

Analisi di bilancio



Calogero Di Carlo

Dottore Commercialista – Associato Studio BCC

ODCEC Palermo - Corso di preparazione esami di stato 2026 - *Palermo, 20 maggio 2026*

Indice

1. Premessa: il concetto di azienda ed il suo ciclo fondamentale
2. Premessa: la creazione di valore
3. Premessa: il concetto di economicità
4. L'analisi di bilancio
5. Principali strumenti
6. L'analisi di bilancio nelle tracce delle precedenti prove di esami di stato
7. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale: criterio funzionale
8. Riclassificazione dello Stato Patrimoniale: criterio finanziario
9. Riclassificazione del Conto Economico
10. Principali indicatori patrimoniali e finanziari
11. Principali indicatori di liquidità
12. Principali indicatori di redditività
13. Principali indicatori di rotazione
14. Analisi per flussi finanziari
15. Un esempio di bilancio per l'esercitazione in aula

Premessa: il concetto di azienda ed il suo ciclo fondamentale

Art. 2555 Codice Civile - Azienda

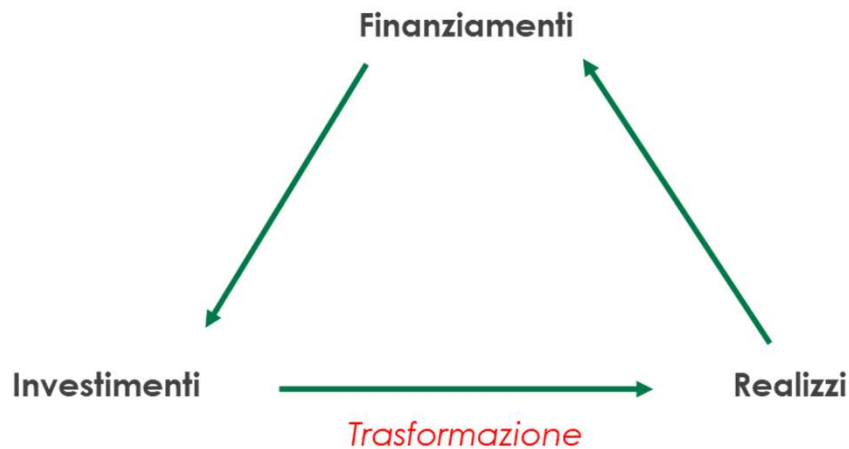
L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa.

Art. 2082 Codice Civile - Imprenditore

E' imprenditore chi esercita professionalmente una attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi.

(Zappa, 1956) «Istituto economico atto a perdurare, che, per il soddisfacimento dei bisogni umani, svolge in continua coordinazione la produzione, o l'acquisizione e il consumo della ricchezza».

(Vergara, 2004) «il buon andamento, la favorevole riuscita o, in una sola parola, il successo, per l'azienda consiste nella piena realizzazione della propria ragione d'essere e, quindi, nel pieno raggiungimento degli obiettivi e degli scopi per i quali essa è istituita e condotta nel tempo».



Premessa: la creazione di valore

In finanza: il fine/obiettivo permanente dell'impresa è la **creazione di valore**.

La creazione del valore risiede nella capacità dell'impresa di ottenere un rendimento del capitale superiore al suo costo, e di autogenerare con l'esercizio della sua attività un flusso di cassa netto positivo.

Il concetto è misurabile quantitativamente mediante il confronto fra il ritorno sull'investimento e il costo del capitale: se il primo è superiore al secondo si ha generazione di valore, altrimenti, no: si tratta quindi di un concetto semplice verificabile.

Per quanto misura e valutazione abbiano carattere finanziario, il processo di generazione di valore ha natura essenzialmente economica.

