

Lezione n.6

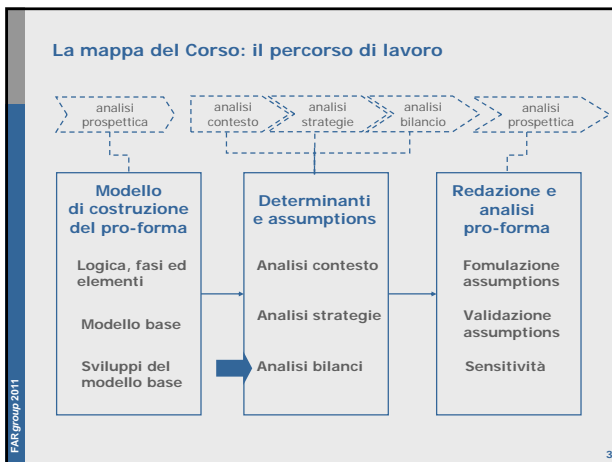


## Analisi di bilancio - II

*L'analisi di bilancio: comparazione, analisi contabile e criteri di riclassificazione*

www.bilanciopreventivo.it 

FAIgroup 2011



### Obiettivi della lezione

Le domande alle quali vogliamo rispondere:

- ➔ Qual è il ruolo dell'analisi di bilancio ai fini della costruzione del pro-forma?
- Quali sono i presupposti alla base di una buona comparazione tra dati di bilancio?
- Quale modello di riclassificazione utilizzare per le comparazioni?
- Quali criteri di riclassificazione è opportuno seguire per accrescere la comparabilità tra i dati di bilancio?

FAIgroup 2011

### Analisi di bilancio e previsione

- ① Evidenziare gli andamenti passati delle principali variabili economiche e le relazioni che esistono fra di esse, in particolare con le vendite
  - 💡 Giorni dilazione clienti
  - Incidenza dei costi variabili sulle vendite
- ② Offrire indizi per individuare le cause degli andamenti passati (razionale economico)
- ③ Fornire la base per proiettare nel futuro gli andamenti passati

FAIgroup 2011

### Alimentare il modello di pro-forma

• condizioni di generale crisi economica • ingresso in nuovi mercati

Credito verso clienti (CRD) (t) = 
$$\frac{[\text{vendite (t)} \times (1 + \% \text{IVA}) / 360]}{\text{giorni dilazione clienti}}$$

FAIgroup 2011

## Le comparazioni di bilancio

I valori di bilancio vanno confrontati:

- nel tempo (*time series analysis*)

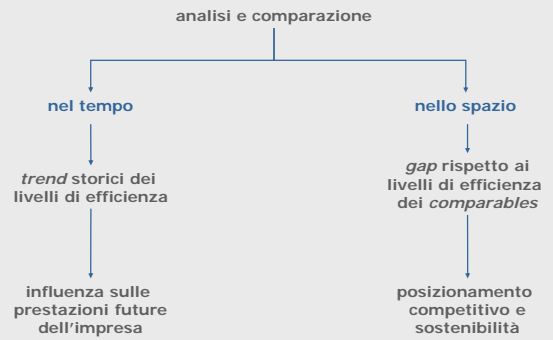
Analisi delle prestazioni ottenute da una data azienda nel corso di una serie di esercizi

- nello spazio (*cross sectional analysis*)

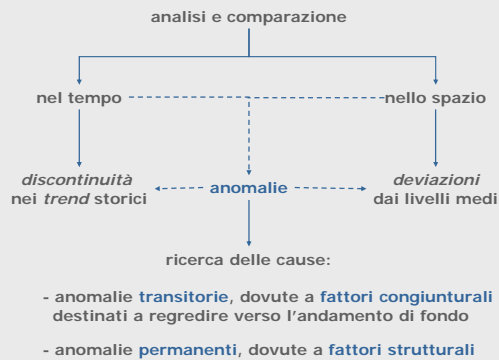
Analisi delle prestazioni ottenute da una data azienda rispetto a quelle ottenute da altre aziende

 I due ordini di comparazioni sono complementari

## Relazioni fra le comparazioni di bilancio



## Comparazioni di bilancio e anomalie



## Obiettivi della lezione

Le domande alle quali vogliamo rispondere:

- Qual è il ruolo dell'analisi di bilancio ai fini della costruzione del pro-forma?
- ➔ Quali sono i presupposti alla base di una buona comparazione tra dati di bilancio?
- Quale modello di riclassificazione utilizzare per le comparazioni?
- Quali criteri di riclassificazione è opportuno seguire per accrescere la comparabilità tra i dati di bilancio?

