

## **L'analisi di bilancio con particolare riferimento all'area finanziaria, (2<sup>a</sup> parte)**

**a cura di: Umberto Fruttero - Dottore Commercialista**

### **L'analisi di bilancio: strutturale, per indici, per flussi**

In relazione alla diversa metodologia adottata, possono distinguersi le seguenti forme di approccio analitico:

1. Analisi strutturale;
2. Analisi per indici;
3. Analisi per flussi;

L'analisi strutturale si realizza tramite il confronto tra i vari raggruppamenti in cui viene ad essere rappresentato lo stato patrimoniale conseguentemente all'opera di riclassificazione dello stesso.

Gli indicatori di bilancio di cui sopra, definiti con il termine di margini e che scaturiscono dal raffronto tra le voci riclassificate dello stato patrimoniale, hanno, essenzialmente, lo scopo di valutare la struttura finanziaria della impresa, permettendo di osservare eventuali squilibri esistenti tra il fabbisogno dell'impresa e le fonti utilizzate per farvi fronte.

La finanza aziendale mette a disposizione tre fondamentali indicatori per analizzare lo stato di salute aziendale dal punto di vista finanziario:

1. margine di disponibilità
2. margine di tesoreria
3. margine di struttura

Il Margine di disponibilità (o anche Capitale circolante netto) è dato dalla differenza tra attivo corrente e passivo corrente; ne è consigliabile l'utilizzo per osservare, in prima analisi, lo stato di salute dell'azienda, rispetto all'equilibrio finanziario di breve termine.

Un margine di disponibilità negativo è senza dubbio rappresentativo di un preoccupante squilibrio finanziario; quando anche, però, il risultato sia di segno positivo, ciò, non è, di per sé, garanzia di equilibrio.

L'ulteriore condizione richiesta è che anche il Margine di tesoreria esprima, anch'esso, un valore positivo.

Il margine di Tesoreria, a sua volta, è dato dalla differenza tra le liquidità immediate e quelle differite e il passivo corrente.

Se  $(L.I. + L.D.) < P.C.$  l'azienda non è in grado di soddisfare i debiti di breve termine, ossia, parte del passivo corrente non trova sufficienti mezzi finanziari per la sua copertura; l'alternativa è quella di contrarre debiti di medio e lungo termine il che, però, comporta l'assunzione di oneri finanziari con conseguente aggravio sul risultato d'esercizio.

Diversamente, se  $(L.I. + L.D.) > P.C.$ , l'azienda non corre rischi di pericolosi squilibri finanziari di breve periodo, in quanto può contare su di un sufficiente grado di liquidità per poter fronteggiare i debiti di breve termine.

Infine, qualora si intenda monitorare l'equilibrio finanziario di medio e lungo termine dell'azienda, sarà consigliabile ricorrere al Margine di Struttura, dato dalla differenza tra Patrimonio netto + passivo a medio/ lungo termine e Attivo immobilizzato.

Un margine con valori positivi sarebbe senza dubbio rappresentativo di equilibrio finanziario di medio lungo termine; tuttavia potrebbe essere accettabile anche un valore negativo, ciò, però, nei limiti in cui i debiti che andassero a finanziare l'attivo fisso fossero di lungo periodo.

Un margine di struttura negativo, in cui le passività a medio e lungo termine e il capitale netto (capitale sociale + riserve) fossero di entità inferiore all'attivo immobilizzato, significherebbe che queste poste di bilancio verrebbero ad essere finanziate con le passività correnti; opportuno sarebbe, quindi, che l'attivo corrente sia superiore al passivo corrente, da cui un Capitale Circolante Netto positivo e possibilmente, poter

contare su di una situazione in cui liquidità immediate e differite siano maggiori delle passività a breve termine.

Oltre all'analisi strutturale, qui brevemente richiamata, l'analista d'impresa può effettuare gli opportuni approfondimenti, facendo ricorso agli indici di bilancio. Questi, possono, sostanzialmente essere suddivisi in tre grandi gruppi:

- 1) Indici di analisi patrimoniale;
- 2) Indici di analisi finanziaria;
- 3) Indici di analisi reddituale;

La prima ripartizione mette in evidenza il grado di equilibrio nell'ambito della composizione esistente tra gli impieghi e tra le fonti di finanziamento.

Il secondo gruppo pone, invece l'attenzione circa la capacità o meno dell'azienda a saper fronteggiare il fabbisogno finanziario ponendo in relazione, tramite gli opportuni rapporti, gli impieghi e le fonti del patrimonio.

