

CONTABILITÀ ESTERNA - IL BILANCIO D'IMPRESA

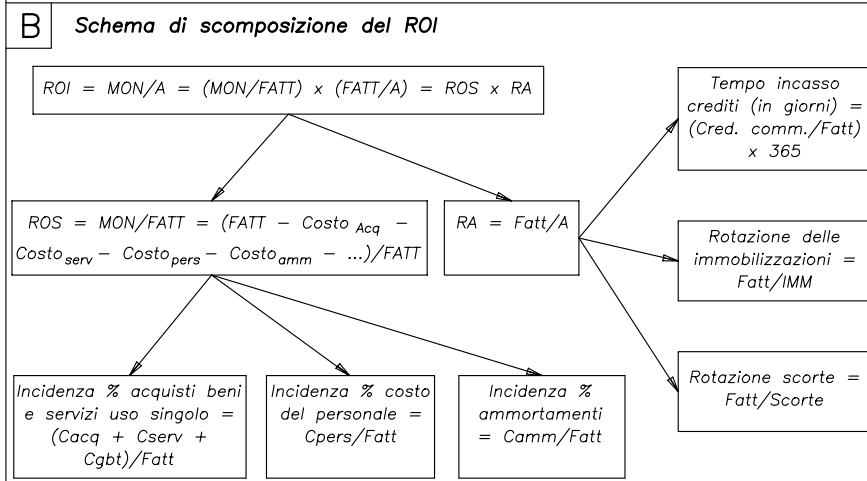
Introduzione. Il bilancio è finalizzato a fornire agli azionisti e a soggetti "esterni" (creditori, stato, fornitori ecc.) informazioni sui risultati e sulle operazioni di gestione. Si compone di tre documenti fondamentali: stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa con relazione di amministratori e collegio sindacale. La sua redazione ha frequenza minima annuale ed è regolata da apposite leggi, che si rifanno ai principi contenuti nella IV direttiva UE. La lettura sintetica del bilancio si effettua con l'analisi a indici, che può focalizzarsi su: andamento reddituale, andamento finanziario e struttura patrimoniale. L'analisi del bilancio può essere completata da un'analisi intertemporale, utile per comprendere le dinamiche in atto, nonché da un confronto con le imprese concorrenti, utile per rilevare i fattori che stanno alla base dei differenti risultati economico-finanziari.

Andamento reddituale. L'indicatore principale dell'andamento reddituale dell'impresa è costituito dalla redditività del capitale investito dagli azionisti: ROE (*Return on Equity*) = Utile netto/Patrimonio netto (E). Un altro indicatore fondamentale è il ROI (*Return on Investment*), che esprime la redditività della gestione operativa, ed è pari al rapporto tra il margine operativo netto e il capitale investito: ROI = MON/CI. ROI e ROE sono messi in relazione tra loro nell'espressione della leva finanziaria (fig. A) attraverso il rapporto di leva (D/E), il costo del capitale (r), e l'indicatore della gestione straordinaria e fiscale (s). Il significato della leva è il seguente: se la gestione operativa è tale da far rendere il capitale investito più del tasso richiesto dai finanziatori terzi (ROI > r), è conveniente "fare leva" indebitandosi (incrementando il rapporto D/E), poiché aumenta la redditività sul capitale proprio (in quanto quest'ultimo è soggetto a remunerazione residuale). In realtà, è necessario tenere presente che il costo del debito (r) dipende dal livello di indebitamento complessivo (almeno oltre certe soglie), anche perché l'innalzamento del rapporto di leva comporta un incremento del livello di rischio (in quanto aumenta la variabilità dei risultati). Il ROI (se calcolato sul Totale Attivo - il ROA) può essere scomposto nel prodotto di due grandezze: il ROS (*Return On Sales*), pari al rapporto tra MON e Fatturato, che sintetizza la capacità dell'impresa di generare margine sui prodotti venduti, e la "Rotazione dell'Attivo" (RA), pari al rapporto tra Fatturato e il totale Attivo di Stato Patrimoniale, che esprime l'intensità dello sfruttamento delle risorse. Il ROS può essere a sua volta scomposto in diversi componenti (fig. B).

Andamento finanziario. Indicatori dell'equilibrio finanziario: capacità di far fronte con adeguate entrate di cassa alle uscite previste. • *Indicatori di breve periodo.* Si procede alla riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio di liquidità-esigibilità (fig. C). Gli indicatori di breve sono: a) il *rapporto corrente*, pari al rapporto tra attività correnti e passività correnti. Più tale rapporto è superiore all'unità, tanto più è improbabile che l'impresa vada incontro a problemi di liquidità nell'esercizio successivo (escludendo operazioni non correnti, quali gli investimenti). b) Il *test acido*, analogo al precedente, ma in cui le attività correnti sono considerate al netto delle rimanenze (in quanto più difficilmente "liquidabili" nell'arco di un esercizio). Questo indicatore è più severo del precedente, per cui un valore superiore all'unità è da considerarsi sicuramente più che positivo. • *Indicatori di medio-lungo periodo:* non esistono indicatori "universalmente" riconosciuti. Spesso viene utilizzato il rapporto *Cash Flow/Debiti*, e il più severo *Net Cash Flow/Debiti*, in cui al CF si sottraggono i fabbisogni finanziari per investimenti (in capitale fisso e circolante).

A Leva finanziaria e sue componenti

LEVA FINANZIARIA	$ROE = [ROI + (D/E) (ROI - r)] s$
$ROE = Utile/Equity$	I valori di S.P. (E, D ecc.) devono essere calcolati in modo coerente (tutti i valori di inizio o fine esercizio, tipicamente)
$ROI = MON/CI$	Il denominatore (CI) può essere pari: a) alla somma di debiti finanziari + patrimonio netto (il vero capitale investito) b) a tutto il passivo (ovvero tutto l'attivo) di S.P. (stato patrimoniale) (ROA = Return on Assets = MON/A)
D/E	Coerentemente con le modalità di calcolo del ROI, D può essere pari: a) ai debiti finanziari b) a tutto il passivo al netto del patrimonio netto
$r = OF/D$	Gli oneri finanziari sono al netto degli eventuali proventi (se questi superano gli oneri, si sommano al MON e rientrano quindi nel calcolo del ROI) Per D, si veda quanto detto per il rapporto di leva (D/E)
$s = Utile/Reddito$	Racchiude l'effetto di tutte le voci di conto economico a valle dei proventi e oneri finanziari (1) Al lordo delle imposte, della gestione straordinaria e delle rettifiche di attività finanziarie



C Riclassificazione del bilancio secondo il criterio di liquidità ed esigibilità

Attivo	Passivo
ATTIVITÀ CORRENTI: liquidabili nell'arco di un esercizio (liquidità, crediti commerciali, scorte)	PASSIVITÀ CORRENTI: debiti commerciali + debiti finanziari esigibili nell'arco di un esercizio
IMMOBILIZZAZIONI NETTE: crediti (finanziari) che si renderanno esigibili oltre l'esercizio, immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie	PASSIVITÀ CONSOLIDATE: debiti finanziari di lungo, fondo TFR (in parte corrente), Fondi Rischi e oneri (anche questi in parte correnti)
	PATRIMONIO NETTO

