



DALL'ANALISI DEI FLUSSI ALLA VALUTAZIONE DEL BUSINESS PLAN: I FLUSSI FINANZIARI

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

**STATO PATRIMONIALE
CONTO ECONOMICO
QUOZIENTI**

FLUSSI FINANZIARI

ANALISI DI TIPO STATICO

ANALISI DI TIPO DINAMICO

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

Lo studio della dinamica finanziaria consente di rispondere a due quesiti:

- Qual'è il **quantitativo** di risorse monetarie complessivamente movimentato nel corso del periodo di osservazione;
- Qual'è la **provenienza** e quale la destinazione delle risorse monetarie

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

Precisazioni terminologiche

Ricavi e costi monetari

- hanno (o avranno) manifestazione monetaria, ma possono non dare luogo a trasferimenti monetari nell'arco di tempo considerato (es. accanton. al TFR);

Costi NON monetari

- non avranno mai alcuna manifestazione monetaria (es. ammortamenti);

Entrate ed uscite monetarie

- i rispettivi movimenti di liquidità si manifestano nel corso del periodo di riferimento

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

Lo studio della dinamica finanziaria può essere fatto:

EX ANTE  **preventivi finanziari**

EX POST  **rendiconti finanziari**

Si deve passare dal principio della competenza a quello dei flussi di cassa

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

Compito fondamentale dell'a.f. è la determinazione delle dimensioni dei flussi generati ed assorbiti da ciascuna delle seguenti aree:

- 1) **gestione corrente**
- 2) **investimenti / disinvestimenti**
- 3) **finanziamenti / rimborsi**
- 4) **remunerazioni finanziarie e operazioni accessorie**

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

1) Gestione corrente

Libera risorse monetarie quando la differenza tra entrate ed uscite ad essa imputabili assume valori positivi

2) Investimenti / disinvestimenti

Riguardano attività patrimoniali non appartenenti al circolante. Si precisa che:

INVESTIMENTI: corrispondenza tra valore contabile ed uscite monetarie se non ci sono uscite dilazionate nel tempo;

DISINVESTIMENTI: scostamento tra valore contabile ed entrate monetarie (manifestazione di plus o minusvalenze)

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

3) **Finanziamenti / rimborsi**

C'è quasi sempre coincidenza tra ammontare dei finanziamenti ed entrate monetarie, come tra rimborsi ed uscite;

4) **Remunerazioni finanziarie**

Comprende voci estranee alla gestione corrente: oneri e proventi finanziari, dividendi, ecc. . .

Può essere utile creare un'area ad hoc qualora la gestione accessoria manifesti una particolare importanza

ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

Particolare importanza è rivestita dal flusso della gestione corrente

Esistono due livelli di aggregazione:

- il **flusso di circolante della gestione corrente**: corrisponde alla differenza tra i costi ed i ricavi monetari riferiti alla gestione caratteristica;
- il **flusso di cassa della gestione corrente**: corrisponde alla differenza tra le entrate e le uscite della gestione caratteristica

I FLUSSI DELLA GESTIONE CORRENTE

- Il **flusso di circolante della gestione corrente** (o **autofinanziamento potenziale**) rappresenta le risorse monetarie che nel corso dell'esercizio *sarebbero state* messe a disposizione (o assorbite) dalla gestione corrente, se non vi fossero stati ulteriori assorbimenti (o liberazioni) di risorse attraverso dilazioni (o contrazioni) del capitale circolante
- Il **flusso di cassa della gestione corrente** (o **autofinanziamento reale**) deriva dalla somma algebrica di due componenti: l'autofinanziamento potenziale e la variazione del capitale circolante. Rappresenta le risorse liquide effettivamente messe a disposizione dalla gestione corrente

IL FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE

Esistono due metodi di calcolo di tale flusso:

- **il criterio diretto**
- **il criterio indiretto**



In entrambi i casi si parte dal Conto economico

IL FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE

METODO DIRETTO

- Si è detto che il flusso di circolante corrisponde alla differenza di costi e ricavi monetari riferiti alla gestione corrente
- Prendendo in considerazione tutte le voci di conto economico, si tratta di individuare quali componenti siano monetarie e riferite alla gestione corrente
- I ricavi monetari sono identificabili nel fatturato, mentre i costi monetari comprendono le componenti monetarie del costo del venduto, i costi amministrativi e commerciali e le imposte

