

GLI INDICI DI BILANCIO

Gli indici di bilancio costituiscono uno strumento forte che permette all'imprenditore e all'analista di valutare l'andamento economico, la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

Quando, attraverso gli indici, devono essere interpretati i risultati di bilancio si deve sempre considerare che:

1. ogni indice non ha un significato autonomo;
2. ogni indice deve essere interpretato e valutato in una visione di insieme con gli altri indici ad esso correlati.



ATTENZIONE: L'analisi di bilancio attraverso la tecnica degli indici è condotta mediante l'elaborazione di determinati rapporti che sono istituiti tra le diverse grandezze rappresentate in bilancio.

A titolo di esempio ci sono indici che mettono a confronto unicamente valori indicati nello stato patrimoniale oppure solo nel conto economico, ma ci sono anche indici che confrontano valori dello stato patrimoniale con valori del conto economico.

I migliori risultati in termini interpretativi e valutativi si raggiungono quindi analizzando una serie di bilanci e studiando l'andamento nel tempo degli indici più significativi, in modo da comprendere in quale direzione si sta muovendo l'impresa (analisi di bilancio dinamica).

Se un imprenditore vuole conoscere lo stato di salute della propria azienda con un "check up" aziendale, potrebbe chiedersi quali indicazioni egli può ottenere dagli indici di bilancio, oltre quelle che si possono desumere dal confronto di due bilanci consecutivi o dall'analisi di situazioni economiche redatte periodicamente.

Una risposta può essere trovata nel fatto che ad ogni indice di bilancio si collega un riferimento alle cause che lo determinano e quindi, esaminandole con attenzione, è più facile individuare i rimedi più opportuni.

I dati di bilancio hanno la caratteristica di essere espressi in valore assoluto; l'indicatività di tali valori è senz'altro apprezzabile per capire la dimensione dell'azienda, l'entità del suo patrimonio o dei suoi debiti, l'ammontare delle vendite e delle spese, ma non consente, almeno in linea generale, di effettuare dei collegamenti tra le varie aree aziendali.

Al di là del confronto infatti, sui puri valori assoluti, è difficile fare **dei confronti** con i bilanci della stessa azienda negli anni precedenti o con aziende della concorrenza per capirne la posizione competitiva.

Potrebbe, quindi, essere più significativo un confronto ed un'analisi dei valori percentuali o dei rapporti tra le varie voci.

La costruzione degli indici di bilancio ha proprio questi obiettivi, cioè:

- consentire una più facile lettura ed interpretazione di taluni dati;
- consentire l'individuazione di collegamenti non evidenziati da i soli valori assoluti;
- consentire la costruzione di indicatori di sintesi che consentono il controllo dei fattori chiave dell'attività aziendale, attraverso un quadro di controllo composto da pochi elementi significativi;
- ricercare forme di presentazione dei dati facilmente interpretabile.



ATTENZIONE: Gli indici di bilancio permettono di individuare i punti critici da tenere sotto controllo e aiutano a porre le giuste domande ai manager responsabili dell'andamento positivo o negativo dell'azienda.

Gli aspetti che vengono presi in considerazione dagli indici sono gli aspetti economici e gli aspetti finanziari della gestione, al fine di costruire un quadro di controllo integrato che permetta di cogliere tali aspetti in modo sistematico e collegato.

Gli indici di bilancio

Gli indici possono essere classificati in:

- indici reddituali;
- indici di rotazione;
- indici di struttura patrimoniale e finanziaria;
- indici di liquidità.

INDICI REDDITUALI

Lo scopo principale di questa tipologia di indici è quello di valutare la capacità reddituale dell'impresa, cioè la sua potenzialità remunerativa del capitale in essa investito, al fine di giustificare gli apporti effettuati.

Il rischio assunto con l'attività d'impresa richiede che esso sia remunerato in modo proporzionale alla sua entità, infatti quanto maggiore è il rischio, tanto maggiore deve essere il rendimento offerto dall'investimento preso in considerazione.

