La base dell'analisi economico finanziaria sono i dati economico finanziari, i quali trovano la loro sintesi giustificativa nel bilancio. Il bilancio è il punto di partenza per fare analisi economico finanziaria, c'è poi anche il rendiconto finanziario.
Vedremo poi anche i limiti informativi che possono avere i documenti di bilancio ma anche il potenziale di questi nell'ambito dell'analisi economico finanziaria.
Si parte dai dati disponibili e li rielaboriamo secondo certi criteri che sceglieremo in ragione della loro funzionalità al reperire certe informazioni. Infatti, a seconda di come sono rielaborate le informazioni del bilancio queste posseggono capacità esplicative diverse.

L'analisi di bilancio viene fatta per capire non solo quello che l'azienda ha fatto in passato ma, per quanto possibile, anche per formulare delle ipotesi sugli scenari futuri.
Ci interessa **fare l'analisi di bilancio sia in una prospettiva storica** (per il controllo di gestione, in quanto il bilancio è lo strumento principe di tale controllo) **sia in chiave prospettica** per capire se ci sono delle linee di tendenza che possono aiutarci a ipotizzare certi andamenti: dobbiamo avere informazioni su ciò che ha fatto l'azienda e su cosa può andare in contro.
Il bilancio quindi assume valenza di strumento di controllo e di strumento di supporto ai processi decisionali, vedremo come per esprimere al massimo il suo potenziale sia necessario riformulare la sua struttura.
Siamo abituati a leggere gli indici di bilancio solo per un'analisi storica ma è importante sapere che questi sono la base per la programmazione della gestione, infatti per programmare obiettivi servono dati storici di partenza. L'indice di bilancio ci supporta, ci fa capire quali sono gli scenari potenzialmente verosimili. In questo senso infatti possono essere utilizzati nella redazione di business plan.

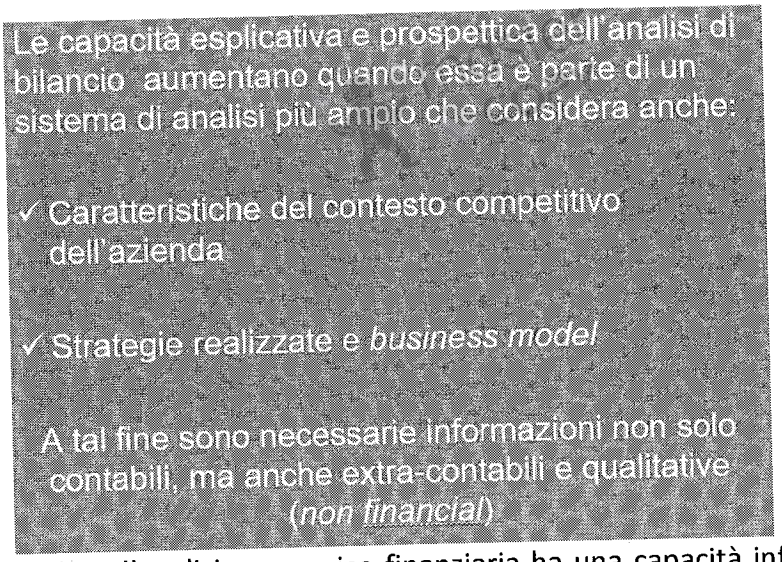
Riclassificheremo lo SP secondo il criterio finanziario e secondo il criterio gestionale. Quest'ultimo criterio è meno utilizzato nelle pmi mentre è molto utilizzato nelle grandi società soprattutto se quotate poiché ha un potenziale informativo diverso da quello del criterio finanziario. Vedremo come le diverse aree di gestione possono essere definite e quali indicatori possono essere calcolati.
Riclassificheremo il CE secondo diverse modalità, in particolare a valore aggiunto ed evidenzieremo il significato dell'ebitda. Collegheremo il concetto di margine di contribuzione con quello della leva operativa.
L'analisi economico finanziaria può essere fatta sia per indici che per flussi, analizzeremo poi il rendiconto finanziario la cui capacità segnaletica può essere estesa tramite certi indicatori.

