

Indice

Prefazione , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	IX
1 Obiettivi e logiche dell'analisi di bilancio , di <i>Mauro Bini</i>	1
1.1 A che cosa serve l'analisi di bilancio?	1
1.2 L'importanza di essere scettici	4
1.3 Cosa rappresentano i bilanci	8
1.4 I bilanci raccontano la storia ed esprimono valori convenzionali	10
1.5 I bilanci non esprimono tutte le attività e tutte le passività	15
1.6 Flussi di cassa e flussi di reddito: il ruolo degli <i>accruals</i>	19
2 La riclassificazione di stato patrimoniale , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	25
2.1 Le fasi dell'analisi di bilancio	25
2.2 L'equazione del valore	26
2.3 La riclassificazione di stato patrimoniale sulla base del criterio di pertinenza gestionale	30
Appendice. Un esempio di riclassificazione di stato patrimoniale a pertinenza gestionale	45
3 L'analisi di stato patrimoniale , di <i>Mauro Bini</i>	57
3.1 Stato patrimoniale a valori contabili e stato patrimoniale a valori di mercato	57
3.2 Ciclo economico e ciclo finanziario attraverso la dinamica dello stato patrimoniale nel tempo	59
3.3 Stato patrimoniale: analisi dell'attivo	63
3.4 Stato patrimoniale: analisi del passivo	68
4 L'analisi e la riclassificazione di conto economico , di <i>Mauro Bini</i>	73
4.1 Il reddito è funzione della configurazione di capitale (attività nette) adottata	73
4.2 Il reddito contabile non necessariamente corrisponde al reddito dell'investitore azionista	75
4.3 Le riclassificazioni di conto economico	79
Appendice: Un esempio di riclassificazione di conto economico, di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	84

5	Le politiche di bilancio , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	87
5.1	Oggetto e finalità dell' <i>accounting analysis</i>	87
5.2	La contabilità neutrale	90
5.3	Logica n. 1: la distorsione del reddito lascia traccia in stato patrimoniale	93
5.4	Logica n. 2: il riversamento a conto economico degli utili generati da politiche di bilancio	97
5.5	Permanenti politiche di bilancio in assenza di crescita	99
5.6	La discrezionalità nelle scelte contabili: l'ammortamento	102
5.7	Il trasferimento degli utili nel tempo mediante decisioni operative	108
6	La qualità degli utili , di <i>Antonio Marra</i>	111
6.1	Il concetto di qualità degli utili	111
6.2	Le determinanti della qualità degli utili	113
6.3	Le misure di <i>Earnings Quality</i>	116
6.4	Le conseguenze economiche della qualità degli utili	130
7	Le rettifiche al bilancio , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	133
7.1	Le logiche sottese alla integrazione dei valori contabili	133
7.2	Il processo di rettifica al bilancio	135
7.3	Le rettifiche relative agli investimenti immateriali	140
7.4	La rivalutazione delle immobilizzazioni materiali	145
	Appendice. Le rettifiche relative ai pagamenti minimi garantiti	150
8	Le misure contabili del rischio operativo , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	155
8.1	La natura economica del rischio	155
8.2	La volatilità del reddito operativo atteso	159
8.3	Punto di pareggio economico e margine di sicurezza	163
8.4	Il grado di leva operativa	167
8.5	Punto di pareggio monetario ed elasticità dell'EBITDA	171
8.6	Come calcolare le leve	173
8.7	Misure alternative di rischio	179
9	La redditività della gestione operativa , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	187
9.1	Finalità dell'analisi storica della redditività	187
9.2	La qualità del <i>Return on Invested Capital</i>	190
9.3	Analisi di I livello: <i>Return on Operating Assets</i> e <i>Operating Liability Leverage</i>	192
9.4	Analisi di II livello: redditività per divisione ed effetto fiscale	197
9.5	Analisi di III livello: <i>Return on Sales</i> e rotazione delle attività operative	200
9.6	Analisi di IV livello: le determinanti elementari del ROS	204

9.7	Analisi di IV livello: le determinanti elementari della rotazione delle attività operative	209
9.8	Crescita esterna e redditività	220
	Appendice. Un esempio di scomposizione della redditività operativa	224
10	Modelli alternativi per l'analisi della performance aziendale: la metodologia DEA, di <i>Francesco Momentè</i>	231
10.1	L'evoluzione del contesto informativo aziendale	231
10.2	Il contributo offerto dagli approcci quantitativi più recenti	233
10.3	La metodologia Data Envelopment Analysis (DEA) applicata ai dati contabili	235
11	La redditività dei mezzi propri, di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	243
11.1	Premessa	243
11.2	La leva finanziaria	244
11.3	La leva azionaria	260
11.4	La scomposizione per indici del ROE	271
11.5	L'utile netto complessivo	273
12	Le misure della performance a valore, di <i>Chiara Della Bella</i>	277
12.1	Introduzione	277
12.2	L'obiettivo della creazione di valore	278
12.3	L' <i>Economic Value Added</i>	281
12.4	Il <i>Cash Value Added</i>	289
13	L'analisi dei flussi di cassa, di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	295
13.1	Gli obiettivi dell'analisi per flussi di cassa	295
13.2	La rappresentazione della dinamica finanziaria coerente con i criteri di valutazione finanziari	296
13.3	Le determinanti della dinamica finanziaria	298
13.4	La riclassificazione del rendiconto finanziario	309
13.5	Dinamica finanziaria e ciclo di vita dell'impresa	315
13.6	L'IRR degli investimenti aziendali	322
14	L'analisi previsionale, di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	327
14.1	Finalità e principi dell'analisi previsionale	327
14.2	Le logiche contabili del forecasting	329
14.3	Il bilancio previsionale	336
14.4	Un esempio di costruzione del bilancio previsionale	344
14.5	La costruzione del bilancio previsionale mediante indici	353
15	La valutazione d'impresa, di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	357
15.1	Tassonomia dei modelli di valutazione	357
15.2	Le componenti del valore di mercato delle azioni	361
15.3	Il contributo dell'analisi di bilancio al processo di valutazione	366

16 I modelli di valutazione finanziari , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	369
16.1 La logica dei modelli finanziari	369
16.2 I modelli <i>equity side</i> : il <i>Dividend Discount Model</i>	369
16.3 I modelli <i>asset side</i> : il <i>Discounted Cash Flow Model</i>	378
16.4 I limiti dei modelli finanziari	384
17 I modelli di valutazione contabili , di <i>Paolo Ghiringhelli</i>	391
17.1 La logica economica dei modelli contabili	391
17.2 Il <i>Residual Income Model</i> e la riconciliazione con il DDM	393
17.3 Le proprietà del RIM	396
17.4 Il RIM multistadio	399
17.5 Quando i modelli contabili e i modelli finanziari divergono	402
17.6 RIM e politiche di bilancio	405
17.7 L' <i>Abnormal Earnings Growth Model</i>	410
Appendice. I modelli contabili <i>asset side</i>	419
18 I criteri di valutazione relativa: i multipli di mercato , di <i>Francesco Momentè</i>	421
18.1 Le finalità dell'utilizzo del criterio dei multipli	421
18.2 I multipli <i>trailing</i> e <i>leading</i>	424
18.3 La teoria dei multipli: le determinanti fondamentali dei multipli <i>equity side</i>	427
18.4 La teoria dei multipli: le determinanti fondamentali dei multipli <i>asset side</i>	435
18.5 La definizione del campione di società comparabili	442
18.6 L'applicazione dei multipli: il criterio della media	445
18.7 L'applicazione dei multipli: il criterio della regressione	448
Gli Autori	457