendo una vasta gamma di soluzioni per l'efficientamento energetico a base di sughero, che insieme alle fibre lignee risultano essere i materiali più efficienti e sfruttati in questo campo.

⁹ Ambienteambienti, s.d., *Quali sono i trend nel settore della bioedilizia*

¹⁰ Energy Europa, s.d., *Energy Performance of Buildings Directive*

1.2.1 Il sughero: la chiave del successo dell'azienda

Per Diasen il *sughero*¹¹ è “anima e appartenenza”¹² e le sue considerevoli qualità lo rendono il fattore che la differenzia dai suoi competitor.

La sua struttura chimica e le sue proprietà fisiche¹³ fanno sì che sia prettamente leggero e flessibile, senza rinunciare alla resistenza. Per di più, è idrorepellente e altamente capace di assorbire le onde sonore e di vibrazione, rimanendo quindi un'ottima soluzione per migliorare l'efficienza energetica degli edifici. Gli utilizzatori di prodotti a base di sughero ne traggono beneficio anche in termini di riduzione di consumi nelle proprie abitazioni.

Sebbene sia dotato di tali attributi, uno dei suoi valori principali è la *circolarità* che esso apporta nell'economia dell'azienda stessa. Ciò viene dal fatto che il prodotto viene estratto dalla corteccia del *Quercus suber*, che ha la peculiarità di rigenerarsi naturalmente circa ogni dieci anni garantendo, con un'adeguata cura delle piante, un'elevata sostenibilità. Ciononostante, Diasen contribuisce ulteriormente trattando prettamente sughero proveniente dallo scarto della lavorazione dei tappi per l'imbottigliamento dei vini, attingendo solamente il 30% della materia dagli alberi stessi. Dopo adeguati trattamenti il sughero potrà dar vita a prodotti come pitture termiche, pitture impermeabilizzanti e anche pannelli isolanti; tutto ciò grazie alla notevole quantità d'aria che le cellule di questa materia prima sono in grado di incapsulare.

Grazie a queste caratteristiche si può affermare che l'impiego del sughero stia rivoluzionando il settore dell'edilizia green, attestandosi come una soluzione più che innovativa ed ecologicamente compatibile al raggiungimento di obiettivi volti alla riqualificazione ed efficientamento energetico degli edifici.

¹¹ Diasen, s.d., *Il sughero*

¹² Diasen, s.d., *Blog bioedilizia*

¹³ Sughero 24, s.d., *Le proprietà del sughero*

Capitolo secondo. L'analisi di bilancio: criteri ed obiettivi

2.1 Principi e finalità dell'analisi di bilancio

L'analisi di bilancio è un'attività che è nata in un contesto storico relativamente recente, risalente al periodo delle Grandi Guerre.¹⁴ In Italia lo svolgimento di tale procedimento sopraggiunge ex-post, con la formalizzazione dell'obbligo di redazione del bilancio per le imprese stabilito dal Codice civile del 1942, il cui articolo 2423¹⁵ ne indica i principi generali e gli obblighi di redazione. Le prime forme di vera e propria analisi di bilancio poi avvengono grazie a Confindustria¹⁶ che, nel decennio del 1960, esegue degli studi atti ad estrapolare il flusso dei fondi delle principali imprese manifatturiere italiane basandosi sui loro documenti contabili.

Tale attività consiste in un aggregato di specifiche tecniche che sottopongono a rielaborazione i dati ricavabili dal bilancio di un'impresa, così da poterne trarre risultati utili per effettuare una valutazione e dare quindi un giudizio sullo stato di salute dell'azienda stessa. La finalità attiene a voler informare per lo più i cosiddetti *stakeholders*,¹⁷ soggetti esterni che hanno particolare interesse nel conoscere le performance di un'azienda. Tale studio verte principalmente su tre aspetti principali, quali quello *economico*, quello *patrimoniale* ed infine l'aspetto *finanziario*.

Il primo di questi attiene alla capacità di dare origine a risultati economici che siano sufficienti a remunerare i fattori produttivi impiegati per lo svolgimento dell'attività, ovvero a generare un equo utile che assicuri allo stesso tempo un compenso per il capitale investito e il lavoro apportato dai soci. L'aspetto patrimoniale invece indaga sull'equilibrio che dovrebbe sussistere tra gli impieghi e le fonti di finanziamento, ragionando su una logica di medio/lungo periodo affinché le entrate siano maggiori delle uscite.

Infine, quello finanziario concerne la capacità delle entrate monetarie di riuscire a sostenere le uscite monetarie, esaminando il *cash-in*¹⁸ e il *cash-out*¹⁹ nel breve periodo.

¹⁴ Bliss, J.H. (1924) *Management through Accounts*. The Ronald Press Co., New York.

¹⁵ Brocardi, s.d., *Articolo 2423 Codice civile – Redazione del bilancio*

¹⁶ Confindustria, s.d., *Chi siamo*

¹⁷ Fornitori, comunità locale, clienti, governi, concorrenti.

¹⁸ Termine che si riferisce ai movimenti in entrata di denaro

¹⁹ Movimenti in uscita di denaro

Lo studio dell'aspetto patrimoniale e finanziario avviene per mezzo della riclassificazione di Stato Patrimoniale secondo metodo finanziario, mentre per quello economico ci si avvale della riclassificazione di Conto Economico e di quella dello Stato Patrimoniale per pertinenza gestionale, che verranno successivamente singolarmente prese in esame.

Ad ogni modo, per effettuare l'analisi di bilancio vengono principalmente adoperate due metodologie operative differenti, quali l'analisi per indici e quella per flussi. Quest'ultima tratta tecniche prettamente dinamiche, che si realizzano nella redazione ed interpretazione del *rendiconto finanziario* affinché si analizzi la dinamica finanziaria aziendale. L'analisi che è stata adottata per lo studio dell'azienda dell'elaborato in questione comprende invece tecniche di tipo statico, quali il calcolo di una serie di indici numerici realizzati mettendo in relazione dimensioni dedotte dai prospetti di *stato patrimoniale* e *conto economico*. L'obiettivo è quello di effettuare uno studio sull'evoluzione delle dinamiche gestionali mettendo a confronto indici e margini ottenuti valutando più anni fiscali.

Attività necessaria all'ottenimento di tali indicatori numerici che verrà successivamente approfondita, come già annunciato, è la riclassificazione del bilancio aziendale, che prevede la conversione dei prospetti di stato patrimoniale e conto economico seguendo degli schemi, come si vedrà, funzionali al calcolo degli indici di cui si discuteva precedentemente. La finalità sarà quella di formulare un giudizio in base ad un'analisi storica di più bilanci d'esercizio, in maniera più specifica sul periodo che va dal 2019 al 2023.

2.2 Fondamenta della riclassificazione del bilancio

Il processo di riclassificazione di bilancio, come accennato in precedenza, ha come obiettivo la rielaborazione dei documenti contabili quali Stato Patrimoniale e Conto Economico in modo che rispettino una forma uniformata tale da poter rendere più agevole sia una loro interpretazione che una poi progressiva valutazione. Si vuole conoscere sia la consistenza patrimoniale con un'analisi della correlazione tra voci dell'attivo e del passivo; sia il processo che ha contribuito alla formazione del reddito aziendale.

2.2.1 Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Il prospetto di bilancio dello stato patrimoniale, disciplinato dall'articolo 2424 del Codice civile,²⁰ è un documento redatto a sezioni contrapposte quali l'attivo e il passivo, andando essenzialmente a rappresentare quello che è il valore complessivo di una società, monitorando tutte le risorse materiali/finanziarie di cui questa dispone o deve restituire. Come preannunciato, questo documento non è sufficiente per effettuare una valutazione sui diversi aspetti economico-finanziari di un'impresa, ragion per cui andrà riclassificato così da poter giungere alla fase del calcolo degli indici.

I due principali metodi che vengono seguiti per la conversione di questo documento sono il criterio finanziario e quello di pertinenza gestionale, entrambi strettamente complementari assieme anche al conto economico per l'estrapolazione dei dati da sottoporre poi a valutazione.

2.2.2 Il criterio finanziario

Questo procedimento segue una logica di riclassificazione dell'attivo e del passivo puramente temporale, distinguendo tutte quelle poste di breve termine (entro 12 mesi) da quelle di medio-lungo termine (oltre i 12 mesi). Per quanto concerne l'area degli *impieghi*, viene seguito il criterio di liquidità, disponendo gli elementi che la compongono in un ordine dettato dalla velocità di circolazione, ovvero quel lasso di tempo nel quale l'impiego ritorna in forma liquida, individuando le voci di:

- 1) *Attivo corrente/circolante*: include tutte le liquidità a disposizione dell'impresa, comprese le future entrate che avranno tempo di rientro breve, entro i 12 mesi. Questa macro-classe comprende quindi le seguenti voci:
 - *Disponibilità di magazzino*: rimanenze di materie prime e semilavorati, acconti
 - *Liquidità immediate*: cassa, depositi
 - *Liquidità differite*: crediti, ratei e risconti

²⁰ Brocardi, s.d., *Articolo 2424 Codice civile – Stato patrimoniale*

- 2) *Attivo fisso*: comprende tutti gli investimenti che saranno finanziariamente recuperati in un arco temporale che va oltre i 12 mesi, richiamando le immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie.

Dall'altra parte, il *passivo* viene ridisposto tramite criterio dell'esigibilità, ordinando quindi le voci in base al loro tempo di estinzione previsto, andando a determinare:

- 3) *Passivo corrente*: incorpora tutti quei debiti di natura finanziaria e non, destinati ad essere rimborsati entro 12 mesi, ratei e risconti passivi inclusi
- 4) *Passivo consolidato*: al contrario del corrente, tiene conto di tutte le passività e debiti con scadenza prolungata, posteriore al termine dei 12 mesi
- 5) *Patrimonio netto*: capitale di proprietà aziendale che, al netto dell'ammontare già rimborsato o ridistribuito, racchiude capitale sociale, riserve varie e utile/perdite d'esercizio.

2.2.3 Il criterio di pertinenza gestionale

Questo schema, diversamente dal precedente, prevede una logica prettamente funzionale, spartendo le voci di attivo e passivo in base alla loro correlazione all'attività operativa aziendale. Partendo dalle *attività* distingueremo:

- 1) *Investimenti operativi*: includono tutti quegli impieghi che generano un reddito collettivo che caratterizza l'attività tipica dell'azienda, tra cui:
 - *Disponibilità liquide*:
 - *Immobilizzazioni materiali e immateriali*
 - *Crediti*: prettamente di natura commerciale, legati all'attività centrale
 - *Rimanenze*
- 2) *Investimenti extra-operativi*: contrariamente, sono di natura accessoria e quindi non essenziali allo svolgimento del business. Comprendono per lo più immobilizzazioni finanziarie come partecipazioni in imprese controllate/collegate/controllanti e anche crediti relativi a quest'ultime.