Nel definire una redditività adeguata dell'investimento di capitale nell'impresa, occorre considerare la remunerazione offerta da investimenti alternativi a basso rischio offerti da titoli di Stato o depositi bancari; partendo da questa considerazione, l'imprenditore deve valutare la remunerazione che ritiene più adeguata in base al livello di rischio connesso al tipo di attività svolta.

Va considerato infatti che attività diverse presentano livelli di rischio diverso e per questo non è possibile definire un livello di remunerazione del capitale che risulti adeguato per ogni tipologia di attività.



ATTENZIONE: È compito quindi degli indici reddituali misurare il livello di remunerazione del capitale investito e, nel momento in cui si ritiene che esso risulti adeguato, controllare il mantenimento di tale remuneratività nel tempo.

Possiamo quindi valutare la redditività di un'impresa considerando contemporaneamente due modalità di misurazione del rischio:

- il primo parametro di valutazione è quello, come già detto, di confrontarlo con il rendimento di titoli a basso rischio, proporzionando quindi il maggior rendimento al maggior rischio che è necessario assumere;
- il secondo parametro di valutazione è quello di confrontare il livello medio di remuneratività del capitale nel settore di appartenenza, con lo scopo di verificare se quello generato dall'azienda risulta in linea con la media del settore.

Entrambe le metodologie di valutazione presentano dei limiti.

Nel primo caso non appare facile trovare un adeguato coefficiente di incremento della redditività rispetto a quello degli investimenti a basso rischio.

Nel secondo caso, invece, non è facile avere a disposizione una serie di bilanci analitici di altre aziende per poter definire un livello medio di redditività del settore.

Gli indici di redditività, come gli altri indici, in genere sono rappresentati da rapporti tra valori di bilancio, sia del conto economico, sia dello stato patrimoniale che vengono espressi in cifre o valori percentuali.

Esaminiamo ora i principali indici utilizzati nell'analisi di bilancio.

❑ **ROI (RETURN ON INVESTMENT)**

È l'indice che misura la redditività del CAPITALE INVESTITO.

Esprime il rapporto tra il reddito operativo della gestione caratteristica e tutto il capitale investito:

$$\text{ROI} = \frac{\text{REDDITO OPERATIVO}}{\text{CAPITALE INVESTITO}} \times 100$$

Sostanzialmente identifica il rendimento percentuale per ogni euro di capitale investito nell'impresa, prescindendo dal fatto che esso sia capitale conferito a titolo di proprietà o capitale di terzi.

Queste due tipologie di capitale rappresentano le due fonti di finanziamento dalle quali l'impresa può ricavare risorse per effettuare gli investimenti: è necessario, quindi, identificare il livello di remuneratività di ciascuna di esse, cioè l'entità del compenso espresso in termini percentuali spettante agli investitori di capitale proprio e ai terzi che hanno finanziato l'impresa.

Vanno, quindi, considerati i due indici di redditività sottoesposti.

ROE (RETURN ON EQUITY)

Questo indice identifica la redditività del capitale proprio, cioè il capitale apportato dall'imprenditore nell'azienda.

Conseguentemente esso considera l'utile netto quale risultato finale delle diverse gestioni aziendali, (tipica, accessoria, finanziaria, straordinaria, etc.) e lo rapporta al capitale proprio (o netto).

$$\text{ROE} = \frac{\text{REDDITO NETTO}}{\text{CAPITALE PROPRIO}}$$

ROD (RETURN ON DEBTS)

L'indice di onerosità del capitale di terzi viene ottenuto rapportando gli oneri finanziari che l'impresa sostiene in un determinato periodo, al capitale di terzi utilizzato per coprire il fabbisogno finanziario di capitale investito.

