



Banca Popolare di Sondrio

Analisi di bilancio
2007-2008-2009



Jessica Scolaro
Davide Silvestrelli
Giulia Zanconato

FINALITÀ DELL'ANALISI

La nostra analisi ha per oggetto la costruzione di uno schema di sintesi atto a rappresentare l'insieme delle variabili fondamentali che determinano la formazione dei risultati reddituali e patrimoniali della gestione bancaria.

L'obiettivo è di esaminare le condizioni di equilibrio reddituale e patrimoniale della gestione bancaria evidenziando i collegamenti tra le diverse aree gestionali.

METODOLOGIA D'ANALISI

Per procedere al calcolo degli indicatori di bilancio è opportuno riclassificare gli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico al fine di evidenziare immediatamente gli aggregati reddituali e patrimoniali rilevanti per l'analisi.

Si ritiene significativo utilizzare un criterio fondato sulla natura delle stesse voci e sul contributo che danno al Conto Economico.

Nella riclassificazione sono quindi separate le voci cui corrispondono direttamente componenti positivi (o negativi) di reddito da quelle che invece non alimentano in alcun modo il Conto Economico, pur esprimendo un impegno patrimoniale della stessa.

METODOLOGIA D'ANALISI

Per una analisi esaustiva e corretta è necessario integrare i dati presenti in questi prospetti con informazioni aggiuntive contenute in Nota Integrativa.

L'orizzonte temporale dell'analisi corrisponde al triennio 2007-2008-2009.

Stato Patrimoniale riclassificato

ATTIVITÀ

La struttura dell'attivo può essere riclassificata in tre grandi categorie:

- attività finanziarie fruttifere di interessi

Costituiscono il prodotto tipico dell'attività di intermediazione. Rientrano tra tali attività tutte le tipologie di crediti verso la clientela e verso le banche, i Titoli del Tesoro, le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso.

Stato Patrimoniale riclassificato

ATTIVITÀ

- attività finanziarie non fruttifere d'interessi

Comprendono un insieme eterogeneo di voci le quali non fruttano interessi ma dividendi. Esprimono la presenza di crediti non finanziari o di mere appostazioni contabili.

- attività non finanziarie

Misurano lo stock di investimenti in capitale fisico, comprendono i beni materiali e immateriali.

Gli impieghi in attività reali risultano comunque decisamente marginali nel complesso dei finanziamenti e degli investimenti.

Stato Patrimoniale riclassificato

ATTIVITÀ

ATTIVITÀ	2007	2008	2009
ATTIVITÀ FRUTTIFERE	17665,7	20279,5	21586,6
ATTIVITÀ NON FRUTTIFERE	448,2	470,8	533,3
TOTALE ATTIVITÀ	18113,9	20750,3	22119,9

Stato Patrimoniale riclassificato

ATTIVITÀ

ATTIVITÀ (%)	2007	2008	2009
ATTIVITÀ FRUTTIFERE (%)	97.53	97.73	97.59
ATTIVITÀ NON FRUTTIFERE (%)	2.47	2.27	2.41
TOTALE ATTIVITÀ (%)	100	100	100

Stato Patrimoniale riclassificato

PASSIVITÀ E NETTO

Dal lato del passivo, il procedimento di riclassificazione dei dati di bilancio propone, in analogia con quanto visto nell'attivo, la separazione tra le passività che generano direttamente costi finanziari, quelli che non comportano costi espliciti e le voci del capitale netto.

La struttura del passivo si può suddividere in:

- passività onerose di interessi

Rappresentano il complesso delle risorse finanziarie raccolte dalle unità in avanzo finanziario e sono composte dai debiti di natura finanziaria vantati dalla banca verso la clientela e verso altre banche e di quelli rappresentati da titoli e passività subordinate.

Stato Patrimoniale riclassificato

PASSIVITÀ E NETTO

- passività non onerose di interessi

Comprendono i debiti di natura non finanziaria, vale a dire in sintesi fondi di trattamento di fine rapporto, fondi per rischi e oneri e fondi rischi su crediti. Le altre passività comprendono debiti residuali che non rientrano nella gestione caratteristica.