A tal fine è fondamentale la misurazione ed il monitoraggio contestuale di:

- **EQUILIBRIO REDDITUALE**
- **EQUILIBRIO PATRIMONIALE**
- **EQUILIBRIO MONETARIO**

Premessa: il concetto di economicità

- **EQUILIBRIO REDDITUALE** ricavi della gestione caratteristica congrui per il sostenimento dei costi correlati all'acquisizione dei fattori produttivi
- **EQUILIBRIO PATRIMONIALE** Adeguata correlazione tra investimenti e fonti di finanziamento
- **EQUILIBRIO MONETARIO** flussi in entrata e in uscita compatibili con l'equilibrio reddituale

L'analisi di bilancio

Per Analisi di Bilancio si intende un processo logico che partendo dai dati di un bilancio:

- li rielabora, effettuando una o più **riclassificazioni**
- li misura, calcolando degli **indicatori** utili anche per il confronto nel tempo e nello spazio
- calcola i **flussi** di cassa

per giungere all'espressione di un giudizio complessivo quale sintesi di una serie di giudizi parziali su singole dinamiche aziendali.

L'analisi di bilancio: principali strumenti

Riclassificazioni, tra cui principalmente:

- Riclassificazione di Stato Patrimoniale (Funzionale e Finanziario)
- Riclassificazione di Conto Economico (Costo del venduto, valore aggiunto, margine di contribuzione)

Analisi degli indicatori, tra cui principalmente:

- Indicatori Patrimoniali e Finanziari
- Indicatori di Liquidità
- Indicatori di Redditività
- Indici di Rotazione

Analisi dei flussi, principalmente attraverso la:

- Predisposizione e lettura di un Rendiconto Finanziario

L'analisi di bilancio nelle tracce delle precedenti prove di esami di stato

Tracce generiche su indici

Analisi di bilancio per indici (patrim., reddituali, finanziari)

Principali indici di bilancio

Analisi per indici del bilancio di esercizio

Principali indicatori economico-finanziari

Indici di economicità, solvibilità e composizione

Indici per analisi redditività netta

Indici di struttura, di solvibilità, di redditività

Indici per analisi di redditività operativa

Indici per analisi stato di solvibilità della gestione aziendale

Redditività operativa

Analisi per indici di redditività e solvibilità

Tracce su specifici margini o indici

Margine di struttura

Margine di tesoreria

Capitale circolante netto

Indice di liquidità primaria

Tracce con riclassificazioni

Riclassificazione Stato patrimoniale secondo i criteri finanziari

Riclassificazione Conto economico al costo del venduto

Conto economico funzionale

Stato patrimoniale con criteri finanziari

Tracce con flussi

Rendiconto finanziario metodo diretto

Indici segnaletici e analisi per flussi finanziari

Analisi mediante gli indici ed i flussi finanziari

Riclassificazione dello Stato Patrimoniale: criterio funzionale

SP Funzionale

Impieghi		Fonti	
1	Immobilizzazioni operative	CS	1
1	CCN operativo	Riserve	1
1	(Fondi rischi)	Utile(perdita)	1
1	(TFR)	Cred. v/soci per vers. Dovuti	1
Σ 1)	Capitale operativo investito netto (COIN)	Capitale proprio (o di rischio) versato	Σ 1)
2	Attività finanziarie (extra operative)	Debiti finanziari m/l termine	2
2	(Fondi rischi non operativi)	Debiti finanziari entro l'es. succ.	2
2	Liquidità	Capitale di terzi (o di debito)	Σ 2
Σ 1 + 2	Capitale investito netto (CIN)	Totale risorse raccolte	Σ 1 + 2

Obiettivo:

Evidenziare la “funzione” (o la natura) degli investimenti effettuati (Impieghi) e delle Fonti reperite.

Impieghi :

Sono separati tra impieghi nell’attività operativa (COIN) e impieghi in attività extra-operativa. La somma del valore netto di tutti gli impieghi netti di una azienda in un determinato momento è denominato CIN (capitale investito netto)

Fonti:

Le risorse raccolte si distinguono in capitale proprio e capitale di debito.

