

AI3

Si ringrazia Tiango Brasil per la foto di copertina.

Strumenti avanzati per l'analisi di bilancio

II edizione

a cura di
Angelo Riva





Aracne editrice

www.aracneeditrice.it
info@aracneeditrice.it

Copyright © MMXVI
Gioacchino Onorati editore S.r.l. – unipersonale

www.gioacchinoonoratieditore.it
info@gioacchinoonoratieditore.it

via Vittorio Veneto, 20
00020 Canterano (RM)
(06) 45551463

ISBN 978-88-255-1415-5

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,
di riproduzione e di adattamento anche parziale,
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie
senza il permesso scritto dell'Editore.*

II edizione: dicembre 2016

INDICE

	Pag.
INTRODUZIONE	13

PARTE PRIMA

ANALISI CRITICA E COMPrensIONE DEI BILANCI AZIENDALI

1

L'ANALISI DI BILANCIO: FINALITÀ E FASI

1. L'analisi di bilancio: finalità e fasi	28
2. Le aree di analisi e confronto con imprese del settore e comparto	32
3. Confronto degli indici di bilancio: comparazione nello spazio e nel tempo	36
4. L'analisi di bilancio a fini strategici	39

2.

**RICLASSIFICAZIONE DEL
CONTO ECONOMICO**

1. Riclassificazione del conto economico: per aree gestionale	68
2. Riclassificazione al costo del venduto	73
3. Riclassificazione al valore aggiunto	75
4. Riclassificazione a ricavi e costo variabile del venduto	77
5. Analogie e differenze tra i vari metodi	80

3.

**RICLASSIFICAZIONE DELLO
STATO PATRIMONIALE E
RENDICONTO FINANZIARIO**

1. La riclassificazione dello stato patrimoniale: finalità e metodo	94
2. Riclassificazione del bilancio secondo criteri di liquidità e esigibilità	96

3. Riclassificazione secondo il criterio di pertinenza gestionale	97
4. Riclassificazione del rendiconto finanziario	99

PARTE SECONDA
ANALISI FLUSSI, INDICI, MARGINI

4.ANALISI DEI FLUSSI

1. L'analisi dei flussi attraverso il rendiconto finanziario	118
2. La costruzione del rendiconto finanziario	123
3. Le varie tipologie di rendiconto finanziario	126

5.

ANALISI DEGLI INDICI E MARGINI

1. Analisi della situazione economica e redditività	138
2. Analisi dei margini e liquidità	145

3. Indici di solidità	151
4. Indici produttività	153
5. Indici dello sviluppo aziendale	155
6. Analisi di bilancio e analisi strategico competitiva	157
7. Il rischio delle imprese e analisi di bilancio	160

PARTE TERZA

***ANALISI BILANCIO PER AREE STRATEGICHE DI AFFARI DELLA GESTIONE
CARATTERISTICA, CREAZIONE VALORE, BILANCI PREVISIONALI***

6.

ANALISI DI BILANCIO E LE SINGOLE AREE STRATEGICHE D’AFFARI

1. La definizione della mappa strategica dell’impresa	180
2. Modelli sistemici e analisi di bilancio	193

3. Analisi di bilancio e decisioni aziendali	198
---	------------

7.

**L'ANALISI DEL BILANCIO PER MISURARE LA CREA-
ZIONE DI VALORE E PER IL CONTROLLO INTEGRATO
DELLA GESTIONE**

1. L'analisi per indici integrata alla creazione di valore	206
2. Limiti del modello di bilancio e i modelli multidimensionali	214
3. Evoluzione dei sistemi di controllo	222

8.

