

Il Rendiconto Finanziario

Interpretazione del rendiconto finanziario

Interpretazione del rendiconto finanziario

- ✓ Il rendiconto finanziario evidenzia impieghi e fonti di risorse e la sua interpretazione deve essere focalizzata sulle cause che hanno determinato le variazioni.
- ✓ «*Cash is king*»
- ✓ Il *flusso di cassa non mente*
- ✓ Il CF è uno strumento per il controllo finanziario della gestione
- ✓ Il CF è uno strumento di comunicazione con l'esterno
- ✓ Il rendiconto finanziario, quindi, è uno strumento di supporto per le politiche finanziarie che consente di rispondere, ad esempio, alle seguenti domande:
 - Perché nonostante la crescita di fatturato sta aumentando lo scoperto di conto corrente?
 - Ho abbastanza soldi per rimborsare i prestiti bancari, secondo le scadenze predeterminare, senza compromettere l'equilibrio finanziario?
 - Posso prelevare soldi per esigenze personali e familiari?
 - Ho abbastanza risorse da dedicare agli investimenti e allo sviluppo quantitativo e qualitativo dell'azienda? Sono capace di autofinanziarmi?

Interpretazione del rendiconto finanziario

- ✓ Il rendiconto finanziario può essere sottoposto ad analisi ed interpretazioni con l'ausilio di indicatori

- ✓ L'analisi della dinamica finanziaria si avvale di alcune rielaborazioni:
 - 1) Margini o risultati intermedi, dati dalla somma algebrica di due o più flussi;
 - 2) Il rendiconto finanziario sintetico percentualizzato;
 - 3) Quozienti (*ratios*).

1) Interpretazione dei margini

- ✓ Una volta riclassificato il rendiconto finanziario nelle diverse aree gestionali, è possibile ottenere un primo strumento di interpretazione dato dai margini, ossia dai risultati intermedi.

FLUSSI FINANZIARI
A) Cash flow caratteristico corrente
B) Cash flow investimenti caratteristici
C) Cash flow extra – caratteristico
D) Cash flow dei finanziamenti
E) Cash flow con i soci
F) Cash flow straordinario
G) Cash flow tributario
CASH FLOW NETTO GLOBALE

- ✓ Il cash flow netto globale non rappresenta l'elemento di maggior significato dal momento che è necessario analizzare la sua composizione, con particolare attenzione al CF caratteristico corrente .

1) Interpretazione dei margini

A) Gestione caratteristica corrente

- *Flusso di circolante* → Autofinanziamento prodotto dalla gestione caratteristica corrente (CCN e non liquidità): tanto maggiore è il valore di tale margine quanto più l'azienda risulta autonoma dal punto di vista finanziario rispetto ai soggetti esterni.
- Cash flow → tale margine è influenzato dalle variazioni di CCN caratteristico (magazzino, crediti e debiti commerciali) con la conseguenza che potrebbe assorbire una parte del flusso di circolante complessivamente prodotto: quanto più aumenta il ciclo monetario tanto più si amplia il gap tra flusso di circolante e flusso di liquidità della gestione caratteristica corrente.

B) Cash flow investimenti caratteristici → esprime le risorse prodotte o assorbite dalla gestione dei beni strumentali (al netto dei fondi per rischi ed oneri) compreso il fondo TFR. Tale margine può avere:

- segno negativo (solitamente): costo sostenuto per acquistare i beni strumentali > valore di realizzo dei beni dismessi;
- segno positivo: in caso di significativa contrazione dell'attivo immobilizzato ovvero nel caso in cui i beni dismessi generano plusvalenze.

1) Interpretazione dei margini

C) Cash flow extra - caratteristico

- Flusso positivo (solitamente): è presumibile che gli investimenti extra – caratteristici siano volti ad ottenere nel breve termine entrate finanziarie nette;
- Flusso negativo: nel caso in cui vengono effettuati investimenti atipici tale area, anziché produrre liquidità, la assorbe.

