



ANALISI DI BILANCIO LA RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA E FUNZIONALE

Dott.ssa Elisa Sartori

Ricercatore in Economia Aziendale presso l'IRDCEC

O P E N Open
D O C U M E N T I

Importanza dell'ANALISI di BILANCIO



**Fonti
normative**

In particolare, il nuovo
contenuto della
*Relazione sulla
gestione* rinvia a:

“...indicatori di
risultato *finanziari*...”

**Rapporti
con le banche**

Valutazione del merito
creditizio dell'impresa
(Basilea 2 e Basilea 3)

Mercati

*Opportunità di effettuare
Benchmark settoriali*

*Il contributo che il professionista può offrire
in tale ambito è, pertanto, FONDAMENTALE !*



L'analisi di bilancio si propone di formulare un giudizio sull'
EQUILIBRIO ECONOMICO e FINANZIARIO/PATRIMONIALE della
gestione...da impiegare per *diversi* fini.

Diversi i criteri di riclassificazione, fra cui...

...per lo SP
✓ Finanziario
✓ Funzionale

...per il CE
✓ a VA
✓ a costo del V.

IL CRITERIO FINANZIARIO E LO S.P.



ATTIVO

PASSIVO

CAPITALE FISSO
Imm. Materiali
Imm. Immateriali
Imm. Finanziarie
Imm. Patrimoniali

CAPITALE CIRCOLANTE
Rimanenze
Liquidità differite
Liquidità Immediate

MEZZI PROPRI

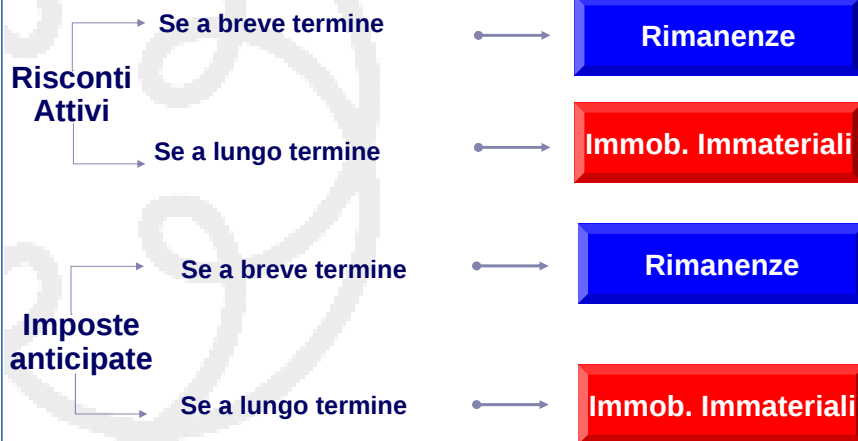
**PASSIVITÀ
CONSOLIDATE**

**PASSIVITÀ
CORRENTI**



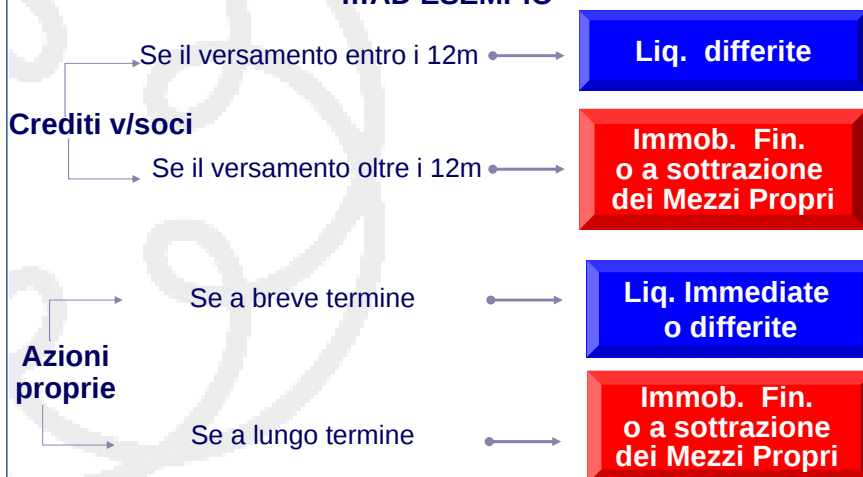
Non è possibile fornire uno schema classificatorio ASSOLUTO

