



Presentazione del Corso Breve

Corso Breve di Analisi di Bilancio

Dott. Matteo Navaroni PhD

Dott. Mirko Panigati

Docenti di «Analisi di Bilancio»

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università di Pavia, Italy

Vol. 15-4/2024 – DOI: [10.13132/2038-5498/15.4.911-948](https://doi.org/10.13132/2038-5498/15.4.911-948)

Cite as: Navaroni, M., & Panigati, M. (2024). Corso Breve di Analisi di Bilancio. Lezione 4:Analisi della Liquidità e della Solidità patrimoniale. *Economia Aziendale online*, 15(4), 911-948

Finalità del corso

- Le analisi di bilancio sono un potente strumento di conoscenza dei processi di gestione delle imprese e dei bilanci che ne rappresentano i valori di sintesi.
- L'impostazione seguita in questo **Corso Breve**, si fonda sul presupposto che le analisi di bilancio – e quelle per indici, in particolare – secondo il framework tradizionale accolto in dottrina, siano fondate sulla logica operativa così sintetizzabile: se la gestione dell'impresa – composta da processi che discendono dal calcolo economico svolto dal management – produce un sistema di valori relativi alla produzione, ai costi, agli investimenti e ai finanziamenti, e se tali valori sono riflessi dal bilancio d'esercizio, allora questo documento non è solo un semplice rendiconto del reddito e del capitale, ma può diventare un modello della gestione dell'impresa da cui derivare un sistema coordinato di indicatori per l'apprezzamento dei livelli di efficienza e di performance.
- Questo **Corso Breve**, proprio per il suo rigore, ma anche per la semplicità di esposizione, risulta particolarmente utile per gli operatori d'impresa e i consulenti aziendali e anche studenti universitari perché offre un quadro di riferimento logico, articolato e completo ma, nel contempo, immediatamente operativo.
- **Nota metodologica.** Nel presentare la logica delle analisi di bilancio si è seguita l'**impostazione finanziaria**, di derivazione anglosassone e ciò per due motivi: innanzitutto, perchè rappresenta uno standard internazionale ormai comunemente accettato anche nel nostro paese, e sarebbe stato illogico discostarsi da esso; in secondo luogo, perchè appare particolarmente efficace per la costruzione e l'interpretazione degli indicatori, che mantengono la loro validità anche nelle logiche contabili nazionali.

Piano del Corso

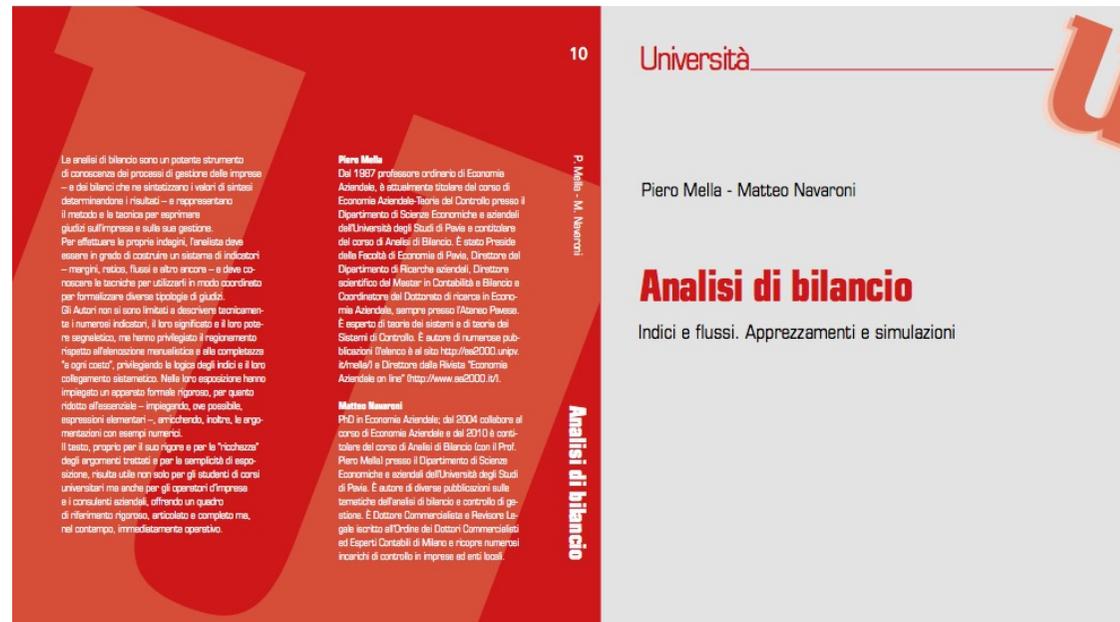
[potrà subire variazioni]