Stato Patrimoniale riclassificato

PASSIVITÀ E NETTO

- capitale netto (mezzi propri)

Nonostante l'importanza, non è prevista nello stato patrimoniale una voce relativa al patrimonio netto della banca. L'assenza in bilancio di un aggregato che rappresenti le risorse patrimoniali complessive dell'impresa è riconducibile alla difficoltà di distinguere in modo netto tra fondi prudenziali e risorse patrimoniali in senso stretto.

Il capitale netto è quindi misurato come la differenza fra i valori assegnati alle attività e quelli attribuiti alle passività ed è concepito come la fonte di finanziamento che si vincola all'impresa a titolo di pieno rischio e che rappresenta una tutela per tutti i debitori.

Stato Patrimoniale riclassificato

PASSIVITÀ E NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	2007	2008	2009
PASSIVITÀ ONEROSE	15929,3	18730,6	19853,8
PASSIVITÀ NON ONEROSE	592,4	527,8	582,4
PASSIVITÀ TOTALI	16521,7	19258,4	20436,2
CAPITALE NETTO	1592,2	1491,9	1683,7
TOTALE PASSIVITÀ E NETTO	18113,9	20750,3	22119,9

Stato Patrimoniale riclassificato

PASSIVITÀ E NETTO

PASSIVITÀ E NETTO (%)	2007	2008	2009
PASSIVITÀ ONEROSE (%)	87.94	90.27	89.76
PASSIVITÀ NON ONEROSE (%)	3.27	2.54	2.63
PASSIVITÀ TOTALI (%)	91.21	92.81	92.39
CAPITALE NETTO (%)	8.79	7.19	7.61
TOTALE PASSIVITÀ E NETTO (%)	100	100	100

Conto Economico riclassificato

Lo schema di Conto Economico è di tipo progressivo, così detto perché in grado di misurare una serie di margini gestionali che progressivamente spiegano il formarsi del risultato netto d'esercizio.

Il procedimento di riclassificazione presentato si propone di articolare maggiormente i dati base di conto economico della banca per aumentarne il valore informativo.

Di seguito si passa a considerare in dettaglio lo schema di riclassificazione.

Conto Economico riclassificato

- margine di interesse

Scaturisce dalla somma algebrica di tutti gli interessi attivi e passivi di competenza dell'esercizio e dei dividendi e proventi simili. Offre una prima misura del risultato dell'attività di intermediazione creditizia e finanziaria.

- margine di gestione denaro e servizi

Si ottiene aggiungendo al margine di interesse la somma algebrica delle commissioni attive e passive.

Conto Economico riclassificato

- margine di intermediazione

Si ottiene aggiungendo al margine di gestione denaro e servizi la somma algebrica del risultato netto delle operazioni finanziarie.

Può essere interpretato come una misura del risultato relativo alle tre principali aree d'affari nelle quali le banche risultano impegnate:

- Intermediazione creditizia;
- Intermediazione mobiliare;
- Gestione dei servizi di pagamento.

Conto Economico riclassificato

- risultato lordo di gestione

È dato dalla somma algebrica del margine di intermediazione con i costi operativi, che si possono scomporre in spese amministrative nette e rettifiche di valore non finanziarie.

- risultato di gestione

Si compone della somma algebrica del risultato lordo di gestione con gli accantonamenti netti a fondi rischi e oneri, le rettifiche di valore nette su crediti e le rettifiche di valore nette su altre attività finanziarie.

Conto Economico riclassificato

- reddito di periodo al lordo delle imposte

Mette in evidenza le componenti straordinarie di reddito che in genere rivestono un ruolo marginale sugli assetti reddituali.

- reddito netto di periodo

Si ottiene dall'aggregato precedente al netto delle imposte.

