

La tua azienda potrebbe avere tre malattie: ecco il vaccino

di Alessandro Mattavelli

Molti di noi sono soliti tradurre in inglese il termine bilancio con balance sheet, in realtà la traduzione letterale di tale termine è “stato patrimoniale”, quasi come se il conto economico “Income statement” o “Profits and Loss” assumesse un ruolo secondario.

Per molti anni in Italia invece il conto economico e in molti casi il fatturato hanno ricoperto un ruolo da protagonisti, come se del bilancio importasse solo la prima e l’ultima riga, dimenticando completamente come era stato raggiunto un determinato risultato sia in termini patrimoniali che finanziari. Si è finito quindi con l’acceptare di buon grado anche crescite di fatturato ottenute con un peggioramento del ciclo monetario netto e di conseguenza dell’indebitamento.

Vediamo invece come uno stato patrimoniale contenga già un’ottima dose di informazioni talvolta sufficienti a determinare autonomamente la capacità (o forse sarebbe meglio dire l’incapacità) di accesso al credito.

Affrontiamo l’analisi evidenziando quelle che potrebbero essere delle spie da monitorare con cadenza almeno trimestrale.

Partiamo dalla “mamma di tutti gli indici”: il rapporto fra quanto ci hanno messo i soci (espresso dal patrimonio netto) e quanto ha investito l’impresa.

A tal fine si suggerisce di utilizzare quale denominatore

$$CI = \text{Totale attivo} = \text{Totale passivo}$$

Oppure anche il

$$CIN = \text{Totale attivo immobilizzato} + CCN = PN + PFN$$

Nei ragionamenti che seguono dovremo usare delle sigle a tal fine indicheremo il Patrimonio Netto con **PN**, la Posizione Finanziaria Netta con **PFN**, l’Indice di Indipendenza Finanziaria con **IIF**, il Capitale Investito con **CI**, i Debiti con **D**.

L’indice di indipendenza finanziaria determina il Leverage = $\frac{D}{PN}$ che ci indica quanto si indebita l’azienda per ogni euro messo dai soci.

Leverage e Indice di indipendenza finanziaria sono legati dalle seguenti relazioni:

$$1) \quad IIF = \frac{I}{L+I}$$
$$2) \quad L = \frac{I}{IIF}$$

Le banche ritengono che valori superiori a 3, che corrispondono ad un indice di indipendenza pari al 25%, denotano una situazione di eccessiva esposizione finanziaria.

Se i capitali di terzi sono più del triplo dei capitali propri, c'è un problema: per comodità lo chiamiamo "**Malattia A**".

Determinata una malattia occorre osservare quanto è grave.

È evidente che soffrono maggiormente di una eventuale carenza di mezzi propri quelle aziende che hanno bisogno di più fonti finanziarie durevoli, l'attenzione si deve spostare quindi dal passivo all'attivo patrimoniale dedicandosi al rapporto tra gli impieghi fissi, immobilizzazioni nette e il totale capitale investito.

Se tale rapporto supera l'indice di indipendenza finanziaria significa che sicuramente (ancora una volta per conseguenza aritmetica) le immobilizzazioni sono coperte da fonti non proprie.

Se infatti

$$\frac{PN}{CI} < \frac{AF}{CI}$$

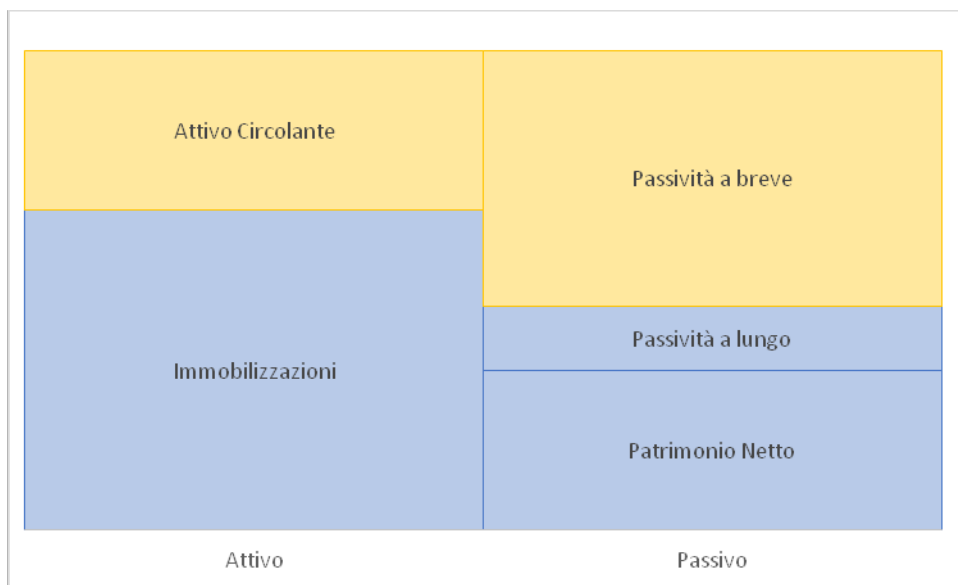
$$PN < AF$$

La mancata copertura degli investimenti fissi con mezzi propri è un segnale che appesantisce la situazione di dipendenza finanziaria che può essere espressa sia in valore assoluto $PN - AF$ che percentuale $\frac{PN}{AF}$ al fine di consentire un giudizio sulla gravità dello squilibrio.