In contrapposizione, le *passività* vengono riorganizzate sulla base del costo delle fonti di finanziamento, individuando:

- 1) *Patrimonio netto*: è la principale fonte di finanziamento aziendale che racchiude capitale sociale, riserve e i fondi per rischi.
- 2) *Debiti commerciali*: sono tutte quelle passività aventi origine da cessione di beni o servizi, correlati allo svolgimento dell'attività gestionale. Tale categoria include:
 - *Trattamento di fine rapporto*
 - *Debiti di origine commerciale*: ratei e risconti, debiti v/fornitori, debiti v/dipendenti, leasing, debiti v/enti tributari
- 3) *Debiti finanziari*: contrariamente ai precedenti, sono tutte quelle voci di debito avente origine da prestiti relativi a valuta liquida, individuabili in maniera autonoma nel conto economico. Da ciò quindi per lo più debiti v/banche o verso altri finanziatori come soci; obbligazioni.

In ultima istanza i debiti commerciali vengono sottratti agli investimenti operativi, andando quindi ad individuare gli investimenti operativi netti

Di seguito una rappresentazione schematica dello Stato Patrimoniale riclassificato secondo i due criteri precedentemente delineati.

<u>STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO</u>			
ATTIVO FISSO		MEZZI PROPRI	
Imm.ni immateriali			
Imm.ni materiali			
Imm.ni finanziarie		PASSIVO	
		CONSOLIDATO	
ATTIVO CORRENTE			
Magazzino			
Liquidità differite		PASSIVO	
Liquidità immediate		CORRENTE	

Figura 1 – Contenuto dello Stato Patrimoniale riclassificato con criterio finanziario

<u>STATO PATRIMONIALE</u>			
<u>ECONOMICO-FUNZIONALE</u>			
INV. OPERATIVI		MEZZI PROPRI	
(-) DEB. COMM.LI			
(=) INV. OP. NETTI			
INVESTMENTI		DEBITI FINANZIARI	
EXTRA-OPERATIVI			

Figura 2 - Contenuto dello Stato Patrimoniale riclassificato mediante il criterio della pertinenza gestionale

²¹ Immagine tratta dalla documentazione disponibile nel corso di Pianificazione e controllo

²² Schema tratto dalle diapositive dedicate al corso di Pianificazione e controllo

2.2.4 Riclassificazione del Conto Economico

Il prospetto di Conto Economico, disciplinato dall'articolo 2425 del Codice civile²³, è un documento ordinato in maniera differente dallo Stato Patrimoniale. Non presenta sezioni contrapposte ma bensì ha una forma scalare, elencando i costi e i ricavi pervenuti dall'azienda in un unico elenco con un valore finale che rappresenta l'utile/perdita dell'esercizio in corso. Così come si presenta però non è idoneo all'obiettivo da raggiungere. Sarà quindi necessario, affinché si evidenzi il processo di formazione del reddito d'esercizio, procedere con una riallocazione delle voci di costo e di ricavo, andando a separare tutte quelle componenti risultanti non attinenti al core business dell'impresa. In questo caso il Conto Economico è stato suddiviso in aree caratteristiche quali:

- *Area operativa*: include tutti quei costi e ricavi legati strettamente alla fase operativa, produzione e commercializzazione di beni e servizi, ovvero circa tutta la classe A e B del documento.
- *Area extra-operativa*: voci relative alle attività collaterali ma distinte da quella operativa dell'azienda. Di sovente si trova la voce A-5 "altri ricavi", che rappresenta un insieme di ricavi operativi ed extra operativi.
- *Area finanziaria*: sono essenzialmente tutti quei costi inerenti a debiti di natura finanziaria; oneri finanziari; utili e perdite su cambi
- *Area straordinaria*: parte relativa a tutti quei proventi ed oneri che non sono né prevedibili né ripetibili, come la voce "altri ricavi" o "oneri diversi di gestione"
- *Area tributaria*: sezione finale dedicata alle imposte sul reddito d'esercizio.

L'individuazione delle suddette aree rende possibile mettere in evidenza in maniera graduale come si sia formato il reddito/utile netto di un esercizio fiscale, andando progressivamente a definire dei margini parziali che restituiscono separatamente:

- 1) *Reddito operativo*: ricavi operativi - costi operativi
- 2) *Reddito corrente (EBIT)*: reddito operativo +/- saldo gestione extra-operativa
- 3) *Reddito lordo*: reddito corrente - oneri finanziari +/- saldo gestione straordinaria
- 4) *Reddito netto*: reddito lordo – imposte dirette sul reddito

²³ Brocardi, s.d., *Articolo 2425 Codice civile – Conto Economico*

Di seguito una rappresentazione²⁴ schematica del Conto Economico riclassificato per aree caratteristiche.

Conto Economico riclassificato per aree caratteristiche

Ricavi operativi

(-) Costi operativi

REDDITO OPERATIVO

(+/-) Saldo gestione extra-operativa

REDDITO CORRENTE (EBIT)

(-) Oneri finanziari

(+/-) Saldo gestione straordinaria

REDDITO LORDO

(-) Imposte dirette sul reddito

REDDITO NETTO (UTILE)

Figura 3 - Schema del Conto Economico riclassificato per aree caratteristiche

²⁴ Schema generato con Microsoft Excel

2.3 L'analisi per indici

Dopo aver eseguito la riclassificazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico del bilancio aziendale si può procedere con la conseguente individuazione ed analisi degli indici, che consentiranno di effettuare una valutazione dello stato di salute dell'azienda, osservando come già anticipato principalmente tre aspetti, quali quello economico, quello finanziario e quello patrimoniale. Tale prassi consente di comparare nello spazio e nel tempo le dinamiche che coinvolgono l'azienda, andando a visualizzare e commentare meticolosamente degli indicatori proposti tenendo conto della struttura aziendale. Nei successivi paragrafi verranno singolarmente trattate le diverse aree d'analisi, curando ogni indicatore affinché si riesca a comprendere in maniera più agevole il risultato finale.

2.3.1 Equilibrio finanziario

Partendo con la trattazione, si andrà a definire preliminarmente l'aspetto finanziario, reso possibile preminentemente dalla riclassificazione e analisi dello stato patrimoniale con metodo finanziario. Come preannunciato, tale criterio prevede la riorganizzazione delle poste secondo il grado di liquidità ed esigibilità, andando perciò a distinguere le diverse voci a seconda della loro permanenza all'interno dell'impresa. Il vincolo è quindi di natura meramente temporale, procedendo con la scissione di tutto ciò che tornerà in forma liquida entro 12 mesi, o breve termine, da ciò che invece impiegherà un arco temporale maggiore, di medio-lungo termine. Obiettivo ultimo è quello di valutare la solvibilità a breve termine dell'azienda, esaminando la correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi aventi medesime scadenze, considerando quindi la capacità di quest'ultima di far combaciare la remunerazione degli impieghi con il rimborso delle fonti.

Recuperando gli schemi proposti nei precedenti paragrafi di questo capitolo, si può intuire come le poste di breve termine siano incluse in quello che è definito come *attivo corrente*, distinte da quelle di lungo termine facenti parte dell'*attivo fisso*. Per quanto concerne le passività invece, i debiti di medio/lungo termine formano il *passivo consolidato*, in contrapposizione al *passivo corrente* che, come per le attività, è formato da poste che torneranno in forma liquida entro un anno. Il patrimonio netto rimane distinto da questi ultimi due gruppi.

Dopo aver rimarcato questi presupposti, è di dovere procedere con l'individuazione di vari margini-indici che concorrono ad evidenziare in che maniera le diverse fonti di finanziamento contribuiscono al soddisfacimento del fabbisogno finanziario dell'azienda. Cominciando dall'analisi della *liquidità*, si avrà:

- *Margine di disponibilità*: è dato dalla differenza tra l'attivo corrente e il passivo corrente, e affinché risulti accettabile deve essere maggiore di 0. Tale indicatore non è però sufficientemente in grado di fornire una valutazione sulla effettiva solvibilità aziendale, in quanto comprende nel computo anche le rimanenze di magazzino, voce di bilancio che non è caratterizzata da una sufficiente rapidità di conversione in forma liquida.
- *Margine di tesoreria*: corrisponde al margine di disponibilità, al cui però vengono sottratte le rimanenze.

Disponendo le attività di breve termine al netto delle passività correnti e del magazzino, tale indicatore, se maggiore di 0, determina l'effettiva più o meno capacità di un'azienda di far fronte ai debiti di breve termine con risorse liquide già disponibili.

- *Quoziente di disponibilità (current ratio)*: si calcola rapportando l'attivo corrente con il passivo corrente. È positivo quando è maggiore del valore di 1.
- *Quoziente di tesoreria (quick ratio)*: come il corrispondente margine, si mettono in proporzione le attività di breve termine al netto del magazzino con le passività di breve termine. Positivo se maggiore ad 1.

Diversamente dai margini, il vantaggio apportato dal calcolo dei quozienti è quello di poter disporre non di una quantità, ma bensì di un indice sintetico che consente di poter visualizzare l'evoluzione dell'azienda nel tempo e anche di poterla mettere a confronto con altre.

2.3.2 Equilibrio patrimoniale

In seguito all'analisi dell'equilibrio finanziario, mediante la riclassificazione si stato patrimoniale con criterio finanziario viene anche valutata la solidità aziendale, vale a dire l'effettiva capacità di quest'ultima di affrontare economicamente nel tempo eventi fortuiti. Affinché un'impresa sia solida, le sue fonti di finanziamento devono necessariamente essere bastevoli alla copertura degli investimenti stessi, per sostenere quei debiti di lungo periodo senza incorrere in rischi di default e risultare finanziariamente autonoma al giudizio dei creditori. Diversamente dalla precedente analisi in cui venivano comparate poste di breve termine, in questo caso si considerano prevalentemente quelle di lungo termine, ovvero *l'attivo fisso*, il *passivo consolidato* e il *patrimonio netto*. Differentemente dalla liquidità, si analizzano:

- *Margine di struttura secondario*: si sottrae l'attivo fisso dalla somma tra il patrimonio netto e il passivo consolidato. È positivo quando è maggiore di 0, indicando una copertura solida per quanto riguarda gli impieghi di lungo periodo. Tuttavia, però, più le fonti di finanziamento esterne al capitale proprio sono alte, più vi è un'incidenza negativa degli oneri finanziari sulla redditività aziendale.
- *Margine di struttura primario*: è dato dalla differenza tra il patrimonio netto e l'attivo fisso, al netto delle passività di lungo termine. Tale quantità misura la capacità dell'azienda di far fronte agli impieghi autonomamente con il proprio capitale, senza dover attingere a fonti esterne. Ugualmente al secondario, è accettabile quando maggiore di 0.
- *Quoziente di struttura secondario*: si mette in relazione la somma tra patrimonio netto e passivo consolidato con l'attivo fisso, segnando un buon valore quando è maggiore di 1.
- *Quoziente di struttura primario*: in maniera simile al corrispondente margine, si rapportano patrimonio netto e attivo fisso. È positivo se maggiore di 1.
- *Quoziente di indebitamento complessivo*: si ottiene dividendo la somma tra passività correnti e passività consolidate con i mezzi propri. Tale quoziente comprende debiti commerciali che, diversamente da quelli finanziari, non creano problemi in termini di solidità.