**L'ANALISI DEL BILANCIO E LA VALUTAZIONE DELLO
"STATO DI SALUTE" DELL'AZIENDA ATTUALE E FUTURO**

1. L'analisi di bilancio e la comprensione dello "stato di salute" dell'azienda	250
2. La struttura del conto economico e stato patrimoniale in percentua- le e analisi competitive	256

3. Il ruolo dell'analisi di bilancio nella analisi economica-finanziaria previsionale	261
4. Procedura di valutazione dello stato di salute	270
5. Analisi di bilancio e interpretazione delle dinamiche aziendali	276
APPENDICE	
A) ANALISI DI BILANCIO E DIAGNOSI STRATEGICA E COMPETITIVA	289
B) ANALISI PREVISIONALE	307
G) PRINCIPALI INDICI DELLA GESTIONE D'IMPRESA E RELAZIONE TRA DI LORO	325
BIBLIOGRAFIA	361

INTRODUZIONE

“Gli indicatori aziendali (ratio) sono le stelle guida per la gestione delle imprese, quelli che forniscono gli obiettivi e gli standard da perseguire. Sono di aiuto ai manager nell’indirizzarli sia verso le strategie a lungo termine più vantaggiose sia in un processo decisionale efficace a breve termine”

C. Walsh

1. L’analisi di bilancio come strumento per l’interpretazione delle dinamiche aziendali

Lo scopo delle analisi di bilancio¹ è quello di valutare l’evolversi nel passato delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali ed individuare le prospettive gestionali future.

Sul punto: **“L’analisi di bilancio sono uno strumento di cruciale importanza ... nella misura in cui consentono di:**

-mettere a fuoco nelle loro reciproche relazioni, le dinamiche reddituali, finanziarie e monetarie dell’impresa,

-maturare un consapevole giudizio di sintesi sull’assetto economico-finanziario patrimoniale,

¹ Si veda Brunetti G., Coda V. Favotto F. (1998), *Analisi, previsioni, simulazioni economiche finanziarie d’impresa*, Etas, Milano; Russo P. (1994), *La dimensione economico finanziaria nel governo dell’impresa. Metodologie e tecniche di analisi*, Etas Libri, Milano. Teodori C. (2008), *Analisi di bilancio*, Giappichelli; A. Riva (2006), *Analisi e controllo strategico*, Aracne editrice; Ferrero G. (1979), *Manuale di analisi di bilancio*, Giuffrè Milano; Provasoli A. (2002), *Bilancio d’esercizio*, Egea, Palma A. (2003), *Il Bilancio di Esercizio*, Giuffrè Milano; Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, (2002), *Principi Contabili*, Giuffrè Milano; Facchinetti I., (2002), *L’ABC del bilancio. Guida alla lettura e interpretazione del rendiconto annuale*, Il Sole 24 Ore, Brunetti G. (2000), *Contabilità e bilancio d’esercizio*, Etas; Anthony N. R., Macri D. M., Pearlman I.K. (2000), *Il bilancio strumento di analisi e gestione*, 2 ed. Mc Graw-Hill.. Frizzera (a cura di), (2005), *Società e Bilancio*, Il sole 24 Ore.

-effettuare un'analisi puntuale dell'economia dell'impresa risalendo alle determinanti della redditività operativa.

-valutare la qualità del reddito.”²

Le analisi di bilancio vengono effettuate **da soggetti interni o esterni all'azienda**. Le analisi interne sono poste in essere dalla direzione la quale può utilizzare, oltre ai dati contenuti nel bilancio-rendiconto, tutte le altre informazioni disponibili.

ANALISI DI BILANCIO PROSPETTIVE DELL'ANALISTA INTERNO E ESTERNO

Fonte . Elaborazione da Facchinetti (2004)