Nota: richiamando il ciclo fondamentale aziendale sono «finanziamenti» e «investimenti»

Riclassificazione dello Stato Patrimoniale: criterio finanziario

SP Finanziario

Disponibilità liquide

Liquidità immediate

Crediti verso soci

Crediti dell'Attivo Circolante a breve termine

Ratei e risconti attivi

Rimanenze

Liquidità differite

Immobilizzazioni immateriali

Immobilizzazioni materiali

Immobilizzazioni finanziarie

Crediti dell'Attivo Circolante a m/l termine

Attivo immobilizzato

Debiti a breve termine

Ratei e risconti passivi

Passività correnti

Debiti a m/l termine

Fondi per rischi e oneri

TFR

Passività consolidate

Capitale sociale

Riserve

Utili (perdite) portati a nuovo

Utile (perdita) dell'esercizio

Capitale proprio

Obiettivo:

Riordinare le principali voci dello stato patrimoniale secondo un criterio temporale:

- per l'attivo riguarda la rapidità di trasformarsi in liquidità,
- per il passivo la velocità di estinzione.

Il discrimine temporale è individuato dal periodo di 12 mesi (individuabile nello stato patrimoniale in «entro l'es.» e «oltre l'es.»)

La somma di liquidità (immediate e differite) e dell'attivo immobilizzato rappresenta il capitale investito («lordo»).

Riclassificazione del Conto Economico

Conto economico a costo del venduto (o funzionale)

Ricavi di vendita

(-) Costo del venduto

- (+) Rimanenze iniziali
- (+) Acquisti di materie prime e semilavorati
- (-) Rimanenze finali
- (+) Energia
- (+) Costo del lavoro industriale
- (+) Ammortamento beni produzione
- (+) Canoni di Leasing
- (+) Altri costi industriali

(=) Risultato lordo industriale

- (-) Costi commerciali e distributivi
- (-) Costi amministrativi e generali

(=) Risultato operativo (EBIT)

- (+) Proventi finanziari
- (-) Oneri finanziari
- (+) Componenti straordinari di reddito

(=) Risultato ante imposte

- (-) Imposte di esercizio

(=) Risultato netto (utile/(perdita) di esercizio)

Conto economico a marine di contribuzione

Ricavi di vendita

- (-) Costi variabili industriali
- (-) Costi variabili commerciali e distributivi
- (-) Costi variabili generali amministrativi

(=) Margine di contribuzione

- (-) Costi fissi industriali
- (-) Costi fissi commerciali e distributivi
- (-) Costi fissi generali e amministrativi

(=) Risultato operativo (EBIT)

- (+) Proventi finanziari
- (-) Oneri finanziari
- (+) Componenti straordinari di reddito

(=) Risultato ante imposte (EBT)

- (-) Imposte di esercizio

(=) Risultato netto (utile/(perdita) di esercizio)

Conto economico a valore aggiunto

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

- + Variazione rimanenze prodotti in lavor., semilavorati e finiti
- + Variazione lavori in corso su ordinazione
- + Incrementi immobilizzazioni per lavori interni

VALORE DELLA PRODUZIONE

- Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci
- + Variazione rimanenze materie prime, sussid., di cons. e merci
- Costi per servizi e per godimento beni di terzi

VALORE AGGIUNTO

- Costo per il personale

MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)

- Ammortamenti e svalutazioni
- Accantonamenti per rischi e altri accantonamenti

REDDITO OPERATIVO

- + Altri ricavi e proventi
- Oneri diversi di gestione
- + Proventi finanziari
- + Saldo tra oneri finanziari e utile/perdita su cambi

REDDITO CORRENTE

- + proventi straordinari
- oneri straordinari

REDDITO ANTE IMPOSTE

- Imposte di esercizio

REDDITO NETTO

Principali indicatori patrimoniali e finanziari (di solidità)