L'ANALISI DI BILANCIO	
Macro obiettivi: 1.Valutare l'andamento storico. 2.Prospettare le presumibili dinamiche future dell'azienda di natura patrimoniale/finanziaria ed economica per fini di comprensione e di supporto ai processi di governo aziendali	1.È utile per valutare i risultati della gestione 2.Può concorrere a fondare su basi razionali la stima delle dinamiche finanziarie ed economiche prospettiche dell'azienda, attraverso la conoscenza di andamenti storici, ipotizzati certi scenari futuri ***OVVERO*** Aiuta a formulare una stima attendibile delle future *performances* finanziarie ed economiche in funzione di scenari ipotizzati, avvalendosi di conoscenze pregresse e di informazioni extra-contabili per supportare processi decisionali (es.: *business plan*)

Quindi...
I due obiettivi fondamentali sono:

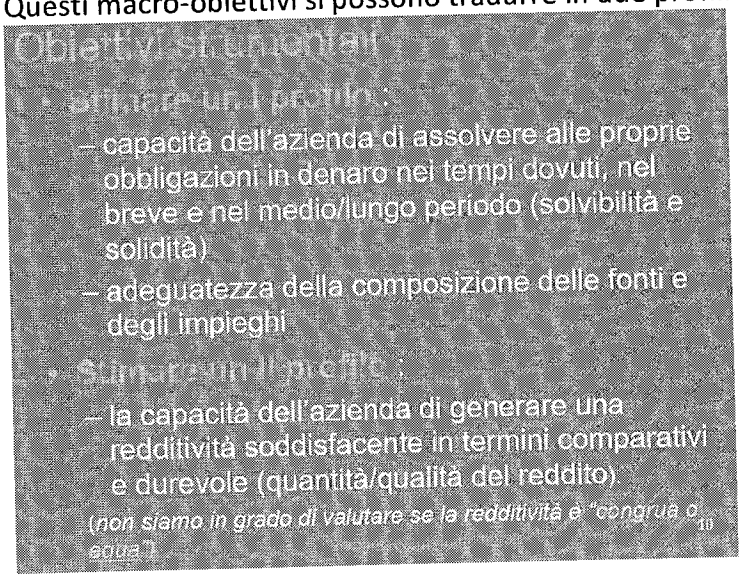
1. Valutare ciò che l'azienda ha fatto in un certo periodo di tempo, quindi la valutazione degli andamenti storici, ovvero delle performance.
2. Prospettare andamenti futuri soprattutto per l'aspetto finanziario della gestione (elementi dello SP e ReF), quindi ad esempio prospettare uscite ed entrate future sulla base degli andamenti storici.

Non si guarda solo a ciò che è stato fatto ma anche ai riflessi sugli andamenti futuri (performance future) che ci possono essere in ragione di ciò che è stato fatto. Chiaramente l'indice avrà una capacità segnaletica maggiore se l'orizzonte temporale su cui si proiettano le informazioni non è molto ampio.



Inoltre, l'analisi economico finanziaria ha una capacità informativa tanto maggiore quanto più l'analisi viene integrata con ulteriori elementi: possono essere aggiunte informazioni di carattere quantitativo non a valore o qualitative (informazioni non finanziarie). Cioè, se consideriamo l'analisi di bilancio come uno strumento a fianco del quale collochiamo l'analisi del contesto competitivo di riferimento, le strategie dall'azienda, il suo business model, ecc..., allora la capacità segnaletica degli indici di bilancio aumenta notevolmente.
Da questo si capisce come gli indici sono uno strumento trasversale a più ambiti di analisi, ovvero analisi economico finanziaria ma anche strategica. Sono uno strumento che può essere utilizzato per diversi fini aziendali e per definire le capacità dell'azienda sotto diversi aspetti.

