

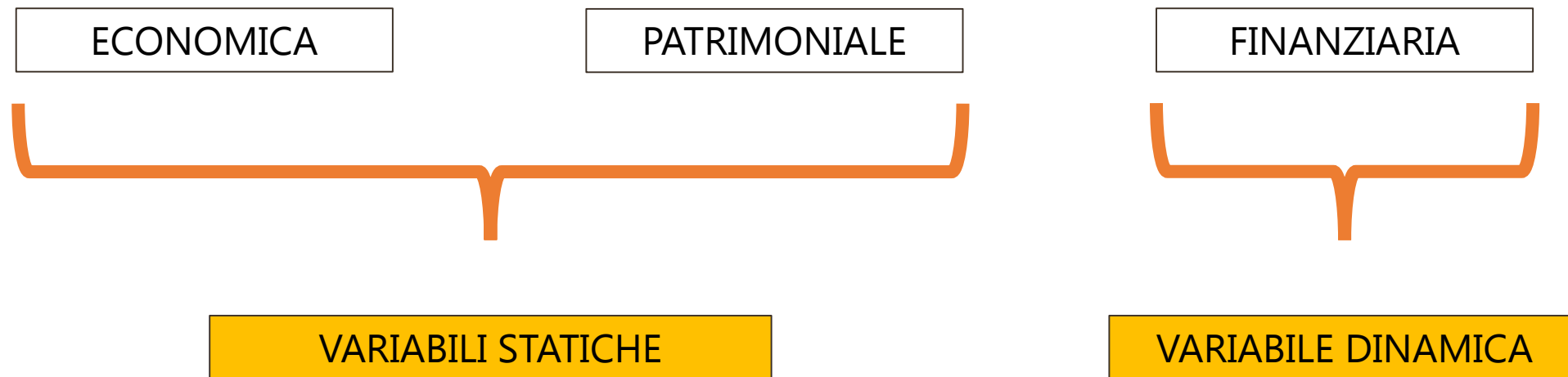
L'Analisi Finanziaria – Il Rendiconto Finanziario

Ottobre 2017

Perché l'analisi finanziaria?

L'analisi delle performance aziendali, al fine di valutare lo «stato di salute dell'azienda», deve considerare le dinamiche:

- **Economica:** capacità dell'azienda di generare una redditività tale da remunerare tutti i fattori impiegati. L'aspetto più interessante è capire l'apporto delle diverse aree gestionali (operativa, finanziaria, straordinaria)
- **Patrimoniale:** compatibilità e coerenza nel tempo tra gli impieghi e le fonti di finanziamento utilizzate dall'impresa.
- **Finanziaria:** analisi dell'equilibrio finanziario, inteso come attitudine dell'azienda a gestire la liquidità ed onorare i propri debiti con le risorse generate dalla propria gestione



Perché l'analisi finanziaria?

Il principale strumento per analizzare la «dinamica finanziaria» è il **RENDICONTO FINANZIARIO**:

- ✓ Analizza le variazioni (e quindi i «FLUSSI») delle grandezze patrimoniali in un determinato periodo di tempo
 - ➔ **Quindi variazioni e non valori assoluti**
- ✓ Si passa quindi da una analisi di tipo "statico" (analisi di stato patrimoniale) ad una analisi di tipo dinamico (analisi di variazioni patrimoniali)
- ✓ Di solito l'orizzonte temporale è l'esercizio contabile (PASSATO), ma estremamente utile è l'elaborazione su dati previsionali (FUTURO)
- ✓ È uno strumento fondamentale per la direzione/proprietà per analizzare e gestire i flussi finanziari dell'azienda con informazioni altrimenti non desumibili dalla situazione economica e patrimoniale.

Perché l'analisi finanziaria?

Le domane usuali a cui il rendiconto deve rispondere sono:

OTTICA STORICA

- Perché ci sono difficoltà finanziarie nonostante ci sia utile in azienda?
- Perché in questo periodo questa posta finanziaria è diminuita o aumentata e cosa ha generato?
- Perché i fondi liquidi hanno subito una variazione di «X»?
- Perché il capitale circolante ha subito una variazione di «X»?

