

LA LOGICA DELLE ANALISI DI BILANCIO PER INDICI

Piero Mella

IL BILANCIO QUALE STRUMENTO DI APPREZZAMENTO

L'imprenditore ha necessità di giudicare continuamente la gestione, ma non basa quasi mai i propri giudizi sui dati di bilancio, in quanto questo documento accoglie solo dati a consuntivo e tali dati non sono solitamente impiegabili per assumere le decisioni operative tipiche dell'imprenditore. Questi, inoltre, dispone di strumenti più potenti ed efficaci quali la contabilità analitica, il budget, le analisi dei rendimenti dei fattori e, in genere, tutti gli strumenti offerti dal controllo di gestione e dalla cosiddetta "contabilità per la direzione" (managerial accounting).

I terzi (azionisti, dipendenti, finanziatori, clienti, fisco), invece, non hanno accesso al sistema informativo aziendale; non conoscono gli obiettivi dell'imprenditore, le strategie, le politiche seguite; possono attuare apprezzamenti sui risultati della gestione solo tramite i dati che l'imprenditore comunica (è obbligato a comunicare, oppure trasmette loro spontaneamente) tramite il bilancio.

Questo documento, pur essendo un rendiconto, accoglie comunque i principali dati sui quali i terzi possono fondare i giudizi e gli apprezzamenti, ove per apprezzamento dei risul-

tati della gestione intendiamo la particolare indagine volta a esprimere un giudizio, favorevole o sfavorevole, una valutazione, un riconoscimento positivo o negativo, relativamente al risultato economico conseguito dall'imprenditore, ovvero dall'azienda di produzione per la quale, nel corso del periodo amministrativo, quel risultato ha avuto formazione.

APPREZZAMENTO E ANALISI DI BILANCIO

Il bilancio è, dunque, lo strumento fondamentale dell'apprezzamento della gestione da parte di soggetti terzi. Raramente, tuttavia, dalla sua semplice lettura è possibile desumere le informazioni necessarie per esprimere giudizi sulla gestione e sul calcolo economico in esso rappresentati.

Si rendono necessarie analisi di bilancio che si basano sull'assunto che il bilancio d'esercizio delle imprese, in quanto modello informativo, possa essere considerato un "messaggio" che gli amministratori inviano al pubblico, per consentire ai terzi non appartenenti all'impresa – al pubblico, appunto – di desumere informazioni sulle quali fondare giudizi e apprezzamenti.

Le analisi di bilancio, che sono strumentali ai fini dell'apprezzamento, rappresentano un

corpo di tecniche specialistiche, da applicarsi professionalmente, per derivare dal bilancio le informazioni necessarie per gli apprezzamenti.

Le analisi di bilancio più elaborate, quelle che richiedono maggiore professionalità, sono le analisi per indici che trovano il loro fondamento nel calcolo di rapporti (quozienti, ratios) tra valori di bilancio aventi funzione di indicatori di una data situazione o struttura aziendale; i ratios si denominano per questo anche "indici di bilancio".

Per potere svolgere la loro funzione segnalativa, gli indici di bilancio devono essere posti a confronto con "indici di riferimento"; le differenze tra i due indici, quello calcolato per l'impresa e quello di riferimento, fungono da segnali (sintomi) per l'analista che dovrà opportunamente interpretarne il significato. Gli indici di riferimento possono essere:

- a) Calcolati su bilanci precedenti; si configurano le "analisi dinamiche" o "temporali".
- b) Calcolati su bilanci di altre imprese; si configurano le "analisi spaziali".
- c) Indici medi di settore; si configurano le "analisi di posizione" (position analysis).
- d) Calcolati con i dati del budget; si configurano le "analisi operative", utili ai fini del controllo di gestione.
- e) Valori standard calcolati sulla base di un ragionamento logico; si configurano le "analisi razionali".
- f) Indici o valori non determinati sul bilancio ma su altre basi (per es. quotazioni di Borsa).

DIVERSI TIPI DI ANALISI DI BILANCIO PER INDICI

Le analisi per indici possono avere diverse finalità che possono così essere sinteticamente delineate.

□ Le analisi della redditività sono volte a ricercare indicatori della redditività dell'impresa nell'ipotesi che il reddito netto, sia in valore

assoluto sia in percentuale sul fatturato, non risulti valore particolarmente significativo dell'attitudine dell'impresa a soddisfare le esigenze di redditività degli investitori in capitale di rischio.

□ Le analisi di economicità si pongono l'obiettivo di esprimere l'attitudine dell'impresa a conseguire risultati economici, durevoli nel tempo. Si ricomprendono in questa classe anche le analisi di produttività.

□ Le analisi della liquidità si pongono l'obiettivo di verificare l'attitudine della gestione a far fronte ai propri impegni a breve termine (passività correnti) impiegando risorse disponibili a breve termine (attività correnti o disponibilità) e, in ultima analisi, sulla solidità patrimoniale.

□ Le analisi della solidità patrimoniale hanno l'obiettivo di fare emergere la correlazione tra investimenti e finanziamenti e, in particolare, l'attitudine degli investimenti a fungere da solida garanzia per i finanziatori. Comprendono in sé anche l'analisi della liquidità.

