

1. CARATTERI GENERALI DELL'ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA RIFERITA AL PROFILO STRATEGICO

SOMMARIO: 1.1. I modelli di analisi. – 1.2. Gli strumenti software di supporto all'analisi.

1.1. I MODELLI DI ANALISI

L'analisi economico finanziaria del profilo strategico è svolta al fine di acquisire elementi di conoscenza sul quadro storico dei valori economici e finanziari nella loro proiezione futura, per interpretare, su quella base, la posizione competitiva aziendale; per riconoscere cioè le tendenze evolutive o involutive espresse dai singoli dati, dai gruppi di dati e dagli indici costruiti sui dati stessi; per individuare, infine, in un'ottica strategica, le possibili "leve" economico-finanziarie per la gestione delle prospettive, nell'ambito di prescelte od anche solo ipotizzate linee di sviluppo.

La suddetta analisi sulle caratteristiche dei dati e degli andamenti economico finanziari, preliminarmente condotta sui dati interni di bilancio, utilizza anche informazioni extracontabili, dati di bilancio di aziende concorrenti e standard di settore/mercato, ai fini delle necessarie comparazioni spazio-temporali.

Le modalità di intervento in quest'area sono legate alla definizione della sequenza delle operazioni di sintesi/analisi

sui valori, cioè alla scelta del modello di rappresentazione della dinamica economico finanziaria.

La scelta deve essere coerente con gli strumenti informatici disponibili (*hardware, software*, basi di dati e sistemi di comunicazione)¹ e deve soddisfare una duplice esigenza informativo-gestionale: 1) fornire l'interpretazione delle condizioni di equilibrio economico e finanziario, a partire dai dati storici 2) garantire la proiezione e l'utilizzo prospettico dei dati a supporto della strategia aziendale.

Il punto di partenza è rappresentato dall'*analisi storica* a carattere revisionale, anche al fine di accertare la significatività dei dati ed individuare i movimenti anomali. Si utilizzano i dati di bilancio opportunamente classificati, correlati ed integrati attraverso quadri di indici e prospetti di flusso, indirizzandosi poi all'analisi della redditività, dell'efficienza, della struttura finanziario-patrimoniale e del trend economico di sviluppo.

Dall'analisi storica discende quindi l'*indagine delle prospettive economico-finanziarie*, tesa ad accertare i possibili andamenti futuri, generali e particolari. I dati di bilancio si utilizzano, in questo caso, come semplice traccia del lavoro da svolgere, ampliando l'indagine a tutti gli altri elementi utili per formulare giudizi di efficienza e di efficacia gestionale².

¹ Sulle possibilità e i limiti di utilizzo degli strumenti informatici, con particolare riferimento agli strumenti *software*, si rinvia al paragrafo 1.2 del presente volume.

² Sull'indagine prospettica, così si esprimeva il Ceccherelli: «L'interpretazione a scopo prospettico che tende a dedurre dall'accertamento dello stato presente, sintomi e segni di andamento futuro e basi di previsione, implica il procedimento revisionale, in quanto deve basarsi su dati corretti ed attendibili, ma ha un contenuto proprio (...). Mentre l'interpretazione a scopo revisionale trova nel bilancio e nei suoi allegati sufficiente materia d'indagine, l'interpretazione a scopo e carattere prospettico trova nel bilancio solamente una traccia del lavoro da compiere: prende il bilancio come base, ma sottopone gli elementi dimostrativi che esso fornisce ad un

In un'ottica prospettica, infatti, l'analisi si serve, oltre che dei dati economico-finanziari di bilancio, di:

– *dati interni* non di bilancio: dilazioni di pagamento, tempi di lavorazione e di magazzinaggio, giorni lavorativi, capacità produttive dei reparti, dei singoli impianti e della manodopera disponibile, carichi di lavoro per linea di prodotto, ecc.