## La premessa di ogni comparazione

- Individuare i criteri adottati per misurare e rappresentare i fatti di gestione
- Valutare se tali criteri riescono a cogliere la sostanza economica dei fatti aziendali



Analisi del sistema contabile

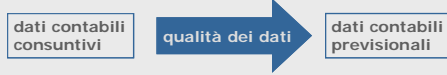
## Il ruolo del sistema contabile



L'utilità del bilancio come fonte di informazioni per l'analisi fondamentale dipende dalla qualità del sistema contabile

## La qualità contabile

- Sono di qualità elevata quei dati contabili consuntivi che costituiscono una base affidabile per le previsioni



- La qualità è influenzata da:
  - condizioni dell'**ambiente contabile**  
Insieme delle norme e dei principi contabili (GAAP), mercato finanziario, normativa fiscale, grado di enforcement
  - **politiche contabili adottate**  
Scelta dei criteri di valutazione e rappresentazione in bilancio e loro costante applicazione
  - azioni di **earning management (window dressing)**  
Manovre temporanee dei criteri di redazione per determinare un reddito di bilancio funzionale a determinati scopi

## L'analisi della qualità contabile

- Conoscere il settore e le caratteristiche della gestione dell'impresa
- Individuare le politiche contabili alla luce di:
  - ambiente economico-giuridico di riferimento
  - scelte contabili tipiche del settore
- Identificare i punti di possibile manipolazione tipici del business perché capaci di generare i maggiori effetti

## Settori e poste contabili chiave

Settore	Poste contabili chiave
• Leasing	<i>valore residuo del bene al termine del contratto</i>
• Farmaceutico	<i>spese di R&amp;S</i>
• Grande distribuzione	<i>scorte di magazzino</i>

## L'analisi della qualità contabile

- Conoscere il settore e le caratteristiche della gestione dell'impresa
- Individuare le politiche contabili alla luce di:
  - ambiente economico-giuridico di riferimento
  - scelte contabili tipiche del settore
- Identificare i punti di possibile manipolazione tipici del business perché capaci di generare i maggiori effetti
- Verificare l'esistenza di condizioni che possono spingere gli amministratori a compiere manovre contabili

## Fattori di condizionamento del management

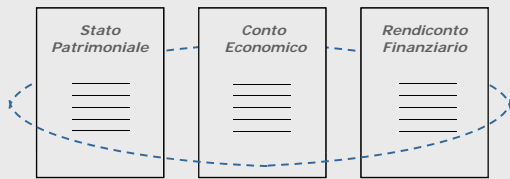
- *Covenant* su debiti contratti
- Retribuzione legata ai risultati
- Tax planning
- Controllo da parte di "regolatori"
- Operazioni di gestione straordinaria
- Quotazione alla Borsa
- Forza di determinati *stakeholder*
- Caratteri della competizione

## Obiettivi della lezione

Le domande alle quali vogliamo rispondere:

- Qual è il ruolo dell'analisi di bilancio ai fini della costruzione del pro-forma?
- Quali sono i presupposti alla base di una buona comparazione tra dati di bilancio?
- Quale modello di riclassificazione utilizzare per le comparazioni?
- Quali criteri di riclassificazione è opportuno seguire per accrescere la comparabilità tra i dati di bilancio?

### La logica generale di riclassificazione



Riclassificare i prospetti del bilancio seguendo una logica che consenta una interpretazione *integrata* dei diversi prospetti di bilancio

I valori contenuti nei prospetti di bilancio vanno riaggregati considerando le aree di gestione dalle quali derivano

*Costruire schemi di riclassificazione coerenti con gli schemi adottati per la costruzione del pro-forma*

### Lo Stato Patrimoniale scalare - investimenti

*capitale circolante netto commerciale (CCNc)*

attività operative correnti  
- passività operative correnti

+ *attività operative fisse nette*

immobilizzazioni operative materiali nette  
+ immobilizzazioni operative immateriali nette

= *capitale operativo investito netto (COIN)*

+ *attività finanziarie*

attività finanziarie durevoli

= *capitale investito netto (CIN)*

### Lo Stato Patrimoniale scalare - finanziamenti

*capitale netto*

capitale sociale  
+ fondi di riserva  
+ utile/perdita di esercizio

+ *debiti finanziari netti*

debiti finanziari a m-l termine  
+ posizione finanziaria netta a bt  
debiti finanziari a breve termine  
- disponibilità liquide

= *capitale raccolto*

### Il modello di Conto Economico riclassificato

ricavi operativi

- costi operativi

= *risultato operativo*

± proventi e oneri della gestione finanziaria attiva

= *risultato ante oneri finanziari*

- oneri finanziari netti

= *risultato ordinario*

± proventi e oneri straordinari

= *risultato ante imposte*

- imposte dell'esercizio

= *risultato netto*

### Il modello di rendiconto finanziario riclassificato

flusso gestione operativa corrente  
± flussi gestione operativa strutturale (CAPEX)

= *free cash flow operativo*

± flussi gestione attività finanziarie

= *free cash flow al servizio dei debiti*

- flussi servizio debiti finanziari a m-l

= *free cash flow al servizio dell'equity*

- flussi servizio equity

= *fabbisogno finanziario complessivo*

+ accensione debiti finanziari m-l

+ aumenti di capitale proprio

= *variazione saldo PFN bt*

### Obiettivi della lezione

Le domande alle quali vogliamo rispondere:


• Qual è il ruolo dell'analisi di bilancio ai fini della costruzione del pro-forma?

