



## ANALISI DI BILANCIO LA RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA E FUNZIONALE

**Dott.ssa Elisa Sartori**

Ricercatore in Economia Aziendale presso l'IRDCEC

O P E N IRCEC

### 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

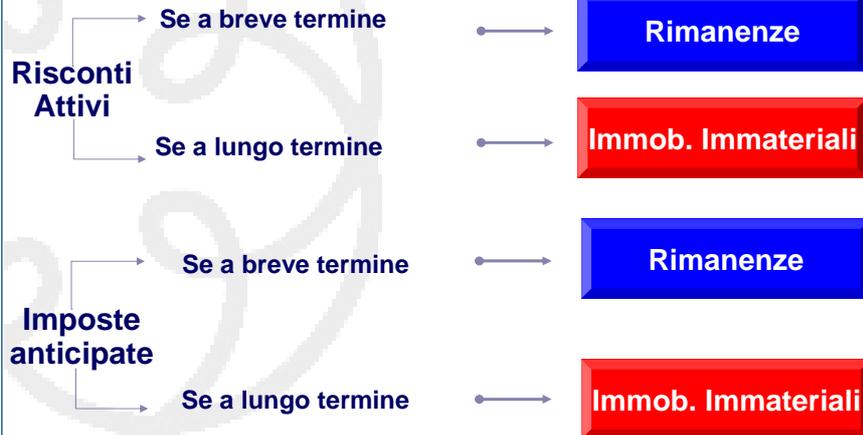
**MEZZI PROPRI**

**PASSIVITÀ  
CONSOLIDATE**

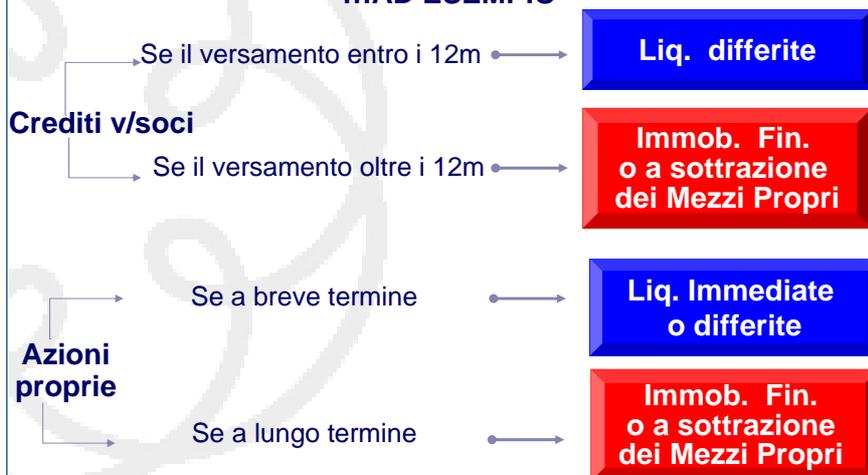
**PASSIVITÀ  
CORRENTI**



**Non è possibile fornire uno schema classificatorio ASSOLUTO  
...AD ESEMPIO**



**Non è possibile fornire uno schema classificatorio ASSOLUTO  
...AD ESEMPIO**

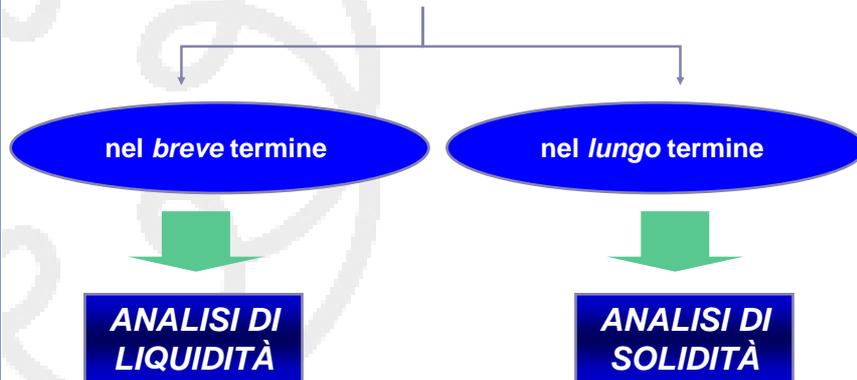


## LA RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA

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 Spa  
D O C T  
C O M

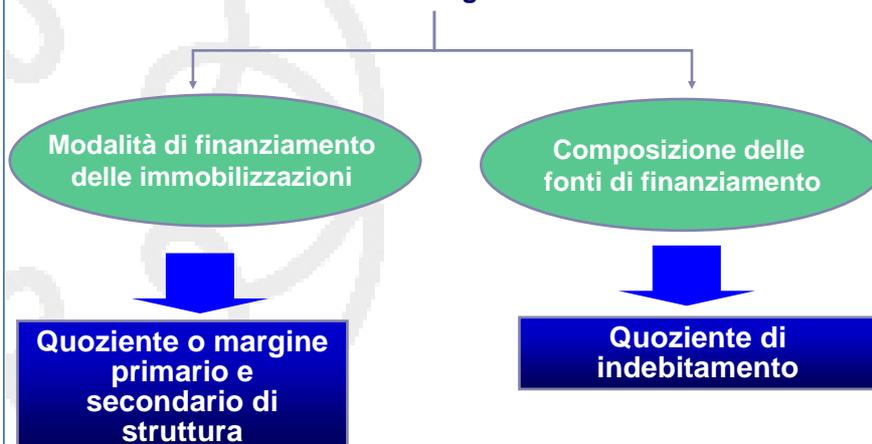
7

## 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 Spa  
D O C T  
C O M

8

## II PRINCIPIO FONDAMENTALE DELL'EQUILIBRIO FINANZIARIO

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



### 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)

## Alcuni INDICI DI SOLIDITÀ RELATIVI ALLA MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



$$\text{Quoziente primario di struttura} = \frac{\text{Mezzi propri}}{\text{Attivo fisso}}$$