2.3.2 Equilibrio economico

L'ultima area che verrà analizzata è quella della redditività. Diversamente da come si è operato precedentemente, per effettuare tale studio sarà necessario avvalersi dello stato patrimoniale riclassificato per pertinenza gestionale e del conto economico riclassificato per aree caratteristiche. Come già trattato, il primo prevede la distinzione delle attività e delle passività in base alla loro correlazione con l'attività core condotta dall'impresa. Si distingueranno così più zone, quali gli investimenti operativi ed extra-operativi per l'attivo; diversamente dal passivo, composto da mezzi propri, debiti commerciali e finanziari.

Per quanto riguarda il conto economico, partendo dai risultati parziali di ogni area caratteristica ottenuta iscrivendo i costi e ricavi in forma scalare, si arriverà ad ottenere un prospetto adeguato a conoscere come si sia formato passo dopo passo il reddito netto dell'azienda. Dunque, dal reddito operativo, passando per l'EBIT²⁵ e per il reddito lordo, si giungerà all'utile netto.

In questa sezione vengono calcolati i cosiddetti indici di redditività, quali:

ROI: *Return on investment*. È il rapporto tra il reddito operativo e gli investimenti operativi netti. Misura il rendimento del capitale investito nel core business aziendale, al netto dei debiti commerciali. Affinché sussista attività d'impresa, l'azienda stessa deve essere in grado di creare valore al punto tale da poter quanto meno coprire il costo relativo al capitale relativo al finanziamento. Ciò specificato, il ROI stesso deve essere maggiore del costo medio ponderato di un'impresa, altresì detto WACC.²⁶

$$\text{ROI} = \text{Reddito operativo} / \text{Investimenti operativi netti}$$

Il ROI è determinato dal prodotto tra ROS²⁷ e Turnover del capitale investito, indicatore che confronta il valore dei ricavi di vendita con il capitale investito nell'azienda, calcolando quante volte viene recuperato il capitale tramite le vendite.²⁸

²⁵ Earnings Before Interest and Taxes

²⁶ Weighted Average Cost of Capital. Brealey R. A, Myers S.C., Sandri S., 2015, *Principi di finanza aziendale*, 7 ED, McGraw-Hill, Milano

²⁷ Return on Sales

²⁸ Rossi A, Alocco M, 2024-2025, *Analisi e contabilità dei costi*

ROE: *Return on equity*. Si calcola rapportando reddito netto con mezzi propri, andando quindi a misurare l'effettivo rendimento delle risorse apportate dai soci a seguito dell'attività di gestione. È l'indice più determinante per un azionista, in quanto costituisce l'efficienza operativa del patrimonio investito in una società, comprendendo anche la retribuzione per coloro che hanno messo a rischio il proprio capitale. Affinché risulti un indice soddisfacente deve almeno essere equivalente alla somma tra il rendimento reale degli investimenti privi di rischio e il premio per il rischio.²⁹ Se così non dovesse essere, un potenziale investitore potrebbe optare per altre forme di investimento meno rischiose.

$$\text{ROE} = \text{Utile netto} / \text{Mezzi propri}$$

È inoltre da specificare come il ROE sia funzione diretta di molteplici fattori che, se esaminati individualmente, permettono di determinare specificatamente le cause relative ad un preciso valore. Tale valore deriva dal prodotto di ROI, Quoziente di indebitamento e TIGEC.³⁰ Quest'ultimo esprime quanto reddito apportano le aree di gestione diverse da quella caratteristica aziendale.³¹

$$\text{ROE} = \text{ROI} * \text{Q. indebitamento} * \text{TIGEC}$$

Così scomposto sarà possibile determinare conseguenze apportate da un potenziale aumento o diminuzione dei tre fattori appena elencati.

ROA: *Return on assets*. È una media ponderata tra il ROI e la redditività extra-operativa. Misura la redditività degli investimenti totali e si ottiene con il rapporto tra EBIT e capitale investito netto.

ROD: *Return on debts*. Esprime l'onerosità del capitale di finanziamento di terzi, calcolato rapportando gli oneri finanziari sostenuti e il corrispondente importo di debiti che li hanno generati.

²⁹ Tasso risk-free + equity risk premium.

³⁰ Tasso di incidenza della gestione extra caratteristica

³¹ Rossi A, Alocco M, 2024-2025, *Analisi e contabilità dei costi*

ROS: *Return on sales*. Confronta il risultato operativo con il valore dei ricavi di vendita realizzati dall'azienda durante l'esercizio, esprimendo perciò il tasso di rendimento delle vendite sul mercato.

Quoziente di indebitamento finanziario: è dato dal rapporto tra debiti finanziari e mezzi propri. Indica quanti euro di debiti esistono per ogni euro di mezzi propri e, comprendendo esclusivamente gli impegni di natura finanziaria, espone chiaramente tutte quelle fonti di finanziamento che potrebbero arrecare problemi in termini di solidità all'azienda. Quando questo quoziente supera il valore di 1 segnala che vi è un surplus di debiti finanziari rispetto ai mezzi propri, con annesse delle potenziali conseguenze negative sulla redditività aziendale.

Capitolo terzo. Analisi delle performance di Diasen S.r.l.

3.1 Studio dei dati contabili

Dopo aver trattato l'aspetto teorico dell'analisi di bilancio, si procede con la concreta rappresentazione dei dati rilevati con la riclassificazione dei prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico compresi nei bilanci degli esercizi del periodo che va dal 2020 al 2023. Si riportano di seguito i rispettivi documenti originali così come ricevuti da Diasen S.r.l., che costituiscono la fonte informativa dell'analisi di questo elaborato.

Stato patrimoniale

	31-12-2021	31-12-2020
Stato patrimoniale		
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	479.738	504.300
II - Immobilizzazioni materiali	2.153.437	1.855.695
III - Immobilizzazioni finanziarie	204.680	287.905
Totale immobilizzazioni (B)	2.837.855	2.647.900
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	578.899	560.356
II - Crediti		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.940.959	1.468.588
imposte anticipate	-	1.377
Totale crediti	1.940.959	1.469.965
IV - Disponibilità liquide	1.718.126	2.845.571
Totale attivo circolante (C)	4.237.984	4.875.892
D) Ratei e risconti	124.435	129.067
Totale attivo	7.200.274	7.652.859
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	400.000	400.000
III - Riserve di rivalutazione	474.743	474.743
IV - Riserva legale	67.748	65.655
VI - Altre riserve	1.057.976 ⁽¹⁾	1.018.203
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	178.241	41.866
Totale patrimonio netto	2.178.708	2.000.467
B) Fondi per rischi e oneri	40.381	138.018
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	167.300	139.992
D) Debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.609.115	2.549.385
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.194.701	2.824.932
Totale debiti	4.803.816	5.374.317
E) Ratei e risconti	10.069	65
Totale passivo	7.200.274	7.652.859

(1)

Altre riserve	31/12/2021	31/12/2020
Riserva straordinaria	1.057.976	1.018.203

Conto economico

31-12-2021 31-12-2020

Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.758.839	4.535.714
2), 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	(2.503)	73.317
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(2.503)	73.317
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	84.587	105.375
altri	252.823	147.935
Totale altri ricavi e proventi	337.410	253.310
Totale valore della produzione	6.093.746	4.862.341
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	2.269.216	1.847.576
7) per servizi	1.854.221	1.253.652
8) per godimento di beni di terzi	206.435	129.296
9) per il personale		
a) salari e stipendi	628.210	457.192
b) oneri sociali	140.429	109.309
c), d), e) trattamento di fine rapporto, trattamento di quiescenza, altri costi del personale	81.937	58.850
c) trattamento di fine rapporto	47.828	39.148
e) altri costi	34.109	19.702
Totale costi per il personale	850.576	625.351
10) ammortamenti e svalutazioni		
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	443.193	336.866
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	255.973	216.588
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	187.220	120.278
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	5.935	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	449.128	336.866
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(10.463)	46.993
14) oneri diversi di gestione	171.234	333.945
Totale costi della produzione	5.790.347	4.573.679
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	303.399	288.662
C) Proventi e oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	2.942	9.444
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	2.942	9.444
d) proventi diversi dai precedenti		
altri	31	359
Totale proventi diversi dai precedenti	31	359
Totale altri proventi finanziari	2.973	9.803
17) interessi e altri oneri finanziari		
altri	36.873	48.571
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	-	135.000
Totale svalutazioni	-	135.000
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	-	(135.000)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	269.682	114.385
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	86.429	72.519
imposte relative a esercizi precedenti	5.012	-
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	91.441	72.519
21) Utile (perdita) dell'esercizio	178.241	41.866

Stato patrimoniale

	31-12-2023	31-12-2022
Stato patrimoniale		
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	180.368	289.792
II - Immobilizzazioni materiali	2.758.112	3.004.183
III - Immobilizzazioni finanziarie	166.608	181.051
Totale immobilizzazioni (B)	3.105.088	3.475.026
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	625.981	731.116
II - Crediti		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.985.676	2.430.753
esigibili oltre l'esercizio successivo	345.192	-
imposte anticipate	120.162	-
Totale crediti	3.451.030	2.430.753
IV - Disponibilità liquide	2.583.823	1.563.246
Totale attivo circolante (C)	6.660.834	4.725.115
D) Ratei e risconti	174.416	112.332
Totale attivo	9.940.338	8.312.473
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	400.000	400.000
III - Riserve di rivalutazione	474.743	474.743
IV - Riserva legale	80.000	76.660
VI - Altre riserve	902.879 ⁽¹⁾	652.305
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	332.451	253.914
Totale patrimonio netto	2.190.073	1.857.622
B) Fondi per rischi e oneri	72.820	54.213
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	187.764	180.328
D) Debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	4.426.221	4.168.522
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.867.138	2.028.091
Totale debiti	7.293.359	6.196.613
E) Ratei e risconti	196.322	23.697
Totale passivo	9.940.338	8.312.473