Conto Economico riclassificato

VOCI	2007	2008	2009
MARGINE DI INTERESSE	366,4	428	449,6
MARGINE DI GESTIONE DENARO E SERVIZI	513,7	571,7	623,1
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	526,27	437,47	760,4
RISULTATO LORDO DI GESTIONE	270,97	156,77	461,8
RISULTATO DI GESTIONE	217,2	87,77	316,1
REDDITO DI PERIODO AL LORDO DELLE IMPOSTE	216,73	48,76	308,6
REDDITO NETTO DI PERIODO	130,73	13,66	190,6

OSSERVAZIONI

Osservando i dati dei prospetti riclassificati non si può non notare la scarsa performance registrata nell'esercizio 2008.

La principale determinante della bassa redditività registrata è riconducibile al risultato negativo conseguito alla posta "Risultato netto dell'attività di negoziazione", che ha registrato una perdita di 123.7 milioni di euro.

ANALISI PER INDICATORI

La costruzione di indicatori di bilancio risponde all'esigenza di rielaborare i dati contabili per disporre di informazioni sintetiche e affidabili, attraverso le quali leggere i fatti di gestione e le condizioni economico-patrimoniali della banca.

Gli indici di bilancio derivano dalla costruzione di rapporti (in senso matematico) tra voci di conto economico, stato patrimoniale e, ove necessario, di nota integrativa.

ANALISI PER INDICATORI

Viene di seguito proposta l'analisi degli indicatori di bilancio che ha come oggetto le seguenti aree gestionali:

- redditività globale;
- redditività della gestione caratteristica;
- capitalizzazione e rischio;
- oneri e proventi straordinari;
- componente fiscale.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ GLOBALE

L'area della redditività globale esprime il risultato reddituale finale della complessiva gestione aziendale, sulla base del tasso di redditività netta del capitale proprio (ROE, *Return On Equity*).

$$ROE = \frac{RN}{CN}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ GLOBALE

INDICATORE	2007	2008	2009
Saggio di redditività netta del capitale proprio (%)	8,22	0,92	11,33
Utile per azione	0,45	0,05	0,62
Saggio di redditività ordinaria del capitale proprio (%)	13,64	5,88	18,77
Saggio di redditività ordinaria dell'attivo totale (%)	1,20	0,42	1,43
Grado di capitalizzazione	11,38	13,91	13,14
Incidenza del saldo oneri e proventi straordinari	1,00	0,56	0,98
Incidenza delle imposte	0,60	0,28	0,62

OSSERVAZIONI

Il saggio di redditività netta del capitale proprio nel 2008 registra una drastica riduzione a causa di una contrazione dell'utile netto, che passa da 130,8 milioni di euro nel 2007 a 13,7 milioni nel 2008, con una variazione percentuale del -89,5%.

Il saggio di redditività ordinaria del capitale proprio ha subito un calo di minore intensità rispetto al ROE (pari al 57%), in quanto, prescindendo dalla gestione straordinaria e fiscale, non considera la perdita su partecipazioni di 39 milioni di euro registrata nell'esercizio.

OSSERVAZIONI

Si assiste ad una drastica diminuzione del reddito al lordo delle imposte nell'esercizio 2008 che fa registrare performance generalmente negative sugli indici di redditività globale.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

Il risultato dell'area gestione caratteristica riflette il contributo di due distinte sezioni costituite rispettivamente da:

- attività operativa: espressa dal saggio di redditività lorda dell'attivo totale;
- rettifiche di valore: espressa dall'incidenza degli accantonamenti e delle rettifiche di valore.

La relazione è espressa dalla seguente uguaglianza:

$$\frac{RG}{AT} = \frac{RLG}{AT} \times \frac{RG}{RLG}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

ATTIVITÀ ORDINARIA

INDICATORE	2007	2008	2009
Saggio di redditività ordinaria dell'attivo totale (%)	1,20	0,42	1,43
Saggio di redditività lorda dell'attivo totale (%)	1,50	0,76	2,09
Incidenza delle rettifiche di valore	0,80	0,56	0,68

OSSERVAZIONI

Anche nell'ambito della gestione ordinaria si assiste ad una diminuzione del valore degli indicatori di redditività nell'esercizio 2008.