IL FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE

METODO DIRETTO *schema*

Ricavi di esercizio

- acquisti
- + incremento delle rimanenze (- decremento)
- costi monetari di produzione
- costi monetari amministrativi OPEX e commerciali CAPEX
- = **Flusso di circolante della gestione corrente**

oppure, più sinteticamente

Reddito operativo

- imposte
- + ammortamenti
- = **Flusso di circolante della gestione corrente**

IL FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE

METODO INDIRECTO

- **E' il metodo di stima più utilizzato**
- **Si parte dal reddito netto e lo si rettifica delle componenti straordinarie, finanziarie ed accessorie prima imputate.**
Si giunge quindi ad una configurazione di reddito operativo al NETTO di imposte (perché considerate riferite alla gestione corrente)
- **Occorre quindi aggiungere gli ammortamenti (precedentemente sottratti) in quanto costi non monetari per giungere al Flusso di circolante della gestione corrente**

IL FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE

METODO INDIRECTO *schema*

Risultato d'esercizio netto di imposte

+ oneri straordinari

- proventi straordinari

+ interessi passivi ed altri oneri finanziari

- interessi attivi e altri proventi finanziari

= Risultato d'esercizio rettificato

+ ammortamenti

= Flusso di circolante della gestione corrente

(o Autofinanziamento potenziale)

IL FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE

- **Il flusso di circolante della gestione corrente rappresenta le risorse potenziali; parte di queste risorse non si sono tradotte in moneta (entrate ed uscite)**
- **I costi ed i ricavi che non sono divenuti Entrate ed Uscite sono la conseguenza delle differenze tra ciclo economico e finanziario**

Esempio

gli acquisti non vengono saldati immediatamente, ma il loro pagamento risulta dilazionato; le vendite non vengono immediatamente incassate, ma si concedono dilazioni

IL FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE

- **I costi ed i ricavi monetari della gestione caratteristica che non hanno avuto manifestazione monetaria vengono indicati in Stato Patrimoniale tra crediti, debiti e rimanenze (area della gestione corrente)**
- **Per tradurre il flusso di circolante in flusso di cassa occorre quindi depurarlo dei costi e ricavi non realizzati che si riflettono a livello di capitale circolante netto**
- **I costi ed i ricavi che non hanno avuto manifestazione monetaria sono assorbiti da variazioni di capitale circolante**

IL FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE

(... un altro modo per spiegare la stessa cosa)

Vogliamo quantificare l'incremento della **CASSA** prodotto dalla **GESTIONE CORRENTE**
(= ENTRATE - USCITE)

$$\text{A) ENTRATE} = \text{CR INIZ} + (\text{RIC} - \text{CR FIN}) = \text{RIC} - \text{VAR CR}$$

$$\text{B) USCITE} = (\text{COSTI} - \text{AMM}) + \text{IMP} + \text{DEB INIZ} + (\text{ACQ} - \text{DEB FIN})$$

$$= \text{COSTI} - \text{AMM} + \text{IMP} + \text{ACQ} - \text{VAR DEB}$$

$$= \text{COSTI} - \text{AMM} + \text{IMP} + \text{CONSUMI} + \text{VAR MAG} - \text{VAR DEB}$$

$$= \text{COSTI} + \text{CONSUMI} - \text{AMM} + \text{IMP} + \text{VAR MAG} - \text{VAR DEB}$$

$$\text{A-B) FC} = \text{RIC} - \text{COSTI} + \text{AMM} - \text{IMP} - \text{VAR CR} - \text{VAR MAG} + \text{VAR DEB}$$

$$\text{FC} = \text{RO} + \text{AMM} - \text{IMP} + \text{VAR CAP CIRC}_{\text{SS}}$$

IL FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE

schema

Flusso di circolante della gestione corrente

+ variazioni **NEGATIVE** di capitale circolante netto
(- variazioni **POSITIVE** di capitale circolante netto)

= Flusso di cassa della gestione corrente

(o Autofinanziamento reale)

