
L'analisi di bilancio per indici: tecnica, operatività e limiti

di [Giuseppe Polli](#)

Pubblicato il 2 Marzo 2007

L'analisi di bilancio per indici si basa sul confronto tra di loro delle voci dello Stato Patrimoniale con quelle del Conto Economico allo scopo di ottenere valori indicativi da cui si possano trarre indicazioni utili per esprimere un giudizio sulla struttura dell'azienda, la sua capacità di remunerare i capitali in essa impiegati nonché la sua attitudine alla sopravvivenza. A cura di Giuseppe Polli.

Analisi di bilancio per indici – La Tecnica

Gli indici di bilancio (nel linguaggio anglosassone *ratios*) sono spesso considerati sinonimo di analisi di bilancio e in tale veste sono utilizzati per esprimere giudizi e fornire valutazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di un'impresa.

L'analisi di bilancio per indici si basa sul confronto tra di loro delle voci dello [Stato Patrimoniale](#) con quelle del [Conto Economico](#) allo scopo di ottenere valori indicativi da cui si possano trarre indicazioni utili per esprimere un giudizio sulla struttura dell'azienda, la sua capacità di remunerare i capitali in essa impiegati nonché la sua attitudine alla sopravvivenza.

L'analisi di bilancio per indici è dunque una particolare metodologia di analisi, mediante la quale i dati del bilancio sono convertiti da valori assoluti in valori relativi. Essa permette di rendere omogenee le grandezze contenute nei bilanci di esercizio allo scopo di:

- individuare l'evoluzione o il trend nel corso del periodo oggetto dell'esame aziendale;
- porre a confronto le previsioni con i consuntivi (raffronto tra budget e bilancio)
- confrontare i risultati ottenuti in passato dalla stessa impresa oppure con altre imprese operanti nello stesso settore di attività (confronti con altre imprese).

Tramite questa metodologia è possibile esprimere giudizi su alcuni aspetti della gestione aziendale e più in particolare:

- **liquidità**, intesa come capacità dell'azienda di generare flussi di entrate in misura sufficiente da coprire i fabbisogni;
- **solidità**, intesa come capacità dell'azienda di mantenere una struttura finanziaria e patrimoniale capace di fronteggiare le mutevoli condizioni esterne ed interne;
- **redditività**, intesa come capacità della direzione aziendale di trasformare il fatturato, le risorse impiegate e il capitale investito in profitto;
- **efficienza operativa**, intesa come capacità della direzione aziendale di gestire le risorse a disposizione in maniera profittevole.

In pratica l'analisi di bilancio per indici si effettua non solo con l'utilizzo di rapporti ma anche con sottrazioni e percentuali.

Indici-quotienti, indici-differenze e percentuali

Utilizzando i rapporti l'analista ottiene **indici-quotienti**, vale a dire un rapporto tra due valori o quantità, utilizzando invece le sottrazioni lo stesso ottiene **indici-differenze**, mentre con le **percentuali** l'analista confronta valori omogenei sulla base comune fatta uguale a cento.

A titolo di esempio l'**indice di indipendenza finanziaria** è un indice quoziente in quanto è costituito dal rapporto tra il capitale proprio e il totale dell'attivo, in questo caso due voci dello Stato Patrimoniale. Esso permette all'analista di valutare il grado di indipendenza dei capitali apportati dall'imprenditore rispetto ai capitali provenienti dagli altri finanziatori (banche, fornitori ecc.).

Un esempio di indice-differenza è costituito invece dal **marginale di struttura**, che l'analista ottiene dalla differenza tra il valore del patrimonio netto e quello delle attività immobilizzate, permettendo così di capire quanta parte del capitale immobilizzato nell'azienda viene finanziato dal capitale proprio apportato dall'imprenditore, vale a dire un capitale che non comporta oneri e che rimane disponibile durevolmente nell'impresa.

Esempi del terzo tipo di indicatori percentuali possono essere il **costo dell'indebitamento** in cui si rapporta in percentuale il costo degli oneri finanziari complessivi come da Conto Economico con il totale dei finanziamenti di terzi oppure il **costo del personale dipendente** in rapporto al totale dei ricavi.