- **Lezione 1** – Le Analisi di Bilancio: definizioni e procedura
[39 dia - tempo di lettura 45 min]
- **Lezione 2** – I **vincoli** al Bilancio d'esercizio delle imprese
[55 dia - tempo di lettura 70 min]
- **Lezione 3** – Riclassificazione, postulati e **Percentage analysis** dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico
[48 dia - tempo di lettura 70 min]
- **Lezione 4** – Analisi della **Liquidità** e della **Solidità**
[36 dia - tempo di lettura 60 min]
- **Lezione 5** – Analisi della **Economicità** e della **Redditività**
[39 dia - tempo di lettura 60 min]
- **Lezione 6** – Analisi **dinamiche, spaziali, di posizione, diagnostiche** e di **simulazione**
[38 dia - tempo di lettura 60 min]

Materiale del corso

- Questo Corso Breve è rappresenta un compendio completo di tutti i temi fondamentali delle «analisi di Bilancio» secondo la tradizione italiana e internazionale.
- Gli argomenti sviluppati nel Corso Breve fanno riferimento al testo:

Piero Mella, Matteo Navaroni, **Analisi di bilancio**,
Maggioli Editore, Collana universitaria, 2012.





Università degli studi
di Pavia
Cortile teresiano

Corso Breve di
Analisi di Bilancio
**Analisi della Liquidità e della Solidità
patrimoniale**

Dott. Matteo Navaroni PhD

Dott. Mirko Panigati

Docenti di «Analisi di Bilancio»

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università di Pavia, Italy

Vol. 15-4/2024 – DOI: [10.13132/2038-5498/15.4.911-948](https://doi.org/10.13132/2038-5498/15.4.911-948)

Cite as: Navaroni, M., & Panigati, M. (2024). Corso Breve di Analisi di Bilancio. Lezione 4:Analisi della Liquidità e della Solidità patrimoniale. *Economia Aziendale online*, 15(4), 911-948

Abstract

- Nella **Lezione 1** abbiamo studiato che uno dei momenti fondamentali della procedura delle Analisi di Bilancio è quello della «**riclassificazione del bilancio**» redatto secondo i vincoli indicati nella **Lezione 2**. Nella **Lezione 3**, avente per titolo «**Riclassificazione, Postulati e Percentage analysis dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico**», è stata esaminata la logica e i Postulati di giudizio.
- Partendo dalla **Lezione 3**, questa **Lezione 4** presenta la logica dell'**Analisi Strutturale dello Stato Patrimoniale**, il cui scopo è quello di esprimere un giudizio sull'adeguatezza del rapporto tra le fondamentali classi di valori del **Capitale investito dall'impresa** e quelli dei **Finanziamenti** necessari per costituire tale capitale. In altri termini, vengono presentati gli indicatori – solitamente espressi da rapporti tra valori delle **Attività** e del **Passivo + Capitale netto** – che consentono di esprimere un giudizio sulla **liquidità** e sulla solidità **aziendale**.
- In **Lesson 1** we studied that one of the fundamental moments of the Financial Statement Analysis procedure is that of the "**reclassification of the financial statements**" drawn up according to the constraints indicated in **Lesson 2**. In **Lesson 3**, entitled "**Reclassification, Postulates and Percentage analysis of the Balance Sheet and Income Statement**", the logic and the Postulates of judgment were examined.
- Starting from **Lesson 3**, this **Lesson 4** presents the logic of the **Structural Analysis of the Balance Sheet**, whose purpose is to express an opinion on the adequacy of the relationship between the fundamental classes of values of the **Capital invested by the company** and those of the **Loans** necessary to constitute such capital. In other words, the indicators are presented – usually expressed by ratios between the values of the **Assets** and the **Liabilities + Equity** – that allow an opinion to be expressed on the **liquidity** and **solidity** of the company.
- **Keywords:** ratios di liquidità primaria e secondaria, ratios di solidità ed elasticità patrimoniale, tassi di rotazione dei magazzini, rotazione dei crediti, periodi di dilazione media.

Riferimenti bibliografici



- Gli argomenti sviluppati nel Corso Breve fanno riferimento al testo: **Piero Mella, Matteo Navaroni, *Analisi di bilancio*, Maggioli Editore, Collana universitaria, 2012.**
- Le analisi di bilancio non si imparano solo sui testi. Si capiscono e si imparano “sul campo”, con la pratica, leggendo i bilanci, interpretandone i contenuti, facendo calcoli, sperimentando, confrontando, giudicando e verificando i giudizi.



ANALISI DELLO STATO PATRIMONIALE
PER ESPRIMERE UN GIUDIZIO
SULLA LIQUIDITÀ
E SULLA SOLIDITÀ PATRIMONIALE

Riferimento: Testo, Cap. 6.