(1)

Altre riserve	31/12/2023	31/12/2022
Riserva straordinaria	902.879	652.305

Conto economico

	31-12-2023	31-12-2022
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.079.743	8.296.195
2), 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	(112.083)	125.252
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(112.083)	125.252
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	314.359	59.756
altri	62.441	13.048
Totale altri ricavi e proventi	376.800	72.804
Totale valore della produzione	10.344.460	8.494.251
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	3.998.566	3.411.169
7) per servizi	3.376.318	2.871.712
8) per godimento di beni di terzi	270.213	178.334
9) per il personale		
a) salari e stipendi	821.631	704.281
b) oneri sociali	187.067	159.191
c), d), e) trattamento di fine rapporto, trattamento di quiescenza, altri costi del personale	127.282	126.059
c) trattamento di fine rapporto	53.889	60.117
e) altri costi	73.393	65.942
Totale costi per il personale	1.135.980	989.531
10) ammortamenti e svalutazioni		
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	891.166	508.034
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	82.504	248.483
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	808.662	259.551
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	11.273	7.946
Totale ammortamenti e svalutazioni	902.439	515.980
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(6.948)	(37.548)
14) oneri diversi di gestione	105.429	131.459
Totale costi della produzione	9.781.997	8.080.637
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	562.463	433.614
C) Proventi e oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	2.943	2.943
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	2.943	2.943
d) proventi diversi dai precedenti		
altri	35.938	236
Totale proventi diversi dai precedenti	35.938	236
Totale altri proventi finanziari	38.881	3.179
17) interessi e altri oneri finanziari		
altri	148.993	48.682
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	-	17.676
Totale svalutazioni	-	17.676
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	-	(17.676)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	452.043	370.083
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	239.754	116.169
imposte differite e anticipate	(120.162)	-
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	119.592	116.169
21) Utile (perdita) dell'esercizio	332.451	253.914

3.1.1 Riclassificazione con criterio finanziario

La tabella di seguito mostra un rendiconto delle distinte voci che sono state individuate mediante la primaria riclassificazione dello Stato Patrimoniale con criterio finanziario, andando precisamente a separare le varie poste di breve termine da quelle di medio-lungo termine.

STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO	2020	2021	2022	2023
ATTIVO FISSO	3.644.117	2.837.855	3.475.026	3.450.280
ATTIVO CORRENTE	4.008.742	4.362.419	4.837.447	6.490.058
RIMANENZE	560.356	578.899	731.116	625.981
PATRIMONIO NETTO	2.000.467	2.178.708	1.857.622	2.190.073
PASSIVO CORRENTE	1.743.980	2.619.184	4.192.219	4.622.543
PASSIVO CONSOLIDATO	3.908.412	2.402.382	2.262.632	3.127.722

Analizzando le varie voci si può evincere come gli *impieghi* a lungo termine abbiano avuto un andamento molto variabile, con un netto calo dal 2020 al 2021 di circa 800.000 euro, per poi successivamente aumentare mantenendo una cifra stabile di circa 3.450.000 euro nel biennio successivo.

In maniera diversa, le attività correnti mostrano una tendenza decisamente positiva, con un progressivo incremento circa del **62%** dal 2020 al 2023. Ciò è principalmente dovuto al maggior apporto di liquidità, che ha registrato una crescita di circa un milione di euro nell'ultimo anno preso in analisi.

Il tasso di crescita delle rimanenze è relativamente basso, con un complessivo aumento di 60.000 euro, indicando un progressivo miglioramento nella gestione del magazzino da parte dell'azienda.

Dal lato delle *fonti* invece si evince stabilità per quanto riguarda il patrimonio netto, che registra un più 9% nel 2023 rispetto al 2020.

Maggiori debiti verso i fornitori si traducono in un grande aumento del passivo a breve termine, passando da 1.743.980 euro nel 2020 a ben 4.622.543 euro nel 2023, mostrando coerenza e proporzionalità rispettivamente con l'attivo corrente.

Le passività di lungo termine mostrano una diminuzione per i primi tre anni dovuto principalmente al parziale rientro di debiti verso istituti bancari nel 2021, con un successivo leggero aumento nel 2023 che riportano l'azienda vicino al valore del 2020.

Per quanto concerne quindi il lato dell'attivo, Diasen durante questo periodo ha provveduto ad un rafforzamento degli impieghi a breve termine in forza di un maggior apporto di liquidità immediate, rimanendo stabile con le attività di lungo termine. È necessario monitorare attentamente la situazione dal punto di vista delle passività correnti che hanno mostrato un generale incremento dovuto all'indebitamento con i fornitori, tematica che verrà successivamente approfondita grazie al calcolo degli indici.

3.1.2 Riclassificazione con criterio di pertinenza gestionale

Proseguendo con la rendicontazione si procede quindi con l'analisi dei dati che scaturiscono dalla riclassificazione dello Stato Patrimoniale e Conto Economico tramite criterio di pertinenza gestionale, che scinde tutte quelle voci che incidono sulla principale attività operativa dell'azienda da quelli che sono prettamente di natura accessoria.

STATO PATRIMONIALE GESTIONALE	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTI OPERATIVI	7.364.954	6.995.594	8.131.422	9.773.730
DEBITI COMMERCIALI	1.264.107	1.766.883	3.412.580	3.333.022
INVESTIMENTI OPERATIVI NETTI	6.100.847	5.228.711	4.718.842	6.440.708
INVESTIMENTI EXTRA OPERATIVI	287.905	204.680	181.051	166.608
PATRIMONIO NETTO	2.138.485	2.219.089	1.911.835	2.262.893
DEBITI FINANZIARI	4.250.267	3.214.302	2.988.058	4.344.423

Mediante questa riclassificazione si può riscontrare come durante questo periodo gli investimenti operativi siano incrementati notevolmente, registrando un più **20%** solo nel 2023, dovuto principalmente da un maggior apporto di liquidità immediate e altresì da più crediti verso clienti.

I debiti relativi allo svolgimento delle attività commerciali passano da 1.264.107 euro nel 2020 a 3.333.022 euro nel 2023, segnati in maniera prevalente da un maggior ricorso al credito commerciale. Tuttavia, tale andamento riflette in maniera soddisfacente quello degli investimenti operativi, mantenendo stabile il corso degli investimenti operativi netti che nel 2023 rispetto ad inizio periodo risultano maggiorati del **5%**.

Risulta una tendenza negativa nella voce degli investimenti extra operativi, che passano da 287.905 euro nel 2020 a 166.608 euro nel 2023 per via della diminuzione progressiva di partecipazioni in imprese controllate.

Il tasso di crescita del patrimonio netto è in maniera legittima basso, mostrando una piccola variazione in negativo dal 2021 al 2022, per poi ritornare nel 2023 agli stessi livelli del primo anno del periodo analizzato, evidenziando una buona resilienza della componente patrimoniale dell'azienda.

La situazione è simile per quanto concerne la voce dei debiti finanziari, che si riducono nel biennio successivo al 2020 per poi toccare quota 4,3 milioni di euro nel 2023 a causa di un accrescimento della voce dei debiti verso banche sia a breve che lungo termine.

Dunque, tramite lo Stato Patrimoniale riclassificato per pertinenza gestionale si può intuire come Diasen durante questo periodo abbia ridimensionato le attività extra-operative per concentrarsi maggiormente sull'attività principale svolta, incrementando strategicamente la quota degli investimenti operativi. Tuttavia, aumentano anche entrambe le voci riguardanti i debiti, poste che saranno poi contestualizzate in modo più opportuno con gli indici di redditività.

CONTO ECONOMICO; MARGINI PARZIALI	2020	2021	2022	2023
RICAVI OPERATIVI	4.862.341	6.093.746	8.494.251	10.344.460
COSTI OPERATIVI	4.573.679	5.790.347	8.060.637	9.781.997
REDDITO OPERATIVO	288.662	303.399	433.614	562.463
ALTRI PROVENTI	9.803	2.973	3.179	3.179
REDDITO CORRENTE (EBIT)	298.465	306.372	436.793	601.344
ONERI FINANZIARI	49.080	36.690	49.034	149.301
REDDITO LORDO	114.385	269.682	370.083	452.043
IMPOSTE SUL REDDITO	72.519	91.441	116.169	119.592
REDDITO NETTO	41.866	178.241	253.914	332.451

Come preannunciato, riclassificare il conto economico permette di spiegare in maniera chiara come si sia formato passo dopo passo l'utile netto aziendale. È possibile evidenziare come complessivamente si sia verificata una crescita positiva nell'arco del periodo analizzato, che ha portato l'azienda ad evolvere anno dopo anno il suo reddito netto passando da 41.866 euro nel 2020 a 332.451 euro nel 2023, con un'importante crescita media annua del **99%**.

Ricavi e costi operativi seguono lo stesso trend positivo, risultando nel 2023 entrambi raddoppiati rispetto ai numeri del 2020 mediante sia il consolidamento sempre più forte di Diasen verso i mercati esteri, sia dell'importanza che oggi viene attribuita a soluzioni green in ambito edile. Segue la stessa tendenza l'EBIT, che passa da 298.465 euro nel 2020 a 601.344 euro nel 2023, suggerendo una migliore gestione dei costi rispetto allo sviluppo dei ricavi.

Tuttavia, gli oneri finanziari registrano un importante aumento dal 2022 al 2023 triplicando la cifra iniziale, dovuto ad un maggior ricorso a capitale di finanziamento di terzi.

La generale performance aziendale indica chiaramente una solida crescita reddituale, tenendo anche in considerazione l'espansione sia del reddito lordo che delle imposte dirette sul reddito in qualsiasi modo coerente con il miglioramento dell'impresa.

3.2 Resoconto degli indicatori e indici calcolati

Dopo aver illustrato la riclassificazione di Stato Patrimoniale e Conto Economico ed aver esposto i diversi risultati raggiunti nel periodo preso in considerazione, si può procedere con la definizione dei vari equilibri enunciati in precedenza, quali quello finanziario, patrimoniale ed economico. Si vuol precisare che l'intera indagine è stata svolta in modo autonomo mediante l'ausilio di Microsoft Excel,³² partendo dai documenti gentilmente forniti dal team di Diasen S.r.l. con il fine di poter correttamente applicare i metodi di calcolo precedentemente descritti.

Per poter effettuare considerazioni più accurate e selettive si è optato per un'analisi dei vari indicatori ed indici di tipo biennale, mettendo a confronto coppie di anni consecutivi così da poter mettere in evidenza eventuali variazioni significative nel breve periodo.