Questi macro-obiettivi si possono tradurre in due profili di osservazione più concreti.



master COPY



Con l'analisi di bilancio ci interessa **stimare da un lato la capacità dell'azienda di far fronte alle uscite con le proprie entrate nel breve e nel ml periodo**.
Da questo pdv si fa riferimento al profilo finanziario, quindi all'esistenza dell'equilibrio finanziario però andando a vedere anche la natura delle fonti, quindi andando anche a vedere il grado di autonomia finanziaria dell'azienda. Quindi si va a vedere se ci sono le condizioni nell'azienda per dire che si potrà far fronte alle uscite con le proprie entrate (sia nel breve che nel ml periodo) **mantenendo un certo grado di autonomia finanziaria**, quindi andando anche a vedere quanti sono e come sono i mezzi propri dell'azienda.
Dall'altro lato ci interessa **sapere se l'azienda è in grado di generare un certo grado di redditività soddisfacente e durevole nel tempo**.
Da questo pdv si va a vedere se ci sono condizioni per cui l'azienda possa ritenere di raggiungere una posizione positiva sotto il profilo finanziario e sotto il profilo economico.

Ci si deve porre la seguente domanda:

- Sulla base delle informazioni desumibili dal bilancio, ci sono le condizioni per cui l'azienda sia in grado di far fronte alle proprie uscite con le entrate? Ci sono condizioni propizie?
- L'azienda ha dimostrato di saper generare redditività durevole e adeguata (in linea) all'andamento del settore?
- L'azienda ha fonti di finanziamento adeguate in termini di qualità (natura) e quantità rispetto agli impieghi? Ha sufficiente capitale di rischio o è dipendente dai terzi?

Con l'analisi di bilancio non si va a dire se l'azienda riuscirà nel futuro ad essere solvibile, solida e in grado di generare redditività, ma si va a dire se ci sono le condizioni tali per cui potrà esserlo. Non si sa con certezza poi cosa accadrà, l'analisi di bilancio ci da dei segnali.
La loro capacità segnaletica è molto importante quando si prospettano condizioni avverse e di allerta sull'andamento della gestione, e questo è importante dal pdv del loro ruolo sulla programmazione della gestione.

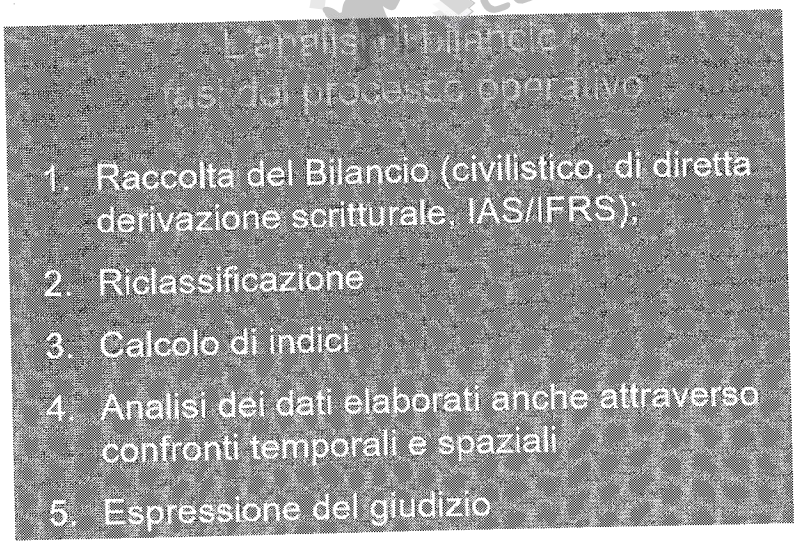
Per equilibrio finanziario si deve intendere l'esistenza nell'azienda della capacità di rispondere alle uscite con i pagamenti ricevuti, quindi avere nelle entità e nei tempi una correlazione tra entrate e uscite.
Per equilibrio economico si deve intendere la capacità dell'azienda di riuscire a ad avere una redditività che sia capace di remunerare non solo la produzione ma anche il capitale, inoltre questa capacità deve essere anche stabilizzata. La capacità di generare redditività deve infatti essere per un livello soddisfacente in termini comparativi e durevole.
Dal pdv dell'equilibrio economico ci interessa capire se l'azienda ha una redditività che è simile o superiore a quella dei suoi competitor e se per ottenere tale redditività non sono stati sacrificati gli interessi di alti o alcuni investimenti o eliminati alcuni costi. È importante quindi valutare la natura della redditività per dire che questa possa essere davvero sostenibile nel tempo e che sia di qualità.