Analisi strutturale dello SP

- Dalla Lezione 3, sappiamo che la riclassificazione consente una prima fondamentale analisi: l' **analisi strutturale dello Stato Patrimoniale** che si sviluppa come segue:
 - ⊙ Riclassificare lo SP
 - ⊙ Tradurre le classi in percentuali
 - ⊙ Costruire uno stato patrimoniale analogico (SP geometrico, in forma libera) (**percentage analysis**)
 - ⊙ Analizzare, applicando i postulati
 - ⊙ Individuare se la struttura è equilibrata, con lievi o gravi squilibri
 - ⊙ Calcolare i **ratios** per una diagnosi più precisa

Prima analisi strutturale di base

Liquidità o solvibilità

- L'analisi della liquidità, o della solvibilità, si propone di valutare l'attitudine dell'impresa a far fronte, in condizioni di normalità operativa, agli impegni finanziari a breve termine con risorse a breve termine.
- Valuta l'**equilibrio monetario** (solvibilità) nel breve periodo.
- Un'azienda ha adeguata liquidità se ha la capacità di generare flussi finanziari e monetari tali da mantenere un costante bilanciamento tra attivo e passivo a breve, ovvero l'attitudine a far fronte tempestivamente (senza ritardi) ed economicamente (a costi accettabili) ai propri impegni a breve verso i finanziatori.
- Questa analisi si concentra sui valori a breve scadenza dello stato patrimoniale con lo scopo di individuare rischi o squilibri.

Tre ratios di liquidità

- La liquidità si valuta con la “parte alta” dello SP.
- Tre sono i ratios fondamentali che riflettono i postulati di buona struttura (Lezione 3):

◎ **Acid test ratio**

$$ATR = \frac{LI}{PC} \geq 0$$

◎ **Quick test ratio**

$$QTR = \frac{LI + LD}{PC} \geq 1$$

◎ **Current test ratio**

$$CTR = \frac{AC}{PC} \geq 2$$

Area delle analisi di liquidità

ATTIVO	PASSIVO
Attivo corrente	Passivo corrente

Indice di liquidità primaria

$$\text{Acid Test Ratio} : \frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Passività a breve}}$$

$$\text{Quick Test Ratio} : \frac{\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}}{\text{Passività a breve}}$$

L' indicatore, in questione, dovrebbe assumere valori pari ad almeno ad "uno".

Con valori inferiori all' unità l' azienda è potenzialmente a rischio; perché la «tensione monetaria» non sfoci in insolvenza è essenziale che l' azienda disponga di riserve potenziali (affidamenti non utilizzati).

Si noti la corrispondenza con il marginale di tesoreria: **MT = (LI+LD) – PC.**

Indice di **liquidità secondaria**

$$\text{Current Test Ratio} : \frac{\text{Attivo a breve}}{\text{Passività a breve}}$$

L'indice integra i precedenti in quanto include anche le «disponibilità» costituite dal «**magazzino**».

L'indice evidenzia la capacità dell'azienda a far fronte ai debiti a breve con la liquidità immediata e con le attività finanziarie ed economiche (scorte).

L'indice deve essere ampiamente superiore all'unità e crescere all'aumentare del grado di incertezza su alcune classi di valore.

Si noti la corrispondenza con il **margin di disponibilità**: **MD = (RD+LI+LD) – PC.**

Secondo i postulati fondamentali di struttura dello stato patrimoniale, indicati nella Lezione 3, l'impresa denoterebbe una struttura soddisfacente di liquidità qualora risultassero, contemporaneamente:

$$\text{QTR} \geq 1 \text{ e } \text{CTR} \geq 2 \text{ (non esiste un valore ottimale dell'ATR)}$$

Valori indicativi dei ratios di liquidità desunti dalla pratica

- Per il **QTR** = LT/PC si ritengono standard i seguenti valori:

Valori del QTR	Indicazioni
Indice > 1,5	Situazione di (presunta) eccessiva liquidità
Indice > 1	Situazione di tranquillità finanziaria
Indice tra 0,50 e 1	Situazione non soddisfacente
Indice < 0,5	Situazione di crisi di liquidità

- Per il **CTR** = AC/PC si ritengono standard i seguenti valori:

Valori del CTR	Indicazioni
Indice > 2	Situazione ottimale
Indice tra 1,50 e 2	Situazione soddisfacente
Indice < 1,25	Situazione da controllare
Indice < 1	Situazione di squilibrio finanziario

Indice di **rotazione** del **magazzino**, **crediti** e **debiti**

I rapporti, o indici, di rotazione del **magazzino**, dei **crediti** e dei **debiti** fanno emergere la politica dell'impresa nello stoccaggio di magazzino e nei regolamenti dei rapporti commerciali.

Gli indici di rotazione di più immediata determinazione sono quelli attinenti ai magazzini materie, semilavorati e prodotti finiti.