...AD ESEMPIO



Non è possibile fornire uno schema classificatorio ASSOLUTO

...AD ESEMPIO

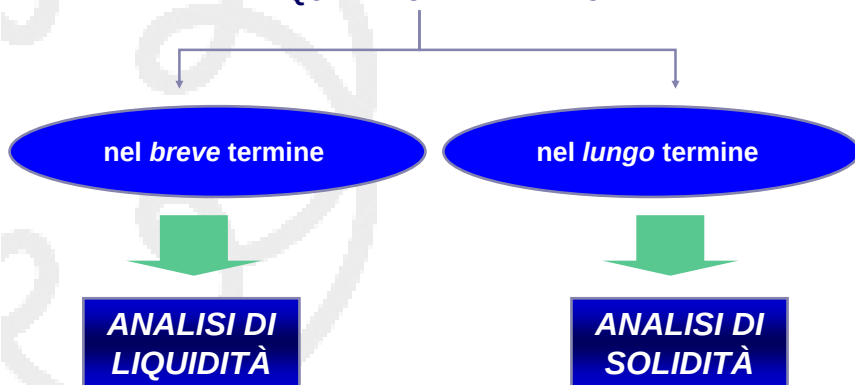


LA RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



La riclassificazione finanziaria è strumentale all'analisi
delle condizioni di
EQUILIBRIO FINANZIARIO



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

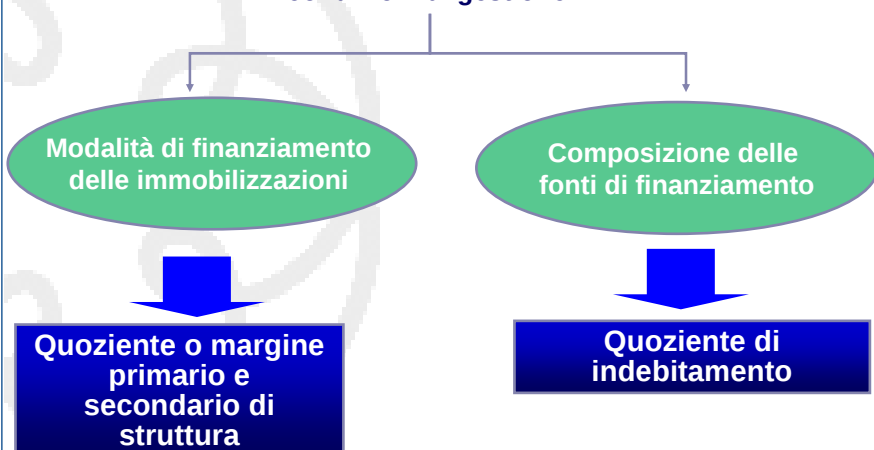
7

LA RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



L'analisi di solidità è volta a studiare due aspetti delle
condizioni di gestione:



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

8



Il tempo di scadenza delle fonti deve essere sincronizzato con il tempo di recupero degli impieghi

Quindi:

- Gli impieghi "a non breve" (attivo fisso) dovrebbero essere finanziati prevalentemente con fonti "a non breve" (mezzi propri e passività consolidate)
- Gli impieghi "a breve" (attivo circolante) dovrebbero essere finanziati prevalentemente con fonti a breve (passività correnti)



Quoziente primario di struttura

$$= \frac{\text{Mezzi propri}}{\text{Attivo fisso}}$$

Margine primario di struttura

$$= (\text{Mezzi propri} - \text{Attivo Fisso})$$

Quoziente secondario di struttura

$$= \frac{\text{Mezzi propri} + \text{Passività a m/l}}{\text{Attivo fisso}}$$

Margine secondario di struttura

$$= (\text{Mezzi propri} + \text{Passività a m/l}) - \text{Attivo Fisso}$$

- Il valore informativo dei quozienti e dei margini è molto diverso considerato che i quozienti sono espressi in valore relativo e i margini in valore assoluto.
- I quozienti sono più espressivi dei margini per svolgere analisi di comparazione nel tempo e nello spazio.