³² Per poter esaminare il procedimento che ha portato all'ottenimento dei vari risultati, i fogli di calcolo possono esser consultati separatamente da questo documento, fonti comprese.

3.2.1 Analisi di liquidità, equilibrio finanziario

La prima area che viene presa in considerazione è quella inerente all'analisi della liquidità, andando a verificare la correlazione tra impieghi e fonti di breve termine. Gli indicatori considerati, in maniera specifica il *Quick ratio*³³ e il *Current ratio*,³⁴ permettono di effettuare un confronto più accurato fra i diversi esercizi in quanto rappresentano un rapporto e non una mera quantità.

Analisi di liquidità	2020	2021	Variazione 2020-2021
Quoziente di <i>disponibilità</i>	2,30	1,67	-27,54%
Margine di <i>disponibilità</i>	2.264.762	1.743.235	-521.527
Quoziente di <i>tesoreria</i>	1,98	1,44	-26,94%
Margine di <i>tesoreria</i>	1.704.406	1.164.336	-540.070

Il primo biennio preso in esame è quello del 2020-2021, periodo durante il quale si sono potuti osservare tutti gli effetti derivanti dalla pandemia da Covid-19.

In entrambi gli esercizi il *quoziente di disponibilità* risulta essere superiore ad 1, il che è ammissibile. Tuttavia, soprattutto per il 2021, il valore subisce una variazione negativa significativa del **-27,54%** arrivando a quota 1.67 che, considerando anche le rimanenze di magazzino, sarebbe stato auspicabile che avesse raggiunto il valore di 2 per poter garantire una maggiore copertura delle passività a breve termine. Pertanto, l'azienda così è appena in grado di coprire i debiti correnti con i crediti correnti, incluso il magazzino. Il *margin* di *disponibilità* esprime la variazione quantitativa in maniera diretta, specificando come l'attivo circolante sia maggiore del passivo corrente di 2.264.762 euro nel 2020 e di 1.743.235 euro nel 2021, risultando quindi evidente un notevole peggioramento nel periodo.

³³ Quoziente di tesoreria

³⁴ Quoziente di disponibilità o "acid test"

Anche il *quoziente di tesoreria* in entrambi gli esercizi supera 1, indicando positività riguardo alla capacità dell'azienda di soddisfare i debiti correnti con le proprie liquidità ma riportando comunque un calo del **26,94%** tra i due anni. Infatti, le liquidità al netto delle rimanenze di magazzino e dei debiti correnti risultano comunque positive, ma scendendo da 1.704.406 euro nel il 2020 a 1.164.336 euro nel il 2021. Complessivamente quindi, nonostante la situazione stia peggiorando, l'azienda non sembra essere in una posizione eccessivamente negativa, da monitorare negli esercizi successivi.

Analisi di liquidità	2021	2022	Variazione 2021-2022
Quoziente di disponibilità	1,67	1,15	-30,72%
Margine di disponibilità	1.743.235	645.228	-1.098.007
Quoziente di tesoreria	1,44	0,98	-32,19%
Margine di tesoreria	1.164.336	-85888	-1.250.224

Procedendo con il biennio successivo, quello del 2021-2022, si osserva come in entrambi gli esercizi il quoziente di disponibilità risulti sempre superiore ad 1, il che è positivo. Tuttavia, si registra una variazione negativa di questo indicatore del **-30,72%** dal 2021 al 2022 dovuta al notevole incremento delle passività correnti in quest'ultimo periodo. Osservando il rapporto nell'esercizio del 2022, sarebbe stato preferibile che avesse raggiunto il valore di 2, considerando anche le rimanenze di magazzino. Più precisamente la differenza tra attivo circolante e passivo corrente passa da 1.743.235 euro nel 2021 a 645.228 euro nel 2022, evidenziando un notevole decadimento tra i due esercizi.

Il *quoziente di tesoreria* supera di poco il valore di 1 nel 2021, con un grande aggravamento nel 2022 scendendo a 0.98. Ciò rimanda ad approfondire meglio quest'ultimo esercizio dal quale non risulta una completa copertura delle passività correnti con l'attivo aziendale. Nel 2022 infatti il margine di tesoreria è purtroppo negativo, 85.888 euro sotto il punto di parità tra attività correnti e passività correnti; una variazione negativa di 1.250.224 euro rispetto al 2021. Sotto questo punto di analisi quindi la situazione non è per nulla migliorata tra questi due esercizi, dovuta principalmente al ricorso all'indebitamento prettamente di natura commerciale a breve termine che ha conseguentemente provocato un aumento delle passività correnti.

Analisi di liquidità	2022	2023	Variazione 2022-2023
Quoziente di disponibilità	1,15	1,40	21,67%
Margine di disponibilità	645.228	1.867.515	1.222.287
Quoziente di tesoreria	0,98	1,27	29,51%
Margine di tesoreria	-85.888	1.241.534	1.327.422

Per quanto riguarda infine il periodo 2022-2023, permangono quozienti di disponibilità analiticamente positivi nonostante il valore di 1,15 del 2022. Con un **+21%** dal 2022 al 2023, sarebbe stato tuttavia preferibile che avesse toccato un valore realisticamente prossimo a 1,8 tenendo in considerazione anche le rimanenze. Nonostante ciò, si assiste ad una notevole ripresa da parte del margine di disponibilità, che registra un'ampia variazione di 1.222.287 euro, attestandosi a 1.867.515 euro nel 2023 grazie ad un aumento dei depositi bancari e dei crediti verso clienti.

Per quanto concerne il quoziente di tesoreria, anche in questo caso si assiste ad una ripresa, aumentando del **29,5%** nel periodo. Il valore passa dal 0,98 del 2022 al 1,27 del 2023. Margini di tesoreria conseguentemente altrettanto positivi, da un -85.888 euro del 2022 a 1.241.534 euro del 2023 grazie ad un notevole incremento sia di liquidità immediate che di crediti verso i clienti anticipati da banca durante quest'ultimo anno preso in analisi.

3.2.2 Analisi di solidità, equilibrio patrimoniale

Successivamente all'analisi di liquidità si procede con lo studio della solidità aziendale. L'obiettivo è valutare la capacità di Diasen di sostenere sia quegli impegni finanziari a lungo termine che tutti quegli eventi imprevedibili che potrebbero sconvolgere la stabilità dell'impresa.

Analisi di solidità	2020	2021	Variazione 2020-2021
Quoziente di struttura primario	0,55	0,77	39,85%
Margine di struttura primario	-1.643.650	-659.147	984.503
Quoziente di struttura secondario	1,62	1,61	-0,44%
Margine di struttura secondario	2.264.762	1.743.235	-521.527
Quoziente di indebitamento complessivo	2,83	2,30	-18,43%

Il quoziente di struttura primario risulta inferiore a 1 sia nel 2020 che nel 2021, indicando che il finanziamento delle immobilizzazioni non è completamente pareggiato dai mezzi propri. Dettagliatamente, nel 2020 gli impieghi non sono stati coperti con i mezzi propri per una quota di 1.643.650 euro, mentre nel 2021 per una quota di 659.147 euro. Nonostante ciò, si registra un notevole miglioramento durante questo periodo, con una variazione percentuale del quoziente di struttura primario del **+39,85%**. Benché il rapporto patrimonio netto/attivo fisso nel 2021 sia comunque di 0,77, la situazione non genera particolari preoccupazioni poiché è considerato accettabile che non raggiunga pienamente il valore di 1, a condizione che il quoziente di struttura secondario risulti invece superiore. Questo perché risulta complesso per una piccola-media impresa sostenere interamente il costo delle immobilizzazioni con i mezzi propri.

Il quoziente di struttura secondario passa da 1,62 del 2021 a 1,61 del 2021, indicando un peso non indifferente del passivo consolidato rispetto a quello corrente.

È opportuno notare come però nel 2020 le fonti consolidate (patrimonio netto + passivo consolidato) abbiano superato gli investimenti in immobilizzazioni di 2.264.762 euro, mentre nel 2021 di 1.743.235 euro, indicando cioè una progressiva diminuzione dell'indebitamento a lungo termine per coprire gli investimenti. Si nota a proposito un miglioramento anche del quoziente d'indebitamento complessivo, che scende del **18,43%** tra i due anni, rimanendo nell'ordine del valore di 2 che è da considerarsi ordinario in un'impresa dalle dimensioni medio-piccole.

È opportuno osservare che la situazione è in ripresa, ma richiede al contempo attenzione in quanto mette in luce sia evidenti difficoltà per l'azienda nel coprire i costi con le proprie risorse, sia progressivi miglioramenti per quanto riguarda il parziale allontanamento da fonti di indebitamento a lungo termine.

Analisi di solidità	2021	2022	Variazione 2021-2022
Quoziente di struttura primario	0,77	0,53	-30,37%
Margine di struttura primario	-659.147	-1.617.404	-958.257
Quoziente di struttura secondario	1,61	1,19	-26,55%
Margine di struttura secondario	1.743.235	645.228	-1.098.007
Quoziente di indebitamento complessivo	2,30	3,47	50,76%

Il quoziente di struttura primario risulta inferiore a 1 sia nel 2021 che nel 2022, mostrando una prevalenza delle immobilizzazioni sul capitale proprio. Nel 2021 il margine di struttura primario è negativo di 659.147 euro, mentre nel 2022 per una quota di 1.617.404 euro. Si registra una flessione negativa del quoziente di struttura primario del **-30,37%** dal 2021 al 2022. Sebbene entrambi i risultati non siano positivi si deve comunque considerare l'eventuale impatto del passivo consolidato, che generalmente in piccole/medie imprese incide notevolmente per quanto riguarda la copertura degli investimenti.

Procedendo con l'analisi, in effetti, si osserva come il quoziente di struttura secondario sia superiore ad 1 per entrambi gli esercizi, passando da 1,61 del 2021 a 1,19 del 2022, indicando come previsto un peso non indifferente del passivo consolidato rispetto a quello corrente. Tale importante differenza viene dai maggiori investimenti effettuati nel 2022 soprattutto per la categoria degli impianti. Nel 2021, infatti, le fonti consolidate (patrimonio netto + passivo consolidato) hanno superato gli investimenti in immobilizzazioni di 1.743.235 euro, mentre nel 2022 di 645.228 euro. Ciò ha inevitabilmente condotto ad un considerevole aumento anche del grado di indebitamento complessivo, passando da 2,30 nel 2021 a 3,47 nel 2022.

La situazione è quindi in peggioramento e richiede attenzione soprattutto per quanto riguarda la sfera dell'analisi per la liquidità, in maniera specifica dell'anno 2022, mostrando evidente preminenza del passivo corrente sull'attivo corrente.