E' bene tuttavia sottolineare il fatto di fondamentale importanza che l'analista accorto non può limitarsi alla mera interpretazione del singolo indice (da soli gli indici non hanno alcun significato) ma deve procedere a confrontarli tra di loro e ad individuare le correlazioni esistenti. Solo nella fase successiva l'analista sarà pertanto in grado di esprimere giudizi sul reale stato di salute dell'impresa analizzata.

Tempo e spazio

Inoltre la tecnica dell'analisi di bilancio per indici assume un'importanza strategica **se gli indici stessi sono esaminati nel tempo e nello spazio**, nel primo caso infatti l'analista dovrà confrontare gli indici ricavati da almeno 3 bilanci predisposti alla stessa data (normalmente coincidenti con la data di chiusura dell'esercizio) e valutare pertanto il trend, nel secondo caso l'analista stesso potrà confrontare gli indici dell'impresa analizzata con quelli di una o più altre imprese di dimensioni analoghe ed operanti nello stesso settore.

Analisi di Bilancio per indici: come operare

Il primo passo dell'analista consiste dunque nella costruzione dei singoli indici di bilancio che, come abbiamo visto sopra, sono essere il frutto di semplici operazioni aritmetiche.

Tableau de bord

L'insieme del prospetto così ricavato e che contiene i vari indici può essere paragonato al cruscotto di un'autovettura con tutta una serie di spie luminose collegate ai componenti del motore e che sono utilizzate dal conducente per capire eventuali anomalie e malfunzionamenti.

Nel linguaggio internazionale questo prospetto degli indici di bilancio viene anche chiamato con il nome di *tableau de bord*. Come il cruscotto di un'automobile, esso fornisce una visione chiara dell'andamento dei diversi settori e permette di tenere sotto controllo con un colpo d'occhio gli indicatori, o fattori chiave di successo più importanti che regolano il funzionamento dell'azienda.

Dalla lettura del quadro degli indici di bilancio l'analista ha la possibilità di controllare l'equilibrio economico e finanziario dell'impresa.

Se desidera effettuare un'analisi corretta l'analista deve partire dai flussi finanziari, continuare con l'esame dei rapporti patrimoniali tra impieghi di capitali e le sue fonti, esaminare la capacità di reddito dell'impresa e terminare con l'esame dell'efficienza operativa della stessa.

Pertanto l'analista potrà attivare le seguenti analisi:

- analisi temporale, vale a dire l'esame dell'andamento nel tempo degli indici;
- analisi spaziale raffrontando gli indici dell'impresa analizzata con quelli di altre aziende del settore;
- analisi comparativa raffrontando gli indici dell'impresa con indici standard che sono considerati come ottimali e come obiettivi da raggiungere.

Per qualsiasi azienda l'analista può esaminare anche centinaia di indici, tuttavia è consigliabile scegliere solo quelli più significativi, più utilizzati nella pratica e più idonei a tenere sotto controllo le diverse aree gestionali e gli equilibri finanziari.

Classificazione degli indici di bilancio

In generale la classificazione degli indici di bilancio può essere rappresentata da:

- indicatori patrimoniali;
- rapporti di rotazione e periodi di dilazione media;
- indicatori economici e di redditività;
- indicatori di produttività.

I limiti dell'analisi di bilancio per indici

A fronte delle grandi possibilità offerte dalla tecnica di analisi di bilancio per indici, tuttavia non è possibile non tacere sui limiti che la stessa presenta.

In primo luogo gli indici sono calcolati sulla base dei dati forniti da uno o più bilanci, ma come ben si sa quest'ultimi non sono altro che la rappresentazione statica di un ben determinato momento (di solito la data di chiusura dell'esercizio) della gestione aziendale. Ma un'impresa in attività è in continuo dinamismo e il bilancio fotografa l'istante della gestione aziendale solo alla data della sua formazione, per questo motivo l'analisi fatta sulla base di un solo esercizio può essere distorsiva e assai limitativa. Per questo motivo è stato sopra consigliato di effettuare un'analisi temporale dal raffronto degli indici di una serie consecutiva di bilanci, che mitiga sicuramente questo limite.