Essi offrono indicazione (idealmente, almeno) sul **numero di volte in cui, un dato "magazzino" viene rifornito con lotti di dimensione media, nel corso di un dato periodo, che possiamo assumere pari a un anno.**

Indice di **rotazione magazzino**

$$\text{Rotazione MAG} = \frac{\text{volume totale output (o input)}}{\left(\frac{\text{giacenza 1/1} + \text{giacenza 31/12 (in valore)}}{2} \right)}$$

Il ragionamento che regge il calcolo è il seguente: se fosse possibile conoscere il valore degli output o degli input totali di un magazzino in un anno, si potrebbe determinare la rotazione del magazzino, dal lato degli **output** o degli **input**, rapportando l' **output**, oppure l' **input, complessivo** al valore della **dimensione media delle giacenze, all' inizio e alla fine dell' anno.**

Indice di **rotazione magazzino**: **materie,** **semilavorati**

$$\text{Rotaz. MATERIE} = \frac{\text{consumi di materie (o acquisti) dell'anno}}{\left(\frac{\text{riman. 1/1 mat.} + \text{riman. 31/12 mat.}}{2} \right)}$$

$$\text{Rotaz. SEMILAVORATI} = \frac{\text{costo della produzione dell'anno}}{\left(\frac{\text{riman. 1/1 semil.} + \text{riman. 31/12 semil.}}{2} \right)}$$

Indice di **rotazione magazzino: prodotti**

Dal lato degli input:

$$\text{Rotaz. PRODOTTI} = \frac{\text{costo della produzione dell'anno}}{\left(\frac{\text{rim. 1/1 prod. fin.} + \text{rim. 31/12 prod. fin.}}{2} \right)}$$

Dal lato degli output:

$$\text{Rotaz. PRODOTTI} = \frac{\text{ricavi totali o VDP dell'anno}}{\left(\frac{\text{rim. 1/1 prod. fin.} + \text{rim. 31/12 prod. fin.}}{2} \right)}$$

Indice (Tasso) di rotazione crediti (debiti) di regolamento

$$\text{rotaz. DEBITI} = \frac{\text{acquisti di beni e servizi dell'anno (specificare)}}{\left(\frac{\text{debiti iniziali commerc.} + \text{debiti finali commerc.}}{2} \right)}$$

$$\text{rotaz. CREDITI} = \frac{\text{ricavi di vendita o VDP (specificare)}}{\left(\frac{\text{crediti iniziali comm.} + \text{crediti finali comm.}}{2} \right)}$$

Osserviamo, in generale, che:

- i ricavi di vendita e i costi di acquisto dovrebbero essere al netto dei resi ma al lordo di abbuoni, sconti, nonché al netto di interessi di mora, maggiorazioni sopravvenute ecc.;
- sono determinati impiegando valori *non* omogenei per numeratore e denominatore; mentre i debiti e i crediti di regolamento sono, infatti, riportati nello stato patrimoniale al lordo dell' Iva, i costi d' acquisto e i ricavi (o il VDP) sono al netto della medesima;
- è necessario decidere se allocare gli anticipi a fornitori e da clienti tra i valori dei magazzini o tra i valori dei crediti e debiti commerciali;
- è opportuno *non* comprendere tra i costi d' acquisto anche i costi di personale e tra i debiti commerciali, quelli nei confronti dei dipendenti per retribuzioni da corrispondere e oneri contributivi da versare.

I periodi di dilazione media

Mentre il **tasso di rotazione** specifica il numero medio di **volte** in cui i magazzini sono riforniti (e si esauriscono) nel corso di un periodo amministrativo, il **periodo di dilazione** (o *durata*) indica il numero di **giorni** (o di altra unità di tempo) intercorrenti, idealmente, tra due successivi rifornimenti del magazzino. Assume, pertanto, il significato di **«durata media» dei processi di stoccaggio**.

Noti i tassi di rotazione nell'anno (360 giorni), è possibile determinare i periodi di dilazione semplicemente rapportando al numero di giorni dell'anno (360) il relativo tasso di rotazione.

Indici di durata media/giacenza

$$\text{Durata media del magazzino} : \frac{\text{Magazzino}}{\text{Vendite} / 360}$$

L'indice evidenzia il tempo di permanenza delle giacenze in azienda.

I principali fattori di influenza sono:

- ⊙ criterio di valutazione adottato;
- ⊙ lunghezza del ciclo produttivo;
- ⊙ eventuali ricorso a politiche di gestione delle scorte speculative.

Un valore elevato può essere sintomo di scorte eccessive, di inefficienza nella gestione, obsolescenza del magazzino (senza la presenza di un congruo accantonamento a fondo svalutazione).

In caso contrario, se il valore è eccessivamente basso bisogna indagare se l'azienda potrà affrontare una futura crescita della domanda o difficoltà di approvvigionamento.

Indici di durata media/giacenza

Durata media dei crediti verso clienti: $\frac{\text{Crediti verso clienti}}{\text{Vendite} / 360}$

Durata media dei crediti verso clienti: $\frac{\text{Crediti verso clienti}}{\text{Vendite} \times (1 + \text{IVA}) / 360}$

Questo indicatore esprime, in termini di **giorni**, la dilazione media dei pagamenti concessa ai clienti.