$$\text{Margine primario di struttura} = (\text{Mezzi propri} - \text{Attivo Fisso})$$

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

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

- 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



$$\text{Indice di rotazione merci} = \frac{\text{Costo merci vendute}}{\text{Merci in magazzino}}$$

$$\text{Tempo medio di giacenza merci} = \frac{\text{Merci in magazzino}}{\text{Costo merci vendute}} * 365$$

$$\text{Indice di rotazione dei crediti} = \frac{\text{Ricavi delle vendite}}{\text{(Crediti verso clienti / (1+IVA))}}$$

$$\text{Tempo medio di scadenza dei crediti} = \frac{\text{(Crediti verso clienti / (1+IVA))}}{\text{Ricavi delle vendite}} * 365$$

$$\text{Indice di rotazione dei debiti} = \frac{\text{Acquisti}}{\text{(Debiti verso fornitori / (1+IVA))}}$$

$$\text{Tempo medio di scadenza dei debiti} = \frac{\text{(Debiti verso fornitori / (1+IVA))}}{\text{Acquisti}} * 365$$

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.

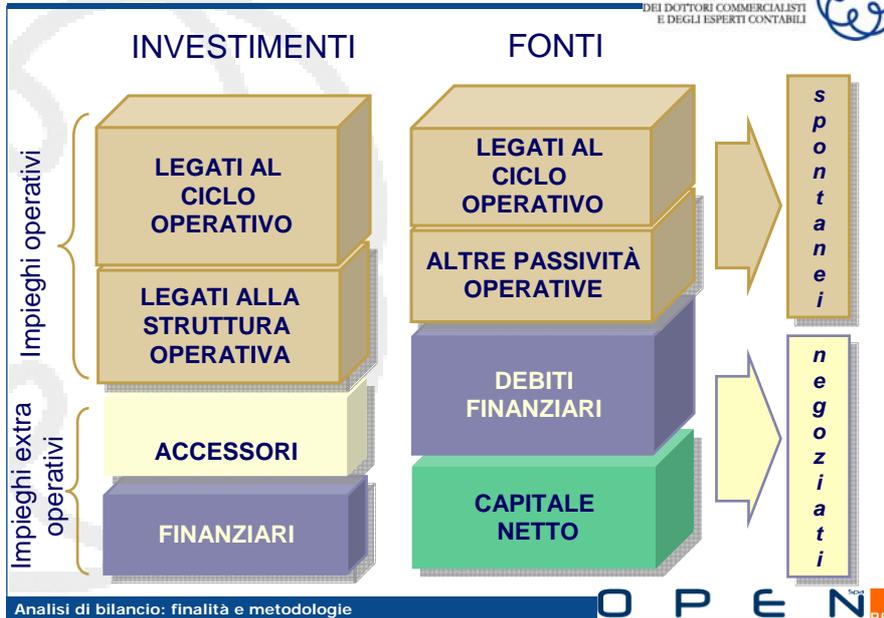
Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