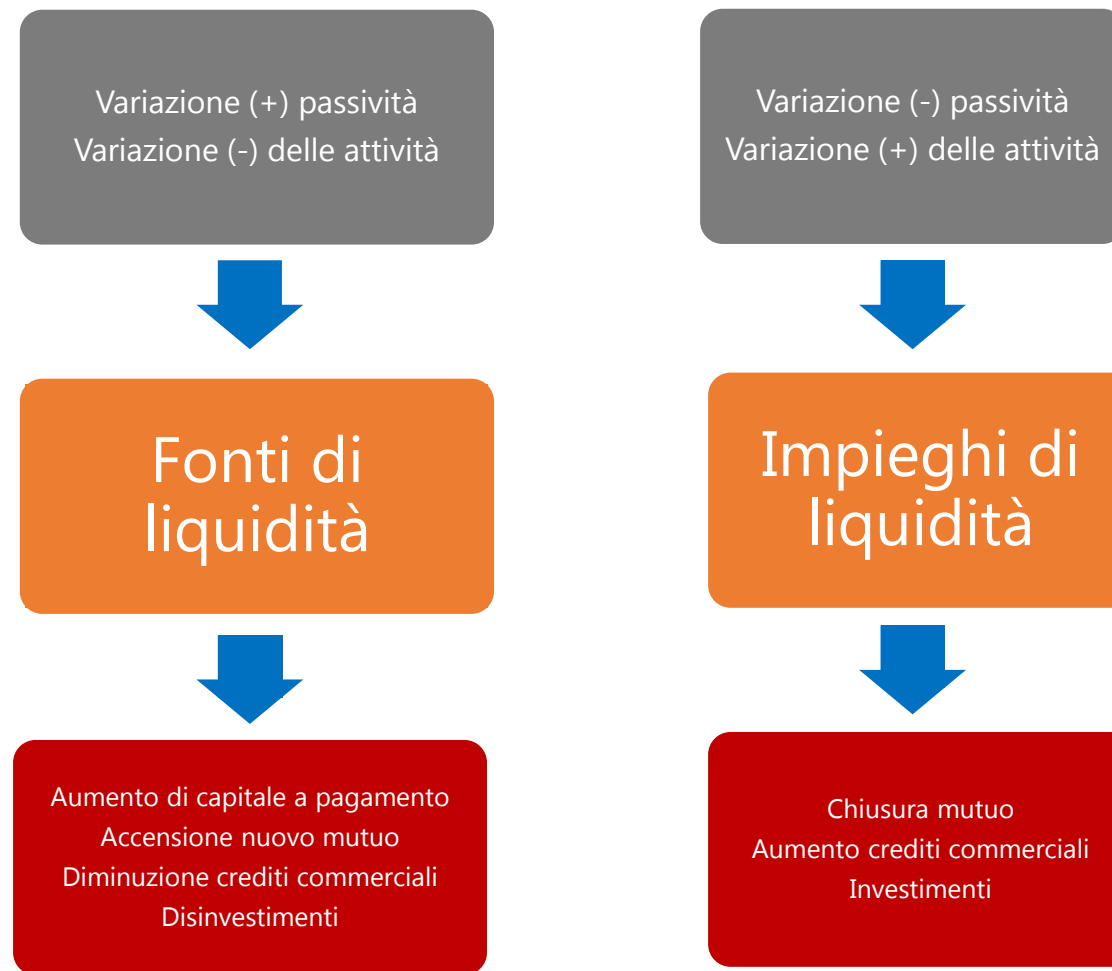
OTTICA PROSPETTICA

- I flussi di cassa prospettici sono coerenti con i piani di investimento e le prospettive di sviluppo dell'impresa?
- I flussi di cassa prospettici sono coerenti con le necessità di rimborso degli impegni finanziari assunti (finanziamenti in essere)?