Sotto il profilo finanziario l'indice segnala in quanto tempo i crediti diventano liquidi mentre dal punto di vista competitivo evidenzia i rapporti dell'azienda rispetto al mercato di riferimento.

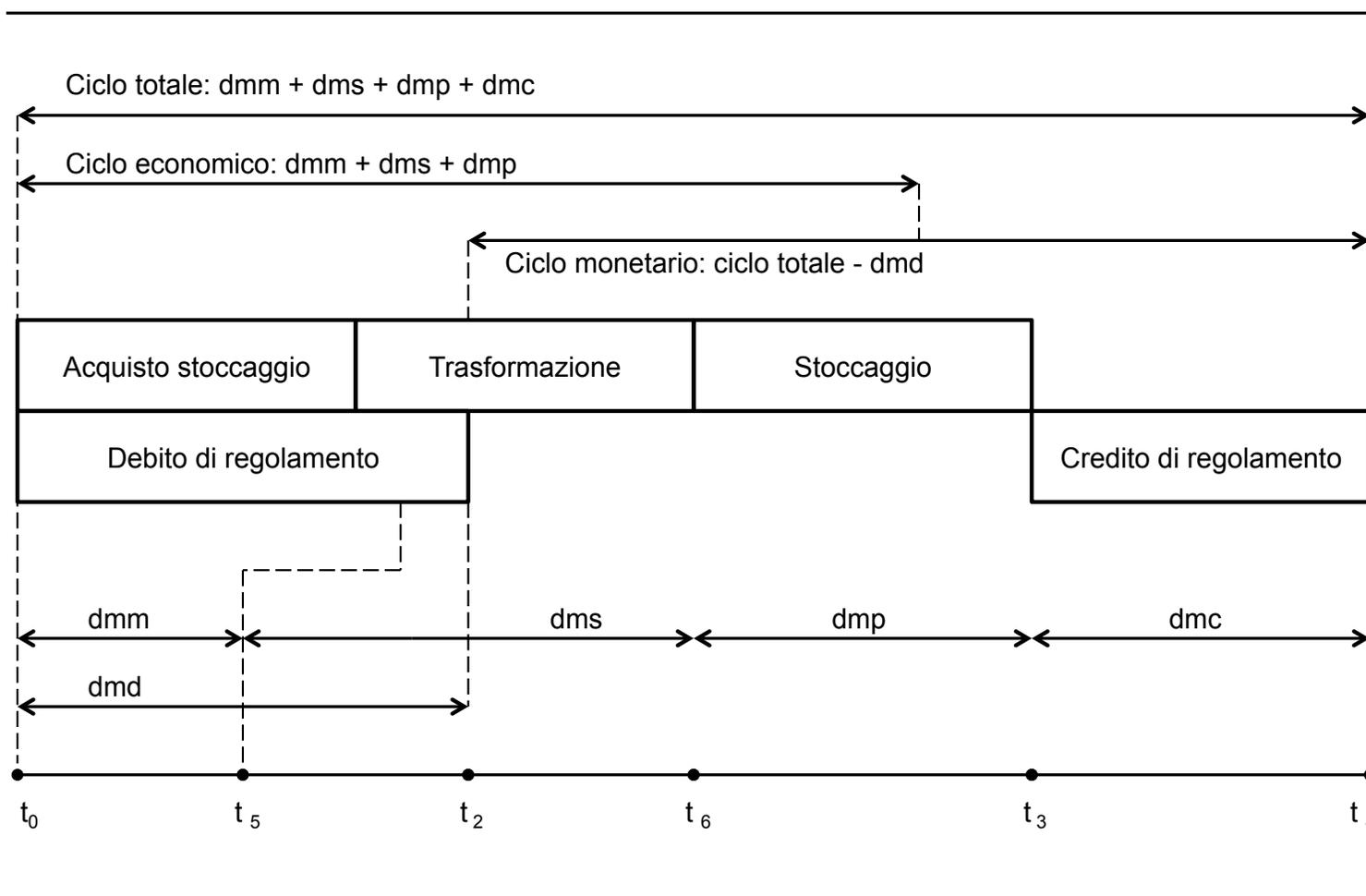
Al crescere della dilazione media aumenta l'impegno finanziario dell'impresa.