INDICE	FORMULA INDICE	MARGINE CORRISPONDENTE
di auto-copertura finanziaria delle immobilizzazioni	$\frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Immobilizzazioni}}$	
di copertura globale finanziaria delle immobilizzazioni	$\frac{\text{Patrimonio Netto} + \text{Debiti m/l termine}}{\text{Immobilizzazioni}}$	
di copertura primario (o di struttura primario)	$\frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Attivo Immobilizzato}}$	==> Margine di struttura primario (PN - Attivo immobilizzato)
di copertura secondario (o di struttura secondario)	$\frac{\text{Patrimonio Netto} + \text{Fondi rischi} + \text{TFR} + \text{Debiti m/l}}{\text{Attivo Immobilizzato}}$	==> Margine di struttura secondario (PN + FR + TFR + Deb. Fin m/l - Att. Imm.)
di indipendenza (di autonomia finanziaria)	$\frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Tot. Attivo (o Tot. Passivo)}}$	
di indebitamento	$\frac{\text{Totale Passivo SP} - \text{PN}}{\text{Patrimonio Netto}}$	
leverage	$\frac{\text{Debiti finanziari}}{\text{Patrimonio Netto}}$	

Principali indicatori di liquidità

INDICATORE	FORMULA	MARGINE CORRISPONDENTE
di liquidità primaria (Acid test)	$\frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Debiti a breve}}$	==> Margine di liquidità primario (o di tesoreria secca)
di liquidità secondaria (Quick ratio)	$\frac{\text{Liquidità imm.} + \text{Liquidità differite (escl. magazzino)}}{\text{Passività correnti}}$	==> Margine di liquidità secondario (o di tesoreria)
di disponibilità (Current ratio)	$\frac{\text{Liquidità imm.} + \text{Liquidità differite (incluso Magazzino)}}{\text{Passività correnti}}$	

Capitale circolante netto (CCN)	Attivo Circolante	A) Crediti v/soci vers ancora dovuti + Crediti nelle imm. ma entro + Rimanenze + Imm. mat. destin. vendita + Crediti entro + Attività finanz. non immob. + Disponibilità liquide + Ratei e risconti att.
	meno	
	Passività Correnti	Debiti entro l'es. succ. + Ratei e risconti pass

Principali indicatori di redditività

INDICATORE	FORMULA
ROE (Return on equity)	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Patrimonio Netto}}$
ROD (Return on debt)	$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Posizione finanziaria netta}}$
ROI (Return on investments)	$\frac{\text{Reddito operativo (MON)}}{\text{Capitale investito netto operativo (COIN)}}$
ROS (Return on sales)	$\frac{\text{Reddito operativo (MON)}}{\text{Rivavi delle vendite (A.1 o A.1 + A.3)}}$
ROA (Return on asset)	$\frac{\text{EBIT (Diff. A-B in bilancio)}}{\text{Totale attivo}}$
MOL su fatturato	$\frac{\text{Margine operativo lordo (MOL)}}{\text{Ricavi delle vendite}}$

PFN = passività finanziarie – attività finanziarie

Principali indicatori di rotazione

INDICATORE	FORMULA	
Indice di Rotazione del Magazzino	$\frac{\text{Ricavi di vendita (A.1 o A.1 + A.3)}}{\text{Rimanenze di magazzino}}$	
Indice di rotazione del Capitale Circolante	$\frac{\text{Ricavi di vendita (A.1 o A.1 + A.3)}}{\text{Attivo circolante}}$	
Indice di rotazione del Capitale Investito	$\frac{\text{Ricavi di vendita (A.1 o A.1 + A.3)}}{\text{Capitale Investito Netto (CIN)}}$	
gg medi Magazzino	$\frac{\text{Rimanenze di magazzino}}{\text{Costo del venduto}}$	x 365
gg medi Crediti commerciali	$\frac{\text{Crediti commerciali}}{\text{Ricavi delle vendite}}$	x 365
gg medi Debiti commerciali	$\frac{\text{Debiti v/fornitori}}{\text{Costo del venduto}}$	x 365