Analisi delle variazioni – La dinamica finanziaria

Dal confronto dei dati patrimoniali di due esercizi diversi possiamo evidenziare che:

- Le variazioni negative di attività e variazioni positive di passività sono incluse come FONTI
 - 1-Vendita di un immobile (- attività) implica un introito monetario
 - 2-Un nuovo prestito (+ passività) implica introito monetario ecc
- Le variazioni positive di attività e variazioni negative di passività sono incluse come IMPIEGHI
 - 1-Acquisto di un macchinario (+ attività) implica un esborso finanziario
 - 2-La chiusura di un prestito (-Passività) implica un esborso monetario



Analisi dei flussi di cassa – Rendiconto Finanziario

In definitiva il **Rendiconto Finanziario analizza** l'aumento o la riduzione della liquidità attraverso **i flussi di cassa (cash flow)**

**generati dalle differenti
aree gestionali**

- Di cosa si necessita:
 - 1) due stati patrimoniali (meglio se riclassificati secondo il «criterio finanziario»)
 - 2) Conto economico (riclassificato) afferente all'esercizio che si vuole analizzare.
- Devono essere determinati i flussi delle diverse aree gestionali in «via gerarchica»:
 - Gestione operativa
 - Investimenti e disinvestimenti
 - Gestione finanziaria
- La sommatoria dei flussi delle varie aree deve evidenziare la differenza di cassa e delle altre liquidità evidenziate nello stato patrimoniale

Analisi dei flussi di cassa – Rendiconto Finanziario

Il calcolo può avvenire attraverso il:

➤ **Metodo diretto:**

- Analizzando tutte le movimentazioni di cassa di ogni operazione (è una metodologia molto lunga e dispendiosa e richiede una analiticità delle singole movimentazioni contabili di cassa. Anche se viene suggerito dagli IAS il metodo non viene quasi mai utilizzato, salvo realtà di maggiori dimensioni)

➤ **Metodo indiretto:**

- Parte dal risultato di esercizio rettificandolo in aumento o in diminuzione dei costi non monetari o dei ricavi non monetari cioè quelle componenti di reddito che non hanno determinato variazione nelle disponibilità liquide. E' di sicuro il metodo più semplice e più utilizzato e che verrà trattato in questa sede.

Analisi dei flussi di cassa – Rendiconto Finanziario

Analizziamo le poste che compongono i flussi delle diverse aree:

➤ **FLUSSI DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA**

- Gli ammortamenti e gli accantonamenti vengono sommati in quanto sono costi NON MONETARI e quindi non comportano uscite di cassa.
- (*) L'accantonamento al TFR con le recenti modifiche normative può non costituire un flusso di cassa se versato all'INPS o a fondi privati; rimane da depurare se TFR rimane in società.
- Può dividersi in:
 - AUTOFINANZIAMENTO POTENZIALE = Flusso di cassa della gestione corrente
 - Se positivo mette in evidenza il vero flusso di cassa nell'ipotesi (remota) che tutti i ricavi operativi siano riscossi e tutti i costi operativi siano pagati.
 - Se negativo evidenzia l'assorbimento di cassa nella stessa ipotesi precedente.
 - Questa ipotesi è solamente potenziale! Per questo viene evidenziata successivamente la variazione del capitale circolante cioè:
 - La variazione delle liquidità differite
 - La variazione delle disponibilità
 - La variazione dei ratei e risconti attivi
- Il flusso risultante viene definito AUTOFINANZIAMENTO REALE= Flusso di cassa della attività operativa.