L'analisi reddituale, infine, esamina la capacità dell'azienda di realizzare un congruo utile, tale, da coprire per intero dell'esercizio e da realizzare un'adeguata remunerazione per l'imprenditore, rispetto al capitale investito.

Avendo il presente lavoro una valenza essenzialmente di indirizzo generale, in questa sede verranno evidenziati solo alcuni dei rapporti generalmente utilizzati nella pratica professionale.

Nell'ambito dell'analisi patrimoniale si distinguono gli indici di composizione degli impieghi (indici di struttura) e gli indici di composizione delle fonti (indici di autonomia finanziaria).

L'analisi della composizione degli impieghi può essere effettuata tramite i seguenti rapporti:

$\text{Attivo corrente} / \text{Totale impieghi} * 100$

Questo indice misura il grado di elasticità degli investimenti; un alto valore è indice di elevata flessibilità nella struttura degli investimenti; il valore ottimale, in funzione anche del tipo di azienda esaminata, non dovrebbe, comunque, superare l'unità.

$\text{Attivo fisso} / \text{Totale impieghi} * 100$

In questo caso il rapporto di cui sopra, esprime il grado di rigidità degli investimenti; l'unità rappresenta il limite massimo negativo raggiungibile.

Per ciò che concerne poi le fonti, sono proponibili rapporti che vedono di volta in volta, a numeratore, i debiti a breve, i debiti a medio e lungo termine o il capitale proprio e al denominatore il totale delle passività.

È molto importante che il rapporto Capitale proprio/ totale passività, risulti il più possibile prossimo all'unità. Con valore pari a zero si ha una totale assenza di capitale proprio tra le fonti di finanziamento; con valore pari a 1 si ha un equo contemperamento tra capitale proprio e di terzi; infine, con valori superiori all'unità il capitale proprio è maggiore del capitale di credito, l'azienda è in fase di assoluta espansione.

Gli indici di analisi finanziaria hanno la finalità di monitorare la capacità aziendale di far fronte con regolarità al fabbisogno finanziario. Tra questi i più noti sono:

- Current ratio: attivo corrente/passivo corrente, in questo caso si ritiene accettabile un valore almeno pari a 2;
- Quick ratio:  $\text{LI} + \text{LD} / \text{PC}$ , è accettabile un valore almeno pari a 1

Grande uso viene fatto, infine, degli indici di redditività, tra questi i più significativi sono:

- ROE: esprime la redditività del capitale proprio ed è dato dal rapporto che pone al numeratore l'utile d'esercizio quale risulta dal conto economico e al denominatore il capitale proprio. Questo indice evidenzia la capacità della gestione a remunerare il capitale. I valori accettabili sono quelli positivi o al più pari a zero (temporaneamente); per valori negativi si avrebbe un risultato chiuso in perdita.
- ROI: esprime il tasso di redditività del capitale investito; in tal caso il numeratore sarà dato dall'utile operativo (utile operativo gestione caratteristica) e il denominatore dal totale degli impieghi (attivo fisso + attivo corrente). Anche in questo caso saranno accettabili valori superiori allo zero.
- ROS: esprime la redditività scaturente dalle vendite; al numeratore si evidenzia l'utile operativo, mentre il denominatore è rappresentato dalle vendite nette. "Quando il ROS è uguale a zero, la capacità remunerativa del flusso dei ricavi è limitata alla sola copertura dei costi operativi". Nel caso di indice negativo, invece, l'azienda non è in grado di coprire con i ricavi operativi i costi della gestione caratteristica.

Un ulteriore fase di monitoraggio aziendale, definita analisi per flussi, è rappresentata dalla redazione del rendiconto finanziario, ovvero un prospetto tramite il quale vengono individuate le variazioni monetarie che si manifestano in un determinato arco temporale. Lo studio dei flussi finanziari è molto importante in quanto permette di poter gestire in modo adeguato il complesso rapporto esistente tra fabbisogno di liquidità e risultato d'esercizio.

Un ulteriore approfondimento in merito avverrà nella terza e ultima parte del presente lavoro, in questa fase, è sufficiente ricordare che il primo passo da compiere è la riclassificazione degli stati patrimoniali che verranno, in seguito, raffrontati. Successivamente, si procederà alla redazione del rendiconto

finanziario, rispetto al quale, sarà possibile scegliere tra due diversi modelli principali di calcolo:

1. Rendiconto finanziario delle variazioni di capitale circolante;
2. Rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità;

Testo di riferimento:

"Contabilità e finanza aziendale" Giorgio Fossati

**a cura di: Umberto Fruttero - Dottore Commercialista in  
Roma**