Chiameremo questo ulteriore problema "**Malattia B**".

Per approfondire ulteriormente possiamo spostare l'attenzione **dall'origine** (interna o esterna) **alla durata** (breve o lunga) delle fonti utilizzate per finanziare gli investimenti a lungo. Se la copertura delle immobilizzazioni avviene anche con i mezzi di terzi, si chiede che per lo meno che questi siano a lungo termine e consentano una copertura senza dover smobilizzare gli assetti stessi!

Per questo motivo si esige che le fonti durevoli, patrimonio netto e debiti a lungo, siano superiori al valore delle immobilizzazioni. Se così non fosse significherebbe che l'azienda sta utilizzando debito corrente senza una reale possibilità di rimborso e, per conseguenza matematica, i debiti a breve sarebbero maggiori delle attività a breve.



Chiameremo questo ulteriore **problema: Malattia C.**

E voi (o i vostri clienti) che malattia avete?

La tua azienda potrebbe avere tre malattie: ecco il vaccino (II parte)

Nella prima parte, abbiamo individuato tre situazioni critiche da evitare e mantenere monitorate, sono tre i cardini su cui basare l'analisi di uno stato patrimoniale: il grado di indipendenza finanziaria o incidenza del patrimonio netto sul totale attivo (da cui dipende direttamente il Leverage), il grado di immobilizzazione degli impieghi per determinare la copertura degli impieghi durevoli con fonti proprie e impieghi e il grado di durata delle fonti a lungo che deve sempre essere superiore alla durata degli impieghi.

Si noti che per definire tali indici non è necessario alcun calcolo complicato ma è sufficiente rappresentare e percentualizzare opportunamente lo stato patrimoniale come riportato nelle tabelle sottostanti.

Immobilizzazioni materiali	%
Immobilizzazioni immateriali	
Immobilizzazioni finanziarie	
TOT ATTIVO FISSO	○
Rimanenze	
Crediti	
Liquidità	
TOT ATTIVO CIRCOLANTE	

Tabella 1 - Composizione passivo

TOT ATTIVO	

Patrimonio Netto	○
Debiti finanziari lungo termine	%
Debiti non finanziari lungo termine	
TOTALE FONTI A LUNGO	○
Debiti breve termine finanziari e non	
TOTALE PASSIVO	

Tabella 2 - Composizione attivo

Attivo circolante	Debiti breve termine
	Debiti lungo termine
Attivo fisso	Patrimonio netto

Tabella 3 - Schema di riclassificazione stato patrimoniale

Sono tre i cardini su cui basare un'analisi dello stato patrimoniale:

- L'indice di indipendenza finanziaria
- Il rapporto tra attivo fisso e attivo totale
- L'incidenza delle fonti durevoli

e sono tre le malattie che possono affliggere lo stato patrimoniale.

A) indice di indipendenza finanziaria < 25% e di conseguenza Leverage > 3;

$$\frac{AF}{CI} > \frac{PN}{CI}$$

B)

$$\frac{AF}{CI} > \frac{(PN+DL)}{CI}$$

C)

Le tre patologie possono tra loro anche coesistere raggruppandone gli effetti in particolare se la mia azienda ha la **malattia C** ha sicuramente anche la **malattia B**. Se infatti le immobilizzazioni sono superiori alla somma del PN e i debiti a lungo a maggior ragione saranno maggiori del solo PN.

Laddove la condizione C non si realizza, significa che i debiti correnti trovano piena copertura nell'attivo circolante. Per completare l'analisi è possibile verificare a che livello venga raggiunta la copertura.

Avremo quindi aziende:

r: per coprire i debiti correnti occorrono sia la liquidità (ammesso ci sia) che i crediti che le rimanenze;

c: per coprire i debiti correnti sarebbe sufficiente il realizzo dei crediti;

l: aziende molto liquide in grado di coprire tutte le passività correnti unicamente con le disponibilità liquide.

Unendo gli attributi ABC sulla solidità finanziaria con r,c,l si ottengono diverse configurazioni dello stato patrimoniale e se la consapevolezza è il primo passo verso il miglioramento, al lettore l'esercizio di classificare la propria impresa (o quella del proprio cliente).

La tabella che segue può servire da guida in un percorso da affrontare con un dialogo costruttivo con l'imprenditore che non può prescindere da considerazioni che devono andare ben oltre i dati finanziari e soprattutto non limitarsi ai dati consuntivi ma introdurre anche dati prospettici perché visto che si parla di malattie la prevenzione e il monitoraggio costante sono le migliori cure.



26 settembre 2017

Alessandro Mattavelli