– *dati esterni* di contesto competitivo e di scenario ambientale influenti sulle prospettive economico-finanziarie: tassi di inflazione, tassi di cambio, evoluzione dei consumi, quote di mercato, quantità di vendita per linea di prodotto, stagionalità, prezzi di vendita, provvigioni, prezzi di costo, tassi attivi e passivi di finanziamento, livelli di affidamento bancario, tassi di ammortamento, e così via.

Rispetto alle tradizionali analisi di bilancio, l'analisi economica finanziaria centrata sul profilo strategico si caratterizza, inoltre, in quanto gli strumenti utilizzati hanno un *maggiore orientamento al futuro*. Ciò non significa che le tecniche tradizionali di analisi storica e del profilo attuale non possono essere utilizzate, ma piuttosto che tali tecniche devono essere riordinate in un'ottica futura od anche semplicemente integrate con altre tecniche di analisi prospettica.

L'analisi delle prospettive, infine, tende ad esprimere *dati di sintesi* piuttosto che dati di dettaglio viene cioè privilegiata l'analisi del proficuo complessivo; mentre le analisi particolari sono limitate ai profili rilevanti dal punto di vista strategico rappresentati dalle *aree funzionali* e dalle cosiddette ASA (*Aree Strategiche di Affari*) nel collegamento a specifiche combinazioni prodotto/mercato/tecnologia.

Il punto di arrivo dell'analisi può essere dunque riferito all'interpretazione delle condizioni economico-finanziarie pro-

successivo processo di completamento e di modificazione» (ALBERTO CECCHERELLI, *Il linguaggio dei bilanci*, Le Monnier, Firenze, 1968, pagg. 20-21).

spettiche del successo aziendale, come sintesi delle “condizioni operative” riferite all’efficienza produttiva, alla potenzialità commerciale, all’autonomia finanziaria, alla funzionalità organizzativa, alla razionalità amministrativa ed alla capacità innovativa³.

Circa i limiti dell’indagine, per la parte che poggia sui valori economico-finanziari desumibili dal bilancio, valgono le considerazioni a carattere generale sulla capacità segnaletica di tali valori⁴:

a) i valori segnaletici desumibili dai dati di bilancio non hanno significato autonomo;

b) essi devono essere considerati ed interpretati non già a sé stanti, bensì nell’ambito del loro sistema complessivo, mediante l’analisi delle molteplici relazioni esistenti tra di loro ed anche con i valori che nel bilancio non trovano la loro immediata origine;

c) gli stessi dati originari di bilancio, su cui i valori segnaletici sono determinati, costituiscono nella realtà un sistema. In particolare, lo stato patrimoniale non può essere analizzato ignorando il conto economico e viceversa;

d) ai fini delle analisi economico-finanziarie-patrimoniali, l’espressività del bilancio può variare notevolmente non soltanto da impresa a impresa, ma anche nel tempo;

e) in ogni caso, al bilancio non si può richiedere più di

³ Queste “condizioni operative”, assumibili come parametri “tecnici o qualitativi” del successo, «devono essere effettivamente in grado di incrementare la produzione della ricchezza, cioè devono avere rilevanza economica» (UMBERTO BERTINI, *In merito alle “condizioni” che determinano il successo dell’impresa*, in CARLO SORCI (a cura di), *Valori imprenditoriali e successo aziendale*, Giuffrè, Milano, 1986, pagg. 123-132). «Il successo – rileva lo stesso autore – presuppone il consolidamento di un sistema articolato di idee vincenti e la loro razionalizzazione in strategie impostare e realizzate in maniera vincente».

⁴ GIOVANNI FERRERO-FLAVIO DEZZANI, *Manuale delle analisi di bilancio. Indici e flussi*, Giuffrè, Milano, 1979, pagg. 27-28.

quanto in concreto esso non sia in grado di segnalare con qualche fondamento.

Più in generale, in un'ottica di analisi del profilo strategico, assume un notevole significato la scelta del modello di classificazione, elaborazione ed interpretazione gestionale dei dati economico-finanziari, con particolare riferimento alla definizione dei livelli di sintesi/analisi, delle aree e dei percorsi di indagine economica e finanziaria della realtà aziendale.

