

## **1. Evoluzione, utilità e limiti dell'analisi di bilancio**

1.1. Premessa .....	3
1.2. L'evoluzione dell'analisi di bilancio .....	3
1.3. Utilità e limiti dell'analisi di bilancio .....	6
1.4. Gli strumenti di analisi .....	7
1.5. La struttura del lavoro .....	8

## **2. Come impostare l'analisi di bilancio**

2.1. Il processo di analisi di bilancio .....	13
2.1.1 La fase tecnica .....	13
2.1.2 La fase interpretativa .....	16
2.2. Analisi diverse per finalità e oggetti diversi .....	19
2.3. Le comparazioni dei valori .....	22
2.4. Le comparazioni nel tempo .....	22
2.4.1 L'estensione temporale .....	23
2.4.2 La presenza di elementi distorsivi .....	23
2.4.3 La correlazione tra i valori .....	25
2.5. Le comparazioni nello spazio .....	27
2.5.1 Identificazione del settore di riferimento .....	27
2.5.2 Selezione del campione .....	28
2.5.3 Analisi delle differenze .....	30

## **3. La riclassificazione dello stato patrimoniale**

3.1. Aspetti metodologici .....	33
3.2. La riclassificazione secondo il criterio finanziario .....	34
3.2.1 La riclassificazione finanziaria degli impieghi .....	35
3.2.2 La riclassificazione finanziaria delle fonti .....	37
3.3. La riclassificazione secondo il criterio funzionale .....	39
3.3.1. La riclassificazione funzionale degli impieghi .....	40
3.3.2 La riclassificazione funzionale delle fonti .....	42
3.3.3 La sintesi dei valori .....	44
3.4. La riclassificazione dei prospetti civilistici .....	50
3.4.1 La riclassificazione finanziaria .....	51
3.4.2 La riclassificazione funzionale .....	55
3.4.3 Esempio di riclassificazione finanziaria e funzionale .....	59
3.5. La riclassificazione dei prospetti IFRS .....	62

### 4. La riclassificazione del conto economico

4.1.	Aspetti metodologici.....	67
4.1.1	L'articolazione dell'area operativa .....	68
4.1.2	Il concetto di accessorietà.....	69
4.1.3	Il concetto di straordinarietà .....	70
4.1.4	Esemplificazione .....	71
4.2.	Il conto economico a margine di contribuzione .....	71
4.3.	Il conto economico a costo del venduto .....	73
4.4.	Il conto economico a valore aggiunto.....	75
4.4.1	Il valore aggiunto.....	77
4.4.2	Il Margine operativo lordo e il margine operativo netto.....	79
4.4.3	L'earning before interest and taxes.....	79
4.4.4	Esemplificazione .....	80
4.4.5	Il collegamento fra il Conto economico a valore aggiunto e lo Stato patrimoniale funzionale.....	81
4.5.	La riclassificazione del prospetto civilistico .....	82
4.5.1	I costi operativi.....	83
4.5.2	La gestione finanziaria.....	86
4.5.3	Uno sguardo d'insieme.....	89
4.6.	La riclassificazione dei prospetti IFRS.....	92

### 5. Analisi della liquidità

5.1.	Finalità dell'analisi della liquidità.....	97
5.2.	Margine di tesoreria e indice di liquidità.....	99
5.3.	Capitale circolante netto e indice di disponibilità.....	103
5.4.	La scomposizione del capitale circolante netto .....	104
5.5.	Analisi del ciclo commerciale .....	105
5.5.1	La dilazione media dei crediti verso clienti .....	105
5.5.2	La dilazione media dei debiti verso fornitori.....	107
5.5.3	La giacenza media delle rimanenze .....	107
5.5.4	La durata del ciclo commerciale.....	108
5.6.	Analisi del ciclo finanziario.....	110
5.6.1	La liquidità corrente.....	110
5.6.2	I finanziamenti a breve.....	113

### 6. Analisi della solidità

6.1.	Finalità dell'analisi della solidità .....	117
6.2.	La composizione degli impieghi.....	117
6.3.	La composizione delle fonti.....	119

6.3.1	L'indice di autonomia finanziaria.....	120
6.3.2	Il rapporto debt/equity (D/E).....	121
6.4.	La correlazione tra impieghi e fonti.....	122
6.4.1	Il margine di struttura e l'indice di copertura delle immobilizzazioni.....	124
6.5.	La correlazione tra fonti e redditività.....	126
6.5.1	L'indice di intensità del finanziamento.....	126
6.5.2	L'indice di copertura degli oneri finanziari.....	128
6.5.3	L'indice di copertura dei debiti finanziari.....	129
6.6.	La correlazione tra impieghi e redditività.....	129
6.7.	Problematiche legate alla valorizzazione al fair value.....	131

## **7. Analisi delle dinamiche finanziarie**

7.1.	Finalità dell'analisi delle dinamiche finanziarie.....	135
7.2.	Il flusso di cassa e il reddito.....	136
7.3.	Metodo diretto e metodo indiretto.....	137
7.4.	Il rendiconto finanziario per aree gestionali.....	138
7.5.	Il flusso di cassa operativo (FCO).....	141
7.5.1	Il flusso di cassa operativo corrente (FCOC).....	142
7.5.2	Il flusso di cassa operativo.....	147
7.6.	Il flusso di cassa ordinario.....	150
7.7.	Il flusso di cassa al servizio del debito e dell'equity.....	152
7.8.	La variazione del saldo di cassa.....	153
7.9.	Il rendiconto finanziario secondo l'OIC 10.....	155
7.10.	Il rendiconto finanziario secondo lo IAS 7.....	160
7.10.1	I flussi dell'attività operativa.....	161
7.10.2	I flussi dell'attività di investimento.....	164
7.10.3	I flussi dell'attività finanziaria.....	164