Il basso valore degli indicatori è imputabile ad una sensibile riduzione del risultato lordo di gestione e del risultato di gestione.

L'elemento che ha determinato tale situazione è riconducibile alla perdita di 123,7 milioni di euro registrata nel risultato netto dell'attività di negoziazione.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELL'ATTIVITÀ OPERATIVA

Al fine di analizzare le determinanti che contribuiscono al risultato dell'attività operativa è possibile esaminare separatamente:

- attività bancaria;
- costi operativi.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

ATTIVITÀ OPERATIVA

INDICATORE	2007	2008	2009
Saggio di redditività lorda dell'attivo totale (%)	1,50	0,76	2,09
Tasso di incidenza del margine di intermediazione (%)	2,91	2,11	3,44
Incidenza dei costi operativi	0,51	0,36	0,61

OSSERVAZIONI

Nell'esercizio 2009 si nota un importante aumento del saggio di redditività lorda dell'attivo totale (+ 275%) dovuto principalmente al contributo positivo apportato dal risultato netto delle attività di negoziazione, pari a +131.3 milioni di euro, rispetto ai -123.7 registrato nel 2008.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELL'ATTIVITÀ BANCARIA

Il contributo dell'attività bancaria deriva dai risultati riferibili ai tre comparti che la caratterizzano:

- intermediazione finanziaria;
- servizi;
- operazioni finanziarie.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

ATTIVITÀ BANCARIA

INDICATORE	2007	2008	2009
Tasso di incidenza del margine di intermediazione (%)	2,91	2,11	3,44
Tasso di incidenza del margine di interesse (%)	2,02	2,09	2,07
Incidenza delle attività fruttifere	0,98	0,98	0,98
Incidenza dei proventi da servizi	1,40	1,34	1,39
Incidenza del risultato delle operazioni finanziarie	1,02	0,77	1,22

OSSERVAZIONI

Gli indicatori relativi all'attività bancaria presentano una sostanziale stabilità nel triennio considerato.

I maggiori scostamenti si registrano nel tasso di incidenza del margine di intermediazione e nell'incidenza del risultato delle operazioni finanziarie a causa di una contrazione del margine di intermediazione nel 2008.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA

INDICATORE	2007	2008	2009
Tasso di incidenza del margine di interesse (%)	2,02	2,09	2,07
Saggio di rendimento delle attività fruttifere (%)	4,45	4,86	3,22
Saggio di costo delle passività onerose (%)	2,64	2,98	1,24
Incidenza delle passività onerose	0,90	0,92	0,92
Saggio di rendimento dei crediti verso banche (%)	2,76	4,12	1,76
Incidenza dei crediti verso banche	0,08	0,06	0,06
Saggio di rendimento dei crediti verso clientela (%)	5,01	5,96	3,58
Incidenza dei crediti verso clientela	0,70	0,74	0,77

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA

INDICATORE	2007	2008	2009
Saggio di costo dei debiti verso banche (%)	3,04	4,67	1,02
Incidenza dei debiti verso banche	0,13	0,10	0,11
Saggio di costo dei debiti verso clientela (%)	1,94	2,84	1,09
Incidenza dei debiti verso clientela	0,80	0,81	0,80
Saggio di costo dei titoli in circolazione (%)	2,77	2,81	3,05
Incidenza dei titoli in circolazione	0,07	0,08	0,08

OSSERVAZIONI

I valori assunti dagli indicatori attinenti l'intermediazione finanziaria presentano una spiccata correlazione con le dinamiche dei tassi di interesse.