LA LOGICA DELLE ANALISI DI BILANCIO PER INDICI

Dopo le sintetiche considerazioni precedenti sui diversi tipi di analisi di bilancio per indici, ci proponiamo di delineare lo schema logico che consente di trarre validità da tali analisi. Tale schema logico può essere compendiato nei termini seguenti.

Si suppone, innanzitutto, che la gestione dell'impresa sia rappresentata nel bilancio di esercizio, secondo lo schema:

GESTIONE → SI RIFLETTE NEL → BILANCIO

Il bilancio non è inteso come mero rendiconto, ma come vero e proprio modello della realtà gestionale in esso rappresentata:





Dai dati della gestione rappresentati nel bilancio è possibile, perciò, derivare informazioni sulla gestione che quei dati ha prodotto al fine di attuare un apprezzamento della gestione stessa, come indica lo schema seguente:



Le analisi di bilancio hanno la funzione di attuare elaborazioni sul bilancio al fine di aumentare la gamma delle informazioni desumibili da tale documento per fondare gli apprezzamenti della gestione su una base meno malcerta. In particolare, tramite il calcolo di rapporti (quozienti o ratios) o di margini significativi, le analisi di bilancio tendono a fare emergere, dalla struttura dei dati di bilancio, la struttura stessa delle operazioni della gestione riflesse nel modello:



Le analisi di bilancio offrono quindi un sistema di indici, cioè di "indicatori sintetici", in grado di denotare la realtà gestionale, la struttura aziendale, la sua dinamica e a volte anche il suo posizionamento rispetto ad altre strutture (di qui la distinzione tra analisi strutturali, di andamento e di posizione).

LA VALIDITÀ DELLE ANALISI DI BILANCIO SI FONDA SU UNA DEDUZIONE LOGICA FALLACE

Ecco, dunque, apparire la base logica delle analisi di bilancio. Tali tecniche fondano la loro validità sulla seguente argomentazione:

SE LA GESTIONE SI RIFLETTE NEL BILANCIO
E SE ELABORANDO IL BILANCIO SI OTTENGONO DATI INDICI
ALLORA DA QUEGLI INDICI POSSO RISALIRE ALLA GESTIONE.

In termini formali, indicando con G, B e I, rispettivamente, Gestione, Bilancio e Indici, e con il segno \longrightarrow l'operazione logica di implicazione, la precedente argomentazione si può tradurre in forma più generale, come segue:

SE G \longrightarrow B
E SE B \longrightarrow I
ALLORA I \longrightarrow G

Possiamo semplificare lo schema in quanto da:

SE G \longrightarrow B
E SE B \longrightarrow I

possiamo dedurre che:

ALLORA G \longrightarrow I

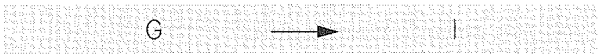
Introducendo tale semplificazione, la logica delle analisi di bilancio si riduce alla seguente struttura inferenziale:

SE G \longrightarrow I
ALLORA I \longrightarrow G

In termini più semplici, questa argomentazione si può tradurre come segue: «Se la gestione si riflette negli indici di bilancio, allora, calcolati gli indici, è possibile risalire a conoscenze sulla gestione». Questa inferenza, se pure apparentemente plausibile, è però, invalida da un punto di vista logico.



In effetti dall'implicazione



non si può inferire che



È un grave errore formale. Al più si può inferire che se non si presentano dati indici, allora non si può presumere una data realtà gestionale. Formalmente, infatti,



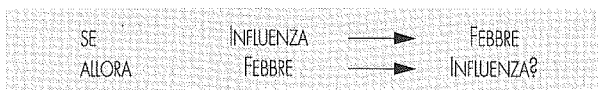
rappresenta una argomentazione valida.

UN SEMPLICE ESEMPIO

Prendiamo in considerazione un semplice esempio. Supponiamo che si sia accertato che se un individuo ha l'influenza allora ha necessariamente la febbre. Ciò si può scrivere:



Si può da ciò dedurre che poiché ho rilevato che un individuo ha la febbre allora ha l'influenza? Cioè che:



Certamente no. L'argomentazione è fallace e ciò è ben chiaro, potendo la febbre derivare da numerose altre forme di infezione virale o anche solo da semplice affaticamento. Al più, se quel soggetto non presenta febbre, possiamo escludere che abbia l'influenza. Ma la presenza di febbre non è sintomo certo di influenza. Consideriamo ora alcuni esempi direttamente attinenti alle analisi di bilancio. È evidente che

se un'impresa ha macchinari nuovi, presenterà in bilancio un ridotto fondo di ammortamento.

Dall'indice (Fondo ammortamento/Valore immobilizzazioni tecniche) possiamo avere l'informazione sul grado di ammortamento dei macchinari. Se l'impresa ha macchinari "giovani", l'indice presenta valori bassi, poniamo tra 0,1 e 0,3. L'analista, riclassificato il bilancio, determina un valore dell'indice di 0,25.