Alcuni INDICI DI SOLIDITÀ RELATIVI ALLA COMPOSIZIONE DELLE FONTI

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Quoziente di indebitamento complessivo

$$= \frac{\text{Passività consolidate} + \text{Passività correnti}}{\text{Mezzi propri}}$$

NB. Ai fini dell'analisi di solidità, generalmente, si "preferisce" il quoziente di indebitamento finanziario (*fra breve illustrato*), il quale costituisce un buon indicatore del rischio di insolvenza e della diminuzione (o aumento) del potere contrattuale dell'azienda nei confronti dei suoi finanziatori a titolo di capitale di credito.

Alcuni INDICI DI SOLVIBILITÀ

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Quoziente di disponibilità

$$= \frac{\text{Attivo circolante}}{\text{Passività correnti}}$$

Margine di disponibilità

$$= (\text{Attivo circolante} - \text{Passività correnti})$$

Quoziente di tesoreria

$$= \frac{\text{Liq. Immediate} + \text{Liq. Differite}}{\text{Passività correnti}}$$

Margine di tesoreria

$$= \text{Liq. Immediate} + \text{Liq. Differite} - \text{Passività correnti}$$

Considerato che i margini e i quozienti di solvibilità non tengono in considerazione la dinamica temporale dei flussi lungo il periodo considerato, al fine di una analisi più corretta, si effettua anche l'analisi dinamica del capitale circolante netto.

GLI INDICI DI ROTAZIONE E DI DURATA DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Indice di rotazione merci	=	$\frac{\text{Costo merci vendute}}{\text{Merci in magazzino}}$
Tempo medio di giacenza merci	=	$\frac{\text{Merci in magazzino}}{\text{Costo merci vendute}} \times 365$
Indice di rotazione dei crediti	=	$\frac{\text{Ricavi delle vendite}}{(\text{Crediti verso clienti} / (1 + \text{IVA}))}$
Tempo medio di scadenza dei crediti	=	$\frac{(\text{Crediti verso clienti} / (1 + \text{IVA}))}{\text{Ricavi delle vendite}} \times 365$
Indice di rotazione dei debiti	=	$\frac{\text{Acquisti}}{(\text{Debiti verso fornitori} / (1 + \text{IVA}))}$
Tempo medio di scadenza dei debiti	=	$\frac{(\text{Debiti verso fornitori} / (1 + \text{IVA}))}{\text{Acquisti}} \times 365$

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

13

DURATA MEDIA DEL CICLO CIRCOLANTE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



La durata media del circolante:

Tempo, espresso in giorni, che mediamente trascorre tra il momento del pagamento ai fornitori dei fattori produttivi correnti e il momento dell'incasso dai clienti dei ricavi per le vendite o le prestazioni.

Pertanto tale durata media corrisponde alla somma algebrica tra:

- TEMPO MEDIO DI GIACENZA DELLE SCORTE
- TEMPO MEDIO DI INCASSO DEI CREDITI VERSO CLIENTI
- TEMPO MEDIO DI PAGAMENTO DEI DEBITI VERSO FORNITORI

La durata media del ciclo del circolante (legata al potere contrattuale con i clienti e con i fornitori) esprime la lunghezza del periodo di fabbisogno finanziario relativo allo svolgersi dei cicli gestionali correnti.

