

La rappresentazione della dinamica finanziaria dell'impresa : LA LOGICA

La descrizione completa della dinamica finanziaria dell'impresa può essere sviluppata attraverso due strumenti complementari ma basati sulla stessa logica:

- 1) il prospetto fonti-impieghi (per l'evidenziazione dei flussi rilevanti)
- 2) il rendiconto finanziario (per l'individuazione della natura dei flussi rilevanti e del loro contributo alla dinamica complessiva)

Quest'ultimo è più frequentemente utilizzato in quanto fornisce una più chiara visione della dinamica finanziaria dell'impresa

A differenza del conto economico la logica finanziaria:

- Utilizza i flussi monetari (di cassa) e non costi e ricavi;
- Fornisce una descrizione completa della dinamica finanziaria aziendale (sia i flussi legati alla gestione caratteristica che le variazioni nelle voci di “struttura” come debiti e capitale)

Dall'annual report al Cash Flow Statement

- Per cogliere appieno lo stato di salute aziendale occorre costruire ed analizzare il rendiconto finanziario (cash flow statement).
- Il rendiconto finanziario presenta le variazioni di cassa generate dall'attività aziendale.
- L'analisi del rendiconto è necessaria per una corretta attività di investimento e per la valorizzazione del business.
- I flussi di cassa sono collegati al reddito ma differiscono da questo perché non si basano sul principio della competenza ma della cassa

La determinazione dei flussi di cassa: il rendiconto finanziario

Una seconda modalità (alternativa al prospetto fonti-impieghi) di rappresentazione della dinamica finanziaria dell'impresa è rappresentata dalla redazione del rendiconto finanziario

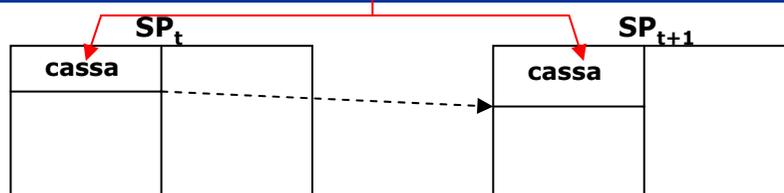
Il rendiconto finanziario “spiega” la crescita o la riduzione della liquidità (cassa) dell'impresa attraverso i flussi di cassa generati in alcune “aree” della gestione.

Può essere costruito attraverso 2 metodologie:

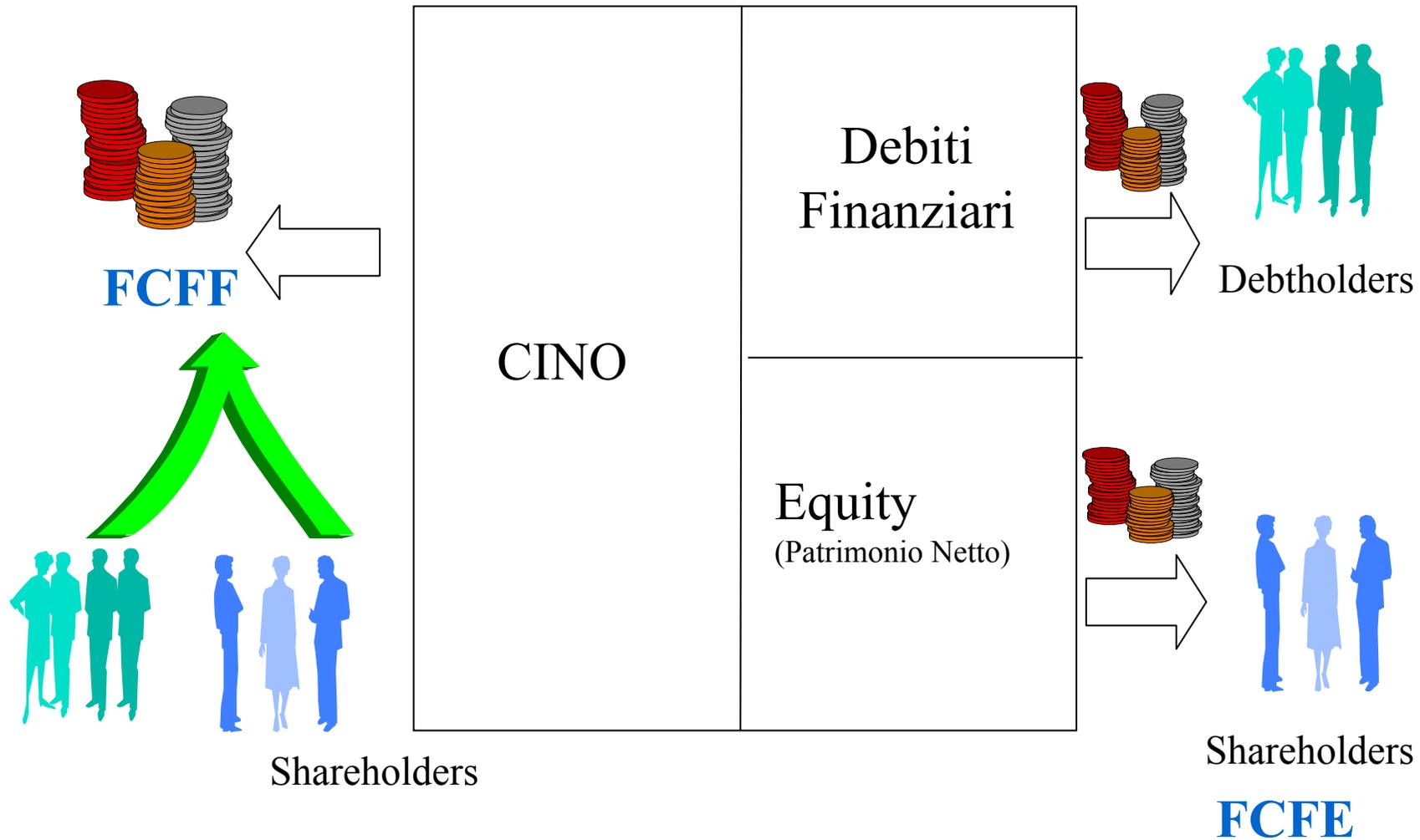
1. **Diretta:** attraverso l'analisi delle movimentazioni della voce “cassa”;
2. **Indiretta:** attraverso una serie di rettifiche apportate agli schemi di bilancio (è quella generalmente utilizzata e richiamata di seguito)