Da questo pdv l'analisi della redditività è molto importante: non sempre un ROI o un ROE alto sono un segnale positivo, ad esempio se questo aumento è dato dal fatto di non aver portato avanti un investimento che avrebbe portato benefici futuri all'azienda. Si parla quindi di quantità e qualità del reddito: oltre che alla quantità, che è sicuramente importante ai fini della remunerazione, si deve vedere anche i flussi del reddito ovvero da quale area e attività aziendale derivano. Un ROE ottenuto con componenti di CE eccezionali avrà una valenza inferiore ad un ROE ottenuto con ottime performance caratteristiche.

Con l'analisi economico finanziaria e con gli indici non siamo in grado di dire se la redditività che l'azienda ha generato in un certo esercizio è congrua o equa. Servono altri indicatori di performance più evoluti che quindi ci aiutano anche a capire quali sono i limiti e i vantaggi degli indici di bilancio tradizionali.

Un limite degli indici tradizionali che giustifica l'affermazione che non siamo in grado di dire se la redditività sia congrua o equa è che in questi manca la stima del fattore rischio. Quando si calcolano i tradizionali indici di bilancio manca questo parametro, che è essenziale per poter dire se un rendimento è congruo o equo.
Possiamo dire se un nostro indice è più alto o no di quello del settore, ma nonostante sia più alto non possiamo dire se tale valore per noi è soddisfacente o equo. Non sappiamo quali sono le aspettative dell'investitore collegate al livello di rischio del suo investimento, ciò è essenziale per dire se la sua remunerazione è congrua o equa perché non sappiamo qual è il suo rischio percepito.
È quindi necessario utilizzare indicatori che considerano elementi di rischiosità, come ad esempio la stima del costo del capitale. Sono indici che raffrontano la redditività generata dall'attività operativa con l'attesa di remunerazione di un certo investitore sulla base della sua percezione del rischio.

master COPY



È importante sottolineare il fatto che nella redazione del bilancio c'è una soggettività fisiologia, ovvero insita nell'inserimento degli assestamenti riguardanti alle valutazioni e stime operazioni in corso di svolgimento. Ciò si ha soprattutto nella parte riguardante gli assestamenti possono esserci degli elementi di soggettività. Nonostante il legislatore imponga una normativa da seguire e dei precisi iter, nella fase di assestamento nella parte di stima e valutazione è inevitabile che i metodi vengano scelti secondo un criterio soggettivo. Questo accade ad esempio nella stima delle rimanenze finali di merci, prodotti finiti e in corso.
Se poi della soggettività si abusa per fini di convenienza personale allora l'aspetto della soggettività del bilancio si evidenzia ancor di più. Ciò accade ad esempio in fase di redazione del bilancio si enfatizzano gli elementi suscettibili di soggettività al fine di attuare politiche di bilancio tendenti alla svalutazione/sopravvalutazione delle poste.

master COPY

Partendo da questo presupposto, quando poi si deve calcolare gli indicatori e si deve stimare il rischio, il beta e l'economic value added (EVA) i parametri presi in considerazione aumentano e siccome tali parametri sono oggetto di stima anche la discrezionalità dei valori degli indici aumenta.
Dopo aver riclassificato nel modo ritenuto più opportuno al fine del calcolo degli indici, è necessario fare delle comparazioni spazio-temporali. Si deve quindi andare a vedere i cambiamenti intervenuti nel tempo, gli andamenti e le comparazioni con il contesto di riferimento.
Successivamente si deve esporre un giudizio, quindi fare un commento su tale analisi effettuata andando a evidenziare la natura dei valori degli indici e le loro implicazioni.