	SOGGETTO	
	ANALISTA INERNO	ANALISTA ESTERNO
FINALITÀ	ATTIVA	PASSIVA
LOGICA	OPERATIVA	CONOSCITIVA
SCOPO INDAGINE	PER PROGRAMMAZIONE AZIENDALE	PER STABILIRE COMPORTAMENTO NEI CONFRONTI IMPRESA
FONTI INFORMAZIONI	AMPIE (BILANCIO E DOCUMENTI INTERNI)	LIMITATE (SOLO BILANCIO E RELAZIONI DI ACCOMPAGNAMENTO)
TECNICHE DI INDAGINE	SOFISTICATE FINO A CONTROLLO GESTIONE	IMMEDIATE (ANALISI PER INDICI E FLUSSI)
DIMENSIONE STRATEGICA	CONTROLLARE LA PERFORMANCE	CONFRONTO CON ALTRE IMPRESE E VALUTAZIONI IMPRESA

² Si veda Coda V. (1991), “L'analisi di bilancio a fini di valutazione strategica dell'impresa”, in *Studi in onore di Ubaldo de Dominicis*, vol III, Edizioni Lint, Trieste.

Le analisi esterne invece sono effettuate da terzi (ad esempio attuali o potenziali investitori, concorrenti) i quali dispongono del bilancio ufficiale.

Inoltre importante è che il bilancio sia attendibile, ossia capace di rappresentare in modo veritiero, corretto e chiaro la realtà aziendale.

In particolare gli interrogativi più rilevanti di questo studio sono:

- come analizzare un bilancio?*
- come riclassificarlo?*
- come valutare i principali aspetti della gestione?*
- come analizzare il bilancio per le singole aree di affari?*
- come utilizzare il bilancio a fini dell'analisi economico finanziaria patrimoniale previsionale?.*

Le informazioni ottenute dall'analisi di bilancio sono di carattere:

- a) **storico - consuntivo**, in quanto utili ad interpretare e conoscere la gestione passata;
- b) **previsionale - prospettico, in quanto idonee a formulare attendibili giudizi di massima sulle tendenze della gestione futura.**

L'analista interno, potendo contare sulla totalità delle fonti informative è nelle condizioni di effettuare una completa analisi della gestione.

Le analisi di bilancio³, inoltre, affinché siano significative **devono essere comparate con le imprese del settore**⁴:

- a) **nel tempo**⁵;
- b) **secondo diverse dimensioni (solidità, redditività, liquidità, sviluppo)**⁶;
- c) **confrontati con i principali concorrenti.**

Le fondamentali quattro variabili che l'analisi di bilancio permette di analizzare e considerare le interconnessioni sono:

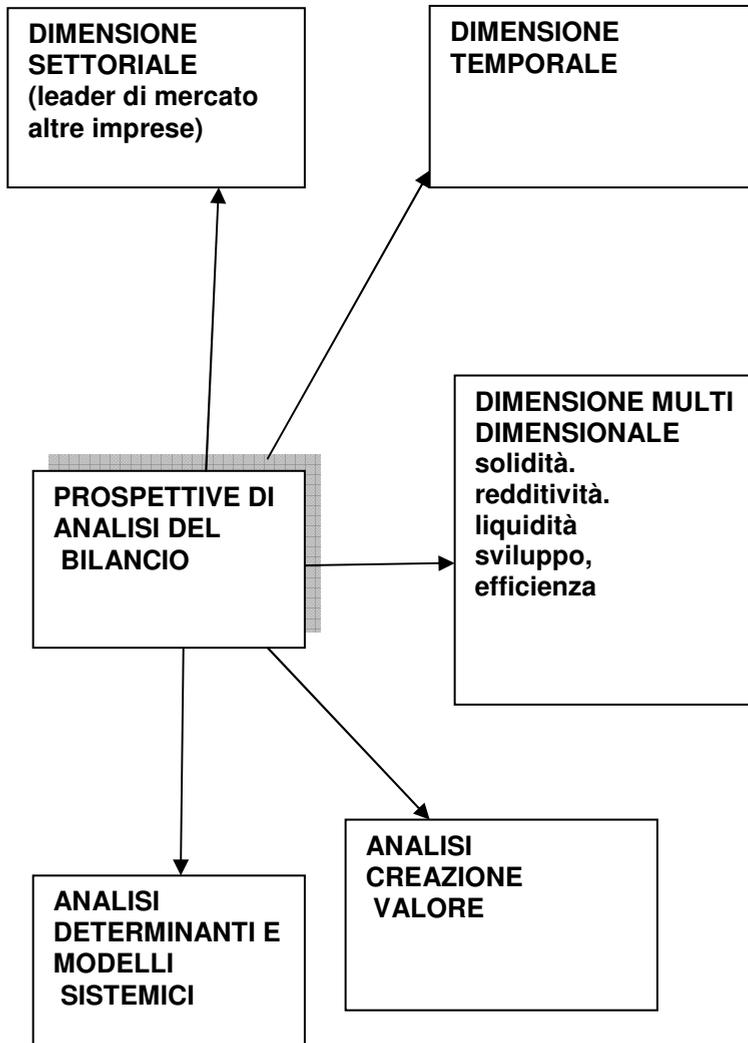
³ Le analisi di bilancio vengono effettuate da soggetti interni o esterni all'azienda. Le analisi interne sono poste in essere dalla direzione la quale può utilizzare, oltre ai dati contenuti nel bilancio-rendiconto, tutte le altre informazioni disponibili.