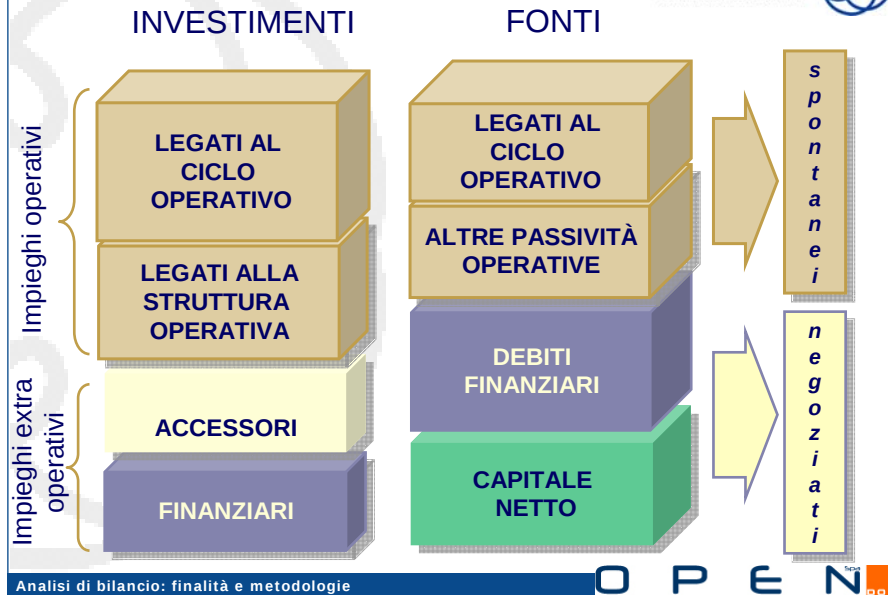
Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

14

RICLASSIFICAZIONE FUNZIONALE DELLO S. P.

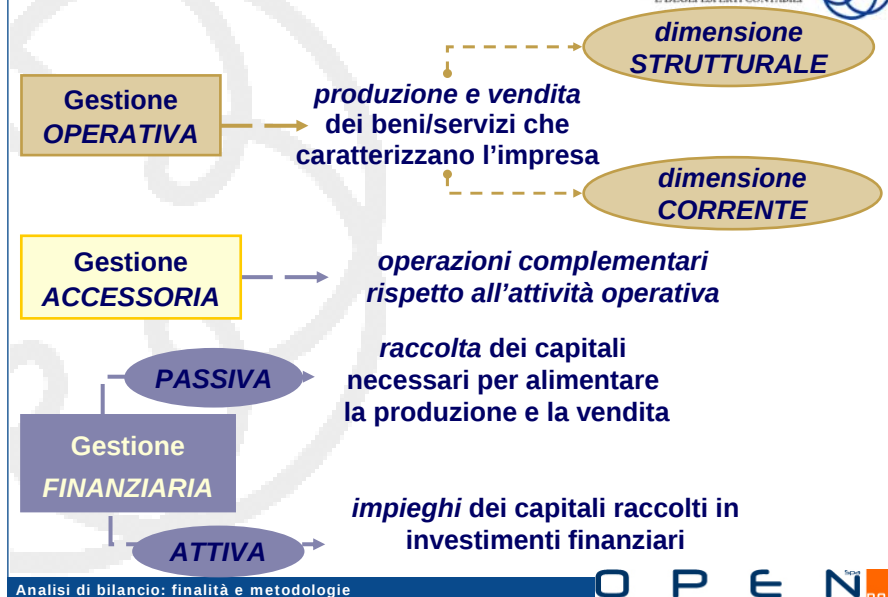
ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



15

AMBITI GESTIONALI

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



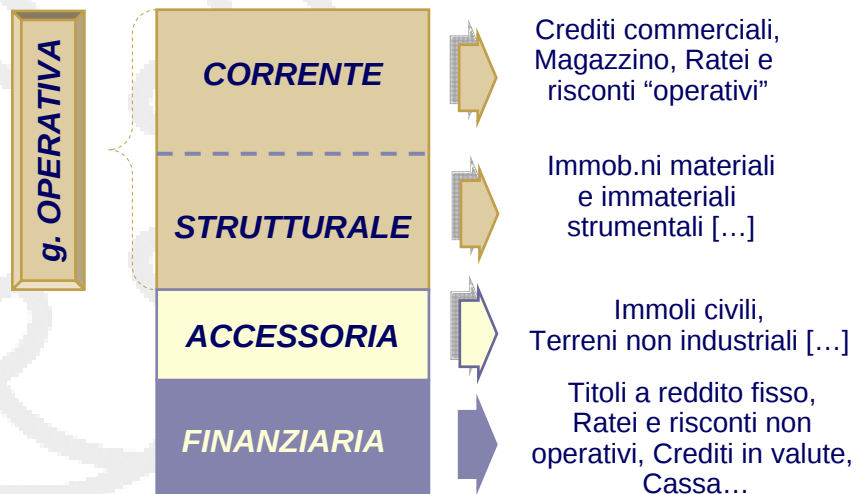
16

L'ATTIVO DELLO S.P.