Esso rappresenta il costo delle fonti di finanziamento esterne onerose (riconducibili tipicamente a quelle erogate dagli istituti di credito a breve e medio/lungo termine).

Il ricorso al capitale esterno da attingere presso le aziende di credito è possibile quando la redditività prodotta con il suo impiego (cioè il ROI) è superiore al costo che essa comporta (il ROD).

$$\text{ROD} = \frac{\text{INTERESSI PASSIVI}}{\text{CAPITALE DI TERZI}}$$

Consideriamo quindi che il reddito operativo deve risultare maggiore degli interessi passivi poiché in questo modo riesce a remunerare oltre al capitale di terzi, anche il capitale proprio.

Il reddito operativo viene generato dal capitale investito ed evidentemente dovrà avere un rendimento maggiore del costo necessario al suo ottenimento.

Gli interessi passivi rappresentano la parte di reddito operativo assorbita dal capitale di terzi e che ne rappresenta la remunerazione;

Il reddito netto rappresenta invece la remuneratività del capitale proprio che l'imprenditore ha scelto di investire nell'azienda.

Il reddito operativo viene destinato, quindi, a remunerare entrambe le categorie di capitale investito in azienda: sottraendo quindi dal reddito operativo gli interessi passivi, otteniamo il reddito netto, cioè quello destinato a remunerare il capitale proprio.

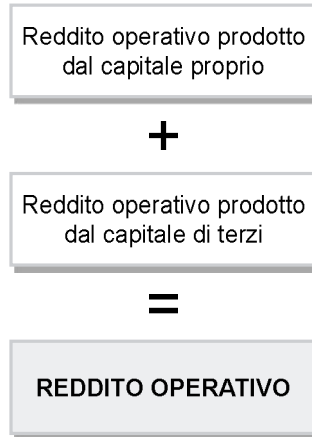
LA LEVA FINANZIARIA

Abbiamo visto quindi che il capitale investito in azienda è costituito contemporaneamente dal:

- capitale apportato dal titolare o dai soci;
- capitale apportato dai terzi.

Gli indici di bilancio

Il reddito operativo deriverà quindi in parte dall'uno, in parte dall'altro dei due capitali apportati in azienda; dovranno quindi essere identificate le due diverse quote di reddito prodotte per valutare quale tipologia di finanziamento risulta maggiormente conveniente.



Considerando che il $ROI = \frac{RO}{CI}$ Da questa formula si ricava che $RO = ROI \times CI$.

Andando a scomporre il capitale investito nella componente propria e di terzi, otterremo la seguente eguaglianza:

$$\text{Reddito Operativo} = (ROI \times \text{Capitale Proprio}) + (ROI \times \text{capitale di Terzi})$$

Analizzando ora la formula del tasso di redditività del capitale di terzi abbiamo:

$$ROD = \frac{\text{INTERESSI PASSIVI}}{\text{CAPITALE DI TERZI}}$$

Da questa formula possiamo ricavare che:

$$\text{Interessi passivi} = ROD \times \text{Capitale di terzi}$$

Considerando ora che il reddito netto è costituito dal reddito operativo meno gli interessi passivi, possiamo riscrivere la formula nel seguente modo:

$$\text{Reddito Netto} = \underbrace{ROI \times \text{Cap. Proprio} + ROI \times \text{Cap. Terzi}}_{\text{Reddito operativo}} - \underbrace{ROD \times \text{Cap. Terzi}}_{\text{Interessi passivi}}$$

Raccogliendo il capitale di terzi, possiamo ottenere la seguente eguaglianza:

$$\text{Reddito Netto} = ROI \times \text{Capitale Proprio} + \text{Cap. Terzi} \times (ROI - ROD)$$

Dalla formula sopra rappresentata, possiamo ottenere due situazioni:

1. se la redditività del capitale investito è maggiore della redditività del capitale di terzi ($ROI > ROD$), il capitale di terzi produce un reddito superiore al costo della sua remunerazione.