Le analisi esterne invece sono effettuate da terzi (ad esempio attuali o potenziali investitori/finanziatori) i quali dispongono del bilancio ufficiale ed eventualmente delle informazioni extra del bilancio che la direzione aziendale è disposta a fornire

⁴ Si veda Invernizzi G. Molteni M. (1990), *Analisi di bilancio e diagnosi strategica*, Etas Milano.

⁵ Si utilizzano analisi intertemporali

⁶ Si valutano diverse dimensioni

PROSPETTIVE DI ANALISI DI BILANCIO

- attività aziendali,
- utili,
- crescita,
- cash flow.

“L’analisi di bilancio può essere definita come un complesso ragionato, basato su uno o più bilanci, volto alla interpretazione dei dati ricavati da tali bilanci e teso a studiare particolari aspetti della gestione al fine di giungere all’espressione di un giudizio sull’azienda o su particolari aspetti di essa”⁷

II) Spiegare il ruolo delle varie forme di analisi di bilancio:

Le analisi di bilancio vengono attuate, appunto, con **varie metodologie fra loro complementari che si integrano a vicenda:**

- 1. analisi di bilancio per flussi⁸ (movimenti);**
- 2. analisi di bilancio per indici⁹ (quoziente-rapporti);**
- 3. analisi margini (margini differenze tra valori);**
- 4. analisi basate su informazioni rilevanti per l’analisi della strategia perseguita alle singole aree d’affari;**
- 5. analisi di bilancio e analisi economiche – finanziarie - patrimoniali previsionali;**
- 6. analisi di bilancio e impatto delle principali decisioni strategiche e impatto sulla redditività.**

Le analisi dei flussi finanziari rappresentano uno strumento d’indagine più completo dell’analisi finanziaria per indici.

L’analisi per indici di analisi consente, attraverso la costruzione ed il coordinamento di opportuni indici, di valutare le condizioni patrimoniali, finanziarie ed economiche dell’azienda.