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Le AREE dell'ATTIVO (*ipotesi di attività industriale*)



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

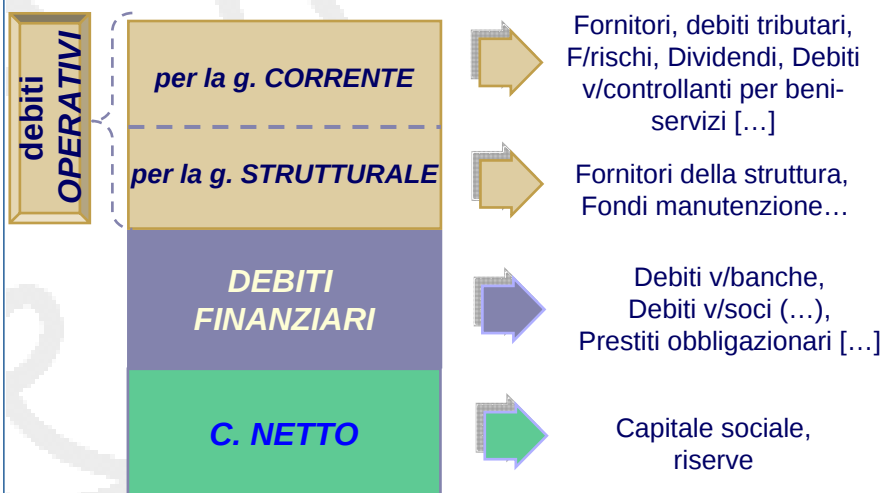
17

IL PASSIVO DELLO S.P.

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Le AREE del PASSIVO (*ipotesi di attività industriale*)



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

18

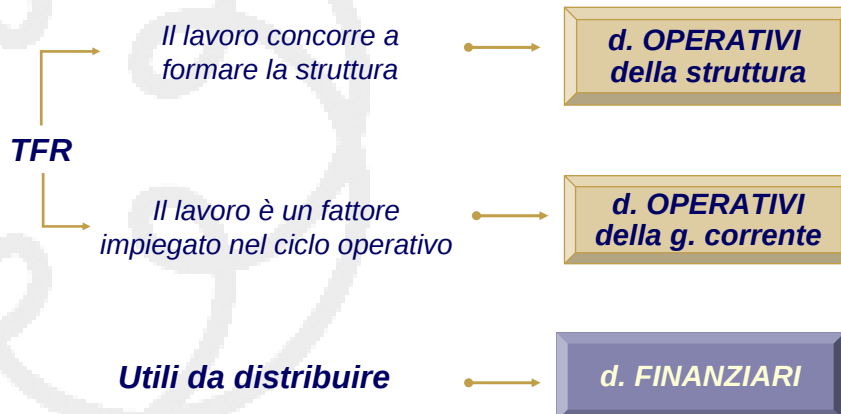
IL PASSIVO DELLO S.P.

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Non è possibile fornire uno schema classificatorio ASSOLUTO

...AD ESEMPIO



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

19

IL PASSIVO DELLO S.P. ...SEGUE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