Risultato netto d'esercizio	
+ Ammortamenti diretti e indiretti	
+ Accantonamenti al fondo TFR	
+ Accantonamenti fondo rischi su crediti	
1) Flussi circolante della gestione reddituale	
+/- Diminuzione/aumento crediti verso clienti	
+/- Diminuzione/aumento crediti diversi	
+/- Diminuzione/aumento crediti v/altri	
+/- Diminuzione/aumento rimanenze di magazzino	
+/- Diminuzione/aumento altre attività correnti	
+/- Aumento/Diminuzione debiti v/fornitori	
+/- Aumento/Diminuzione altre passività correnti	
2) Variazioni del capitale circolante	
+ Rimborsi TFR	
3) Rimborsi TFR	
A. FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA	
+/- Disinvestimenti/Invest. Immobilizzazioni materiali e immateriali	
+/- Disinvestimenti/Invest. Immobilizzazioni finanziarie	
4) Flusso investimenti/disinvestimenti	
B. FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	
+/- Accensione/rimborso di finanziamenti	
5) Flusso finanziamento di terzi	
+ Aumenti di capitale sociale a pagamento/versamenti in conto capitale	
- Distribuzione dividendi/utili	
- Diminuzione capitale sociale	
6) Flusso finanziamento mezzi propri	
C) FLUSSO DELLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	
= FLUSSO DI CASSA NETTO (A+B+C)	
- Disponibilità monetarie iniziali	8
+ Disponibilità monetarie finali	

Analisi dei flussi di cassa – Rendiconto Finanziario

➤ **FLUSSI DI CASSA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO**

- Vengono presi in considerazione i flussi derivanti da attività di acquisto o cessione di attività immobilizzate.
- Esempi di tali flussi possono essere:
 - Pagamenti per acquistare immobili, impianti, e macchinari
 - Riscossioni derivanti da vendita di immobili impianti e altre attività a lungo termine
 - Acquisto di partecipazioni o di altre attività immateriali

➤ **FLUSSI DI CASSA DELLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO**

- Vengono considerati i flussi derivanti da variazioni della composizione del capitale proprio e dei finanziamenti ricevuti dall'impresa.
- Esempi di tali flussi sono:
 - Incassi da aumenti di capitale
 - Pagamenti agli azionisti per acquistare o liberare azioni della società
 - Incassi derivanti dall'emissione di obbligazioni
 - Incassi derivanti da accensione di mutui o altri finanziamenti a breve o lungo termine
 - Rimborsi di prestiti
 - Aumento di capitale o versamenti in conto capitale
 - Distribuzione dividendi ai soci

Analisi dei flussi di cassa – Possibili scenari

A. Situazioni economiche e patrimoniali positive potrebbero nascondere situazioni finanziarie negative

ECONOMICA
(+)

PATRIMONIALE
(+)

FINANZIARIA
(-)

Esempio 1: la società Alfa nell'esercizio n+1 ha evidenziato un importante aumento del fatturato ed una contrazione dell'incidenza dei costi operativi. Si riportano la situazione economica e patrimoniale dei due esercizi. Determinare il flusso di cassa netto.

Conto Economico	Anno n	Anno n+1
Ricavi	300	1.000
Costi operativi	-250	-700
Risultato esercizio	50	300

STATO PATRIMONIALE					
Attivo	Anno n	Anno n+1	Passivo	Anno n	Anno n+1
Crediti vs. clienti	300	1.000	Patrimonio netto	500	550
Banca c/c	500	200	Utile d'esercizio	50	300
			Debiti vs. fornitori	250	350
Totale attivo	800	1.200	Totale passivo	800	1.200

Analisi dei flussi di cassa – Possibili scenari

Esempio 2: la società Alfa realizza negli esercizi n ed n+1 ricavi per Euro 1.000, sostiene costi operativi per Euro 500. Nell'esercizio n+1 realizza un investimento di Euro 500 utilizzando risorse proprie (aliquota amm.to 20%). Si riportano la situazione economica e patrimoniale dei due esercizi. Determinare il flusso di cassa netto.

Conto Economico	Anno n	Anno n+1
Ricavi	1000	1.000
Costi operativi	-500	-500
Ammortamenti		-200
Risultato esercizio	500	300

STATO PATRIMONIALE					
Attivo	Anno n	Anno n+1	Passivo	Anno n	Anno n+1
Crediti vs. clienti	1.000	1.000	Patrimonio netto	400	900
Banca c/c	400	-100	Utile d'esercizio	500	300
Investimento	-	1.000	Debiti vs. fornitori	500	500
			Fondi amm.to	-	200
Totale attivo	1.400	1.900	Totale passivo	1.400	1.900

Analisi dei flussi di cassa – Possibili scenari

B. In presenza di una situazione economia negativa potrebbero esserci situazioni patrimoniali e finanziarie positive

ECONOMICA
(-)

PATRIMONIALE
(+)

FINANZIARIA
(+)

Esempio 3: la società Alfa nell'esercizio n presenta ricavi per Euro 1.000 e costi per Euro 500, nell'esercizio n+1 realizza ricavi per Euro 500, e costi operativi per Euro per Euro 250. Si riportano la situazione economica e patrimoniale dei due esercizi. Determinare il flusso di cassa netto.