Tassi di rotazione e periodi di dilazione

	TASSO DI ROTAZIONE (tr)	PERIODO DI DILAZIONE O DURATA MEDIA (dm)
Magazzino materie	$\text{trMAT} = \frac{\text{acquisti}}{\text{giacenza media materie}}$	$\text{dmMAT} = \frac{365}{\text{trm}} = \frac{\text{giacenza media}}{\text{acquisti giornalieri}}$
Magazzino semilavorati	$\text{trSEMIL} = \frac{\text{costo produzione ottimale}}{\text{giacenza media semilavorati}}$	$\text{dmSEMIL} = \frac{365}{\text{trs}} = \frac{\text{giacenza media}}{\text{produzione giornaliera}}$
Magazzino prodotti finiti	$\text{trPROD} = \frac{\text{costo prodotti venduti}}{\text{giacenza media prodotti}}$	$\text{dmPROD} = \frac{365}{\text{trp}} = \frac{\text{giacenza media}}{\text{produzione giornaliera}}$
Crediti commerciali	$\text{trCRED} = \frac{\text{ricavi di vendita}}{\text{crediti medi}}$	$\text{dmCRED} = \frac{365}{\text{trc}} = \frac{\text{crediti medi}}{\text{ricavi giornalieri}}$
Debiti commerciali	$\text{trDEB} = \frac{\text{costo acquisto}}{\text{debiti medi}}$	$\text{dmDEB} = \frac{365}{\text{trd}} = \frac{\text{debiti medi}}{\text{acquisti giornalieri}}$

Durata media dei cicli dei processi produttivi

Le durate medi (dm) consentono di calcolare la **durata media dei cicli dei processi produttivi**.



Due altre analisi strutturali di base

Solidità ed elasticità

- Tali analisi mirano a valutare l' **equilibrio finanziario** aziendale nel **medio-lungo periodo**.
- L' **impresa** denota **equilibrio finanziario** se ha capacità di tenere in equilibrio entrate e uscite monetarie nel **medio-lungo termine**.
- L' **analisi** della **solidità** patrimoniale, o della **capitalizzazione**, si propone di valutare se l' **impresa** ha **solide** basi finanziarie, cioè se ha finanziato gli investimenti **a lungo termine**, e a lento recupero, con capitali disponibili durevolmente.
- L' **analisi** dell' **elasticità** patrimoniale, dal lato dell' **attivo**, valuta se le risorse disponibili nel **breve termine** sono sufficientemente elastiche da consentire di modificare il mix degli investimenti.
- Simmetrici giudizi si esprimono sulla **rigidità del passivo**.

Analisi dell'elasticità

L'elasticità, ovvero la flessibilità, è intesa quale capacità dell'impresa (o meglio, della sua struttura finanziaria-patrimoniale) di **resistere a perturbazioni** provocate da fenomeni ambientali (esogeni all'impresa) prevedibili o meno.

In genere, una struttura finanziaria-patrimoniale può dirsi solida se presenta caratteristiche di elasticità.

Pertanto, insieme agli **indici di solidità** veri e propri, risulta importante calcolare gli **indici di elasticità**.

Ratios di elasticità

- L'elasticità si valuta con la “parte alta” dello SP.
- La rigidità si valuta con la “parte bassa” dello SP
- Ecco alcuni ratios fondamentali:

⊙ **Elasticità dell' attivo**

$$\text{El Att} = \frac{\text{AC}}{\text{CI}}$$

⊙ **Rigidità dell' attivo**

$$\text{Rig Att} = \frac{\text{AF}}{\text{CI}}$$

⊙ **Rigidità del passivo**

$$\text{Rig Pass} = \frac{\text{PC}}{\text{CI}}$$

⊙ **Elasticità del passivo**

$$\text{El Pass} = \frac{\text{PF}}{\text{CI}}$$

Indice di elasticità dell' attivo

$$\text{TEA} = \text{Indice di elasticità dell'attivo} = \frac{AC}{AT}$$

$$\text{TRA} = \text{Indice di rigidità dell'attivo} = \frac{AF}{AT}$$

L' indice di **elasticità dell' attivo** esprime la percentuale di impieghi a breve ciclo di utilizzo rispetto al totale impieghi. Tale indice è complementare all'indice di **rigidità degli impieghi**.

Si noti che non esistono valori standard per questi quozienti, per cui può essere preferibile utilizzarli nelle analisi temporali e spaziali. Pertanto il giudizio su questo indice va attuato valutando l'evoluzione del suo **valore nel tempo** oppure confrontandolo con i **valori medi del settore** in cui opera l' impresa.

Indice di elasticità del passivo

$$\text{TEP} = \text{Indice di elasticità del passivo} = \frac{\text{PC}}{\text{AT}}$$

$$\text{TRP} = \text{Indice di rigidità del passivo} = \frac{\text{PF}}{\text{AT}}$$

È possibile porre in correlazione l'indice di elasticità del passivo e dell'attivo, impiegando il 2° **postulato fondamentale** di Stato Patrimoniale:

$$\mathbf{AC \geq 2PC}$$

$$\text{da cui: } \mathbf{AC / AT = 2 PC / PT}$$

Indice di elasticità globale

$$\text{Indice di elasticità globale} = \frac{AC}{AF}$$

- L'Indice di elasticità globale esprime il **rappporto tra attivo circolante e attivo immobilizzato**. Quanto più è alto l'indice tanto più è elastica la gestione dell'azienda.
- Una **bassa elasticità** esprime un certo grado di **immobilizzo degli impieghi**. Un indice pari a «uno» esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine. Una bassa elasticità può segnalare problemi di struttura e di immobilizzo.
- E' necessario tenere presente che alcune imprese hanno per loro natura una bassa elasticità in quanto per attuare l'attività economica necessitano di notevoli immobilizzi in beni strumentali (imprese industriali, imprese di trasporto).