Da ciò inferisce che i macchinari sono "giovani" e che l'impresa, quindi, può contare su una vita futura sufficientemente lunga dei macchinari e godere di una condizione di sufficiente economicità. In effetti il giudizio potrebbe essere fallace nel momento in cui l'impresa, trovandosi in uno stato di difficoltà reddituale avesse ridotto gli ammortamenti, per cui i macchinari, pur essendo stati ammortizzati in misura ridotta potrebbero, in realtà, essere obsoleti da un punto di vista tecnico.

Prendiamo ora in esame la rotazione dei crediti. Se un'impresa ha elevato potere contrattuale, può ridurre i termini di incasso elevando la rotazione media dei crediti (fatturato/crediti medi commerciali). Se l'analista trova un tasso di rotazione elevato, è portato a dare un buon giudizio in quanto l'impresa è in grado di farsi pagare entro termini brevi.

Ma tale conclusione potrebbe essere fallace: l'elevato tasso di rotazione potrebbe sottendere anche difficoltà finanziarie da parte dell'impresa che tende ad accelerare gli incassi pur concedendo riduzioni di prezzi o sconti tali da influire negativamente sulla redditività. Se le analisi di bilancio fondano la loro validità su una fallacia di fondo, un interrogativo appare spontaneo: come credere nelle analisi di bilancio?

PERCHÉ CREDIAMO NELLE ANALISI DI BILANCIO?

Perché, nonostante l'invalidità dell'argomentazione su cui si fondano, le analisi hanno successo? La risposta a tali interrogativi può svilupparsi in due sensi.

Innanzitutto, occorre precisare che, se è vero che un dato indice non può da un punto di vista logico implicare una data situazione gestionale, è pur vero che un sistema significativo di indici, tra loro collegati, ha maggiore probabilità di sottendere una data struttura di operazioni di gestione.

Se la sola presenza di febbre non è sintomo sufficiente per diagnosticare l'influenza, certamente la diagnosi potrebbe essere attuata se, accanto alla febbre, l'individuo presentasse anche ghiandole linfatiche ingrossate, mucose nasali gonfie, lacrimazione e altri sintomi tipici sintomaticamente connessi a indicatori della malattia. Così, un elevato tasso di rotazione dei crediti unito a buona redditività operativa, a ridotte percentuali di abbuoni e di insolvenze e così via, può essere un sintomo di efficienza nell'incasso ben più affidabile del valore assunto dal solo tasso di rotazione dei crediti. In altri termini, le analisi di bilancio diventano tanto più credibili quanto più si basano su un sistema di indicatori ampio ed efficiente. Inferenze attuate osservando singoli indici, calcolati frammentariamente, isolatamente e non collegati l'uno all'altro possono rivelarsi assolutamente

erronee. Quanto più ampio e connesso è il sistema degli indici, tanto più significative e credibili sono le conclusioni.

In secondo luogo, la procedura delle analisi di bilancio presenta stretti parallelismi con la procedura diagnostica nel campo medico. Il medico, infatti, da un sistema di sintomi riesce, sulla base della propria esperienza, a diagnosticare un dato stato di malattia.

Anche l'analista di bilancio cerca di inferire un dato "stato" operativo della gestione e una data struttura del sistema dell'impresa analizzata sulla base di un sistema di indici, quanto più ampio (si veda la precedente osservazione), che valuta in base alla propria esperienza professionale. La conclusione è immediata: le analisi di bilancio non possono essere attuate da analisti improvvisati, da ricercatori dilettanti, ma devono essere affidate a professionisti, seri conoscitori del settore in cui l'impresa analizzata si trova a operare. Occorre avere fiducia nell'esperienza, oltre che nella perspicacia dell'analista e diffidare dei giudizi "automatici", in quanto solo l'analista è in grado di impiegare la logica delle analisi di bilancio e di superarne la "illogica".

LA PROCEDURA DELLE ANALISI DI BILANCIO

Con "analisi di bilancio" si intende indicare l'insieme delle tecniche con cui si elabora il bilancio di esercizio, con l'obiettivo di ottenere un sistema di informazioni circa: a) il rendimento degli investimenti aziendali; b) la liquidità del capitale; c) l'economicità della gestione; d) la solidità del patrimonio. Le analisi di bilancio possono essere condotte utilizzando due corpi di tecniche: 1) l'analisi per indici, la cui logica è descritta nel testo; 2) l'analisi per flussi di fondi che si attua mediante comparazioni di bilanci e calcolo di variazioni tra valori di stato patrimoniale.

La procedura di un'analisi di bilancio è così compendiabile:

- a) assegnazione dell'incarico all'analista, specificando gli obiettivi informativi dell'analisi;
- b) verifica dei presupposti delle analisi di bilancio;
- c) attuazione degli interventi di revisione del bilancio a fini di analisi;
- d) riclassificazione del bilancio a fini di analisi;
- e) attuazione delle analisi con il calcolo degli indici o la predisposizione del prospetto dei flussi di fondi;
- f) interpretazione e lettura degli indici e redazione della relazione dell'analista.