

***I FLUSSI FINANZIARI E LE LORO  
DETERMINANTI. IL PROSPETTO  
FONTI/IMPIEGHI. LA GESTIONE DEL  
CAPITALE CIRCOLANTE.***

Lezione 2

Castellanza,  
27 Settembre 2006

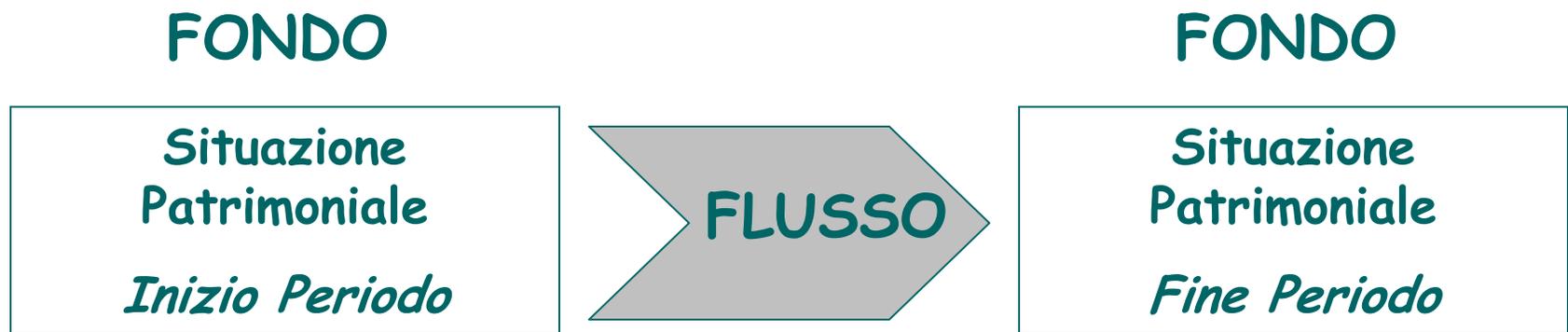
## Summary

- ✓ La dinamica finanziaria
- ✓ Il prospetto Fonti/Impieghi
- ✓ La gestione del capitale circolante

## L'analisi della dinamica finanziaria: in cosa consiste

In termini pratici,  
l'analisi della dinamica finanziaria consiste nel  
mettere a *confronto* due stati patrimoniali consecutivi,  
i quali si compongono di grandezze-fondo.  
Il passo successivo è quello di studiare  
l'origine, le motivazioni e le giustificazioni delle *variazioni*  
intervenute tra le grandezze-fondo medesime,  
spostando quindi l'attenzione sui *flussi* di grandezze  
e ragionando, di conseguenza, su grandezze-flusso.

## Il concetto di "flusso"



## L'origine dei flussi finanziari

*I flussi finanziari possono avere origine in tutte le aree di attività e competenza gestionali dell'azienda. Infatti, ogni tipologia di accadimento riscontrabile nella vita di un'impresa ha un riflesso in termini monetari e finanziari. Esiste, perciò, una grande varietà di movimenti finanziari, che vengono raggruppati in aggregazioni di flussi aventi la medesima natura. L'obiettivo è quello di verificare il peso di ogni aggregazione sull'intero movimento finanziario.*

## L'origine dei flussi finanziari (*continua*)

- E' possibile, in riferimento alle considerazioni effettuate in precedenza, imputare i movimenti finanziari a due macro-aree:
- ✓ *flussi legati alla gestione corrente* (relativi all'attività tipica dell'impresa, legati perciò alla cosiddetta "gestione corrente");
  - ✓ *flussi estranei alla gestione corrente* (relativi a tutti quei movimenti che, nonostante siano ricorrenti nell'attività aziendale, non fanno riferimento all'attività tipica dell'impresa e non si ricollegano, dunque, al core business aziendale; ad esempio, operazioni di investimento, di accensione mutui, di acquisizione di un'impresa): *flussi riconducibili alla gestione patrimoniale, finanziaria e straordinaria.*

## Perché distinguere i flussi finanziari?

La distinzione per natura dei flussi finanziari riveste particolare importanza per individuare quali siano le forze e le componenti alla base della dinamica finanziaria e in quale area gestionale esse trovino origine.