Valori indicativi dei ratios di elasticità

- Non vi sono valori indicativi accolti normalmente.
- Per i **postulati fondamentali**, deve solo valere:

$$\text{El Att} \geq 2 \text{ Rig Pass}$$

$$\frac{\text{AC}}{\text{CI}} \geq 2 \frac{\text{PC}}{\text{CI}}$$

Definizione di **solidità**

La “solidità” viene comunemente intesa quale:

- *condizione di equilibrio (nel lungo termine) tra impieghi (investimenti) e fonti (finanziamenti);*
- *indipendenza finanziaria da terze economie, ovvero l'equilibrio tra fonti proprie e di terzi, cioè rappresenta la capacità di un'impresa di perdurare nel tempo in modo autonomo soddisfacendo nel *quantum* e nell'*an* le scadenze di natura finanziaria e gli accadimenti imprevisti.*

Gli indicatori di solidità patrimoniale hanno lo scopo di evidenziare se gli investimenti fissi sono stati correttamente finanziati da risorse attinte durevolmente.

L'analisi si rivolge, dunque, alla parte bassa dello SP riclassificato secondo il criterio finanziario.

Ratios di solidità

- La solidità si valuta con la “parte bassa” dello SP.
- Ecco i ratios fondamentali:

- ⊙ **Copertura delle immobilizzazioni (netta)**

$$\text{CNI} = \text{EAR} = \frac{\text{PN}}{\text{AF}} \geq 1$$

- ⊙ **Copertura totale (lorda) delle immobilizzazioni**

$$\text{CLI} = \frac{\text{PN} + \text{PF}}{\text{AF}} \geq 1$$

- ⊙ **Leva finanziaria netta e lorda**

$$\text{LFN} = \text{DER} = \frac{\text{FP}}{\text{PN}} \quad \text{oppure} \quad \text{LFL} = \text{LER} = \frac{\text{FP} + \text{PC}}{\text{PN}}$$

- ⊙ **Indipendenza finanziaria**

$$\text{EDR} = \frac{\text{PN}}{\text{PF}} \quad \text{oppure} \quad \text{EIR} = \frac{\text{PN}}{\text{CI}}$$

Quoziente di **copertura netta** delle immobilizzazioni (o quoziente primario di struttura)

$$EAR = \frac{PN}{AF} \geq 1$$

Questo indice, denominato anche “**grado di autocopertura delle attività consolidate**”, o «**Equity/Asset Ratio**» segnala **se** le modalità attraverso le quali l'azienda finanzia gli impieghi durevoli risultano coerenti ed equilibrate.

Tenuto conto che l'attivo fisso (o immobilizzato) è caratterizzato da una durata di non breve termine e dall'impossibilità di un tempestivo ed economico smobilizzo, è necessario che tali investimenti vengano finanziate da strumenti con caratteristiche simili.

La situazione ottimale di **copertura netta** si verifica quando sono i mezzi propri a finanziare le attività fisse.

Quoziente di **copertura lorda** delle immobilizzazioni (o quoziente secondario di struttura)

$$EAR = \frac{(PN + PF)}{AF} \geq 1,5$$

L' indice di copertura (**lorda**) delle immobilizzazioni esprime la capacità dei capitali apportati sia dai soci sia dai terzi creditori di coprire le necessità di investimenti in immobilizzazioni.

Tale rapporto risulta essere significativo se si accetta la **regola che per finanziare un investimento di una certa durata occorra un finanziamento di durata almeno pari.**

Per finanziare le attività fisse si utilizza, perciò, il PN e, se non è sufficiente, si integra con le passività a lungo termine.

Il quoziente di copertura lorda delle immobilizzazioni, deve assumere un valore maggiore ad 1,5.

Grado di ammortamento

$$\frac{\text{Fondo ammortamento}}{\text{Immobilizzazioni lorde}}$$

L'indice assumerà un valore compreso nell'intervallo 0-1:

- “0” quando non sono ancora state contabilizzate quote di ammortamento; tale valore può essere giustificato da investimenti recenti oppure il risultato di politiche contabili volte a minimizzare l'impatto delle quote di ammortamento sui risultati d'esercizio.
- “1” quando le immobilizzazioni sono completamente ammortizzate e può indicare che gli impianti sono obsoleti o con scarso rinnovamento tecnologico oppure il risultato di una politica di ammortamento molto accelerata.