MODELLO DI INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI

La gestione corrente rappresenta solo 1 delle 4 aree che generano (assorbono) flussi; occorre fornire un modello più generale di interpretazione (rendiconto finanziario)

La costruzione del modello si articola in 3 FASI:

- 1) **calcolo delle variazioni grezze** delle voci patrimoniali e suddivisione delle stesse in due categorie: fonti e impieghi
- 2) **rettifiche** ai dati grezzi
- 3) **aggregazione** dei flussi risultanti nelle 4 aree gestionali

MODELLO DI INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI

1) Il prospetto fonti/impieghi grezzo

Si tratta di un prospetto a sezioni contrapposte

Si costruisce calcolando le variazioni occorse alle voci di due S.P. successivi, in modo tale da evidenziare la generazione (**FONTI**) e l'assorbimento di risorse (**IMPIEGHI**)

FONTI: incrementi di passività e diminuzioni di attività

IMPIEGHI: diminuzioni di passività e aumenti di attività

MODELLO DI INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI

2) Le rettifiche ai dati grezzi

Si tratta di passare dalla logica del reddito (costi e ricavi, monetari e non monetari) a quella dei flussi finanziari (uscite ed entrate di cassa)

Si possono suddividere in 3 gruppi in funzione del risultato desiderato:

- evidenziare **movimenti nascosti** (es. dividendi)
- eliminare variazioni che hanno un **significato puramente contabile** (es. svalutazioni di magazzino)
- mettere in luce i flussi iscritti per un valore non corrispondente al **reale movimento finanziario** (es. disinvestimento)

MODELLO DI INTERPRETAZIONE DEI FLUSSI

3) L'aggregazione dei flussi

- I flussi ottenuti sulla base dei passi precedenti vanno aggregati in modo tale da evidenziare il **contributo di ogni area** alla creazione (assorbimento) di risorse monetarie
- Il risultato è una **visione d'insieme della dinamica finanziaria aziendale**
- Dalla somma algebrica dei flussi positivi e negativi si ottiene la **variazione finale delle disponibilità liquide** durante l'anno

La rappresentazione a scalare del modello a 4 aree

+/- Flusso di cassa della gestione caratteristica

+/- Saldo dei flussi dell'area investimenti / disinvestimenti

+/- Saldo dei flussi dell'area finanziamenti / rimborsi

+/- Saldo dei flussi dell'area rem. period. e gest. accessorie

= Saldo monetario periodale

LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

RICOSTRUITA PER PASSAGGI SECONDO L'OIC 6

- PFN di breve periodo di primo livello
- **Attività prontamente liquidabili – Passività finanziarie a breve**
- PFN di breve periodo di secondo livello
- **(Attività prontamente liquidabili + attività finanziarie a breve) – Passività finanziarie a breve**
- PFN di medio lungo periodo di primo livello
- **Attività prontamente liquidabili – Passività finanziarie**
- PFN di medio lungo periodo di secondo livello
- **(Attività prontamente liquidabili + attività finanziarie a breve) – Passività finanziarie**
- PFN di medio lungo periodo di terzo livello
- **(Attività prontamente liquidabili + attività finanziarie a breve + attività di medio lungo) – Passività finanziarie**

LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

+ Cassa	
+ Altre disponibilità liquide (dettagli)	
+ Titoli detenuti per la negoziazione	= Liquidità
- Crediti finanziari correnti	
+ Debiti bancari correnti	
+ Parte corrente dell'indebitamento non corrente	
+ Altri debiti finanziari correnti	= Indebitamento finanziario corrente
	= Indebitamento finanziario corrente
Indebitamento finanziario corrente - Liquidità	netto
+ Debiti bancari non correnti	
+ Obbligazioni emesse	
+ Altri debiti non correnti	= Indebitamento finanziario non corrente
Indebitamento finanziario non corrente + corrente	= Indebitamento finanziario netto PFN

LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Attività correnti	Passività correnti	
Immobilizzazioni operative	Passività finanziarie non correnti	posizione finanziaria netta
Immobilizzazioni non operative	Capitale netto	Cassa -liquidità
Cassa -liquidità		