20

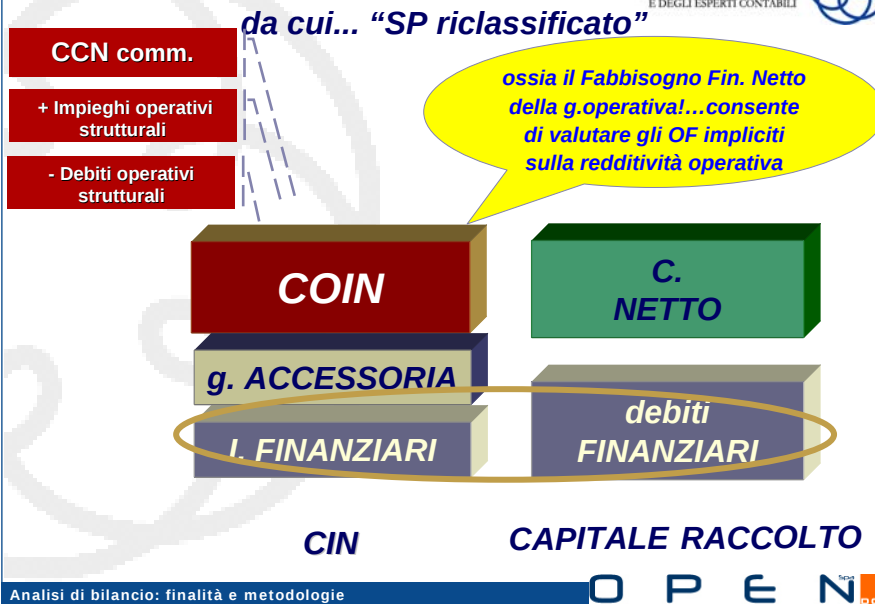


lo Sp riclassificato in base al criterio
funzionale consente di determinare
il **fabbisogno finanziario**
di ogni specifico ambito di gestione



i capitali che l'impresa deve procurarsi sul mercato finanziario
per alimentare l'attività di quell'ambito gestionale





IL CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Il CE è riclassificato guardando alle
AREE DI GESTIONE

tutte le
operazioni
«estranee»
all'attività
abituale
dell'impresa

straordinaria

finanziaria
attiva

operativa

finanziaria
passiva

tributaria

**gestione
ordinaria**

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

25

IL CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



La riclassificazione del CE è pertanto la seguente

Ricavi operativi

- costi operativi

= MON

± saldo g. accessoria

= Reddito (ante g. finanziaria)

± proventi/perdite su invest. finanziari

= Reddito ante oneri finanziari

- oneri finanziari netti

= RISULTATO ordinario

± saldo g. straordinaria

- imposte

= REDDITO NETTO

La gestione operativa può essere
analizzata con la logica del "VA" o
del "Costo del V."

- int. attivi su cred. Fin.
- utili su cambi da crediti
- dividendi
- ...al netto di svalutazioni/perdite
su partecipaz., perdite cambi su
crediti...

- sconti e interessi passivi
- disaggio emissione
- perdite cambi su deb. Fin. ...

Nb. R.O (ossia EBIT)+(amm.ti e svalutaz.)=
EBITDA

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

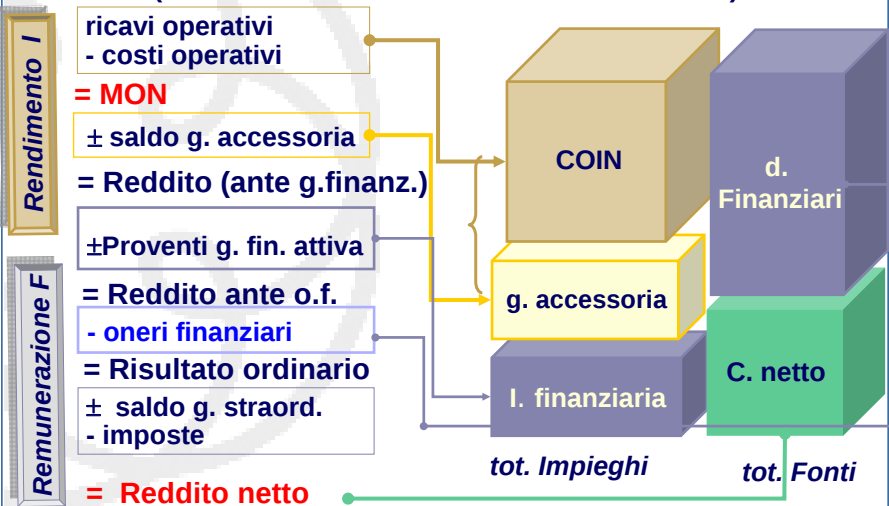
26

IL CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



I collegamenti logici tra lo SP e il CE
(nb: diverse INTERPRETAZIONI sullo schema)



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

27

ALCUNE MISURAZIONI ECONOMICHE

ISTITUTO
DI RICERCA
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



$$\text{ROI} = \frac{\text{MON}}{\text{C.O.I.N.}}$$

redditività OPERATIVA
(spesso anche come: R.O./C.O.I.)