Secondariamente un ulteriore limite all'analisi di bilancio per indici è costituito dal fatto che i bilanci predisposti dalle aziende non sempre sono rappresentazioni reali, basti pensare al valore delle immobilizzazioni spesso acquisite al termine di contratti di leasing al prezzo di riscatto e che quindi non rispecchiano la realtà del loro valore.

In generale l'analista dovrà anche attentamente tenere in considerazione:

- **eventuali fenomeni inflattivi**, tali da rendere non confrontabili valori di bilancio non più omogenei da un anno all'altro a causa del modificato potere di acquisto della moneta²;
- assenza di **elementi straordinari**, quali [fusioni](#), conferimenti di azienda, [scissioni](#) ecc. in quanto in tal caso la comparazione di bilanci perde di significatività;
- **unificazione contabile** da un punto di vista formale e sostanziale (conti con la stessa divisione e denominazione, criteri di valutazione costanti);
- **unificazione dei bilanci** con riferimento agli intervalli temporali di riferimento³;
- **unificazione dello stesso settore di attività** in caso di confronto di bilanci di più imprese.

Si deve infine sottolineare come la predisposizione dei bilanci richieda sempre un certo periodo di tempo e quindi essi costituiscono rappresentazioni numeriche a posteriori rispetto al periodo in cui si procede all'analisi dell'azienda, permettendo all'analista di ottenere quindi risultati solo probabili ma privi del requisito della certezza.

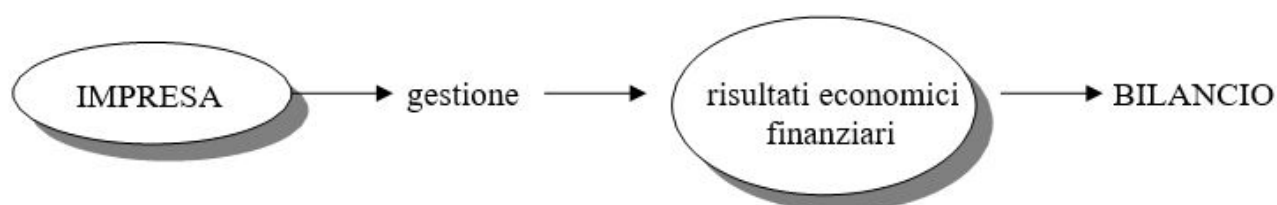
L'analista dovrà pertanto formulare un giudizio critico dei dati estrapolati dall'utilizzo della tecnica di analisi di bilancio per indici tenendo nella giusta considerazione i limiti sopra indicati.

Come procedere all'analisi di bilancio per indici

Il punto di partenza per una corretta analisi di bilancio per indici è costituito dal bilancio o, meglio, dai bilanci degli ultimi 3-4 esercizi dell'azienda, coprendo di conseguenza un intero triennio o quadriennio di analisi. Questo perché, come sopra ricordato, l'andamento gestionale è un fenomeno dinamico e quindi la sua comprensione non potrà mai fermarsi all'osservazione di un solo rendiconto aziendale, vale a dire un flash isolato e probabilmente poco significativo della vita di un'impresa.

Nella seconda fase del suo lavoro l'analista dovrà verosimilmente procedere alla rettifica dei dati in suo possesso e ritenuti non completamente veritieri, trasformando ogni dato che non rispecchia la realtà in un dato vero e reale.

L'analista deve infatti tenere presente che il bilancio ancora oggi privilegia la resa dei conti e il risultato economico piuttosto che la sua interpretazione critica.



Aiutamoci con un **esempio**: l'analista ha a disposizione il bilancio dell'ultimo esercizio che si presenta in questo modo:

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	1000	Patrimonio netto	400
Crediti	200	Utile netto	400
Magazzino	200	Passività	600
Totale attivo	1400	Totale passivo	1400


CONTO ECONOMICO

RICAVI		COSTI	
Vendite	2000	Acquisti	500
Rimanenze finali	200	Altri costi	1300
		Utile a pareggio	400
Totale ricavi	2200	Totale costi	2200

L'analista rileva in questa fase che i crediti, che sono stati contabilizzati in bilancio, per 200 in realtà sono 180 a seguito di crediti inesigibili, mentre il valore delle rimanenze è pari a 240 e lo stesso quindi ritiene opportuno procedere alla rettifica dei dati in suo possesso.