Tale situazione può essere riscontrata dall'andamento del saggio di costo/rendimento delle risorse finanziarie, che passano dai valori elevati del 2008 a livelli più contenuti nel 2009.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

SERVIZI

	2007	2008	2009
Garanzie rilasciate	9890	10673	11474
Derivati su crediti	0	0	0
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	59762	51708	51048
Servizi di incasso e pagamento	44668	45313	48452
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	0	0	0
Servizi per operazioni di factoring	0	0	0
Esercizio di esattorie e ricevitorie	0	0	0
Altri servizi	45895	47351	74200
Totale	160215	155045	185174

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

OPERAZIONI FINANZIARIE

INDICATORE	2007	2008	2009
Incidenza del risultato delle operazioni finanziarie	1,02	0,77	1,22
Tasso di incidenza del risultato netto delle operazioni di negoziazione (%)	0,55	-28,28	17,27
Tasso di incidenza del risultato netto delle operazioni di copertura (%)	0,01	0,02	0,00

OSSERVAZIONI

Nel triennio è risultato molto volatile il tasso di incidenza del risultato netto delle operazioni di negoziazione.

Tale indicatore ha fatto registrare una performance particolarmente negativa nel 2008 a causa delle svalutazioni conseguenti la crisi finanziaria.

Nel 2009 si è assistito ad un effetto inverso di rivalutazione che ha segnato un risultato positivo dell'attività di negoziazione.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

COSTI OPERATIVI

L'assorbimento del margine di intermediazione da parte dei costi operativi viene espresso dall'indicatore:

$$\text{Incidenza dei Costi Operativi} = \frac{\text{Risultato Lordo di Gestione}}{\text{Margine di Intermediazione}}$$

In questa sezione viene richiesta la determinazione del Valore Aggiunto che rappresenta la ricchezza creata mediante i processi di produzione e distribuzione di attività finanziarie e servizi, che viene calcolato nel modo seguente:

$$\text{Valore Aggiunto} = \text{Risultato Lordo di Gestione} + \text{Spese per il personale}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

COSTI OPERATIVI

INDICATORE	2007	2008	2009
Incidenza dei costi operativi	0,51	0,36	0,61
Cost/Income (%)	48,51	64,16	39,27
Tasso di incidenza dei costi operativi (%)	1,41	1,35	1,35
Tasso di incidenza del costo del personale (%)	53,90	52,94	52,55
Raccolta complessiva per dipendenti (milioni)	14,43	14,04	15,55
Margine di interesse per dipendente (milioni)	0,23	0,18	0,31
Costi operativi per dipendente (milioni)	0,11	0,12	0,12
Valore aggiunto per dipendente (milioni)	0,18	0,13	0,25
Costo medio del personale (milioni)	0,06	0,06	0,06
Risultato lordo di gestione per dipendente (milioni)	0,12	0,07	0,19

OSSERVAZIONI

L'indicatore che meglio esprime quest'area di analisi è rappresentato dal Cost Income, calcolato come:

$$CI = \frac{CO}{M.INTERM}$$

Nel triennio si osserva una crescita costante e regolare dei costi amministrativi e legati al personale, mentre il margine di intermediazione presenta una dinamica variabile. Si osserva infatti un valore elevato nel 2008 che torna a livelli più bassi nell'esercizio 2009.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

RETTIFICHE DI VALORE

In questa sezione sono compresi i componenti di reddito derivanti dagli accantonamenti netti a fondi rischi e oneri e dalle rettifiche di valore nette sui crediti e su altre attività finanziarie.

L'indicatore principale è l'incidenza delle rettifiche di valore, che esprime la quota del risultato lordo di gestione che viene assorbita dagli accantonamenti e dalle rettifiche.

$$IRV = \frac{RG}{RLG}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

RETTIFICHE DI VALORE

INDICATORE	2007	2008	2009
Incidenza delle rettifiche di valore	0,80	0,56	0,68
Incidenza delle rettifiche di valore nette su crediti	0,17	0,41	0,31

OSSERVAZIONI

Nel triennio considerato si osservano rettifiche di valore nette su crediti crescenti, che hanno registrato un aumento del 39% nel 2008 e del 117% nel 2009.

La variabilità di questa posta è alla base degli scostamenti registrati degli indicatori calcolati in questa sezione.

