

# IL DIRIGENTE AMMINISTRATIVO

Franco Angeli Editore - V.le Monza 106 - 20127 Milano

n. 3 - marzo 1979



# IL DIRIGENTE AMMINISTRATIVO

mensile di contabilità, finanza, organizzazione del lavoro  
d'ufficio e controllo aziendale.

SOMMARIO n. 3 - marzo 1979

## SPECIALE: L'ANALISI DI BILANCIO

di Franco Pontani

### Introduzione all'analisi di bilancio

125

Non si può parlare di analisi senza aver stabilito le condizioni preliminari per poter operare le «indagini». L'indagine revisionale costituisce il primo passo al quale deve succedere necessariamente una riclassificazione dei dati per garantire l'omogeneità e la costanza del confronto. Tale classificazione deve essere fissa per anni diversi o per aziende diverse per favorire la comparabilità. Ed in tal senso si è espressa la IV Direttiva della Cee.

### Riclassificazione delle voci dello Stato Patrimoniale per l'analisi finanziaria

129

Questo scritto verte sulla classificazione delle poste dello Stato Patrimoniale. Vengono presentati, tra l'altro, alcuni schemi in uso in Paesi stranieri per un utile raffronto con l'attuale situazione italiana, e ciò, in quanto i sistemi internazionali hanno ormai raggiunto una uniformità di comportamento nella riclassificazione dello Stato Patrimoniale per liquidità decrescente. L'A., comunque, non si limita ad una mera classificazione, ma sviluppa i propri commenti per i gruppi di voci più significativi.

### La classificazione delle voci del Conto Economico

139

Due schemi fondamentali, quello del costo del venduto e quello del valore aggiunto, vengono esaminati per il loro significato. L'inadeguatezza dell'esposizione a sezioni contrapposte non impedisce che la IV Direttiva Cee proponga anche questa forma di presentazione del Conto Economico, dimostrando peraltro l'esistenza a livello europeo di alcune difficoltà a raggiungere uniformità di vedute in materia. Completano l'articolo alcuni commenti alle voci di ricavo e di costo connesse alla struttura del Conto Economico classificato secondo i due schemi proposti.

### L'analisi per quozienti ed interrelazioni tra Stato Patrimoniale e Conto Economico

145

Dopo una premessa in cui illustra i metodi di classificazione, distinguendo tra elementari e complessi, l'A. passa in rassegna i principali quozienti di bilancio evidenziando come gli indici possano consentire il massimo risultato, solo se permettono un sistematico ragionamento statico e/o dinamico sulla gestione. Ciò significa che non indici singoli, bensì coordinati a sistema, costituiscono una «grigliatura» per la sintomatologia d'azienda, perché è solo in queste condizioni che si evita il pericolo di trascurare importanti aspetti aziendali.

### La comparazione dei bilanci aziendali nel tempo

151

La comparazione nel tempo è uno strumento indispensabile per l'accertamento delle tendenze che l'azienda ha manifestato nel periodo considerato e, di conseguenza, per un'ipotetica percezione delle possibilità di permanenza, evoluzione o involuzione di particolari caratteristiche del sistema. Alla luce di questa premessa, l'A. tratta in particolare dei flussi finanziari (flussi finanziari totali, flussi del capitale netto, flussi di cassa), della dimensione del capitale netto e degli schemi di analisi.

### Il processo inflazionistico pone dei limiti alla significatività delle analisi

157

L'inflazione, depauperando le capacità di acquisto della moneta, crea variazioni alla struttura economica e finanziaria di impresa, a parità di valori numerari che sono espressione delle cifre di bilancio. Tali variazioni devono essere indagate, nel divenire dell'attività di impresa, con l'opportuna normalizzazione delle voci oggetto di indagine, in modo che le comparazioni non avvengano per «valuta» ma per «valore».

Direttore:  
Carla Biraghi

Stampa: Tipomozza, Milano -  
Copyright © 1979 by Franco  
Angeli Editore



Iscritta  
all'Unione  
Stampa  
Periodica Italiana

# La comparazione dei bilanci aziendali nel tempo

Il significato e l'utilità delle comparazioni nel tempo - I flussi finanziari: flussi finanziari totali, flussi del capitale circolante, flussi di cassa e flusso netto di cassa - La dimensione del capitale circolante - Alcuni schemi di analisi

La comparazione nel tempo è uno strumento indispensabile per l'accertamento delle tendenze che l'azienda ha manifestato nel periodo considerato e, di conseguenza, per un'ipotetica percezione delle possibilità di permanenza, evoluzione o involuzione di particolari caratteristiche del sistema.