Analisi di solidità	2022	2023	Variazione 2022-2023
Quoziente di struttura primario	0,53	0,63	18,74%
Margine di struttura primario	-1.617.404	-1.260.207	357.197
Quoziente di struttura secondario	1,19	1,54	29,99%
Margine di struttura secondario	645.228	1.867.515	1.222.287
Quoziente di indebitamento complessivo	3,47	3,53	1,84%

Anche in questi due ultimi periodi il quoziente di struttura primario risulta inferiore a 1. Nel 2022 gli investimenti in immobilizzazioni superano i mezzi propri per una quota di 1.617.404 euro, mentre nel 2023 osserviamo un netto calo, per una quota di 1.260.207 euro. Pertanto, si registra un contenuto miglioramento nel biennio, con una variazione percentuale del quoziente di struttura primario del **18,74%**. Nonostante questo indicatore non raggiunga pienamente la quota normalmente indicata di 1, la situazione non genera particolari preoccupazioni, a condizione che il quoziente di struttura secondario risulti invece superiore. Si nota infatti come quest'ultimo indicatore passi dal valore di 1,19 nel 2022 a 1,54 nel 2023, rappresentando un buon traguardo per Diasen.

Il relativo margine di struttura relazionale in maniera migliore la dinamica in questione, rimarcando la variazione di 1.222.287 euro nel periodo considerato dovuto principalmente ad una maggiorazione dei debiti verso banche oltre l'esercizio. Da questa espansione delle passività consolidate ne consegue un aumento del quoziente di indebitamento complessivo, che nel 2023 varia in maniera quasi irrilevante rimanendo nell'ordine del valore di 3,5. Da quest'ultimo indicatore si deduce come l'azienda sia fortemente esposta verso il finanziamento tramite capitale di terzi, soprattutto quello di banche, che inevitabilmente inducono l'impresa a sostenere oneri finanziari rilevanti, 148.000 euro nel 2023, ledendo la redditività.

3.2.3 Analisi di redditività, equilibrio economico

L'ultima area che viene analizzata è relativa all'analisi dell'equilibrio economico aziendale. Servendosi dello Stato Patrimoniale con criterio gestionale e del Conto Economico per aree caratteristiche è possibile calcolare i relativi indici di redditività, validi per misurare quanto efficacemente Diasen stia disponendo delle proprie risorse finanziarie per la creazione di valore economico.

Analisi di redditività	2020	2021	Variazione 2020-2021
ROE	1,96%	8,03%	310,28%
ROI	4,73%	5,81%	22,64%
ROA	4,67%	5,64%	20,70%
ROD	1,15%	1,14%	-1,15%
ROS	5,94%	4,98%	-16,13%
Quoziente di indebitamento finanziario	1,98	1,44	-27,12%

Nel primo biennio analizzato si può notare come il valore del ROE sia quadruplicato, passando da **1,96%** del 2020 a **8,03%** del 2021. Tale indice misura come il patrimonio apportato dai soci abbia prodotto reddito durante la gestione dell'esercizio e in questo caso specifico tale risultato è dovuto all'aumento di reddito netto verificatosi nel 2021, pari a 178.241€. Sia ROI che ROA subiscono una variazione positiva, rispettivamente del **22,64%** e del **20,7%**, indicando che sia gli investimenti nel core business che anche quelli extra-operativi hanno rafforzato la loro capacità di generare valore.

Procedendo all'onerosità del capitale di finanziamento di terzi, si osserva come anche il ROD abbia subito un leggero miglioramento, diminuendo del **1,15%** dal 2020 al 2021. Tale differenza senza un opportuno contesto potrebbe essere insignificante, ma confrontata con un ampio aumento degli altri indici di redditività va ad indicare un efficientamento da parte di Diasen nell'approvvigionamento di capitale.

Diminuisce il ROS con una variazione negativa del **16,13%**, mettendo in luce un tasso di rendimento delle vendite in calo. Segue la stessa tendenza il quoziente di indebitamento finanziario, che passa dal valore di **1,98** del 2020 a **1,44** del 2021 grazie alla diminuzione di debiti finanziari.

Analisi di redditività	2021	2022	Variazione 2021-2022
ROE	8,03%	13,28%	65,35%
ROI	5,81%	9,18%	58,36%
ROA	5,64%	8,91%	58,09%
ROD	1,14%	1,64%	43,76%
ROS	4,98%	5,10%	2,53%
Quoziente di indebitamento finanziario	1,44	1,56	7,90%

Nel periodo 2021-2022 si è verificato un generale andamento positivo per quanto riguarda la redditività aziendale, grazie soprattutto al notevole aumento dell'utile netto, che passa a 253.914 euro. Variano in maniera significativa soprattutto il ROE, ROI e ROA, con una maggiorazione rispettivamente del **65,35%**, **58,36%** e **58,09%**. L'impresa è riuscita a generare più valore economico impiegando le sue risorse in modo più efficace, segnalando un rafforzamento delle capacità di Diasen di creare profitti durevoli. D'altra parte, si assiste ad un aumento del ROD che passa dal **1,14%** nel 2021 al **1,64%** nel 2022, dovuto ad un aumento di 12.344 euro degli oneri legati all'indebitamento verso le banche. Tuttavia, tale variazione, essendo minima, non rappresenta una minaccia per l'impresa stessa. Il rendimento delle vendite ritorna sulla linea del valore del 2020, toccando positivamente il **5,10%** nel 2022.

Una criticità da monitorare è data un leggero accrescimento del quoziente legato all'indebitamento finanziario che raggiunge il valore di 1,56, dovuto in maniera prioritaria da più impegni verso i fornitori rispetto al precedente anno.

Analisi di redditività	2022	2023	Variazione 2022-2023
ROE	13,28%	14,70%	10,62%
ROI	9,18%	8,74%	-4,96%
ROA	8,91%	9,10%	2,09%
ROD	1,64%	3,44%	109,42%
ROS	5,10%	5,43%	6,51%
Quoziente di indebitamento finanziario	1,56	1,92	22,84%

Come si può evincere dalla tabella sovrastante, nell'ultimo anno l'azienda non è riuscita a rimanere in linea con quello precedente, realizzando sì buone performance ma nettamente inferiori a quelle del periodo 2021-2022. Precisamente, il ROE varia in maniera positiva del **10,62%**, rimanendo quindi approssimativamente come quello del 2022, anno in cui si era registrato quasi un raddoppio del medesimo indice rispetto al precedente esercizio. Alla chiusura del 2023 si registra una flessione negativa del **4,96%** per il ROI rispetto quello antecedente, segnalando un minimo calo della redditività degli investimenti nell'area operativa. Il rendimento generale delle attività e delle vendite rimane in ogni caso stabile, con una leggera flessione positiva del **2,09%** nel 2023 per il ROA e del **6,51%** del ROS. L'incremento dei debiti finanziari comporta sia la duplicazione del ROD, che nel 2023 si attesta al **3,44%**, sia un razionale rialzo del quoziente di indebitamento finanziario che si avvicina al valore di 2. Specialmente se messa a paragone con lo scorso biennio, Diasen sembra trovarsi in una fase di adeguamento economico, presentando indici di redditività stabili e della quale si dovranno monitorare l'aspetto patrimoniale e finanziario nel periodo a seguire.

3.3 Analisi di tendenze nel medio-lungo periodo

Per concludere il quadro riguardante l'analisi degli indici/indicatori di performance aziendale, in questo paragrafo si propone una sintetizzazione grafica riguardo l'andamento poliennale generale delle molteplici dinamiche che hanno definito la gestione di Diasen nel periodo 2020-2023. In tal modo sarà visivamente possibile comprendere che linea abbiano seguito le aree di solidità, liquidità e redditività, mettendo in evidenza eventuale deterioramento o progresso nello svolgimento dell'attività core aziendale.

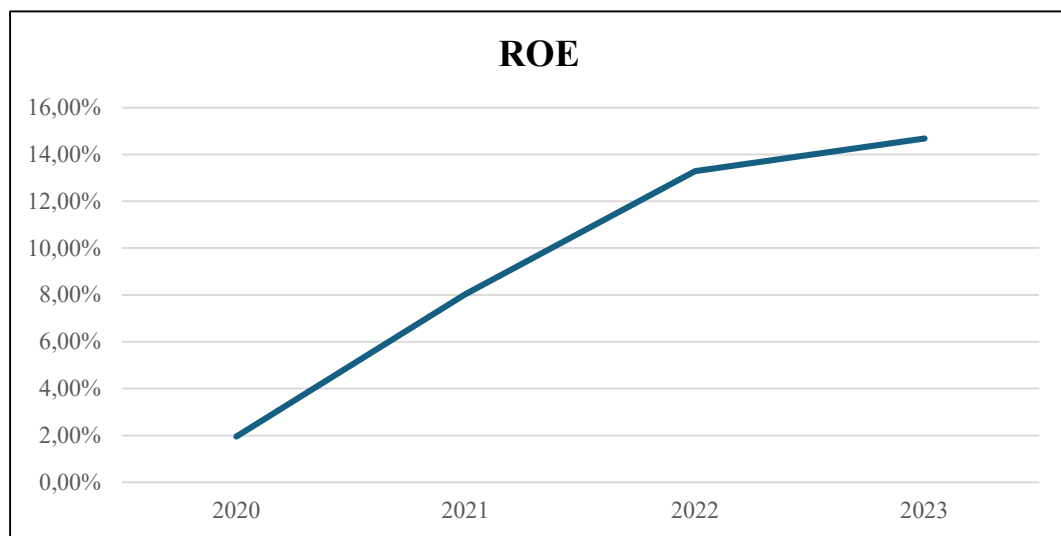


Figura 4 – Andamento del Return on Equity (ROE) dal 2020 al 2023

L'andamento del ROE mostra una crescita continua, passando dal **1,96%** del 2020 al **14,69%** del 2023. Tale indice identifica una redditività del capitale proprio di Diasen inizialmente contenuta, che registra anno per anno valori in crescita, segno di un progressivo miglioramento sia del livello del reddito che della produttività gestionale. A fine periodo il risultato è superiore alla media delle imprese appartenenti al settore della bioedilizia, che in Italia³⁵ si attesta intorno al 11% ed in linea con la media Europea³⁶ del 15%

³⁵ Competitivestore, s.d.

³⁶ Statista, s.d.

