

Analisi della struttura finanziaria dell'azienda (parte 2): gli indici di liquidità e di solidità

di [Commercialista Telematico](#)

Pubblicato il 4 Aprile 2007

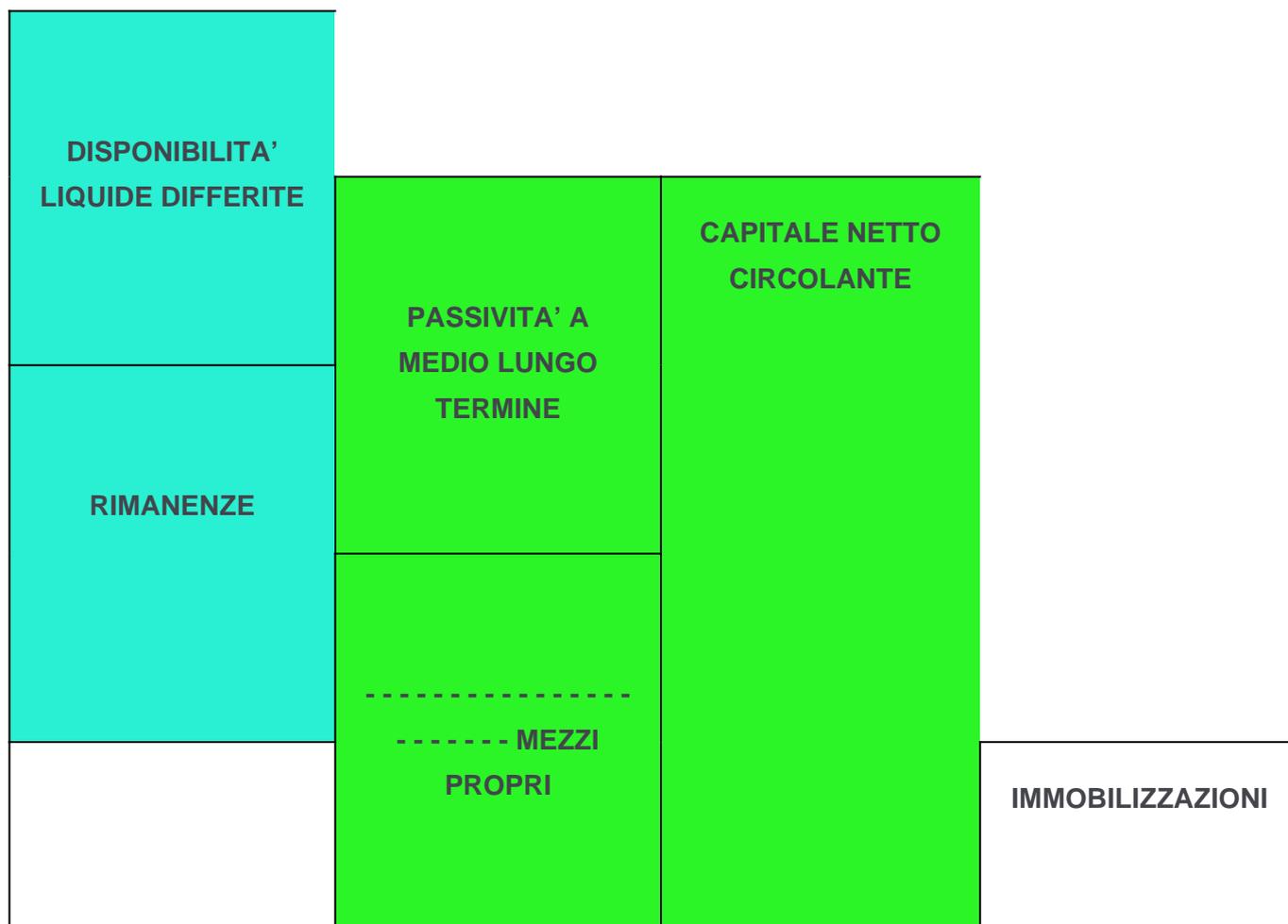
Continuiamo l'analisi della struttura finanziaria dell'azienda. L'analisi procede con la costruzione di indicatori più complessi, gli indici di bilancio che permettono di condensare in poche cifre le caratteristiche della struttura finanziaria e patrimoniale dell'impresa. A cura di Giuseppe Polli.