Il rendiconto finanziario: uno schema di riferimento

+		EBITDA (MOL)	} <i>Area gestione corrente</i>
-		IMPOSTE EFFETTIVE	
=		FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE	
-		Variazione + del capitale circolante	
+		Variazione negativa del capitale circolante	} <i>Area degli investimenti</i>
=	a	FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE	
-/+	b	Flusso di cassa netto per gli investimenti (CAPEX)	} <i>Area delle remunerazioni finanziarie</i>
=	a+b	FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA	
+	c	Dividendi incassati	
+	d	Altri proventi finanziari	} <i>Area della gestione accessoria</i>
-	e	Oneri finanziari	
=	f= c+d+e	FLUSSO DI CASSA DELLE REMUNERAZIONI FINANZIARIE	} <i>Area finanziamenti e rimborsi</i>
-/+		Variazione altre attività finanziarie a lungo termine	
-/+		Variazione altre attività accessorie	
+		Nuovi Finanziamenti	
-		Rimborsi di capitale di debito	} <i>Area finanziamenti e rimborsi</i>
+/-		Aumenti (diminuzioni) di Capitale sociale	
-		Distribuzioni di dividendi	
=		DELTA CASSA	



FCFO e FCFE



FCFO e FCFE

+		EBITDA (MOL)	} <i>Area gestione corrente</i>
-		IMPOSTE EFFETTIVE	
=		FLUSSO DI CIRCOLANTE DELLA GESTIONE CORRENTE	
-		Variazione + del capitale circolante	
+		Variazione negativa del capitale circolante	
=	a	FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE CORRENTE	} <i>Area degli investimenti</i>
-/+	b	Flusso di cassa netto per gli investimenti (CAPEX)	
=	a+b	FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA (FCFO)	} <i>Area finanziaria (debito) e accessoria</i>
+		Dividendi incassati	
+		Altri proventi finanziari	
-		Oneri finanziari	
-/+		Variazione altre attività finanziarie a lungo termine	
-/+		Variazione altre attività accessorie	
+		Nuovi Finanziamenti (Debito)	
-		Rimborsi di capitale di debito	
=		FLUSSO DI CASSA PER GLI AZIONISTI (FCFE)	

Riconoscere i flussi finanziari rilevanti

I flussi finanziari che rappresentano le “determinanti finali” del cash flow aziendale sono:

- Flusso di circolante della gestione corrente
- Variazione del capitale circolante
- Investimenti netti in attività immobilizzate (CAPEX)
- Variazione delle partecipazioni (e di altre attività finanz. a lungo termine e accessorie)
- Dividendi da partecipazioni e altri proventi finanziari
- Oneri finanziari
- Aumenti/diminuzioni di debiti finanziari
- Aumenti/diminuzioni (a pagamento) di capitale sociale
- Dividendi distribuiti



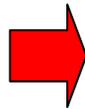
Delta cassa

Il Capitale Circolante

- Il Capitale Circolante, o Working Capital, è dato dalla differenza tra attività correnti e passività correnti.

Capitale Circolante = Attivo Corrente – Passivo Corrente =

**PRINCIPALI
VOCI**



Crediti Comm.li + scorte – debiti comm.li

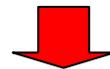
- Se positivo, il Capitale Circolante rappresenta un **INVESTIMENTO** generato dall'attività caratteristica di impresa.
- Se negativo, il CCC rappresenta un **FINANZIAMENTO** generato dall'attività caratteristica di impresa.
- Come investimento, non ha un rendimento esplicito ma ha un costo (deve essere finanziato). Come finanziamento, non implica invece un costo esplicito.

La dinamica del Capitale Circolante

Confrontando due stati patrimoniali, un incremento del working capital indica assorbimento di liquidità (dunque nel rendiconto finanziario va interpretato con segno negativo).

Un incremento del Capitale Circolante può essere dovuta infatti a:

- un incremento dei crediti (i clienti non stanno pagando, o abbiamo concesso una maggiore dilazione..)
- un incremento delle scorte (la merce rimane invenduta...)
- una diminuzione dei debiti commerciali (stiamo pagando i nostri fornitori..)



DIMINUZIONE DI CASSA