• Quali sono i presupposti alla base di una buona comparazione tra dati di bilancio?

• Quale modello di riclassificazione utilizzare per le comparazioni?


• Quali criteri di riclassificazione è opportuno seguire per accrescere la comparabilità tra i dati di bilancio?

## Principi contabili e riclassificazione


 La riclassificazione pone problemi diversi a seconda degli schemi adottati per la redazione del bilancio ufficiale

Due diverse categorie di schemi di bilancio:

- schemi di bilancio IAS/IFRS

 IAS 1; IFRS 5

- schemi di bilancio Codice Civile e Direttiva UE

 art. 2424 e 2425 CC


Di solito, la Relazione sulla Gestione presenta una sezione con i bilanci riclassificati

Nelle società quotate la riclassificazione segue modelli CONSOB

## Normalizzazione e comparabilità

- La riclassificazione anzitutto deve **normalizzare** i risultati di bilancio:

Sottrarre alla **casualità** una serie di valori contabili e riportarli a una relazione di **causalità** sia con l'attività caratteristica dell'impresa, sia con il periodo di riferimento

 *Isolare i valori estranei alla gestione corrente o che nascono da operazioni non ripetibili nel tempo*  
*Isolare i risultati delle operazioni che non hanno carattere di ripetibilità nel tempo*

## Attività e passività "non ripetibili"

Nello Stato Patrimoniale si possono trovare alcune attività e passività il cui valore non verrà recuperato/ estinto nell'ambito della gestione corrente:

- attività non correnti destinate alla vendita
- gruppo di attività (e passività a esse correlate) che costituiscono un **complesso produttivo destinato alla dismissione**

Gli effetti della dismissione di queste attività (e passività) vanno considerati a parte al momento di formulare le previsioni

 *Si tratta di valori non ripetibili nel futuro ma che nel futuro produrranno effetti*

## I proventi e gli oneri "non ripetibili"

proventi/oneri ordinari

proventi/oneri non ripetibili

Proventi e oneri derivanti da:

- attività operative cessate (*discontinued operations*)
- *impairment test*
- operazioni di ristrutturazione
- operazioni/eventi straordinari

 *Si tratta di valori dovuti a condizioni temporanee dei quali non tener conto ai fini delle previsioni*

## Attività operative cessate (*discontinued operations*)

IFRS 5 §31-32 Importante ramo autonomo di attività o ambito geografico di attività dell'impresa che è stato:

- **venduto**

*oppure*

- **classificato come disponibile per la vendita**

*oppure*

- **abbandonato**

(impiego sino al termine della sua vita utile o chiusura)


IFRS 5 §33 Il risultato economico netto (utile/perdita) derivante dalle attività operative cessate e le **plus/minusvalenze realizzate o da valutazione** sui componenti patrimoniali (singoli o gruppi) delle attività operative cessate si evidenziano separatamente in Conto Economico

## Impairment test

- Verifica periodica della congruenza fra il valore contabile di una attività e il flusso futuro dei benefici economici da essa prodotti per l'azienda

- Quando il flusso futuro dei benefici economici è inferiore al valore contabile si deve procedere a svalutare l'attività rilevando la svalutazione nel Conto Economico

- Se le condizioni di svalutazione vengono meno occorre ripristinare il valore contabile

 *L'impairment test riguarda tipicamente:*  
- immobilizzazioni materiali  
- attività immateriali  
- partecipazioni qualificate

### Le ristrutturazioni aziendali

Programmi controllati dal management volti a modificare il campo di azione dell'impresa e/o il modo in cui l'attività è gestita.



- *Chiusura di una sede o spostamento in altra area*
- *Cambiamenti organizzativi*
- *Modifiche del modello di business*
- *Operazioni di M&A*

Ai fini della riclassificazione, occorre valutare se i costi relativi ai bilanci consuntivi:

- sono solo una parte di quelli da sostenere in futuro  
rilevazione come costi ordinari
- coprono l'intero onere della ristrutturazione  
rilevazione come oneri non ripetibili

### Proventi e oneri straordinari

Proventi e oneri:

- non usuali
- infrequenti
- di rilevante ammontare



- *Sopravvenienze relative a danni causati da eventi naturali*
- *Sopravvenienze derivanti da controversie e vertenze legali*

---

*Gli IAS/IFRS non consentono di evidenziare proventi e oneri straordinari o anormali, la CONSOB, però, richiede di fornire indicazioni su tali valori se significativi*