La comparazione nel tempo è utile al fine di chiarire alcuni aspetti della situazione economica dell'impresa nonché della situazione finanziaria.

Comparare i bilanci delle imprese nel tempo significa confrontare strutture e dati omogenei (della necessità della preliminare revisione aziendale e riclassificazione delle poste di bilancio in gruppi omogenei suscettibili di confronto abbiamo già parlato nelle trattazioni che precedono).

L'importanza delle statuizioni sopra espresse è talmente rilevante che anche il nostro legislatore ha previsto all'art. 2429 bis C.C. ipotesi di confronto tra le situazioni patrimoniali della stessa impresa all'inizio ed alla fine del periodo di bilancio con un'illustrazione del significato economico-finanziario delle variazioni intervenute nelle partite dell'attivo e del passivo, variazioni che ci riportano a quelle forme di analisi elementare di cui abbiamo trattato nell'articolo di introduzione.

## L'utilità delle comparazioni nel tempo

La comparazione dei bilanci nel tempo, per essere significativa e soprattutto informativa delle effettive tendenze o andamenti, non può essere limitata a due soli esercizi, ma deve proiettarsi in un tempo più lungo, in quanto l'ottica del confronto non può prescindere dall'evolversi o involversi dell'economia aziendale, evoluzioni e involuzioni che possono essere anche lente nel tempo e pertanto non sempre individuabili con chiarezza nel confronto di pochi dati.

Per effettuare una comparazione nel tempo è necessario conoscere a fondo le caratteristiche economiche e strutturali dell'impresa, affinché i mutamenti possano essere adeguatamente interpretati.

L'utilizzo dei quozienti di bilancio porta a verifica-

re se nel tempo certe costanti di struttura patrimoniale economica finanziaria, ipotizzate in un programma di gestione, si mantengano inalterate o migliorino per effetto del conseguimento del programma o per il raggiungimento di un obiettivo alternativo, o viceversa non si mantengano sia per il mancato raggiungimento degli obiettivi sia per l'influenza di fenomeni non programmati o non programmabili, per cui la diagnostica che ne emerge tende a identificare le cause degli scostamenti rispetto alle previsioni e a verificarne l'effettiva influenza sugli andamenti storici per studiare nuove linee programmatiche.

L'analisi nel tempo con l'utilizzo dei quozienti di bilancio viene definita da alcuni autori statica in quanto riferita a singole «fotografie» di azienda.

Questo tipo di affermazione è tuttavia da alcuni altri confutata in quanto tutte le analisi sono volte all'indagine dei fenomeni connessi alla dinamica di impresa.

Quella che alcuni autori definiscono come analisi dinamica è quella dei flussi finanziari, che studia sul fondamento dei dati desunti da bilanci storici la formazione, la destinazione dei flussi di cassa e di capitale circolante, accertando il monte delle disponibilità liquide che si sono formate in determinati periodi per verificarne la provenienza e la destinazione.

A livello internazionale si è comunque sentita da tempo, e principalmente originariamente negli Stati Uniti, l'esigenza di integrare i prospetti classici di bilancio con informazioni suppletive circa le fonti ed impieghi di fondi, per una migliore comprensione delle interrelazioni tra le situazioni d'inizio e le situazioni di fine di un periodo di esercizio.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, in aderenza alle necessità di informazione previste dall'art. 2429 bis C.C. e mutuando dalle esperienze internazionali e dalle necessità imposte nella IV Direttiva della Comunità Economica Europea, ha proposto uno schema di rendiconto finanziario che espone le variazioni del capitale circolante netto e le altre variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria ed uno schema di rendiconto finanziario, che mostra le variazioni nella cassa e nei conti bancari attivi e passivi e le altre variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria (v. figg. 13 e 14).