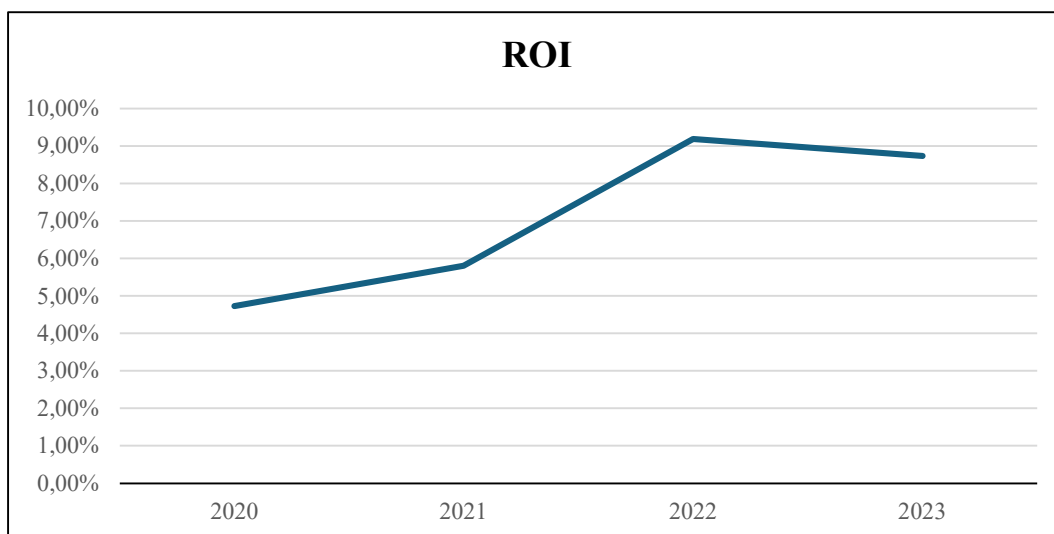


Figura 5 – Andamento del Return on Investment (ROI) dal 2020 al 2023

L'evoluzione del ROI mostra una tendenza positiva nel medio periodo, variando dal **4,73%** del 2020 al **8,73%** del 2023. Il tasso medio di crescita annuale è inferiore a quello del ROE, ma si osserva in ogni caso un notevole incremento soprattutto nel 2022, anno in cui la redditività degli investimenti raggiunge il suo picco massimo del **9,2%**. A fine 2023 invece si nota una lieve flessione negativa dell'indice, pur comunque rimanendo in un range ampiamente positivo ma non sufficiente al raggiungimento dei livelli medi delle imprese italiane,³⁷ che ruota attorno al 16%. In ogni caso il ROI indica la stabilità di Diasen nel medio periodo ma con una crescita meno rilevante rispetto al ROE che ha manifestato uno sviluppo maggiore nel periodo, indicando un frequente ricorso al capitale di finanziamento di terzi.

³⁷ Competitivestore, 2022-2023, *Report CSI: Costruzione di edifici – I trend principali*

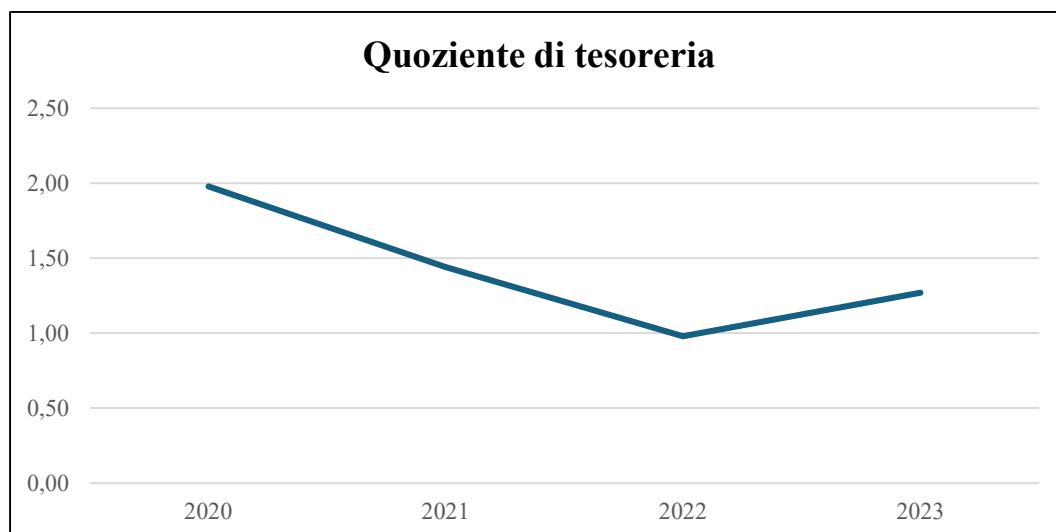


Figura 6 – Andamento del Quoziente di tesoreria (Quick ratio – acid test) dal 2020 al 2023

Il Quick ratio, utile per determinare la capacità di Diasen di affrontare le passività correnti tramite gli impieghi più liquidi (rimanenze escluse) rimane per tutto il periodo analizzato sempre maggiore del valore considerato limite affinché sia accettabile, ovvero 1. Nel 2020 l'azienda mostra una situazione definitivamente solida, con l'attivo corrente pari al doppio del rispettivo passivo. Successivamente si verifica un progressivo calo che vede il quoziente di tesoreria diminuire fino al 2022, toccando il suo valore minimo di 0,98 nell'esercizio in cui i debiti a breve termine raggiungono i 4,1 milioni di euro. Segue una moderata fase ascendente che riporta l'indicatore sopra il valore di 1, pur non eguagliando la performance di inizio periodo. Tali valori del quick ratio sono caratteristici per le imprese³⁸ operanti nel settore del green, le quali operano in mercati in cui vi è necessità di predisporre elevati investimenti in R&D e dove mediamente vi sono tempi di incasso prolungati.

³⁸ Il Sole 24 ore, *Bioedilizia*

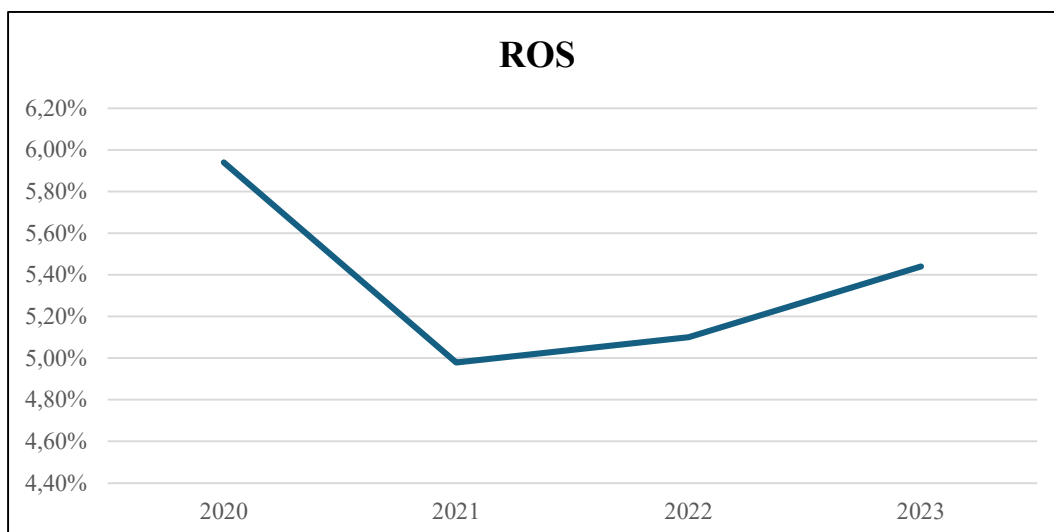


Figura 7 – Andamento del Return on sales (ROS) dal 2020 al 2023

L'indicatore che esprime il rendimento legato strettamente alle vendite dell'area operativa subisce nel periodo preso in esame una variazione complessiva negativa del **8,41%**. Nel 2020 segna il suo valore di picco pari al **5,94%** che nell'anno successivo si abbassa di 1 punto percentuale, registrando quindi una minima diminuzione dovuta al quasi pari aumento sia della voce relativa ai ricavi operativi che di quella dei costi operativi. Si registra successivamente un leggero incremento dell'indice che nel 2022 raggiunge la quota del **5,10%**, individuando un miglioramento per quanto concerne l'area operativa di Diasen. Parimenti, nel 2023 l'azienda segna un ROS del **5,44%** mostrando un rientro verso il valore di inizio quadriennio, segnando quindi un potenziamento per quanto riguarda il controllo dei costi e la gestione dell'area operativa, rimanendo ad un livello inferiore a quello della media europea del **10%**³⁹ ma superiore alla media statunitense del **5%**.⁴⁰

³⁹ Eurostat, s.d. *Business in the construction of buildings sector*

⁴⁰ Damodaran A., s.d., *Industry averages – Margins by sector*

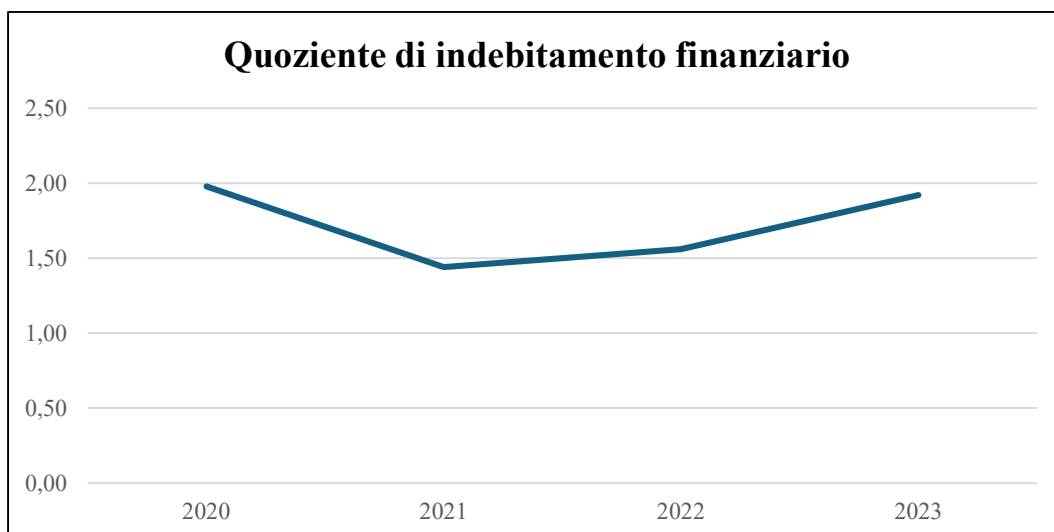


Figura 8 – Andamento del Quoziente di indebitamento finanziario dal 2020 al 2023

Il grafico mostra come in tutto il periodo analizzato l'azienda abbia mostrato una chiara dipendenza dal capitale di finanziamento di terzi, in particolar modo da istituti bancari. Nel 2020 Diasen era fortemente esposta all'indebitamento, presentando un rapporto debiti finanziari su mezzi propri pari a 2 che in un settore come la bioedilizia, che presenta generalmente lunghe dilazioni dei pagamenti, è da considerarsi eccessivo. Il 2021 presenta una buona flessione negativa dell'indicatore che scende a valore 1,4, indicando una riduzione dell'ammontare dei debiti rispetto al patrimonio aziendale. Nonostante questa performance si registra tuttavia un progressivo aumento del quoziente che nel 2023 rientra ai livelli iniziali, registrando la cifra di 1,9, segnale che l'azienda ha gradualmente fatto ricorso all'indebitamento finanziario. Detto ciò, è ben opportuno tenere in considerazione che Diasen presenta dei buoni indici di redditività che rendono più sostenibile il frequente ricorrere da parte di quest'ultima a capitale di debito. Inserendo tale valutazione in un contesto più ampio si nota come mediamente, a livello europeo, un'azienda operante in questo settore registri un rapporto debiti finanziari su patrimonio netto del 70%,⁴¹ ampiamente inferiore ai valori registrati da Diasen che, eppure, non destano preoccupazioni.