D) Cash flow finanziamenti

- è correlato con i margini precedenti;
- Dipende dalle condizioni e dalle possibilità offerte dai mercati finanziari e monetari e dai rapporti dell'azienda con i finanziatori;
- C'è correlazione inversa tra questo margine e quello della gestione operativa globale.

E) Cash flow soci

- Stesse considerazioni fatte per il cash flow finanziamenti.

1) Interpretazione dei margini

Si ritiene fisiologico un flusso negativo, l'impiego di liquidità rivela un'azione di rinnovo/espansione dei fattori produttivi

Finanza al servizio della gestione operativa e degli investimenti per assicurare l'idonea copertura finanziaria. Approssima la sommatoria dei punti A) e B) ma con segno opposto

FLUSSI FINANZIARI	
A) Cash flow caratteristico corrente	
B) Cash flow investimenti caratteristici	
C) Cash flow extra – caratteristico	
D) Cash flow dei finanziamenti	
E) Cash flow con i soci	
F) Cash flow straordinario	
G) Cash flow tributario	
=	
CASH FLOW NETTO GLOBALE	

Dovrebbe avere segno positivo e un'incidenza elevata sul cash flow netto globale: quanto più elevato tanto più soddisfacente è la dinamica finanziaria dell'azienda

Dovrebbe avere segno positivo: si tratta di investimenti con finalità lucrativa

Agisce in via residuale. Approssima la sommatoria dei punti A), B), D) ma con segno opposto

1) Interpretazione dei margini

Domande: quanto si può investire, prelevare o rimborsare i debiti?

CASH FLOW CARATTERISTICO CORRENTE

Negativo: non si può investire,
prelevare o rimborsare i debiti

Salvo colmare tali
fabbisogni con interventi di
tipo “non caratteristico” e
non corrente (politiche di
dismissione degli
investimenti, di aumento
reale del CS o accensione
di nuovi finanziamenti).

Positivo: la risposta dipende
dall'ammontare di tale flusso

Ammontare >
fabbisogni
Si può investire,
prelevare o
rimborsare i debiti.

Ammontare < fabbisogni
Dipende dalla priorità e
dalle esigenze che si
intendono soddisfare
per prime (soci,
struttura finanziaria,
investimenti).

1) Interpretazione dei margini

- ✓ Al fine di una compiuta interpretazione è necessario individuare 5 fattori causali del flusso caratteristico corrente:
 1. Redditività caratteristica → è la causale più importante, carattere strutturale
 2. Costi e ricavi non monetari → spiegano la differenza tra redditività caratteristica e flusso di circolante
 3. Variazione di magazzino
 4. Variazione dei crediti commerciali
 5. Variazione dei debiti commerciali
- } Evidenziano lo scostamento tra il flusso di circolante e il flusso finanziario

2) Rendiconto finanziario percentualizzato

- ✓ Il rendiconto finanziario percentualizzato permette di cogliere, in modo immediato, la percezione della dinamica finanziaria e delle correlazioni tra le varie classi di flussi.
- ✓ In tale rendiconto finanziario sintetico si distinguono due diverse sezioni:
 - Fonti = aree che generano liquidità
 - Impieghi = aree che assorbono liquidità
- ✓ I flussi monetari vengono rappresentati in classi (cash flow caratteristico corrente, cash flow investimenti, cash flow finanziamenti ...) ed è in base al segno che si distinguono le fonti dagli impieghi.
- ✓ I flussi rappresentati in classi riflettono le relative percentuali di incidenza sul totale della sezione (degli impieghi o delle fonti): indici di composizione.