- Il MON è influenzato dalle politiche valutative (vedi Rimanenze)
- Il C.O.I.N. dovrebbe essere espresso come Δ del periodo

scomposizione

ROI

ROS
(RO/V)

Capitale turnover
(V/COI)

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

28



RONA

Reddito operativo + Reddito extra operativo

=

C.I.

**redditività
investimenti**

LEVA OPERATIVA

reazione del reddito operativo al variare dei ricavi

$$G.L.O. = \frac{\frac{\Delta R_o}{R_o}}{\frac{\Delta V}{V}}$$



L.O. elevata determina una **maggiore vulnerabilità** rispetto alle possibili **contrazioni** di attività, ma determina **maggiori opportunità** di miglioramento dell'equilibrio economico rispetto a possibili **espansioni** di attività

$$G.L.O. = \frac{M_c}{R_o}$$



Effetto indeb.to

Costo indeb.to
O.f./D.F.

Grado indeb.to fin.
D.f./C.n.

L'effetto che l'aumento dell'indebitamento "trasferisce" sul ROE si chiama effetto di *leverage*

$$ROE = [ROI + (ROI - i) \times Q] (1 - \alpha)$$

dove $Q = (D.f./C.p.)$

1. $(ROI - i) > 0$ se aumenta Q . allora $ROE > ROI$ (effetto leva **positivo**)
2. $(ROI - i) < 0$ se aumenta Q . allora $ROE < ROI$ (effetto leva **negativo**)
3. $(ROI = i)$ effetto leva **nulla**



Gruppo BUZZI UNICEM 2011

Indicatori di performance

	2011	2010	2009
in %			
Margine Operativo Lordo/Vendite ¹	15,4	14,6	20,3
Risultato Operativo/Vendite (ROS)	6,7	0,0	12,1
Return on Equity (ROE) ²	1,9	(1,5)	6,3
Return on Capital Employed (ROCE) ³	3,7	0,0	6,3
Indebitamento netto/Patrimonio netto	0,4	0,45	0,45

¹ Rapporto tra Margine Operativo Lordo e Vendite, esprime il risultato della gestione caratteristica dell'azienda.

² Rapporto tra Utile Netto e Patrimonio Netto, esprime la redditività di quest'ultimo.

³ Rapporto tra Risultato Operativo e differenza tra Attività totali e Passività correnti. Indica l'efficienza e la redditività degli investimenti dei capitali di un'azienda.

Campari 2011

	2011	2010	variazione	variazione %
	€ milioni	€ milioni	%	a cambi costanti
Vendite nette	1.274,2	1.163,0	9,6	10,2
Margine di contribuzione	505,5	463,6	9,0	9,3
EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti	329,0	298,6	10,2	10,5
EBITDA	325,8	295,3	10,3	10,6
Risultato della gestione corrente	298,7	272,8	9,5	9,6
Risultato operativo	295,5	269,5	9,7	9,7
ROS %	23,2%	23,2%		

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

Dal Bilancio consolidato CAMPARI 2011



Indicatori finanziari utilizzati per misurare la performance economica del Gruppo

Margine di contribuzione: è determinato dalla differenza tra le vendite nette, il costo del venduto (nelle sue componenti di costi dei materiali, di produzione e di distribuzione) e i costi di pubblicità e promozioni.

Risultato della gestione corrente: è pari al risultato operativo del periodo prima degli oneri e proventi non ricorrenti, così come definiti dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 (DEM 606423), quali, ad esempio, le plusvalenze/minusvalenze da cessione di partecipazioni e i costi di ristrutturazione.

EBITDA: è dato dal risultato operativo al lordo degli ammortamenti relativi a immobilizzazioni materiali e immateriali.

EBITDA prima di oneri e proventi non ricorrenti: è dato dall'EBITDA sopra definito, calcolato prima degli oneri e proventi non ricorrenti descritti sopra.

ROS (return on sales): è definito come il rapporto tra il risultato operativo e le vendite nette del periodo.

ROI (return on investment): è definito come il rapporto tra il risultato operativo del periodo e l'attivo immobilizzato a fine periodo (si veda la definizione di attivo immobilizzato di seguito esposta).



GRAZIE PER L'ATTENZIONE !!

sartori@irdcec.it