⁴¹ Allianz Trade, s.d.

Capitolo quarto. Riflessioni finali e conclusioni.

4.1 Riepilogo del lavoro svolto

Il fine di questo elaborato è stato quello di valutare l'andamento di Diasen S.r.l. sotto l'aspetto economico, reddituale e finanziario per il periodo compreso tra gli anni 2020 e 2023. Procedendo mediante la preliminare raccolta dei dati e la successiva analisi dei documenti di bilancio, è stato necessario attuarne la loro riclassificazione per mezzo del criterio finanziario e di quello di pertinenza gestionale. Tale principale operazione consiste nel nucleo essenziale dell'attività di analisi di bilancio in quanto rende possibile calcolare e studiare gli indici relativi agli aspetti di solidità, liquidità e redditività di un'azienda, non attuabile nel caso in cui si disponga solamente di Stato Patrimoniale e Conto Economico non propriamente riclassificati. Una volta compiuto tale processo è stato possibile fare delle considerazioni in merito ai risultati ottenuti, ponendo attenzione non solo al mero numero ma inserendo con cura i dati nel contesto del settore in cui Diasen opera, così da poter approfondire ciascuna area di performance.

4.2 Analisi dei risultati emersi

Con questo paragrafo verranno commentate le varie aree concernenti l'analisi in questione, evidenziando punti di forza e di debolezza ed eventuali tendenze che hanno caratterizzato lo svolgimento l'attività dell'impresa durante il periodo specificato. Tale attività ha permesso di osservare aspetti relativi all'equilibrio finanziario, economico e patrimoniale che per maggior chiarezza verranno esposti singolarmente.

4.2.1 Equilibrio finanziario

Globalmente, la gestione della liquidità da parte di Diasen risulta aver subito una flessione negativa durante il quadriennio considerato, con maggiori criticità che si possono riscontrare per quanto riguarda l'esercizio del 2022, seguito da una leggera ripresa. L'azienda ha sempre mostrato dei valori stabili nel tempo per quanto riguarda sia quoziente di disponibilità che quoziente di tesoreria, i quali sono sempre risultati maggiori ai valori di benchmark (sempre maggiore del valore di soglia 1 per entrambi i quozienti).

A livello gestionale si può quindi affermare che la liquidità sia sempre stata gestita in maniera prudente, confermata dal fatto che il Quick ratio, o acid test, sia sempre risultato positivo rispetto al benchmark value di 1, con un picco minimo raggiunto nel 2022 dove l'azienda non è riuscita a sostenere le passività correnti per una cifra pari ad euro 85.000.

Concludendo si può attestare che Diasen sarebbe sempre stata in grado di far fronte ad improvvise necessità di liquidità a breve termine, possibilità che al netto dei valori dell'anno 2023 sarebbe oggi comunque persistita non versando condizioni gravose.

4.2.2 Equilibrio patrimoniale

Sotto l'aspetto della solidità Diasen è fortemente esposta all'indebitamento verso il capitale di terzi, in particolar modo verso quello delle banche. Ne fanno da dimostrazione il valore espresso dal quoziente di indebitamento complessivo che durante il periodo analizzato tende a crescere di diversi punti percentuale oltrepassando l'ideale valore di benchmark corrispondente a 2 ed anche il quoziente di struttura primario, mai sopra al valore ottimo di 1. Ciò stabilito, l'azienda pur dipendendo in maniera significativa dal finanziamento da parte di terzi è riuscita positivamente a gestire la sua posizione facendo leva segnatamente sulle passività consolidate, mantenute a livelli stabili, che hanno contribuito a conservare un congruo quoziente di struttura secondario per la durata del quadriennio.

In definitiva, sarebbe comunque auspicabile che nei successivi periodi Diasen rafforzi la sua posizione relativa ai mezzi propri, affinché le passività incidano con un minor peso sulla gestione operativa condizionando positivamente l'autonomia finanziaria.

4.2.3 Equilibrio economico

L'area per la cui l'azienda ha performato in modo più che superiore è quella della redditività. Nell'arco dei quattro periodi presi in esame tutti gli indici hanno mostrato un andamento positivo, tra tutti il ROE che nel 2023 mostrava un valore 6 volte superiore a quello del 2020. Tale progressivo incremento della capacità di generare reddito da parte di Diasen si è naturalmente consolidato con il tempo.

Ulteriori considerazioni vanno fatte in materia di indebitamento, in primo luogo per quanto riguarda il quoziente di indebitamento finanziario che si è rivelato sempre maggiore al prudente valore di 1. Tale aspetto influisce negativamente sulla creazione di valore da parte dell'azienda in quanto comporta inevitabilmente il sostenimento di oneri finanziari che, come si può evincere dal valore del ROD più che doppio nel 2023 rispetto al 2020, sono aumentati significativamente.

In futuro l'azienda dovrebbe tentare di poter sostenere il regime d'attività d'oggi abbassando attenuando periodo dopo periodo l'indebitamento finanziario, sfida ardua in quanto quasi certamente si ridurrebbero notevolmente i profitti.

4.3 Giudizio finale sull'azienda

Questa ultima sezione dell'elaborato sarà dedicata ad un personale giudizio complessivo sull'azienda, considerando tutte le aree prese in analisi nei precedenti paragrafi.

Nonostante Diasen sia un'azienda con diversi anni di attività è ancora in forte crescita, mostrando significativi progressi anno dopo anno. È dotata di un core business molto solido che, grazie anche alla sempre più ampia volontà di voler attuare una transizione *green* da parte dei consumatori che si rivolgono al settore della bioedilizia, fa leva sull'innovazione portata dai suoi prodotti naturali e certificati. Inoltre, durante il quadriennio analizzato ha mostrato degli indici di redditività spesso sopra alla media sia dell'area europea che dell'Italia nello specifico. L'espansione internazionale dell'azienda sarà fondamentale affinché continui a crescere in termini soprattutto di produttività. Tali profitti, tuttavia, devono essere preservati attingendo sempre meno all'indebitamento in quanto trattasi di un'attività finanziariamente esposta con indici di indebitamento

relativamente alti rispetto alla media standard, a rischio nel caso di rialzo dei tassi d'interesse.

Elemento che la distingue è la nicchia di mercato in cui Diasen opera, un settore ancora in forte espansione⁴² che nel 2023 in Italia ha raggiunto un fatturato totale pari a 1,1 miliardi di euro,⁴³ realizzando un addizionale +33% rispetto al 2020.

Il sughero e il know-how ad esso connesso rappresentano un grande vantaggio competitivo per l'azienda, la quale sfrutta tali conoscenze per proporre avanzate soluzioni in ambito edile. Volendo fare un prospetto futuro, considerando che il materiale principalmente trattato deriva naturalmente dalla corteccia di determinate querce che potrebbero non più essere produttive, si propone uno studio di potenziali nuovi materiali che potrebbero un domani fungere da successori del sughero stesso. Così operando, Diasen affronterebbe l'inserimento di presunte nuove e più stringenti normative green che potrebbero causare difficoltà per il settore.

⁴² Woodhouse, s.d., *Woodhouse case in legno*

⁴³ Woodhouse, s.d., *Bioedilizia: una tendenza in crescita nel nostro Paese*

Bibliografia

1. G. Airoidi, G. Brunetti, V. Coda – *"Economia aziendale"*, Il Mulino
2. R. Marchi – *"Analisi di bilancio"* (Giappichelli)
3. "Il Sole 24 Ore" – articoli su indicatori di bilancio e imprese green
4. Bliss, J.H. (1924) *Management through Accounts*. The Ronald Press Co., New York.
5. Rossi A, Alocco M, "Analisi e contabilità dei costi"
6. Weighted Average Cost of Capital. Brealey R. A, Myers S.C., Sandri S., *Principi di finanza aziendale*, 7 ED, McGraw-Hill, Milano, 2015
7. Taccone A.M., *Corso di pianificazione e controllo*

Sitografia

1. <https://www.competitivestore.it/>
2. <https://www.marche.camcom.it/>
3. <https://www.diasen.com/>
4. <https://www.ambienteambienti.com/bioedilizia-quali-sono-i-trend-del-settore/>
5. <https://www.sughero24.it/proprieta-del-sughero/>
6. https://energy.ec.europa.eu/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive_en
7. <https://www.statista.com/>
8. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Businesses_in_the_construction_of_buildings_sector#:~:text=sector%20recorded%20a%20wage,4
9. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/home.htm
10. <https://www.confindustria.it/home>
11. <https://www.brocardi.it/>
12. https://www.allianz-trade.com/en_BE.html
13. <https://www.woodhousecaseinlegno.it/>
14. <https://www.woodhousecaseinlegno.it/bioedilizia-una-tendenza-in-crescita-nel-nostro-paese/>

Ringraziamenti

Non era mia intenzione aggiungere questa sezione in quanto chi mi conosce bene sa come sono fatto, ma credo sia perlomeno necessario esprimere la mia riconoscenza verso determinate persone. In primo luogo, vanno i miei genitori Mirco e Cristina, ai quali devo tutta la mia gratitudine poiché senza il loro sostegno ed i loro sacrifici non sarei certamente giunto dove sono ora, un ambiente molto competitivo che stimola quotidianamente la voglia di mettersi in gioco. Un'altra persona che vorrei menzionare è Mirta, mia zia, sorella di mio padre, la quale nonostante tutti gli impegni ha sempre trovato volontà e tempo da dedicarmi per constatare che stessi procedendo sulla giusta strada in termini accademici, mostrandosi disponibile nei momenti in cui ho dovuto affrontare scelte più o meno determinanti. Non tralascio ovviamente gli altri componenti della mia famiglia, sempre propensi ad assistermi in momenti di poca certezza, cosa da non dare per scontata al giorno d'oggi.