



L'ANALISI DELLA
DINAMICA FINANZIARIA
Laura Martiniello

Indice

1.	PREMESSA -----	3
2.	EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO -----	4
3.	L’ANALISI DEI FLUSSI -----	6
4.	IL RENDICONTO FINANZIARIO -----	8
5.	TECNICHE DI REDAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO -----	10
6.	LE MODALITÀ DI CALCOLO DEL RENDICONTO FINANZIARIO -----	13



Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)

1. PREMESSA

Lo studio della dinamica finanziaria consente di ottenere importanti informazioni sull’andamento della gestione aziendale che non sarebbe possibile ricavare attraverso altre metodologie di analisi quantitativa dei bilanci.

Lo stato patrimoniale, infatti, fornisce informazioni finanziarie di tipo statico, mentre il conto economico evidenzia la dinamica reddituale della gestione, non quella finanziaria.

Gli elementi di giudizio deducibili dall’esame dei flussi finanziari si pongono quindi come un’integrazione del contenuto informativo dello stato patrimoniale e del conto economico.

L’analisi della dinamica finanziaria risulta interessante sia per i soggetti interni all’azienda che per quelli esterni, in quanto consente loro di valutare le condizioni di equilibrio finanziario dinamico e di conoscere le relazioni fra capacità dell’impresa di produrre reddito e di generare cassa.

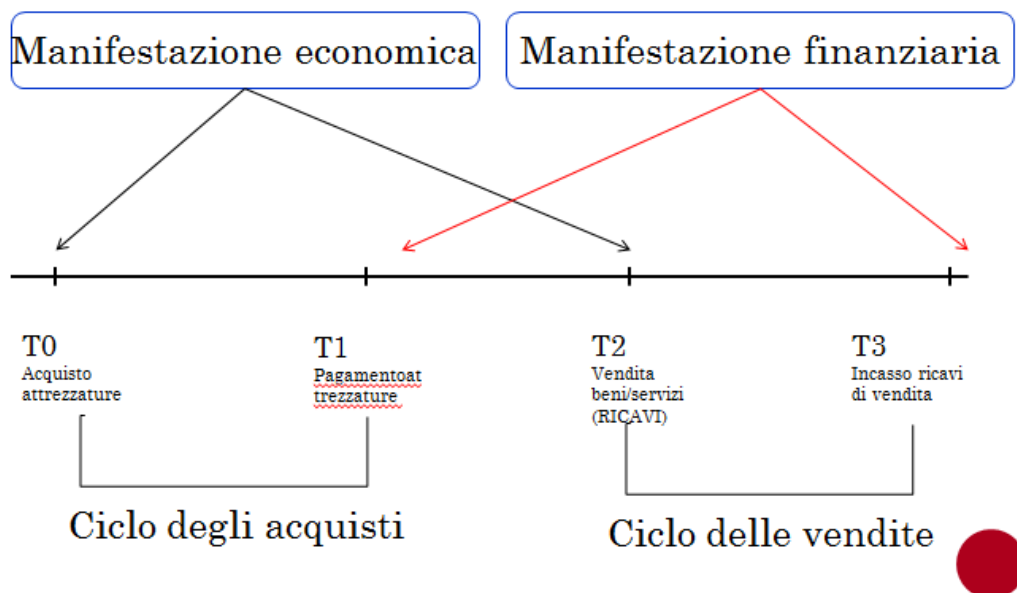
Gli obiettivi della presente lezione saranno:

- Far comprendere i concetti di equilibrio economico e finanziario ed il diverso significato assunto dalle due misurazioni
- Esplicitare la funzione del rendiconto finanziario come principale strumento di misurazione ex-post della dinamica finanziaria d’impresa

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

2. EQUILIBRIO ECONOMICO E FINANZIARIO

Gli elementi con cui si concretizzano le manifestazioni economiche di un’impresa sono i costi e i ricavi, mentre incassi, pagamenti, crediti e debiti rappresentano le sue manifestazioni finanziarie. Manifestazione economica e finanziaria non coincidono temporalmente come meglio si può vedere dall’immagine seguente.



In particolare un’impresa si può dire in equilibrio economico quando i ricavi sono remunerativi dei costi, mentre si trova in equilibrio finanziario quando le entrate monetarie riescono a coprire le uscite monetarie. Per dare un’idea delle relazioni che intercorrono tra queste manifestazioni, si può notare che mentre un equilibrio economico di lungo periodo ricade positivamente su un disequilibrio finanziario di breve periodo, un disequilibrio economico di lungo

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

periodo ricade negativamente su un equilibrio finanziario di breve periodo. Da ciò si può dedurre quanto il raggiungimento di un equilibrio economico sia importante per l’azienda.



Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)

3. L’ANALISI DEI FLUSSI

L’analisi dei flussi prende in considerazione le entrate e le uscite monetarie indipendentemente dalla competenza economica (costi e ricavi), essa è utile sia per fare un’analisi a consuntivo (tramite lo strumento del rendiconto finanziario) che a preventivo (tramite lo strumento del piano finanziario).

Prendendo in considerazione l’analisi preventiva, possiamo avere una pianificazione finanziaria:

- Di breve termine
- Di medio/lungo termine

L’analisi previsionale non si limita alla redazione di Stato patrimoniale e Conto economico prospettico poiché è necessario anche il rendiconto finanziario e l’elaborazione di scenari previsionali alternativi per le variabili fondamentali. La realizzazione di un processo di programmazione finanziaria consente di verificare l’esistenza delle condizioni di equilibrio finanziario prospettico, di stimare il fabbisogno o surplus di risorse finanziarie derivante dai programmi futuri e di determinare l’ammontare delle componenti finanziarie del reddito.

Il rendiconto finanziario illustra le singole cause delle variazioni complessive delle disponibilità finanziarie. Queste singole cause sono le entrate e le uscite, meglio note come impieghi monetari e fonti monetarie, che, come noto, nel breve tempo, non coincidono con i costi ed i ricavi di competenza.

Altra caratteristica del rendiconto è quella di enfatizzare la natura critica dei flussi di cassa (cash flow) operativi dell’azienda, tale

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

analisi contribuisce a contrastare le discrepanze finanziarie derivanti dalla contabilità basata sul principio di competenza economica.



Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)

4. IL RENDICONTO FINANZIARIO

Tramite il rendiconto finanziario è possibile comprendere quali sono state, nell’arco del periodo oggetto di studio, le fonti di finanziamento di un’azienda e le fonti di impegno delle risorse monetarie a sua disposizione. Per ottenere queste informazioni è necessario aggregare i singoli flussi monetari, le entrate e le uscite di cassa, in funzione dell’area gestionale da cui hanno avuto origine, come evidenziato nello schema seguente.

Redazione Rendiconto Finanziario

- A. Flussi dell’attività operativa**
- B. Flussi dell’attività di investimento**
- C. Flussi dell’attività finanziaria**
- D. Flusso generato dalla gestione ($A \pm B \pm C$)**
- E. Disponibilità liquide iniziali**
- F. Disponibilità liquide finali**

Il flusso dell’attività operativa deriva dalle operazioni iscritte a conto economico (processi di produzione economica di beni o servizi e vendita sul mercato). Esso è quantificato a partire dal reddito operativo, rettificato di tutti quegli elementi che, pur avendo contribuito alla determinazione del reddito (componenti economiche positive e negative), non hanno dato luogo ad entrate o uscite di cassa.

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

I flussi dell’attività di investimento comprendono le operazioni relative a:

- Investimenti in immobilizzi materiali, immateriali e finanziari;
- Smobilizzi di immobilizzazioni;

L’ammontare del flusso finanziario derivante dell’attività di investimento è importante poiché indica la misura in cui i costi sono sostenuti al fine di acquisire risorse destinate a produrre futuri flussi finanziari per l’impresa.

Infine il flusso dell’attività di finanziamento comprende le operazioni relative all’ottenimento o alla restituzione di risorse finanziarie sotto forma di capitale di rischio o di debito. L’indicazione distinta del flusso finanziario dell’attività finanziaria è importante in quanto è utile nella previsione di richieste sui futuri flussi finanziari da parte dei finanziatori dell’impresa. I flussi finanziari possono derivare da:

- Incassi derivanti dall’emissione di azioni o altri strumenti rappresentativi di capitale;
- Pagamenti agli azionisti per acquistare o liberare le azioni della società;
- Incassi derivanti dall’emissione di obbligazioni, prestiti, cambiali, titoli a reddito fisso, mutui e altri finanziamenti a breve o a lungo termine;
- Rimborsi di prestiti.

Sommando queste tre componenti si ottiene ciò che è il flusso generato dalla gestione.

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

5. TECNICHE DI REDAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario deve mettere in evidenza le variazioni delle disponibilità liquide ed equivalenti (investimenti sul mercato monetario) e presentare i flussi finanziari avvenuti nell’esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria. Le modalità che permettono di calcolare i flussi finanziari derivanti dall’attività operativa sono due:

- **Metodo diretto**, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi

Flusso di cassa = Entrate correnti – Uscite correnti

Ricavi di vendita

- Incremento/riduzione dei crediti correnti

= Entrate correnti

+Costi d’acquisto

+Costi monetari di produzione

+Costi monetari amministrativi e commerciali

-Incremento (o diminuzione) dei debiti correnti

-Incremento (o diminuzione) dei fondi

= Uscite correnti

- **Metodo indiretto**, per mezzo del quale l’utile o la perdita d’esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall’attività di investimento o finanziaria.