Pertanto i nuovi prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico a seguito delle rettifiche presentano questi valori:

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	1000	Patrimonio netto	400
Crediti (200-20)	180	Utile netto (400+40-20)	420
Magazzino (200+40)	240	Passività	600
Totale attivo	1420	Totale passivo	1420

CONTO ECONOMICO

RICAVI		COSTI	
Vendite	2000	Acquisti	500
Rimanenze finali (200+40)	240	Altri costi	1300
		Utile a pareggio (400+40-20)	420
Totale ricavi	2240	Totale costi	2240

E' dunque fondamentale per l'analista vagliare la correttezza sostanziale dei bilanci che spesso presentano dati "forzati" per esigenze di politiche di bilancio piuttosto che per soddisfare esigenze di analisi economico-finanziarie.

L'analista dunque:

- ha potuto raccogliere un buon numero di bilanci consecutivi dell'azienda analizzata,
- ha ritenuto opportuno procedere alla rettifica di parte dei dati ritenuti non aderenti alla realtà aziendale,

procede oltre passando alla fase successiva del suo lavoro, che prende il nome di riclassificazione di bilancio.

In particolare per quanto attiene allo Stato Patrimoniale l'analista pone in evidenza per gli impieghi (crediti, immobilizzazioni, rimanenze ecc.) più che la loro natura, la destinazione e la provenienza, suddividendo le attività in:

- **attivo fisso** (immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie);
- **attivo circolante** ([magazzino](#), liquidità differite e liquidità immediate).

Infatti i valori esposti nello Stato Patrimoniale possono essere letti in due modi:

- secondo la loro **natura**;
- **come risorse finanziarie** secondo la loro destinazione **temporale**;
- **come risorse finanziarie** secondo la loro **provenienza** (se dall'imprenditore o da terzi finanziatori).

Il criterio temporale si fonda sulla durata del ciclo monetario, cioè sulla velocità di trasformazione in denaro della gestione aziendale, mentre il criterio della provenienza si fonda sull'origine propria o di terzi delle fonti disponibili.

Pertanto le voci dello Stato patrimoniale devono essere considerate come risorse monetarie impiegate nell'azienda, di cui una parte in modo durevole (le immobilizzazioni), un'altra parte in impieghi disponibili a trasformarsi in denaro nell'arco di un esercizio.

L'analista deve necessariamente procedere alla [riclassificazione dello Stato Patrimoniale](#) secondo questi ultimi criteri, in quanto potrà contrapporre realmente voci tra loro omogenee in quanto omogenei sono stati i criteri di raggruppamento.

Capitale investito

Il **capitale investito** viene dunque suddiviso in:

- **capitale investito in maniera durevole** (terreni e fabbricati, impianti e macchinari, immobilizzazioni finanziarie ecc.);
- **capitale circolante (o corrente o disponibile)** vale a dire rimanenze, crediti, liquidità e quanto altro che assumerà l'aspetto monetario nel corso dei 12 mesi successivi, come è stato convenzionalmente stabilito in economia aziendale).

Attività	Passività/Fonti finanziarie	Le passività di un'azienda sono considerate come risorse e le attività come utilizzi o impieghi delle fonti di finanziamento
Impieghi	Fonti	
Come è stato speso il denaro	Dove è stato ottenuto il denaro	
€uro 100.000	€uro 100.000	

Se dunque l'attivo dello Stato patrimoniale viene considerato come IMPIEGHI o CAPITALI investiti nell'impresa dall'imprenditore, il passivo dovrà essere letto come l'insieme delle FONTI di finanziamento di quei capitali.

Parimenti all'attivo dello Stato Patrimoniale l'analista procederà alla suddivisione del passivo in due macro sezioni, la prima chiamata MEZZI PROPRI o CAPITALE PROPRIO, la seconda CAPITALE DI TERZI, vale a dire il complesso dei mezzi di terzi grazie al quale l'imprenditore ha potuto finanziare parte del suo attivo non coperta dal proprio patrimonio netto.