Analisi per flussi finanziari

Rendiconto finanziario - Metodo diretto

A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa

Incassi da clienti
Altri incassi
(Pagamenti a fornitori)
(Pagamenti al personale)
(Altri pagamenti)
(Imposte pagate sul reddito)
Interessi incassati/(pagati)
Dividendi incassati

Flusso finanziario dell'attività operativa (A)

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento

Immobilizzazioni materiali (investimenti)/disinvestimenti
Immobilizzazioni immateriali (investimenti)/disinvestimenti
Immobilizzazioni finanziarie (investimenti)/disinvestimenti
Attività finanziarie non immobilizzate (investimenti)/disinvestimenti
(Acquisizione di rami d'azienda)/Cessione di rami d'azienda

Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

Mezzi di terzi
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche
Accensione finanziamenti
(Rimborso finanziamenti)
Mezzi propri
Aumento di capitale a pagamento
(Rimborso di capitale)
Cessione (acquisto) di azioni proprie
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)

Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)

Rendiconto finanziario - Metodo indiretto (schema OIC)

A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)

Utile (perdita) dell'esercizio
Imposte sul reddito
Interessi passivi/(interessi attivi)
(Dividendi)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione

Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN

Accantonamenti ai fondi
Ammortamenti delle immobilizzazioni, svalutazioni per perdite durevoli, rettifiche di valore poste finanziarie
Altre rettifiche per elementi non monetari

2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN

Variazioni del capitale circolante netto

Decremento/(incremento) delle rimanenze
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi
Altre variazioni del capitale circolante netto

3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN

Altre rettifiche

Interessi incassati/(pagati); (Imposte sul reddito pagate); Dividendi incassati; (Utilizzo dei fondi)
Altri incassi/pagamenti

Flusso finanziario dell'attività operativa (A)

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento

Immobilizzazioni materiali (investimenti)/disinvestimenti
Immobilizzazioni immateriali (investimenti)/disinvestimenti
Immobilizzazioni finanziarie (investimenti)/disinvestimenti
Attività finanziarie non immobilizzate (investimenti)/disinvestimenti
(Acquisizione di rami d'azienda)/Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)

Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

Mezzi di terzi
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche
Accensione finanziamenti (Rimborso finanziamenti)
Mezzi propri (Rimborso di capitale)/Aumento di capitale a pagamento
Cessione (acquisto) di azioni proprie
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)

Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)

Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)

Semplificazioni:

Alcune voci esposte separatamente nello schema previsto dall'OIC sono state accorpate in unica riga per semplicità di esposizione.