Reddito netto

+ Ammortamenti/accantonamenti/svalutazioni

- Ricavi non monetari

= Flusso della gestione caratteristica

- Variazione delle rimanenze

- Variazione dei crediti

+ Variazione dei debiti

= Flusso di cassa corrente

Reddito netto

+ Ammortamenti/accantonamenti/svalutazioni

- Ricavi non monetari

= Flusso della gestione caratteristica

- Variazione delle rimanenze

- Variazione dei crediti

+ Variazione dei debiti

= Flusso di cassa corrente

Il flusso della gestione corrente comprende operazioni che si ripetono sistematicamente nel tempo (acquisto di fattori produttivi, vendita, ecc.). Tale attività generano entrate e uscite monetarie, esso comprende la variazione di crediti/debiti/rimanenze ovvero la c.d. variazione del capitale circolante netto. Il flusso di cassa della gestione operativa (Free cash flow) invece include la variazione degli

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)

investimenti ovvero nuove attività patrimoniale (con segno negativo) o dismissione di attività esistenti (con segno positivo).

Se il flusso di cassa operativo (free cash flow) ottenuto come flusso derivante dalla sola gestione operativa (senza considerare la gestione finanziaria) :

- E’ negativo: è possibile affermare che l'azienda ha un fabbisogno finanziario che dovrà essere coperto con nuovi prestiti, apporti di capitale proprio o disinvestimento di attività non operative.
- E’ positivo: è possibile affermare che l'azienda ha generato entrate finanziarie che eccedono le uscite, cosicché residua un margine disponibile per la remunerazione di creditori e azionisti.



Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)

6. LE MODALITÀ DI CALCOLO DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Nella realizzazione del rendiconto bisogna prestare attenzione al segno che è necessario dare a decrementi e incrementi dei vari valori presi in considerazione, secondo lo schema qui riprodotto.

FONTI

Decremento dell'ATTIVO
Incremento del PASSIVO
Incremento del NETTO
Ricavi

IMPIEGHI

Incremento dell'ATTIVO
Decremento del PASSIVO
Decremento del NETTO
Costi

IMPIEGHI	FONTI
+ATTIVO	-ATTIVO
-PASSIVO	+PASSIVO
-PN	+ PN
Costi	Ricavi

Infatti un decremento dell’attivo corrisponderà a un aumento della liquidità e quindi a un aumento delle fonti, così come un incremento del passivo. Invece un incremento dell’attivo o un decremento del passivo corrisponderanno a un aumento sotto il punto di vista degli impieghi.

Le operazioni che in sintesi porteranno alla realizzazione del rendiconto economico, attraverso le sue fasi operativa, di investimento e finanziaria possono essere riassunte nell’immagine seguente

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d’autore (L. 22.04.1941/n. 633)

OPERAT.	{	Reddito netto
		+ <u>Ammort./Accant./Svalutaz.</u>
		- <u>Variazione del capitale circolante netto</u>
		Flusso di cassa gestione corrente
INVESTIMENTI	{	-/+ <u>Invest./disinvest. in attività fisse</u>
		Flusso di cassa gestione operativa (FCF)
FINANZIAMENTI	{	+/- <u>Emissione/rimborso di debiti a lt</u>
		- <u>Pagamento dividendi</u>
		Flusso di cassa netto

Un'ultimo appunto riguarda il calcolo del Capitale Circolante Netto (CCN), fondamentale e strategico strumento di finanziamento aziendale, che rappresenta l'insieme delle risorse destinate al ciclo di trasformazione e vendita in attesa di essere consumate o vendute.

In particolare nel calcolo del Capitale Circolante Netto occorre considerare:

- Variazione del Magazzino (-increment./+decrement.)
- Variazione crediti comm. e diversi (increment./+decrement.)
- Variazione debiti commerciali (+increment./-decrement.)
- Variazione debiti tributari (+increment./-decrement.)
- Variazione fondo TFR e fondo imposte (+increment./-decrement.)
- Variazione fondo sval. crediti, ecc.(+increment./-decrement.)
- Variazione c/c attivo (-increment./+decrement.).
- Variazione ratei/risconti attivi (se relativi a poste della gestione corrente) (-increment./+decrement.)
- Variazione ratei/risconti passivi (+increment./-decrement.)

Attenzione! Questo materiale didattico è per uso personale dello studente ed è coperto da copyright. Ne è severamente vietata la riproduzione o il riutilizzo anche parziale, ai sensi e per gli effetti della legge sul diritto d'autore (L. 22.04.1941/n. 633)