14

## RICLASSIFICAZIONE FUNZIONALE DELLO S. P.

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

15

## AMBITI GESTIONALI

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

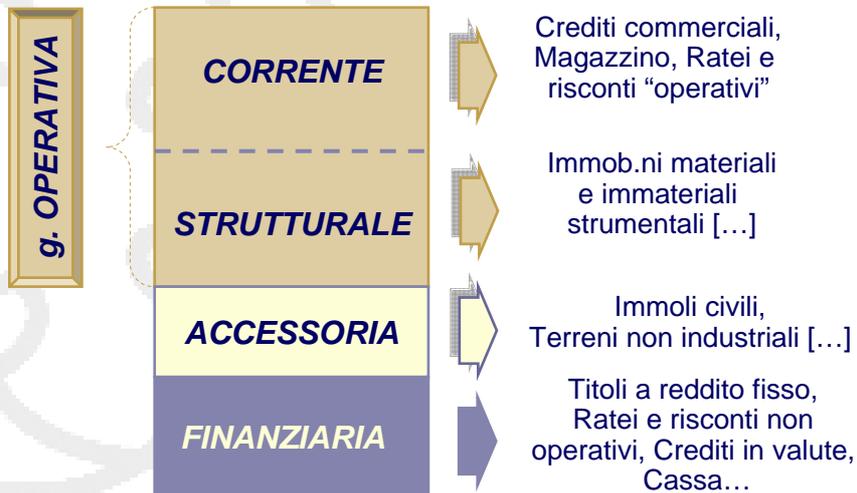
16

## 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 Spa  
D.C.T.  
C.C.M.

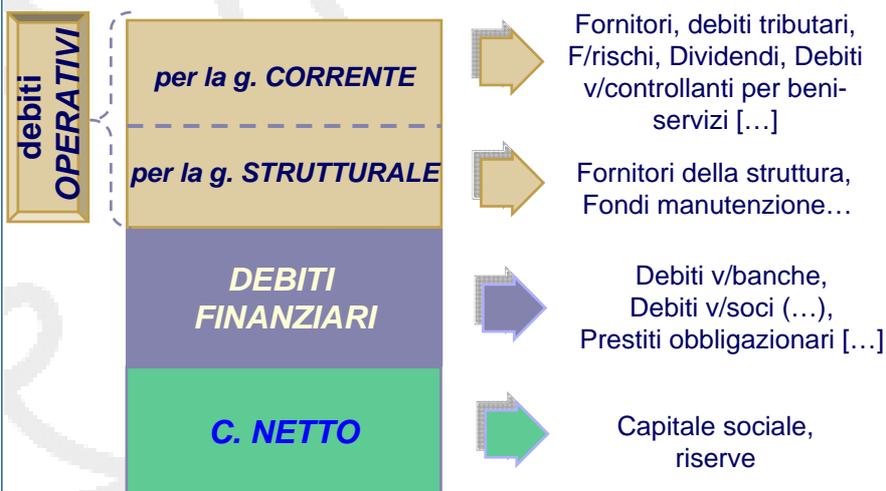
17

## 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 Spa  
D.C.T.  
C.C.M.

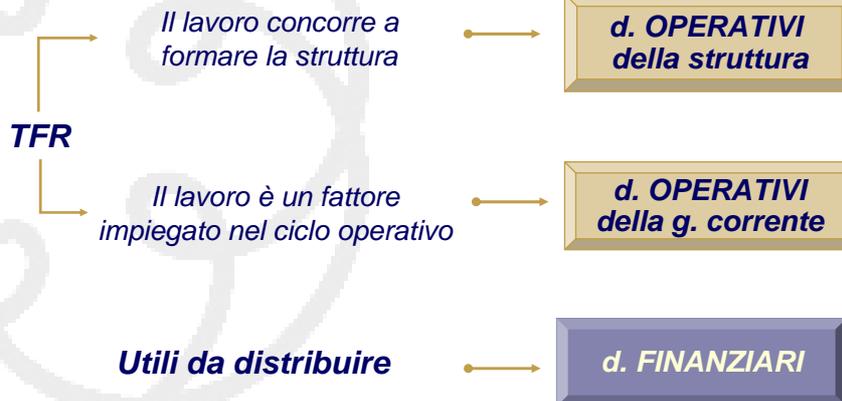
18

## 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 spc  
D O C T  
C O M

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 spc  
D O C T  
C O M

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**

**gestione  
ordinaria**

finanziaria  
passiva

tributaria

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

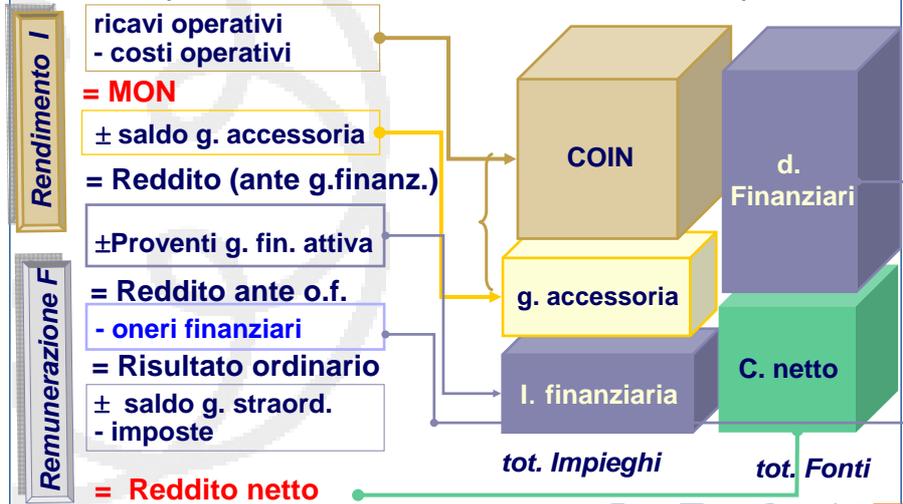
26

## 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 Spa  
D.O.M. G.O.M.

27

## ALCUNE MISURAZIONI ECONOMICHE

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI

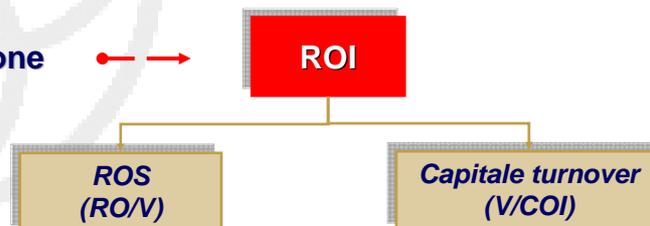


$$\text{ROI} = \frac{\text{MON}}{\text{C.O.I.N.}}$$

**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  $\Delta$  del periodo

scomposizione



Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N Spa  
D.O.M. G.O.M.

28



**RONA** =  $\frac{\text{Reddito operativo} + \text{Reddito extra operativo}}{\text{C.I.}}$  **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**



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

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

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

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

## Estratti dalla Relazione sulla gestione di alcune società quotate

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



### Gruppo BUZZI UNICEM 2011

#### Indicatori di performance

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

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

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

<sup>3</sup> 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

31



## Dal Bilancio consolidato CAMPARI 2011

ISTITUTO  
DI RICERCA  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI



#### 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).

Analisi di bilancio: finalità e metodologie

O P E N

32





**GRAZIE PER L'ATTENZIONE !!**

*sartori@irdcec.it*