Indebitamento complessivo

L'**indebitamento complessivo** sarà suddiviso dall'analista in:

- **debiti consolidati** (a medio, lungo termine);
- **debiti correnti** (o a breve termine),

a seconda se tale debiti dovranno essere rimborsati ai terzi finanziatori in un periodo superiore ai 12 mesi per quanto riguarda il primo gruppo o entro 12 mesi per il secondo gruppo.

Attività	Passività	Layout base a 5 riquadri dello Stato Patrimoniale
Attività immobilizzate €uro 600	Capitale proprio €uro 450	Il layout base a 5 riquadri dello Stato Patrimoniale risulta essere il più efficace per illustrare gli aspetti della struttura finanziaria aziendale.
Attività correnti €uro 400	Debiti consolidati €uro 250	
	Debiti correnti €uro 300	

Allo stesso modo il Conto Economico deve essere riclassificato per gruppi omogenei, in quanto i costi ed i ricavi contribuiscono tutti al risultato finale ma hanno origine diversa.

L'analista separa dunque i ricavi derivanti dalla gestione tipica dell'azienda da quelli di carattere accessorio o straordinario con l'obiettivo di evidenziare figure intermedie di reddito.

Gestione operativa ed extra-operativa

Con la riclassificazione del Conto Economico si perverrà ad una ripartizione costituita da:

- **gestione operativa**, che a sua volta può essere suddivisa in:
 - gestione caratteristica (componenti di reddito legate alla "missione aziendale");
 - gestione accessoria (componenti di reddito di natura operativa ma non direttamente riferibili alla gestione caratteristica);
- **gestione extra-operativa** (componenti di reddito non collegate al ciclo operativo) che a sua volta può essere suddivisa in:
 - gestione finanziaria (proventi ed oneri finanziari);
 - gestione straordinaria (componenti di reddito derivanti da attività estranee alla gestione operativa);
 - gestione fiscale (oneri per imposte sul reddito).

Analisi storiche e prospettiche

Un aspetto importante che deve essere tenuto presente nella predisposizione di un'analisi di bilancio per indici riguarda la sua collocazione nel tempo, potendosi così distinguere analisi storiche e analisi prospettiche.

Le **analisi storiche** prendono in esame i bilanci degli ultimi 3-4 esercizi ed si prefiggono di comprendere le caratteristiche della passata gestione aziendale, interpretarne i risultati e di osservarne l'evoluzione nel tempo.

Le **analisi prospettiche** si prefiggono invece di prevedere l'andamento futuro della gestione aziendale e prendono in esame 2-3 bilanci di previsione.

Tuttavia sia le analisi storiche sia quelle prospettiche hanno sempre in comune un contenuto prospettico, vale a dire sono predisposte per individuare il futuro dell'azienda e la sua evoluzione economica e finanziaria negli anni a venire.

Basti pensare a titolo di esempio all'analisi storica effettuata dall'analista di una banca per concedere un finanziamento o meno ad un'azienda. La decisione da prendere per l'Istituto erogante riguarda anche in questo caso sempre il futuro.

A cura di Giuseppe Polli

NOTE

1 Per chi volesse approfondire l'analisi di bilancio per indici tra le opere di maggiore interesse posso ricordare il volume di Ferrero e Dezzani, Manuale delle analisi di bilancio, ed. Giuffrè, Milano e quello di Invernizzi e Molteni, Analisi di bilancio e diagnosi strategica, ed, Etaslibri, Milano.

2 Con lo scopo di risolvere questo inconveniente sarebbe opportuno deflazionare i valori di bilancio, vale a dire moltiplicando i valori dei bilanci più vecchi per il tasso di inflazione ricavabile ad esempio dalla tabelle ISTAT.

3 Ad esempio non sarà possibile confrontare un bilancio riferito ad un esercizio semestrale con un bilancio di un normale esercizio annuale.

4 Ad esempio l'attivo dello Stato patrimoniale ci dirà quanti crediti l'azienda vanta nei confronti dei clienti, quanto è il valore degli impianti e delle attrezzature e così via.

SCARICA L'ARTICOLO IN PDF