2) Rendiconto finanziario percentualizzato

Situazione ideale

IMPIEGHI	FONTI
<i>Cash flow investimenti</i>	Cash flow caratteristico corrente (autofinanziamento monetario)
<i>Cash flow finanziamenti</i>	
<i>Cash flow soci (dividendi)</i>	
Cash flow netto globale	

Situazione di crisi finanziaria

IMPIEGHI	FONTI
Cash flow caratteristico corrente	<i>Cash flow investimenti</i>
	<i>Cash flow finanziamenti</i>
	<i>Cash flow soci (dividendi)</i>
	Cash flow netto globale

3) Indici di correlazione

- ✓ Gli indici di correlazione sui flussi finanziari rappresentano un terzo strumento di interpretazione del rendiconto.

a) **Indice di monetizzazione delle vendite** =
$$\frac{\text{Cash flow caratteristico}}{\text{vendite}}$$

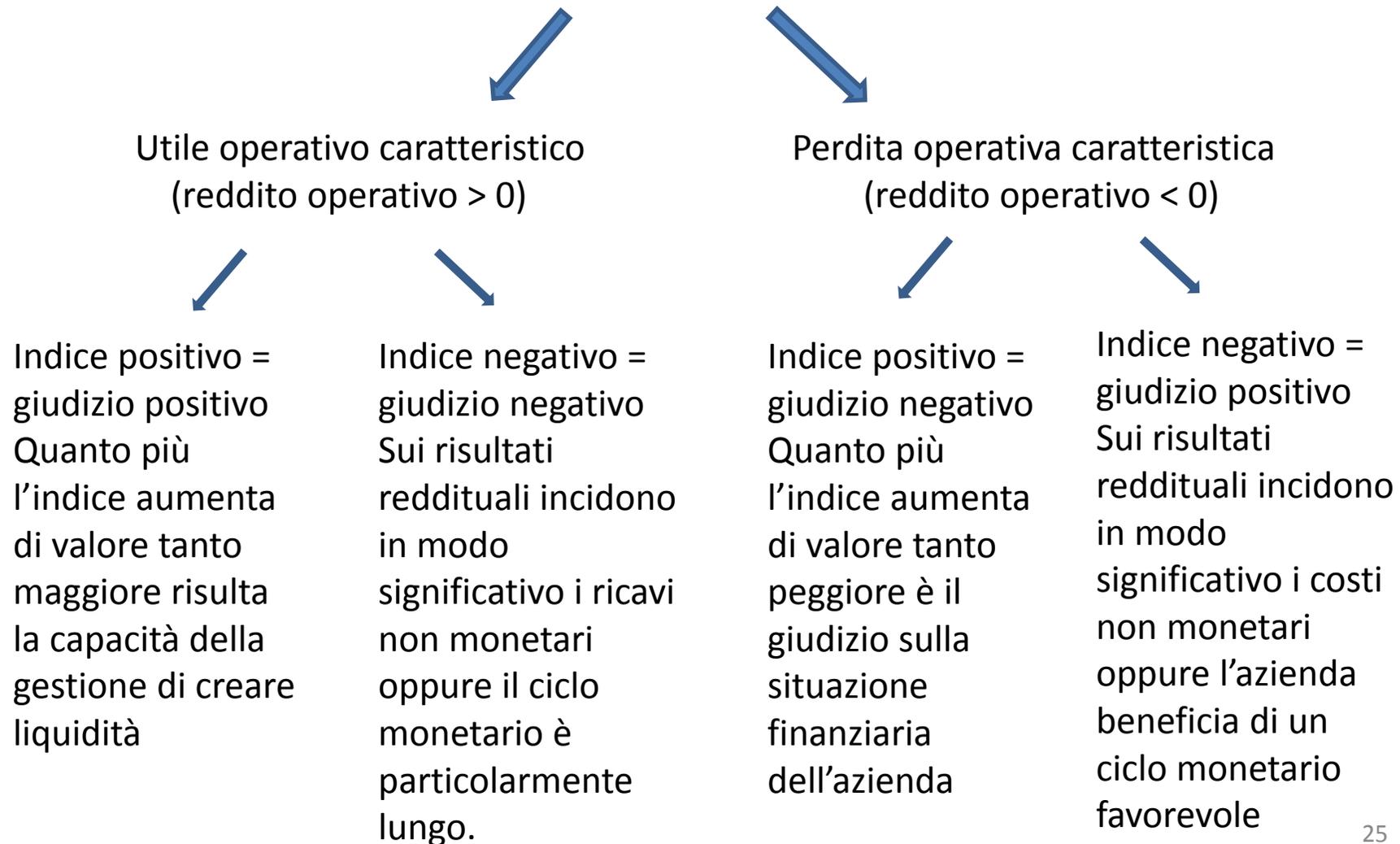
Indica quanta moneta sono in grado di generare le vendite una volta coperti gli esborsi determinati dai costi operativi (ROS monetario).