## **8. Analisi della redditività**

8.1.	Finalità dell'analisi della redditività.....	169
8.1.1	La qualità informativa del reddito.....	170
8.1.2	La qualità del termine di confronto.....	171
8.1.3	I dati per una esemplificazione.....	172
8.2.	Ricavi di esercizio e dinamiche economiche.....	173
8.3.	Il return on equity (ROE).....	176
8.4.	Il return on assets (ROA).....	178
8.5.	Il return on investment (ROI).....	179
8.6.	Il return on investment operativo (ROI <sub>OP</sub> ).....	180
8.7.	Il return on sales (ROS).....	180

8.8.	Il turnover operativo.....	181
8.9.	Il return on debt (ROD).....	182
8.10.	La leva finanziaria.....	183
8.11.	Indici di produttività.....	185

### 9. Analisi del valore

9.1.	Finalità dell'analisi del valore.....	189
9.2.	L'economic value added (EVA).....	190
9.2.1	Dall'EVA all'enterprise value (EV).....	191
9.2.2	Dall'enterprise value (EV) al market value added (MVA).....	193
9.2.3	Altre scomposizioni dell'enterprise value (EV).....	193
9.2.4	Il meccanismo di rettifica dei valori.....	194
9.2.5	La rettifica del Nopat.....	195
9.2.6	La rettifica del COIN.....	197
9.2.7	Il calcolo del WACC.....	198
9.2.8	Un'esemplificazione.....	200
9.3.	Dati di bilancio e valori di mercato.....	202
9.3.1	Classificazione dei multipli.....	203
9.3.2	Costruzione del benchmark e scelta dei multipli.....	204
9.3.3	I multipli finanziari.....	208
9.3.4	I multipli reddituali.....	209

### 10. Analisi statistica dei bilanci

10.1.	Introduzione.....	213
10.2.	Finalità dell'analisi statistica dei bilanci.....	214
10.3.	Statistica univariata e statistica multivariata.....	215
10.4.	Analisi descrittiva.....	217
10.5.	Test di ipotesi.....	221
10.6.	La regressione lineare.....	225
10.7.	Analisi delle componenti principali.....	228
10.8.	Cluster analysis.....	232

### 11. Analisi dei gruppi aziendali

11.1.	I gruppi aziendali.....	241
11.2.	Il bilancio consolidato.....	243
11.3.	Il processo di consolidamento.....	245
11.3.1	Definizione dell'area di consolidamento.....	245
11.3.2	Rettifiche di preconsolidamento.....	246
11.3.3	Rettifiche di consolidamento.....	247

11.4. L'analisi del bilancio consolidato.....	249
11.5. La riclassificazione del bilancio consolidato.....	253
11.6. Indici di integrazione.....	256
11.7. Analisi della liquidità .....	256
11.7.1 Analisi statica della liquidità.....	257
11.7.2 Analisi dinamica della liquidità.....	259
11.8. Analisi della solidità e rapporto di indebitamento.....	259
11.9. La leva azionaria.....	261
11.10. Analisi reddituale.....	261

## **12. Analisi delle strategic business unit**

12.1. Le aziende diversificate.....	269
12.1.1 Strategie di diversificazione .....	271
12.1.2 Rapporti con il livello corporate.....	273
12.2. Il sistema di accountability nelle imprese diversificate.....	274
12.3. Il segmental reporting.....	275
12.4. Lo stato patrimoniale riclassificato per SBU .....	276
12.4.1 Gli impieghi di capitale .....	277
12.4.2 Le fonti di finanziamento .....	279
12.5. Il conto economico riclassificato per SBU .....	281
12.6. I flussi di cassa operativi di SBU .....	283
12.7. Le sinergie tra SBU e prezzi interni di trasferimento.....	285

## **13. Analisi delle aziende in crisi**

13.1. La crisi d'azienda.....	291
13.1.1 Crisi da inefficienza .....	292
13.1.2 Crisi della struttura aziendale .....	292
13.1.3 Crisi del prodotto.....	293
13.2. Manifestazione della crisi e ruolo dell'analisi di bilancio .....	294
13.3. L'analisi delle prospettive .....	295
13.4. La prospettiva patrimoniale .....	296
13.4.1 L'analisi della liquidità nelle imprese in crisi.....	297
13.4.2 L'analisi della solidità nelle imprese in crisi.....	299
13.4.3 Gli indicatori da monitorare a livello patrimoniale.....	301
13.5. La prospettiva economica .....	302
13.5.1 L'impatto della crisi sui ricavi e sul reddito.....	303
13.5.2 L'impatto della crisi sugli indicatori economici.....	305
13.5.3 Gli indicatori da monitorare a livello economico .....	307
13.6. La prospettiva finanziaria .....	308
13.6.1 Le aree critiche del rendiconto finanziario.....	309

13.6.2 L'impatto della crisi sugli indicatori finanziari.....	310
13.6.3 Gli indicatori da monitorare a livello finanziario .....	311
13.7. Nuovi istituti per il risanamento aziendale .....	312
13.8. Il concordato preventivo.....	315
13.9. Gli accordi di ristrutturazione .....	318
13.10. Il piano di risanamento .....	320
<b>14. Analisi settoriale</b>	
14.1. Premessa.....	325
<b>15. Istruzioni per l'utilizzo del software</b>	
15.1 Avvertenze generali.....	339
<b>Bibliografia .....</b>	<b>343</b>