La costruzione di un tale modello, nel passaggio dal livello concettuale a quello formale, richiede che si individui, con il supporto di approfondite conoscenze economico-aziendali, matematico-statistiche e informatiche, gli specifici dati e le specifiche relazioni tra i dati di bilancio⁵. Più precisamente:

1. i *valori economico-finanziari* da utilizzare come dati base per l'analisi (es. singoli valori di capitale investito, capitale proprio, ricavi netti di vendita ecc.), effettuando le necessarie

⁵ In base agli scopi, di ordine teorico o pratico, per cui sono costruiti e utilizzati, si possono distinguere due grandi categorie di modelli formali: 1) modelli descrittivo-esplicativi; 2) modelli operativo-decisionali.

Mentre i primi hanno carattere diagnostico, cioè mirano a fornire una rappresentazione della realtà per quanto possibile precisa e completa, allo scopo di sistematizzare e trasmettere le conoscenze ed anche di stimolare ulteriori indagini, i modelli operativo-decisionali mirano a fornire una guida per l'azione e a tale scopo stabiliscono certe relazioni semplificate ma precise tra i parametri del modello. La fedeltà della rappresentazione è in parte sacrificata a favore della semplicità ed efficacia d'uso del modello ai fini operativo-decisionale. Tra i modelli operativo-decisionali hanno sempre più importanza i modelli di supporto decisionale, anche detti Decision Support System (DSS) o, più di recente, Knowledge Based Decision Support System (KBDSS) o addirittura Knowledge Generating Decision Support System (KGDSS), basati su ampie base di dati e specifiche tipologie di software utilizzabili con approccio interattivo con modelli altamente formalizzati. Su questi aspetti, si rinvia a: LUCIANO MARCHI-MARIA PIA MARAGHINI, *Analisi e pianificazione economico-finanziaria*, Knowità, Arezzo, 2018, capitolo 1.

scelte di aggregazione e scissione dei dati elementari disponibili;

2. gli *indici* da calcolare su tali valori (es. redditività del capitale investito, grado di autonomia finanziaria, rotazione del magazzino ecc.).

Nel passaggio dai modelli diagnostici ai modelli di pianificazione/simulazione delle prospettive economico-finanziarie, devono essere definite, inoltre:

1. le *variabili esogene*, non controllabili internamente, incidenti sui suddetti valori economico finanziari: tassi di interesse, tassi di cambio, livelli di inflazione, ecc.;

2. le *relazioni di causa-effetto* tra i valori (es. tra i debiti di finanziamento, il livello dei tassi passivi di interesse e gli oneri finanziari);

3. le *“leve” di intervento* per la gestione delle prospettive: valori base economico finanziari o indici calcolati su quegli stessi valori o altri dati controllabili dall'azienda⁶.

Dovendo riferire l'analisi economico-finanziaria al profilo strategico, occorre anche che siano definiti e raccolti dati di

⁶ Più in generale, come rileva Coda, «la costruzione di un modello che rappresenti adeguatamente la struttura causale del sistema richiede che si individuino: a) i fattori-chiave il cui configurarsi definisce la situazione del sistema (o sottosistema) indagato; b) le relazioni di causa-effetto colleganti tali fattori, con l'indicazione del segno (positivo o negativo); c) i ritardi temporali con cui gli effetti si manifestano o possono manifestarsi rispetto alle cause; d) le “leve” attraverso cui il *management* può incidere sui fattori chiave e, quindi, modificare la situazione; e) i “fattori ambientali”, al di fuori delle possibilità di controllo del *management*, suscettibili di vere e proprie influenze sulla situazione» (VITTORIO CODA, *L'analisi delle relazioni di causa-effetto nel governo delle imprese*, in “Finanza, Marketing, Produzione”, giugno 1983, pagg. 41-42. Sull'impostazione del problema e la definizione del modello concettuale che rappresenta le relazioni di causa ed effetto, ma anche le relazioni di complementarità, di indifferenza e di coordinazione, si veda: ROSELLA FERRARIS FRANCESCHI, *Finalità dell'azienda e condizione di funzionamento*, Seup, Pisa, 1984, pag. 185 e segg.

riferimento/confronto esterni: i dati di bilancio delle aziende concorrenti e gli standard di settore/mercato sui quali «confrontarsi per valutare i punti di forza e di debolezza della gestione o dell'assetto patrimoniale dell'impresa»⁷. Occorre altresì che l'analisi economico finanziaria interna sia condotta in stretto collegamento con l'analisi del quadro ambientale e della posizione competitiva.