Conto Economico	Anno n	Anno n+1
Ricavi	1000	500
Costi operativi	-500	-250
Risultato esercizio	500	250

STATO PATRIMONIALE					
Attivo	Anno n	Anno n+1	Passivo	Anno n	Anno n+1
Crediti vs. clienti	1.000	500	Patrimonio netto	500	1.000
Banca c/c	500	1.000	Utile d'esercizio	500	250
			Debiti vs. fornitori	500	250
Totale attivo	1.500	1.500	Totale passivo	1.500	1.500

Analisi dei flussi di cassa – Possibili scenari

Esempio 4: la società Alfa realizza negli esercizi n ed n+1 ricavi per Euro 1.000; nell'anno n sostiene costi operativi per Euro 500, nell'anno n+1 costi operativi per Euro 1.100. Situazione statica ma con perdita non elevata. Si riportano la situazione economica e patrimoniale dei due esercizi. Determinare il flusso di cassa netto.

Conto Economico	Anno n	Anno n+1
Ricavi	1000	1.000
Costi operativi	-500	-1.100
Risultato esercizio	500	-100

STATO PATRIMONIALE					
Attivo	Anno n	Anno n+1	Passivo	Anno n	Anno n+1
Crediti vs. clienti	1.000	1.000	Patrimonio netto	500	1.000
Banca c/c	500	600	Utile d'esercizio	500	-100
			Debiti vs. fornitori	500	700
Totale attivo	1.500	1.600	Totale passivo	1.500	1.600

Rendiconto Finanziario – una versione alternativa

1) EBITDA	AREA GESTIONE CORRENTE
+/- Diminuzione/aumento crediti verso clienti	
+/- Diminuzione/aumento crediti v/altri	
+/- Diminuzione/aumento rimanenze di magazzino	
+/- Diminuzione/aumento altre attività correnti operative	
+/- Aumento/Diminuzione debiti v/fornitori	AREA INVESTIMENTI
+/- Aumento/Diminuzione altre passività correnti operative	
2) Variazioni del capitale circolante operativo (CCNO)	
+ Rimborsi TFR	
3) Rimborsi TFR	
A. CASH FLOW GESTIONALE LORDO	AREA STRAORDINARIA
- Flusso fiscale operativo	
B. CASH FLOW GESTIONALE NETTO	
+/- Disinvestimenti/Invest. Immobilizzazioni materiali e immateriali	
+/- Disinvestimenti/Invest. Immobilizzazioni finanziarie	
C. FLUSSO DI CASSA DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	AREA FINANZIAMENTO DI TERZI
+/- Proventi/Oneri straordinari	
D. FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE STRAORDINARI	
- Oneri finanziari	
+ Proventi finanziari	
+ Scudo fiscale oneri finanziari netti	AREA CAPITALE PROPRIO
+/- Accensione/rimborso di finanziamenti	
E. FLUSSO FINANZIAMENTO DI TERZI	
+/- Aumento/diminuzione capitale sociale e versamenti c/capitale	
- Distribuzione dividendi	
F. FLUSSO FINANZIAMENTO DI MEZZI PROPRI	
= FLUSSO DI CASSA NETTO (A+B+C)	
- Disponibilità monetarie iniziali	
- Disponibilità monetarie finali	

- Esiste una versione alternativa di Rendiconto Finanziario che prevede di partire dall'EBITDA anziché dal Risultato Netto
- Consente di isolare ulteriormente i flussi di cassa generati dalle diverse aree isolando in modo netto i flussi generati dalla gestione finanziaria e straordinaria.