Fig. 14 - Rendiconto finanziario o prospetto delle variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria avvenute nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 197X e 197Y

	197X	197Y
<b>Fonti di finanziamento:</b>		
Liquidità generata dalla gestione reddituale dell'esercizio:		
Utile netto	—	—
Rettifiche in più (meno) relative a voci che non hanno effetto sulla liquidità		
Ammortamenti dell'esercizio	—	—
Aumento dei debiti di esercizio pagabili entro e dopo i dodici mesi e ratei passivi	—	—
Indennità di anzianità dell'esercizio:		
Quota	—	—
Pagamenti	(—)	(—)
Aumento fondo imposte	—	—
Aumento dei crediti con esigibilità prevista entro e dopo i dodici mesi	(—)	(—)
Aumento del magazzino	(—)	(—)
Liquidità generata dalla gestione reddituale	—	—
Debiti per acquisizione di attivo immobilizzato:		
Pagabili entro dodici mesi	—	—
Pagabili dopo dodici mesi	—	—
Prestiti obbligazionari assunti nell'esercizio	—	—
Mutui assunti nell'esercizio	—	—
Ricavi della vendita di immobilizzazioni tecniche	—	—
Aumento capitale sociale, sottoscritto e versato	—	—
	—	—
	—	—
<b>Impieghi di liquidità:</b>		
Acquisizione di attivo immobilizzato:		
Immobilizzazioni tecniche	—	—
Partecipazioni	—	—
Dividendi distribuiti	—	—
Pagamento debiti a medio e lungo termine	—	—
	—	—
	—	—
Aumento (o diminuzione) nei conti cassa e bancari attivi al netto dei passivi	—	—
Cassa e conti bancari attivi al netto dei passivi all'inizio dell'esercizio	—	—
	—	—
Cassa e conti bancari attivi al netto dei passivi alla fine dell'esercizio	—	—
	—	—
<b>Variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria che non comportano movimenti finanziari:</b>		
Impianti conferiti a fronte aumento capitale sociale	—	—
Partecipazioni acquisite mediante aumento capitale sociale	—	—
	—	—
	—	—

l'analisi finanziaria di tipo globale - studiando tutti i valori di bilancio - riesce a meglio individuare le diverse interrelazioni anche tra singole grandezze tipiche desunte da schematizzazioni differenziali dello stesso stato patrimoniale.

Si presentano così possibili quattro tipi di analisi dei flussi finanziari e più precisamente:

- l'analisi dei flussi finanziari totali (il cui «conto» è quello del fondo dei flussi totali);
- l'analisi dei flussi del capitale circolante (che dà luogo al «conto» del capitale circolante);
- l'analisi dei flussi di cassa (che dà luogo alla costruzione del «conto» dei flussi di cassa);
- l'analisi del flusso netto di cassa (che dà luogo al «conto» dei flussi netti di cassa).

L'analisi dei flussi finanziari totali obbedisce a quelle ipotesi di carattere generale applicabili al confronto degli Stati Patrimoniali articolati in quelle forme condensate che abbiamo proposto in altra sede.

Se tuttavia si debbono trarre delle informazioni e si deve pervenire a delle conclusioni sul significato da attribuire al «conto dei flussi totali», ai fini dell'analisi si deve procedere ad una rappresentazione di sintesi che cerchi di porre in luce la struttura del movimento dei flussi per grandi raggruppamenti, raggruppamenti convenzionali, ma che possono meglio illustrare il significato da attribuire alle variazioni intervenute.

Si tratta di estrapolare preliminarmente una grandezza che possiamo chiamare tipica e cioè quella del capitale circolante netto.

Il capitale circolante netto è stato oggetto di diverse definizioni ma noi ci atterremo a quella che identifica la misura del capitale circolante netto nella differenza tra le attività a breve costituite dalle disponibilità liquide immediate, differite e rimanenze nette e le passività a breve, risultando pertanto in un dato istante come il risultato del flusso netto previsto deducendo dai valori delle attività realizzabili in numerario nel corso dell'anno quelli delle passività da estinguere entro il periodo medesimo.

Questa distinzione strutturale trova necessità nell'importanza che assume il fatto di conoscere quanta parte delle modificazioni del capitale circolante netto sia da attribuire alla gestione corrente e ciò porta a transitare dal primo tipo di analisi, e cioè da quello dei flussi totali a quello dei flussi del capitale circolante netto (in questo senso anche la Commissione Nazionale dei Dottori Commercialisti).

In considerazione che la dimensione di capitale circolante netto è sempre una dimensione di tipo globale, un risultato più significativo potrà essere desunto dall'analisi del capitale circolante netto tipico, cioè connesso al ciclo tipico di impresa, che escluderebbe alcune poste di natura finanziaria, che non sono connesse al ciclo tipico, inteso questo come frutto dei fenomeni della gestione corrente, escludendo pertanto l'insorgere di debiti e crediti a breve derivanti ad esempio dalla negoziazione di immobilizzazioni.