Indice di **durata media delle immobilizzazioni**

$$\frac{\text{Immobilizzazioni lorde}}{\text{Fondo ammortamento}}$$

Il reciproco del **Grado di ammortamento** è denominato **indice di durata media delle immobilizzazioni** ed è espressione del tempo medio “contabile” di presunta permanenza delle immobilizzazioni nella struttura aziendale.

L' **indice di durata media delle immobilizzazioni** è scomponibile in ulteriori due indicatori di secondo livello:

$$\text{Età media delle immobilizzazioni} : \frac{\text{Fondo ammortamento}}{\text{Quota ammortamento}}$$

$$\text{Durata residua delle immobilizzazioni} : \frac{\text{Immobilizzazioni nette}}{\text{Quota ammortamento}}$$

Leva (di struttura) finanziaria (o indice di indebitamento complessivo)

$$\text{Leva (di struttura) fin. o Quoziente Indeb. Compless.} = \frac{PF}{PN}$$

$$\text{Leva (di struttura) fin. o Quoziente Indeb. Compless.} = \frac{PF + PC}{PN}$$

Questo indicatore è detto anche **quoziente di indebitamento** e nella letteratura è considerato **uno degli indicatori principali** nell'analisi della **solidità aziendale** secondo l'accezione di solidità quale equilibrio tra fonti di terzi e fonti proprie.

Tanto più è basso, tanto più l'azienda è ben capitalizzata.

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

La solidità patrimoniale aumenta tanto più il rapporto suddetto **si riduce** a zero; in altre parole, quanto più aumenta il PN rispetto ai finanziamenti passivi, PF.

Indice di indebitamento finanziario

$$\text{Quoziente Indeb. Finanz.} = \frac{DF}{PN}$$

Questo indicatore esprime quante unità monetarie (ad esempio, quanti €) di capitale di credito (DF) sono affluite all'azienda per ogni unità monetaria di capitale di rischio (PN).

In altre parole, esprime il contributo dei finanziamenti esterni, rispetto a quello del capitale di rischio, alla copertura degli impieghi.

Un quoziente di indebitamento **molto basso** (quasi nullo) costituisce senz'altro la situazione migliore sotto il profilo della solidità patrimoniale, ma non necessariamente sotto quello della redditività per gli azionisti.

Infatti, il capitale proprio è più costoso del capitale di credito (essendo un capitale di rischio, la sua remunerazione deve essere più elevata di quello di credito). Ma se tutta (o quasi) l'attività è finanziata con capitale proprio, ciò è evidentemente più oneroso per l'impresa (è un discorso teorico e che riguarda solo l'aspetto reddituale).

Valori indicativi dei **ratios di solidità**

- Per il $CNI = PN/AF$ si ritengono standard i seguenti valori:

Valori della CNI	Indicazioni
Indice $> 1,5$	Carenza di investimenti, capitale inattivo
Indice > 1	Situazione ottimale
Indice $> 0,7$	Buona solidità
Indice tra 0,5 e 0,7	Scarsa solidità
Indice $< 0,33$	Situazione di pericolo

- Per $LFL = (PF+PC)/PN$ si ritengono standard i seguenti valori:

Valori della LFL	Indicazioni
Indice = 0	Assenza di indebitamento
Indice tra 0 e 0,5	Struttura finanziaria positiva e favorevole allo sviluppo
Indice tra 0,5 e 0,8	Struttura finanziaria favorevole ma al limite
Indice tra 0,8 e 2	Struttura finanziaria con squilibri accentuati
Indice > 2	Struttura finanziaria squilibrata

Differenti ipotesi di strutture patrimoniali

AC 52%	LI 13%	PC 25%
	LD 12%	
	RD 27%	PF 22%
AF 48%		CN 53%

Struttura (1)
Equilibrata
 $AC > 2 PC$
 $AC > PC + PF$
 $AC - PC > PF$
 $CN > AF$

AC 52%	LI 13%	PC 42%
	LD 12%	
	RD 27%	PF 14%
AF 48%		CN 44%

Struttura (2)
Squilibrio frequente
 $AC < 2 PC$
 $AC > PC$
 $AC < PC + PF$
 $LI + LD < PC$

AC 52%	LI 13%	PC 55%
	LD 12%	
	RD 27%	PF 30%
AF 48%		CN 15%

Struttura (3)
Grave disequilibrio
 $AC < 2 PC$
 $AC < PC$
 $AC < PC + PF$
 $CN < AF$

AC 52%	LI 13%	PC 26%
	LD 12%	
	RD 27%	PF 18%
AF 48%		CN 56%

Struttura (4)
Lieve disequilibrio
 $AC < PC$
 $AC > PC + PF$
 $AC - PC < PF$
 $CN > AF$

FINE della Lezione 4