b) **Indice di liquidità del reddito operativo** =
$$\frac{\text{Cash flow caratteristico}}{\text{Reddito operativo}}$$

Rappresenta la capacità del reddito operativo di convertirsi in moneta: non è detto che un reddito elevato sia indice di un'alta qualità monetaria dal momento che può essere assorbito nel magazzino o nei crediti commerciali.

3) Indici di correlazione

- ✓ L'interpretazione dell'**indice di liquidità del reddito operativo** varia in funzione del segno del denominatore



3) Indici di correlazione

- ✓ Al fine di individuare le cause che hanno generato un risultato positivo o negativo dell'indice di liquidità del reddito operativo, tale indice può essere scomposto in due indicatori:

1b) Indice di autofinanziamento =
$$\frac{\text{Flusso circolante gestione caratteristica corrente}}{\text{Reddito operativo caratteristico}}$$

Evidenzia la capacità del reddito operativo di trasformarsi in flusso di circolante ed è determinato da costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, ...).

Il giudizio dipende dal denominatore:

- Se il reddito operativo caratteristico è positivo (utile caratteristico) → l'indice dovrebbe assumere, preferibilmente, un valore > 1 sfruttando l'incidenza di costi non monetari;
- Se il reddito operativo caratteristico è negativo (perdita caratteristica) → l'indice dovrebbe assumere un valore < 1 o, preferibilmente, di segno negativo.

3) Indici di correlazione

2b) **Indice di conversione in liquidità dell'autofinanziamento**

$$= \frac{\text{Flusso liquidità gestione caratteristica corrente}}{\text{Flusso circolante gestione caratteristica corrente}}$$

Tale indice rappresenta la capacità del flusso circolante di convertirsi in moneta ed è influenzato dalle politiche delle scorte di magazzino e di dilazione dei crediti e debiti commerciali.

Il valore oscilla tra 0 ed 1: quanto più l'indice si avvicina all'unità tanto più sono positivi i riflessi in termini di liquidità.

c) **Indice di copertura degli investimenti netti**

$$= \frac{\text{Flusso liquidità gestione caratteristica corrente}}{\text{Investimenti netti (acquisto - vendita imm.ni)}}$$

Tale indice misura il grado di copertura degli investimenti con le liquidità autogenerate. Se il valore di tale indice è > 1 vuol dire che l'azienda dispone di autonomia finanziaria nella gestione degli investimenti senza ricorrere a fonti esterne di finanziamento.

L'indice è non significativo se negativo perché disinvestimenti $>$ investimenti.

3) Indici di correlazione

d) Incidenza della gestione caratteristica corrente =
$$\frac{\text{Flusso liquidità gestione caratteristica corrente}}{\text{Flusso monetario netto}}$$

Tale indice dovrebbe avere un valore superiore all'unità; in particolare:

- se il flusso monetario è positivo → il valore dell'indice non dovrebbe mai scendere al di sotto dello zero in quanto la gestione corrente dovrebbe essere la principale area di produzione della liquidità.
- se il flusso monetario è negativo → il valore dell'indice dovrebbe assumere un valore negativo mantenendo comunque un valore assoluto superiore all'unità.