1.2. GLI STRUMENTI INFORMATICI DI SUPPORTO ALL'ANALISI

L'elaborazione automatica dei dati gioca un ruolo fondamentale nelle analisi economico-finanziarie, anche alla luce dei recenti rilevanti cambiamenti che si sono verificati a livello tecnologico con riferimento a strumenti hardware, sistemi di comunicazione, strumenti software e basi di dati.

Per quanta riguarda la *tecnologia a livello hardware*, si è realizzata negli ultimi anni una consistente diminuzione dei costi ed un notevole aumento delle prestazioni, con particolare riferimento ai personal computer della nuova generazione utilizzabili sia come grosse unità di memorizzazione-elaborazione dei dati locali sia come "terminali" per l'accesso alle basi di dati aziendali ed extra-aziendali.

Rispetto alla *tecnologia della comunicazione*, è in corso uno sviluppo notevole nei sistemi di telematica (comunicazione esterna aziendale associata all'informatica) e nei sistemi di comunicazione intra-aziendale (reti locali di personal computer), per la trasmissione interattiva di dati, testi ed immagini.

⁷GIORGIO BRUNETTI, *I termini di confronto per l'apprezzamento degli indici di bilancio*, in VITTORIO CODA-GIORGIO BRUNETTI-FRANCESCO FAVOTTO, *Analisi, previsioni e simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas, Milano, 1984, pag. 121.

Con riferimento alla *tecnologia del software*, il cambiamento in atto è quello legato ai linguaggi di “quarta generazione”, non procedurali, generatori di applicazioni, utilizzabili come strumenti software di produzione di altro software. In questo ambito, sempre più importanza, nell’ottica delle analisi economico-finanziarie del profilo strategico, stanno assumendo strumenti *software* orientati agli utenti per la gestione dei dati e delle relazioni tra dati (i cosiddetti “fogli elettronici” tipo *Excel*) e per la gestione delle basi di dati mediante modelli relazionali (tipo *Access*).

Con questi nuovi strumenti gli utenti possono sviluppare direttamente le loro applicazioni. In ogni caso i tempi ed i costi per lo sviluppo del software possono essere notevolmente ridotti.

Per quanta riguarda le *basi di dati*, infine, l’attuale tecnologia rende possibile l’accesso interattivo alle basi di dati esterne relative al settore, alla concorrenza, al sistema economico e sociale.

In conclusione, l’evoluzione della tecnologia, a livello *hardware*, sistemi di comunicazioni, *software* e basi di dati, offre nuove opportunità alla direzione aziendale. Infatti, è oggi possibile supportare direttamente i processi di analisi e gestione delle prospettive economico-finanziarie con l’ausilio dei nuovi strumenti *software* e il ricorso a sistemi evoluti di accesso diretto alle basi di dati “interne” ed “esterne”.

Nel passaggio dai modelli concettuali ai modelli formali di analisi/diagnosi/pianificazione, in particolare, i sempre più efficaci *strumenti software di supporto decisionale* permettono all’analista di⁸:

⁸ Sulle caratteristiche di efficacia degli strumenti software di supporto decisionale, si veda: FRANCESCO FAVOTTO, *Financial Statement Analysis and Information Technology: From Calculation to Simulation to Knowledge Based Support*, in “Economia Aziendale”, n. 1, aprile 1988, pagg. 112-119. Sulle più recenti evoluzioni nell’ottica “Knowledge Generating”, si veda:

- dialogare interattivamente con il sistema mediante una sintassi molto vicina a quella del linguaggio naturale;
- gestire agilmente una notevole quantità di dati;
- costruire modelli formali in modo semplice e non procedurale;
- manipolare questi modelli e inserire nel processo di simulazione la considerazione degli aspetti di rischio e di probabilità statistica e i principali algoritmi matematici;
- scegliere la più opportuna rappresentazione dei dati di output finale con il ricorso ad apposite funzioni di costruzione e modificazione dei rapporti informativo-decisionali;
- effettuare in modo immediato la valutazione di alternative economico-finanziarie mediante funzioni interne preposte alle analisi di sensitività.

Le possibili simulazioni, entro il sistema delle relazioni definite tra le variabili, sono le seguenti⁹:

1. analisi di sensitività del tipo “cosa fare per” (*goal seeking*), con cui si calcola di quanto deve modificarsi una variabile per poter raggiungere un certo obiettivo in un'altra variabile dipendente dalla prima. Esempio: partendo dal sistema dei valori di bilancio e delle relazioni tra tali valori definiti per un dato esercizio, di quanta dovrebbero aumentare i ricavi di vendita per ottenere un dato risultato economico nell'esercizio successivo?

2. analisi di sensitività del tipo “cosa succede se” (*what if*) con cui si valuta l'effetto di una ipotesi di cambiamento

LUCIANO MARCHI-CARLO CASERIO, *Generating Knowledge by Combining Prediction Models with Information Technology*, in ALESSANDRO D'ATRI-MARCO DE MARCO-ALESSIO BRACCINI-FRANCESCA CABIDDU (eds), *Management of the Interconnected World*, Physica-Verlag, 2010, Marchi, Caserio (2010).

⁹ FRANCESCO FAVOTTO, *Il modello di bilancio come strumento di simulazione*, in GIORGIO BRUNETTI, *Contabilità e bilancio di esercizio*, Clueb, Venezia, 1986, pagg. 196-206.

di una o più variabili di input su di una o più variabili di output. Esempio: Quale sarà l'effetto di una certa variazione di una classe di costi sulla redditività aziendale? Ulteriormente: Riducendo varie categorie di costi di date percentuali quale sarà l'effetto, cumulato, sempre sulla redditività aziendale? Oppure: Quale effetto avranno sui fabbisogno finanziario date variazioni in aumento e in diminuzione dei tempi medi di incasso e di pagamento?

3. analisi di sensitività del tipo "cosa succede su" (*impact analysis*), con cui si analizza l'effetto che su di una variabile dipendente (output) esercita una serie di cambiamenti di variabili a monte (input). E utile, in particolare, quando si desidera individuare le variabili che esercitano un elevato impatto su certe variabili chiave. Esempio: effetti sul reddito di una variazione percentuale di un insieme di voci di costo e di ricavo;

4. analisi di sensitività in senso proprio (*sensitivity*), con cui si misura di quanto si modifica il valore di una variabile (output) a fronte di una serie di cambiamenti di un'altra (ovviamente la prima deve essere dipendente dalla seconda), al fine di interpretare operativamente la relazione esistente tra le due variabili. Esempio: variazione dell'utile netto in relazione a variazioni di un punto percentuale del livello del fatturato in un dato intervallo in più e in meno rispetto ad un dato valore stimato.

Sempre con riguardo agli aspetti di utilizzazione ed interpretazione dei dati economico-finanziari nell'ambito dei sistemi di elaborazione automatica dei dati, aree di ulteriore sviluppo sono quelle inerenti la tempestività di accesso ai dati, la selettività dei sistemi di reporting, la trasparenza (esplicitazione della logica e dei processi di elaborazione utilizzati dalla macchina), il rapporto interattivo con lo strumento (la possibilità di ricorrere alle tecniche di simulazione) e, più in generale, la gestibilità del sistema da parte dell'utente.