Bisogna tener conto del fatto che la qualità (correttezza nella redazione) del bilancio ci condiziona nell'analisi e nel giudizio.

CONTO ECONOMICO

Il CE civilistico ha una struttura scalare, si arriva al risultato netto di bilancio attraverso dei blocchi, contrapponendo blocchi di componenti positive e negative e una serie di valori intermedi, come se il dare e l'avere di comprimessero in una sezione unica. Non abbiamo più tutti i componenti positivi e negativi del reddito ma abbiamo alcuni positivi e negativi di reddito che si confrontano al primo valore intermedio e poi agli altri. È un CE legato alle aree di gestione.
C'è un codice alfa numerico sia per CE che per SP e per il rendiconto finanziario, alcune voci a seconda di come sono contrassegnate hanno delle caratteristiche di aggregazione diverse.

Qui ci sono "A) valore della prodizione" e "B) costi della produzione" e un primo valore intermedio che la differenza tra A) e B), questo valore intermedio è una differenza tra l'area della produzione e può coincidere con un reddito operativo, dove si può intendere come caratteristico e ci possono essere componenti straordinarie, quindi va visto cosa c'è dentro e per questo il legislatore non lo qualifica perché non corrisponde a nessun indicatore di natura economico -finanziaria.
I valori che troviamo in A) - B) sono quei valori che sono attinenti alla gestione caratteristica cioè la gestione per realizzare la produzione cui l'azienda è solita e sono le componenti di reddito che vengono realizzate perché l'azienda fa un certo lavoro. Ma ci possono essere anche altri componenti che poi vanno ricercati.

Il legislatore ha scelto una struttura scalare perché ci fa capire meglio gli elementi che conducono alla generazione del reddito, dal CE che deriva dalla chiusura dei conti non siamo in grado di capire quali operazioni concorrono alla generazione del reddito, nella forma scalare vediamo quale componente e operazioni vanno a generare il reddito.
Per l'analisi dobbiamo essere precisi e circoscrivere le aree di rischio e allora si va a prendere il CE suscettibile alla riclassificazione migliore per identificare meglio il concorso delle operazioni di gestione hanno concorso alla generazione di reddito, si fa sul civilistico la riclassificazione migliore ai nostri fini.
La qualità del reddito vuol dire quale tipo di operazioni hanno concorso alla generazione del reddito e in quale misura, se noi attività tipiche e caratteristiche avremmo A) e B) ma se il reddito risente in particolare di operazioni di natura finanziaria avremmo C) e D) che avranno un peso maggiore.

Nel civilistico abbiamo soltanto la variazione delle rimanenze e non troviamo rimanenze finali ed esistenze inziali ma troviamo una variazione che sono in A) e in B) a seconda della tipologia merceologica, il fatto di essere in A) o in B) cambia il modo in cui si calcolano le variazioni.
In A) abbiamo le variazioni delle rimanenze di prodotti che hanno già subito una parziale o totale trasformazione fisico-tecnica (prodotti finiti e semilavorati), in B) abbiamo ciò che non ha ancora subito un processo di trasformazione fisico-tecnica o che non lo subirà mai (merci e materie prime c/acquisto).
In A) abbiamo rimanenze finali – esistenze iniziali e quindi abbiamo il valore della produzione, in B) abbiamo esistenze iniziali – rimanenze finali e quindi abbiamo i costi di consumo.

In tutte le classi di bilancio troviamo la voce "altri" dove si mettono tutti gli elementi che non trovano collazione delle altre voci, la nota integrativa ci dice cosa c'è nelle voci residuali.

Abbiamo l'area finanziaria con valori realizzati o stimati come proventi e la voce che troviamo più di peso sul reddito è la C17) interessi e oneri finanziari.