Un esempio di bilancio per l'esercitazione in aula – Stato Patrimoniale

Voce	ATTIVO	€/ooo	Voce	PASSIVO	€/ooo
1.B	IMMOBILIZZAZIONI	786	2.A	PATRIMONIO NETTO	1.372
1.B.1	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	287	2.A.1	Capitale	100
1.B.1.1	Costi di impianto e di ampliamento		2.A.4	Riserva legale	20
1.B.1.3	Diritti di brevetto industriale e diritti di util. opere ingegno	3	2.A.6	Altre riserve, distintamente indicate	964
1.B.1.7	Altre immobilizzazioni immateriali	284	2.A.6.1	Riserva straordinaria	727
1.B.2	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	111	2.A.6.5	Versamenti in conto aumento di capitale	113
1.B.2.2	Impianti e macchinario	56	2.A.6.6	Versamenti in conto futuro aumento di capitale	125
1.B.2.3	Attrezzature industriali e commerciali	8	2.A.6.99	Varie altre riserve	
1.B.2.4	Altri beni materiali	47	2.A.7	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	2
1.B.3	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	388	2.A.8	Utili (perdite) portati a nuovo	95
1.B.3.2	Crediti	386	2.A.9	Utile (perdita) dell'esercizio	190
1.B.3.2.dbis	Crediti verso altri	386			
1.B.3.4	Strumenti finanziari derivati attivi	2	2.B	FONDI PER RISCHI E ONERI	119
1.C	ATTIVO CIRCOLANTE	8.874	2.B.1	Fondo per trattamento di quiescenza e obblighi simili	74
1.C.1	RIMANENZE	6.585	2.B.4	Altri fondi	45
1.C.1.1	Materie prime, sussidiarie e di consumo	307	2.C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	386
1.C.1.3	Lavori in corso su ordinazione	39			
1.C.1.4	Prodotti finiti e merci	6.238	2.D	DEBITI	8.025
1.C.2	CREDITI	1.750	2.D.4	Debiti verso banche	1.936
1.C.2.1	Crediti verso clienti	617	2.D.5	Debiti verso altri finanziatori	785
1.C.2.5	Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	360	2.D.6	Acconti	18
1.C.2.5bis	Crediti tributari	505	2.D.7	Debiti verso fornitori	4.665
1.C.2.5ter	Imposte anticipate	17	2.D.11	Debiti verso imprese controllanti	7
1.C.2.5quate	Crediti verso altri	250	2.D.11bis	Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	313
1.C.4	DISPONIBILITA' LIQUIDE	539	2.D.12	Debiti tributari	76
1.C.4.1	Depositi bancari e postali	513	2.D.13	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	84
1.C.4.3	Denaro e valori in cassa	27	2.D.14	Altri debiti	140
1.D	RATEI E RISCOINTI	321	2.E	RATEI E RISCOINTI	79
1	ATTIVO	9.981	2	PASSIVO	9.981

Semplificazioni:

Per semplicità consideriamo tutti i crediti immobilizzati «oltre l'esercizio», tutte le voci dell'attivo circolante «entro l'esercizio», tutti i debiti «entro l'esercizio».

Un esempio di bilancio per l'esercitazione in aula – Conto economico

Voce	CONTO ECONOMICO	€/ooo
3.A	VALORE DELLA PRODUZIONE	19.676
3.A.1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	19.198
3.A.3	Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-8
3.A.5	Altri ricavi e proventi	487
3.B	COSTI DELLA PRODUZIONE	19.264
3.B.6	Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	15.272
3.B.7	Costi per servizi	1.619
3.B.8	Costi per godimento di beni di terzi	478
3.B.9	Costi per il personale	1.728
3.B.10	Ammortamenti e svalutazioni	105
3.B.11	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-38
3.B.12	Accantonamenti per rischi	30
3.B.14	Oneri diversi di gestione	70
3.DIFF_TOT	Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	412
3.C	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-123
3.C.16	Altri proventi finanziari	5
3.C.17	Interessi ed altri oneri finanziari	128
3.RIS_ ANTE	Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)	289
3.20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	99
3.21	Utile (perdita) dell'esercizio	190

Semplificazioni:

Per semplicità consideriamo tutti i ricavi ed i costi della produzione appartenenti alla gestione operativa.

Ci esercitiamo insieme

Utilizzando i dati del bilancio fornito calcoliamo gli indicatori:

- di struttura e finanziari
- di liquidità
- di redditività
- di rotazione

Nota: non avendo a disposizione tutte le informazioni e le riclassificazioni necessarie, per alcuni indicatori durante l'esercitazione useremo alcune semplificazioni (es. il totale attivo al posto del CIN, la differenza tra Valore e Costo della produzione al posto del reddito operativo etc.)

Analisi di bilancio

Grazie!

Calogero Di Carlo

Dottore Commercialista – Associato Studio BCC

ODCEC Palermo - Corso di preparazione esami di stato 2026 - Palermo, 20 maggio 2026