N.B. se non lo hai già fatto, leggi la [prima parte dell'approfondimento dedicato all'analisi della struttura finanziaria dell'azienda >>](#)

Gli indici che possono essere costruiti sulla base dei valori indicati nello Stato patrimoniale condensato sono suddivisi in due categorie:

- **indici di liquidità**, che si basano sul rapporto tra impieghi e fonti a breve termine;
- **indici di solidità**, che esaminano la struttura patrimoniale dell'impresa nel suo complesso.

ATTIVITA' CIRCOLANTI	DISPONIBILITA' LIQUIDE IMMEDIATE	PASSIVITA' CORRENTI	
---------------------------------	---	--------------------------------	--



Gli indici di liquidità

Dalla tabella, in cui sono indicati gli aggregati dello Stato Patrimoniale condensato si possono calcolare:

- il **capitale circolante netto**, come differenza tra attività correnti e passività correnti;
- l'**indice di liquidità corrente**, *current ratio*, come quoziente tra il totale delle attività circolanti e le passività correnti.

Capitale circolante netto	Attività correnti – Passività
---------------------------	-------------------------------

Indice di liquidità <i>Current ratio</i>	Attività correnti
	Passività correnti

Il capitale circolante netto

Il **capitale circolante netto**¹ è un indice di liquidità² ed esprime in termini assoluti l'eccedenza positiva o negativa dal raffronto delle attività e delle passività di breve periodo dell'impresa, quando esso è **positivo** esso esprime una situazione di equilibrio in quanto il CCN sta ad indicare quanto in più delle risorse si trasformerà nel breve periodo rispetto agli impegni in scadenza nello stesso periodo, quando esso è **negativo** la situazione finanziaria-patrimoniale rileva la copertura di investimenti fissi con fonti di finanziamento a breve termine.

E' da sottolineare come anche se il capitale circolante netto fosse > 0 non è detto che l'impresa non abbia problemi di solvibilità poiché tra le attività correnti sono incluse le **rimanenze**, che non sempre possono essere vendute senza difficoltà, secondariamente se nelle passività correnti non si tenesse conto dei **debiti verso banche**, che in realtà possono essere considerati di natura permanente per il rinnovo continuo dei prestiti alla scadenza, si potrebbe giungere a valori assai spesso diversi del capitale circolante netto, anche di valore positivo.

Un valore ampiamente superiore delle attività circolanti rispetto alle passività correnti costituisce per i creditori a breve termine una garanzia maggiore in quanto il loro credito è coperto da valori prontamente

disponibili, cosa che non avviene nell'ipotesi in cui le attività correnti fossero inferiori alle passività correnti, a garanzia del loro credito infatti ci sono valori di più difficile realizzo, come le immobilizzazioni.

L'indice di liquidità corrente

L'indice di liquidità corrente, *current ratio*, è invece una proporzione tra attività circolanti e passività circolanti. In generale un valore di tale indice:

- maggiore di 2, esprime una situazione ottimale;
- compreso tra 1,5 e 1,7, una situazione soddisfacente;
- minore di 1,25, una situazione da controllare;
- inferiore ad 1, una situazione di squilibrio finanziario,

tuttavia questi valori possono variare a seconda del settore di attività in cui opera l'impresa.

Presentiamo un esempio numerico:

Immobilizzazioni	300	Mezzi propri	209
		Passività a medio lungo termine	144
Attività correnti	218	Passività correnti	165

Attività correnti	218	
	_____	= 1,3 volte
Passività correnti	165	

Nella tabella sopra riportata si può vedere che il valore dell'indice di liquidità corrente è pari a 1,3 volte.

Per quanto riguarda questo indice – e di qualunque altro indicatore - è bene ricordare che esso assume una particolare importanza non tanto per il suo valore assoluto quanto se visto nel suo **andamento nel tempo**, infatti un indice come quello nell'esempio sopra riportato potrebbe essere considerato negativamente o positivamente in base ai risultati passati.

L'azienda è:

- in situazione di **equilibrio finanziario** per valori dell'indice maggiori o uguali a 1 (le attività correnti sono superiori o al massimo uguali alle passività correnti):
- in situazione di **sbilancio finanziario** quando l'indebitamento a breve è maggiore delle attività correnti.

Nell'ipotesi di cui al punto 2) si dovrà necessariamente correre ai ripari convertendo parte dei debiti a breve in debiti a medio lungo termine.³

Margine di tesoreria e indice secco di liquidità

Una seconda coppia di indici di liquidità è costituita da:

- **marginale di tesoreria**, inteso come differenza tra il totale delle disponibilità (liquide e differite) e il totale delle passività correnti;
- **indice secco di liquidità**, *quick ratio*, costituito dal rapporto tra le due grandezze.