Tuttavia, dato che *il computer modifica il contenuto informativo nella elaborazione-comunicazione dei dati*, si impongono le seguenti conoscenze:

– a livello teorico, è necessario conoscere come tali modificazioni possono avvenire in rapporto alle possibili “strutture dati” ed ai diversi linguaggi utilizzabili per la elaborazione-comunicazione dei dati;

– a livello applicativo, è necessario conoscere come tali modificazioni possono essere realizzate, in concreto, sulla base delle specifiche risorse *hardware/software*.

Chi deve sviluppare tali conoscenze, a livello teorico ed a livello applicativo? E come realizzare l’integrazione tra le stesse?

Questi problemi rientrano indubbiamente nel campo di attività dell’informatico, ma anche, entro certi limiti, dell’economista aziendale, il quale dovrebbe acquisire le conoscenze di base per poter valutare “correttamente” le possibilità ed i limiti di utilizzo dello strumento informatico nel processo di conversione della dinamica aziendale in cifre e di riconversione delle cifre in andamenti economici.

Il compito dell’analisi economico aziendale risulta agevolato grazie agli sviluppi della tecnologia informatica relativi agli strumenti *software* per le attività di pianificazione-simulazione, per l’organizzazione e gestione degli archivi elettronici e, più di recente, per la gestione delle basi di conoscenza.

Questi ultimi strumenti, in particolare, sono realizzati con un approccio basato sulla rappresentazione, attraverso linguaggi vicini al linguaggio naturale, delle linee di ragionamento con cui dati e modelli vengono tradotti da un analista in opinioni e valutazioni. Essi consentono di¹⁰:

¹⁰ FRANCESCO FAVOTTO, *Sistemi di supporto alla valutazione delle strategie*, relazione al seminario su “La definizione e la valutazione delle strategie aziendali: criteri, metodi, esperienze”, Bressanone, 11-12 settembre 1989.

- operate con input incompleti e di natura qualitativa (“piccoli pezzi” di conoscenza) tipici di molti problemi aziendali ad alta complessità;
- interrogate il sistema sul *come* e sul *perché* siano stati ottenuti certi risultati;
- modificare agevolmente, senza dover riscrivere il programma, la struttura della conoscenza inserita nel sistema.

2. GLI STRUMENTI DI ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA E INTERPRETAZIONE DEL PROFILO ATTUALE

SOMMARIO: 2.1. Gli strumenti di classificazione/analisi: considerazioni preliminari. – 2.2. I modelli di classificazione/analisi a livello patrimoniale. – 2.2.1. Lo stato patrimoniale finanziario. – 2.2.2. Lo stato patrimoniale di “pertinenza gestionale”. – 2.3. Il modello di classificazione/analisi economico-reddituale. – 2.3.1. Il conto economico a costi e ricavi della produzione realizzata. – 2.3.2. Il conto economico a costi e ricavi del venduto. – 2.3.3. Il conto economico “marginalistico”. – 2.4. Il sistema integrato di analisi a mezzo indici economico-finanziari. – 2.4.1. Il quadro degli indici per l’analisi della redditività. – 2.4.2. Il quadro degli indici per l’analisi dell’efficienza produttiva. – 2.4.3. Il quadro degli indici per l’analisi della struttura patrimoniale e delle correlazioni investimenti-finanziamenti. – 2.4.4. Il quadro degli indici per l’analisi delle potenzialità di sviluppo economico. – 2.5. Il sottosistema di analisi dei flussi finanziari. – 2.6. Gli strumenti *software* di classificazione/analisi dei valori.

2.1. GLI STRUMENTI DI CLASSIFICAZIONE/ANALISI: CONSIDERAZIONI PRELIMINARI

Nell’ambito delle analisi/diagnosi basate su dati storici e volte a definire il profilo attuale dell’impresa a livello economico-finanziario, devono essere preliminarmente definiti gli schemi di classificazione dei valori:

– la classificazione dei valori di stato patrimoniale, cioè i diversi impieghi di capitale e le diverse fonti di finanziamento, analizzabili immediatamente nelle loro relazioni verticali (l’incidenza dei singoli valori di investimento o di finanzia-