

BILANCIO

Analisi della solidità

di Federica Furlani

L'obiettivo dell'analisi della solidità è quello di verificare se la struttura patrimoniale-finanziaria dell'impresa presenta caratteristiche di solidità e quindi una **struttura equilibrata in relazione alla composizione delle fonti e degli impieghi** e un ragionevole grado di indipendenza dai terzi.

La costruzione di margini ed indici atti allo scopo parte dalla **riclassificazione dello stato patrimoniale sia secondo il criterio finanziario** che secondo quello **funzionale**, classificando e raggruppando fonti e impieghi sia secondo il grado di liquidabilità che secondo l'area gestionale di appartenenza (operativa o finanziaria).

Diversi sono gli indici utilizzabili al fine dell'analisi della solidità.

Il punto di partenza è **l'indice di indebitamento**, ossia il rapporto tra mezzi di terzi "finanziari" e mezzi propri, noto come:

$$\text{Debt/Equity} = \frac{\text{Posizione finanziaria netta}}{\text{Patrimonio netto}}$$

Patrimonio netto

Tale indice esprime quante volte i finanziamenti netti onerosi sono superiori al patrimonio netto e quindi permette di valutare la **dipendenza** dell'azienda dai finanziatori esterni (sistema bancario, altri finanziatori, ...).

Ad esempio, se D/E = 2 significa che per ogni unità di moneta apportata dai soci, i terzi finanziatori ne apportano 2.

È chiaro che maggiore è il valore dell'indice tanto più elevata è l'esposizione nei confronti dei terzi; l'equilibrio si raggiunge quanto più il rapporto tende all'unità, anche se in ogni caso non si può prescindere dalla caratteristiche del settore di riferimento.

La **posizione finanziaria netta** (o debt), importante indicatore finalizzato alla valutazione di sostenibilità del rimborso dell'indebitamento finanziario, è determinato come **differenza tra debiti finanziari e disponibilità finanziarie immediate e differite** (cassa, banca, titoli, partecipazioni, crediti finanziari).

- + Disponibilità liquide
- + altre attività finanziarie correnti
- + crediti finanziari correnti
- debiti bancari correnti
- parte corrente dell'indebitamento non corrente
- altre passività finanziarie correnti
- debiti per leasing finanziario correnti

Indebitamento finanziario corrente netto

- debiti bancari non correnti
- obbligazioni emesse
- altre passività finanziarie non correnti
- debiti per leasing finanziario non correnti

Indebitamento finanziario non corrente

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Un altro importante indicatore della solidità parte dal presupposto che una situazione aziendale è equilibrata quando esiste una proporzione fra fonti e impieghi di analoga durata: impieghi non correnti finanziati da fonti non correnti e impieghi correnti finanziati da fonti correnti.

Il margine che rappresenta tale situazione è il margine di struttura:

$$\text{Margine di struttura} = \text{Patrimonio netto} - \text{Attività non correnti}$$

che evidenzia quanta parte delle attività non correnti è coperta dal patrimonio netto, che rappresenta una fonte non onerosa e non soggetta a rimborso.

È evidente che **più elevato è il suo valore, più solida sarà l'azienda**, anche se difficilmente nella pratica si riscontrano casi di margine positivo, stante la situazione fisiologica di sottocapitalizzazione propria delle aziende italiane. Un margine positivo significherebbe infatti che il patrimonio netto ha finanziato tutto l'attivo fisso e anche una parte del circolante, il che significa che l'impresa è in grado di realizzare strategie di sviluppo senza il ricorso a finanziatori esterni.

In ogni caso tale margine deve essere interpretato considerando anche le caratteristiche peculiari del *business* esercitato; ed è proprio per instaurare un confronto con imprese del medesimo comparto che è necessario trasformare il valore assoluto del margine di struttura in valore relativo, costruendo l'indice di copertura delle immobilizzazioni:

$$\text{Indice di copertura delle immobilizzazioni} = \frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Attività non correnti}}$$

$$\text{Attività non correnti}$$

Per una valutazione meno severa della solidità aziendale e per il fatto che, come sopra detto,

nella realtà operativa è raro che il capitale proprio sia in grado di coprire l'intero fabbisogno degli investimenti, un altro importante margine è il margine di struttura secondario o allargato:

Margine di struttura secondario = (Patrimonio netto + Passività non correnti) – Attività non correnti

Se positivo, segnala l'esistenza di una soddisfacente correlazione tra fonti e impieghi; **se negativo**, il giudizio è sicuramente peggiore rispetto al segnale negativo già proveniente dal margine di struttura negativo, in quanto evidenzia che le attività fisse sono in parte finanziate con passività correnti, determinando uno **squilibrio di tipo finanziario**.