L'analisi dei flussi di cassa ha per obiettivo di porre in evidenza le variazioni che hanno riguardato le disponibilità liquide immediate e le grandezze analitiche che spiegano tali variazioni. Il flusso di cassa è inteso qui come sinonimo di variazione nella consistenza delle disponibilità liquide immediate accertata in un dato periodo.

Un'altra definizione di flusso di cassa è quella del flusso di cassa netto che viene ottenuto partendo dall'utile di bilancio al netto delle imposte di competenza e delle assegnazioni a dividendo, incrementato delle quote di ammortamento e delle quote di accantonamento a fondo rischi e che rappresenta l'espressione dell'autofinanziamento realizzato dall'impresa.

### Alcuni schemi di analisi

Possiamo rappresentare strutturalmente i flussi finanziari totali in considerazione della loro origine secondo lo schema seguente:

Origine dei flussi	Fonti	Impieghi
Gestione		
Variazione C.C.N.		
Variazione debiti a lungo termine		
Variazione fondi accantonamento		
Variazione immobilizzazioni		
Variazione capitale proprio		

in cui il flusso finanziario imputabile alla gestione è dato dall'utile netto dopo le imposte, aumentato degli ammortamenti e delle quote di accantonamento a fondi rischi generici (ciò in un'interpretazione estensiva) ed in cui il capitale circolante netto è definito dalla differenza tra attività correnti e passività correnti.

Il flusso della gestione concorrerà all'incremento del capitale circolante netto unitamente alla somma algebrica delle eventuali fonti generate dalle variazioni dei debiti a lunga, dei fondi accantonamento, delle immobilizzazioni e del capitale proprio.

I flussi di capitale circolante netto pertanto verranno determinati dal seguente schema:

Origine dei flussi	Fonti	Impieghi
Gestione corrente		
Variazione debiti a lungo termine		
Variazioni fondi		
Variazioni capitale proprio		
Variazioni immobilizzazioni		
Variazione capitale circolante netto		

L'analisi dei flussi di cassa può essere rappresentata con riferimento ai meri fenomeni monetari secondo il seguente schema:

Origine dei flussi	Fonti	Impieghi
Gestione corrente		
Variazioni di capitale proprio		
Variazioni immobilizzazioni		
Dividendi		
Variazioni disponibilità liquide immediate		

Il lettore sarà stato senz'altro sorpreso nel notare che non appaiono indicazioni in corrispondenza delle colonne «fonti» e «impieghi». Ciò è motivato dal fatto che abbiamo parlato di variazioni, non identificando incrementi o decrementi nelle singole grandi classi che compaiono nei prospetti, rinviando pertanto a quanto si è precisato circa il significato di fonte e di impiego con riferimento alle due equazioni fondamentali di equivalenza finanziaria.

Anche per ciò che concerne la gestione corrente non abbiamo inteso definirla senz'altro come «fonte» in quanto il risultato non è sempre positivo, ma potrebbe anche essere negativo.

Lo stesso dicasi per il significato da attribuire alle variazioni delle disponibilità liquide di cassa che, in presenza di una perdita, potrebbero dar luogo ad una riduzione di attività costituendo quest'ultima una fonte «impiegata» alla copertura finanziaria della perdita.

### Conclusioni

Abbiamo volutamente trattato in sintesi gli aspetti dell'analisi dei flussi finanziari e del capitale circolante netto, anche perché al momento attuale non disponiamo nel nostro Paese di strutture di bilancio che consentano agevoli riclassificazioni, non tanto al fine di determinare le variazioni, quanto al fine di poter procedere - soprattutto nel caso dell'analisi esterna - alle numerose rettifiche che si rendono indispensabili per depurare i flussi lordi di quelle voci che ne limitano la significatività.

Rinviamo pertanto il lettore alla bibliografia di riferimento.

### BIBLIOGRAFIA

- R.N. Anthony, «Contabilità per la direzione», Etas Kompass.  
 M. Cattaneo, «Analisi finanziaria e di bilancio», Etas Kompass.  
 Coda - Brunetti - Bergamin, «Indici di bilancio e flussi finanziari», Etas Kompass.  
 R.K. Jaedicke - R.T. Sprouse, «Flussi economici e finanziari nell'impresa», Isedi.  
 S. Terzani, «Le comparazioni di bilancio», Cedam.  
 Consiglio Naz. Dottori Commercialisti, «Principi contabili doc. n. 2», Giuffrè.  
 L. Trucchi, «Le valutazioni degli investimenti», Angeli Editore.  
 G. Fossati, «Il finanziamento delle imprese», Angeli Editore.