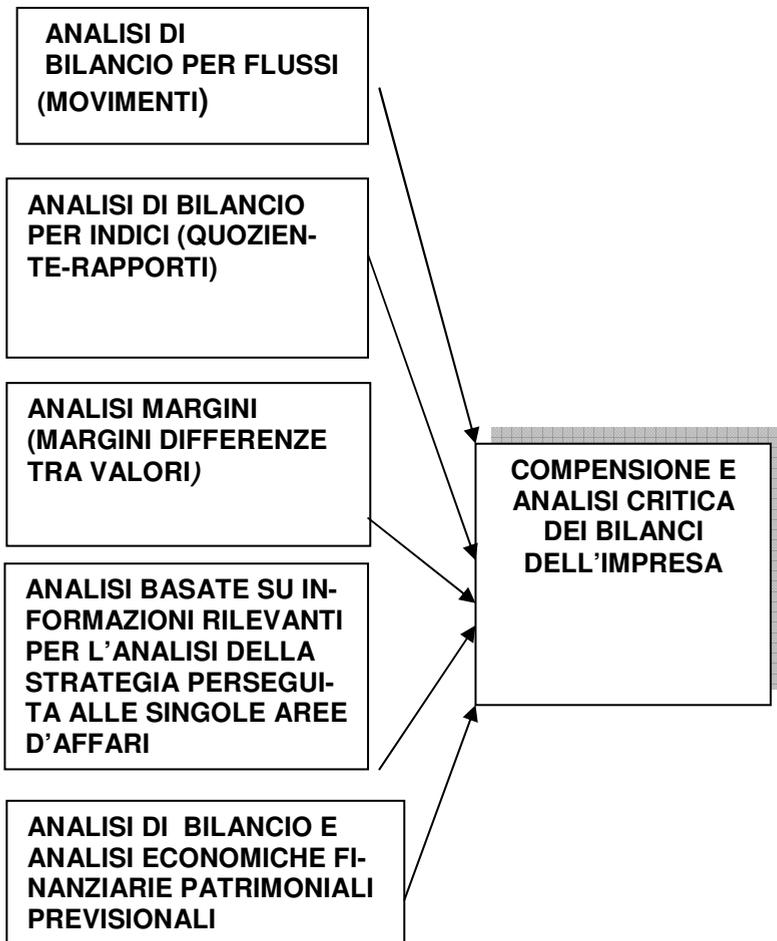
L’analisi per flussi¹⁰, attraverso la individuazione dei flussi (fonti e impegni), permette di determinare le risorse finanziarie (patrimonio circolare netto e liquidità immediata netta).

⁷ Si veda Facchinetti I. (2004), *Le analisi di bilancio. Logica e metodologia delle analisi per margini, indici e flussi per la conoscenza della realtà aziendale*, Il Sole 24 Ore.

⁸ L’analisi per flussi consente non solo di esprimere un giudizio sulle politiche finanziarie adottate nel passato ma prevedere i flussi finanziari futuri in chiave prospettica. L’analisi per indici è essenzialmente storica.

⁹ Gli indici di bilancio segnalano l’esistenza di eventuali squilibri economici, finanziari o patrimoniali anche per il rapporto tra l’impresa e l’ambiente.

¹⁰ Le analisi per flussi invece sono di carattere dinamico, in quanto non solo individuano i movimenti (flussi) di entrata e di uscita di certe risorse finanziarie (patrimonio circolare netto e liquidità immediata netta), ma contemporaneamente ne forniscono una

FORME DI ANALISI DI BILANCIO

giustificazione, cioè individuano e chiariscono le cause di una variazione in aumento o in diminuzione delle citate risorse finanziarie.

2. Organizzazione del libro

In questo libro si analizzano una serie di rilevanti problematiche relative all'analisi di bilancio.

Il libro è diviso in tre parti:

Nella prima si analizzano i principi base dell'analisi di bilancio e la riclassificazione del conto economico, dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziari.

Il primo capitolo analizza **i principi base dell'analisi di bilancio**. Il secondo capitolo la **riclassificazione del conto economico**. Il terzo capitolo **l'analisi e riclassificazione dello stato patrimoniale e del rendiconto finanziario**

Nella seconda parte si descrivono le analisi del bilancio per flussi, per indici e per margini.

Il quarto capitolo descrive **l'analisi dei flussi finanziari**. Il quinto capitolo **l'analisi degli indici e dei margini**

Nella terza parte si descrive il ruolo del analisi bilancio per aree strategiche di affari della gestione caratteristica, per analizzare la creazione valore, per i bilanci previsionali.