Margine di tesoreria	(Disponibilità liquide immediate + Disponibilità liquide differite) – Passività correnti
----------------------	---

Indice secco di liquidità	Disponibilità liquide + Disponibilità differite
<i>Quick ratio</i>	Passività correnti

Rispetto alla prima coppia di indici, con questa si pongono in relazione alle passività correnti le sole disponibilità **senza dunque considerare il valore delle rimanenze**, che di tutte le attività circolanti rappresenta senza dubbio la parte più difficile da realizzare.

Dal raffronto delle passività correnti con le sole disponibilità si ottiene una valutazione della liquidità dell'impresa più prontamente disponibile.

In generale un valore dell'indice di liquidità, *quick ratio*,

- superiore a 2, esprime una situazione di eccessiva liquidità;
- maggiore di 1, una situazione di tranquillità finanziaria;
- compreso tra 0,50 e 1, una situazione soddisfacente⁴;
- inferiore a 0,50, una situazione di squilibrio finanziario.

L'analista può prestare molta attenzione all'indice secco di liquidità rispetto all'indice di liquidità corrente data la difficoltà di verificare il grado di liquidità della maggior parte delle rimanenze.

Presentiamo un esempio di Stato Patrimoniale condensato:

Immobilizzazioni	300	Mezzi propri	209
		Passività a medio lungo termine	144
Attività correnti	218		
Rimanenze	86		
Crediti commerciali	70		
Valori in cassa	40	Passività correnti	165
Altri crediti correnti	20		

TOTALE IMPIEGHI	518	TOTALE FONTI	518
-----------------	-----	--------------	-----

da cui si ricava il valore dell'indice secco di liquidità, *quick ratio*

Attività correnti – Rimanenze	218 - 86	
-----	-----	= 0,8 volte
Passività correnti	165	

In ogni caso è sempre opportuno sottolineare che sia l'indice di liquidità corrente che l'indice secco di liquidità sono **indici statici** in quanto rispecchiano i valori ad una certa data, vale a dire quello dello Stato Patrimoniale e quindi devono essere visti nel loro andamento nel tempo.

Gli indici di solidità

Si passa poi all'esame degli indici di solidità o di struttura patrimoniale.

L'obiettivo degli indici di solidità è di verificare se la struttura finanziaria e patrimoniale dell'impresa presenti caratteristiche di solidità, per fronteggiare le mutevoli condizioni interne ed esterne del mercato in cui la stessa opera.

In primo luogo esaminiamo una coppia di indicatori che prende in esame le grandezze delle immobilizzazioni e dei mezzi propri.

Il margine di struttura e l'indice di copertura delle immobilizzazioni,

Tale prima coppia di indici è costituita da:

- il **margine di struttura**, costituito dalla differenza tra mezzi propri e immobilizzazioni;
- l'**indice di copertura delle immobilizzazioni**, costituito dal rapporto tra mezzi propri e immobilizzazioni.

Margine di struttura	Mezzi propri - Immobilizzazioni
----------------------	---------------------------------

Indice di copertura delle immobilizzazioni	Mezzi propri
	Immobilizzazioni

In generale si può dire che il giudizio sulla solidità finanziaria di un'impresa migliora quanto più alte sono le fonti (in questo caso i mezzi propri) in confronto alla categoria degli impieghi presi in esame, le immobilizzazioni.

Le immobilizzazioni sono infatti impieghi dotati di bassa liquidità ed esigibilità e pertanto per l'azienda è **sbagliato** finanziare gli impieghi a lunga scadenza con finanziamenti a breve, pertanto la fonte di finanziamento più congrua per gli impieghi a medio e lungo termine è costituita dai mezzi propri, vale a dire i conferimenti di capitale apportati dall'imprenditore o dai soci o utili reinvestiti.

Il margine di struttura, inteso nel suo significato più restrittivo, vale a dire come differenza tra mezzi propri e immobilizzazioni, permette di esaminare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni stesse e può essere anche un indicatore della capacità di una ulteriore espansione dell'attività aziendale o, al contrario, di una eventuale insufficienza del capitale proprio in relazione alle dimensioni aziendali.

Pertanto

- se il margine di struttura è > 0 , le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio,
- se il margine di struttura è < 0 i mezzi propri finanziano solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti.

NOTA: Margine di struttura: Mezzi propri meno immobilizzazioni.

Per quanto riguarda l'**indice di copertura delle immobilizzazioni** è necessario che l'indice sia positivo, in generale

- se l'indice è maggiore di 0,7, esprime una buona solidità;
- se compreso tra 0,50 e 0,70, esprime una scarsa solidità⁵;
- se inferiore a 0,33, esprime una situazione di pericolo.