ANALISI DELLA CAPITALIZZAZIONE E DEL RISCHIO

Il grado di capitalizzazione (AT/CN) concorre a determinare il saggio di redditività netta del capitale proprio attraverso la leva finanziaria.

Questo aspetto può essere valutato attraverso appositi indicatori che pongono a confronto il capitale proprio con specifici aggregati creditizi.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA CAPITALIZZAZIONE E DEL RISCHIO

INDICATORE	2007	2008	2009
Grado di capitalizzazione	11,38	13,91	13,14
Grado di copertura delle attività a rischio con patrimonio di base (%)	10,32	11,67	12,55
Grado di copertura delle attività a rischio con patrimonio totale (%)	9,94	11,22	12,06
Grado di copertura del rischio dei crediti (%)	17,39	23,29	39,16

OSSERVAZIONI

L'indicatore principale, che assume rilevanza ai fini del rispetto della normativa prudenziale, è il grado di copertura delle attività a rischio con patrimonio, che non deve essere inferiore all'8%.

Nel triennio considerato detto indicatore assume valori crescenti e sensibilmente superiori a quanto previsto dalla normativa. Questo denota una piena adeguatezza patrimoniale.

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA CAPITALIZZAZIONE E DEL RISCHIO

COPERTURA PATRIMONIALE

	2007	2008	2009
Patrimonio di vigilanza	1444,45	1410,71	1427,09
REQUISITI PRUDENZIALI			
Rischi di credito	1033,38	1234,77	1144,40
Rischi di mercato	63,86	34,24	31,09
Rischio operativo	70,91	71,98	86,21
Altri requisiti patrimoniali	0,00	0,00	0,00
Altri elementi del calcolo	-292,04	-335,25	-315,43
Totale requisiti patrimoniali	876,11	1005,74	946,28
Eccedenze patrimoniali rispetto al minimo richiesto	568,34	404,97	480,81

OSSERVAZIONI

Dall'analisi dei requisiti prudenziali risulta evidente che la banca è tenuta a detenere patrimonio principalmente per far fronte al rischio di credito.

Questa situazione indica l'elevata propensione della Banca Popolare di Sondrio a focalizzarsi nell'attività bancaria tradizionale, ossia nell'esercizio del credito a famiglie e imprese, dedicandosi marginalmente all'operatività in mercati finanziari.

OSSERVAZIONI

Nel prospetto della copertura patrimoniale sono riportate eccedenze patrimoniali rispetto al minimo richiesto dalla normativa prudenziale mediamente pari al 50%, a conferma dell'adeguato livello di patrimonializzazione, come evidenziato generalmente dagli altri indicatori di questa sezione.

ANALISI DEGLI ONERI E DEI PROVENTI STRAORDINARI

Il risultato reddituale costituito dagli oneri e proventi straordinari deriva tipicamente dagli utili o perdite su investimenti e dall'utile o perdita delle attività non correnti in via di dismissione. Ciò viene espresso mediante l'indicatore:

$$\textit{Incidenza saldo oneri proventi straordinari} = \frac{\textit{Reddito Ante Imposte}}{\textit{Risultato di Gestione}}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DEGLI ONERI E DEI PROVENTI STRAORDINARI

INDICATORE	2007	2008	2009
Incidenza del saldo oneri e proventi straordinari	1,00	0,56	0,98

OSSERVAZIONI

La gestione straordinaria non ha avuto particolare rilevanza nel triennio ad eccezione della perdita delle partecipazioni registrata nel 2008 di 39 milioni di euro, pari al 44% del risultato di gestione.

ANALISI DELLA COMPONENTE FISCALE

L'analisi della gestione fiscale attiene esclusivamente alle imposte sul reddito e viene sintetizzata dall'indicatore:

$$\textit{Incidenza delle imposte} = \frac{\textit{Reddito Netto}}{\textit{Reddito Netto Ante Imposte}}$$

Indicatori di bilancio

ANALISI DELLA COMPONENTE FISCALE

INDICATORE	2007	2008	2009
Incidenza delle imposte	0,60	0,28	0,62