Il capitolo sesto illustra **l'analisi delle decisioni strategiche e analisi di bilancio**. Il capitolo settimo descrive **l'analisi di bilancio e la creazione di valore**. L'ottavo capitolo affronta come **valutare la comprensione dello "stato di salute" dell'azienda in base all'analisi di bilancio descrivendo anche l'analisi economica-finanziaria previsionale**.

In sintesi il testo intende illustrare i principi, gli strumenti, i metodi dell'analisi di bilancio per l'interpretazione delle dinamiche aziendali.

3. Il pubblico a cui si rivolge

Ampio e articolato è il numero di persone a cui si rivolge questo libro: analisti finanziari, dottori commercialisti, avvocati d'affari, dirigenti, professionisti, imprenditori, consulenti aziendali, direttori generali, sia a studiosi e ricercatori che analizzano le tematiche dello sviluppo strategico d'impresa e della creazione di valore; come pure agli studenti dei corsi universitari, post-universitari e dei master di direzione aziendale (MBA), master in avvocato d'affari, master executive.

Si confida in un proficuo scambio di esperienze e di confronto sulle importanti tematiche analizzate (angeloriva@fastwebnet.it).

RINGRAZIAMENTI

I consulenti aziendali e partner delle principali società di consulenza mondiale (tra cui Boston Consulting Group, Mc Kinsey, Ernst & Young, Moore Stephens) per le vivaci discussioni e confronti sulle tematiche oggetto del libro, i membri della Commissione Finanza e Controllo di Gestione dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano, di cui sono già stato Segretario dirigendo il Gruppo di Studio e Ricerca su Strategia e Finanza, i partecipanti dei vari corsi di formazione (dirigenti, direttori generali, imprenditori, manager) che attraverso il confronto e la discussione hanno permesso di integrare i principi teorici con la realtà empirica.

I membri della Commissione Diritto Societario dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, di cui ho l'onore di essere membro da diversi anni, per il profondo sforzo di analisi e ricerca interdisciplinare; i colleghi avvocati del Foro di Milano.

I lettori dei miei articoli di giornale che mi hanno contattato e con i quali ho avuto modo di interagire.

Alcuni dirigenti e esperti con cui mi sono confrontato e ho avuto modo di dialogare sulle problematiche strategiche e della leadership tra i molti: A. Borges amministratore delegato di Goldman Sachs International e già direttore della business school Insead, L. C. Montezemolo amministratore delegato del gruppo Ferrari, G. Olivieri, direttore di Asso-piastrelle, S. Marchionne amministratore delegato del gruppo Fiat; C. Ancelotti allenatore del Milan AC; S. Baldini medaglia d'oro nella maratona alle Olimpiadi.

Vorrei ringraziare molte persone che hanno suscitato in me interesse e curiosità su queste tematiche A. Hamdouch e R. Lantner (*Direttore di Dipartimento dell'Université Pantheon - Sorbonne Paris I*), al prof. A. Alesina (*Direttore del Dipartimento d'Economia dell'Harvard University*), M. Porter (*Harvard Business School*); i professori W. Comanor, R. Merha (University of California USA, MIT - Massachusetts Institute of Technology, USA), al prof. M. Saita, prof. A. Beretta Zanoni, Prof. A. Nobolo (Università di Milano-Bicocca), il prof. P. Mella (Università di Pavia), il prof. V. Coda, il prof. G. Airoidi, il prof. G. Corbetta, il prof. F. Visconti, il prof. C. Dematté, la prof.ssa D. Depperu, il prof. G. Invernizzi, il prof. A. Martelli, (Università Bocconi), il prof. C. De Vecchi e il prof. A. Liparini (Università Cattolica), i professori C. Guerci e M. Talamona (Università di Milano), il prof. G. Volpato (Università di Venezia), il prof. D. Vitale, prof. R. Camagni, prof. A. De Maio (Politecnico Milano).