Indice di autonomia finanziaria

Per esaminare la composizione delle fonti di finanziamento utilizzate dall'impresa per dar corso alla gestione aziendale, si può utilizzare un primo indicatore rappresentato dall'**indice di autonomia finanziaria** con la seguente formula:

Indice di autonomia finanziaria	$\frac{\text{Mezzi di terzi}}{\text{Mezzi propri}}$
---------------------------------	---

Esso esprime la misura dell'equilibrio o dello squilibrio tra le diverse fonti di finanziamento e sarà tanto maggiore quanto più elevata sarà l'esposizione debitoria dell'impresa verso i terzi rispetto alle fonti di finanziamento provenienti dall'imprenditore o dai soci.

In genere quando il suo valore è:

- tra 0 e 0,5, esso esprime una struttura finanziaria positiva e favorevole allo sviluppo;
- tra 0,5 e 0,8, esso esprime una struttura finanziaria favorevole ma al limite;

- tra 0,8 e 2, esso esprime una struttura con squilibri da contenere;
- 2, esso esprime una struttura finanziaria squilibrata.

Rapporto di indebitamento in percentuale

Il **rapporto di indebitamento in percentuale** ha invece lo scopo di evidenziare in quale percentuale i mezzi di terzi (passività correnti e passività a medio e lungo termine) finanziano il capitale investito nell'impresa. Tutto il debito evidenziato nello Stato Patrimoniale viene espresso come una percentuale del totale delle fonti di finanziamento.

Esso si ottiene con la seguente formula:

Rapporto di indebitamento in percentuale ⁶	$\frac{\text{Mezzi di terzi}}{\text{Totale fonti}}$
---	---

In genere quando il suo valore è:

- fino al 30%, esso esprime una struttura finanziaria buona;
- dal 31% al 50%, esso esprime una struttura finanziaria sufficiente;
- dal 51% al 66%, esso esprime una struttura finanziaria con tendenza allo squilibrio;
- oltre il 66%, esso esprime una struttura finanziaria squilibrata.

Presentiamo un esempio di Stato Patrimoniale:

Immobilizzazioni	600	Mezzi propri	900	
		Passività a medio lungo termine	400	
Attività correnti	1400	Passività correnti		700
		Prestiti a breve	340	
		Debiti v/fornitori e altri debiti	360	
TOTALE IMPIEGHI	2000	TOTALE FONTI		2000

Applichiamo la formula del rapporto di indebitamento percentuale con i seguenti valori:

Totale Debiti	400 + 700	
	_____ x 100	= 55%
Totale Fonti	2000	

Nell'esempio sopra riportato i mezzi di terzi (passività correnti e passività a medio lungo termine) sono pari al 55% del totale delle fonti di finanziamento, significa che l'impresa, per ogni 100 € di capitale disponibile, è riuscita a procurarsi 55 € ricorrendo a debiti, vale a dire fonti di finanziamento che dovranno essere rimborsate.

L'analista dovrà attentamente valutare se questa tendenza allo squilibrio sia in fase di crescita oppure presenti segnali di miglioramento.

Il grado di indebitamento

A completamento dell'analisi della solidità aziendale si esamina il **grado di indebitamento** che si ricava dalla seguente formula:

Grado di indebitamento	$\frac{\text{Capitale investito}}{\text{Mezzi propri}}$
------------------------	---

In genere quando il suo valore è:

? = 1, esso esprime una situazione di indipendenza finanziaria;

- tra 1,5 e 2, esso esprime una struttura finanziaria buona;
- tra 2 e 3, esso esprime una struttura finanziaria con tendenza allo squilibrio;
- > 3, esso esprime una struttura finanziaria squilibrata.

Giuseppe Polli

Aprile 2007

NOTE

1 In inglese Working Capital.

2 Liquidità intesa nel senso di disponibilità liquide. Il CCN è un valore molto importante per individuare l'ammontare delle disponibilità liquide gestionali.

3 Debiti a breve che possono tipicamente essere convertiti in debiti a medio lungo termine sono gli scoperti di conto corrente bancari.

4 Il valore medio è per la maggior parte dei settori di attività compreso tra 0,70 e 0,80.

5 In queste ipotesi entra in gioco la prospettiva di redditività futura dell'impresa per rendere accettabile un grado di copertura compreso in questo intervallo.

6 Più elevato è il debito nei confronti dei terzi , tanto più elevato è il rischio aziendale.