E' evidente, infatti, come sia differente la situazione di un'impresa che in un determinato periodo ha generato flussi finanziari attraverso la propria gestione corrente e quella di una seconda istituzione che, pur a parità di risultati, ha generato la maggior parte dei flussi attraverso la gestione patrimoniale. La prima è un'azienda che valorizza il proprio ciclo di produzione, la seconda ha fatto leva su un accadimento straordinario.

## Gli strumenti di analisi della dinamica finanziaria

I principali strumenti per l'interpretazione dei flussi di risorse finanziarie tipici dell'impresa sono:

- ✓ il **prospetto Fonti/Impieghi**, per l'evidenziazione dei flussi rilevanti;
- ✓ il **Rendiconto Finanziario**, per l'individuazione della natura dei flussi rilevanti e del loro contributo alla dinamica complessiva.

Tali strumenti sono strettamente connessi tra di loro, in quanto il primo è propedeutico alla realizzazione del secondo.

## Il prospetto Fonti/Impieghi

**Il prospetto Fonti/Impieghi**  
evidenzia quali sono state le fonti di finanziamento (fonti)  
utilizzate dall'azienda  
per effettuare determinati investimenti (impieghi)  
e consente di esprimere un giudizio di validità riguardo tali scelte.  
Questo prospetto mette in relazione  
due stati patrimoniali consecutivi  
e permette di evidenziare  
le variazioni intervenute nelle risorse finanziarie dell'impresa  
e quali sono state le cause di tali variazioni.

## Il Rendiconto Finanziario

### Il Rendiconto Finanziario

costituisce per l'analisi della dinamica finanziaria

ciò che il conto economico rappresenta per il bilancio.

Infatti, come il conto economico esprime le motivazioni per cui si è giunti ad un certo risultato d'esercizio

in termini di costi e ricavi,

allo stesso modo il rendiconto finanziario indica le ragioni per cui è avvenuta una certa variazione

nella struttura finanziaria di un'impresa e fornisce la spiegazione delle suddette variazioni in termini di flussi finanziari.

## Il prospetto Fonti/Impieghi: la costruzione

La redazione del prospetto Fonti/Impieghi, primo passo per la successiva redazione del Rendiconto Finanziario, parte dal *confronto* tra due *stati patrimoniali consecutivi riclassificati* secondo la logica finanziaria illustrata in precedenza.

Il primo passo per la costruzione del prospetto è costituito dalla *rilevazione delle variazioni in aumento o in diminuzione* registrate tra poste di bilancio omogenee. Tali variazioni assumono la natura di flusso.

La rilevazione delle variazioni intervenute consente di individuare le operazioni che hanno generato risorse e quelle che le hanno assorbite.

## Il prospetto Fonti/Impieghi: la "regola"

La regola-base da seguire è la seguente.

Ogni *incremento di passività* costituisce una *fonte* di finanziamento, in quanto ha generato risorse finanziarie per l'azienda, ed allo stesso modo può venire considerata una *diminuzione delle attività*, che implica un "rilascio" di risorse finanziarie.

Al contrario, ogni *aumento di attività* ed ogni *diminuzione di passività* vengono considerate come un *impiego*, in quanto hanno comportato, rispettivamente, un assorbimento di risorse finanziarie ed una diminuzione delle risorse a disposizione dell'azienda.

## Il prospetto Fonti/Impieghi: lo schema

Tutte le variazioni rilevate vengono così inserite in un modello a due colonne a sezioni contrapposte, il prospetto Fonti/Impieghi, a seconda della natura della variazione stessa. Come nello stato patrimoniale la somma algebrica delle attività deve corrispondere a quella delle passività, allo stesso modo deve accadere con il totale delle fonti ed il totale degli impieghi.

<u>FONTI</u>	<u>IMPIEGHI</u>
<b>Totale</b>	<b>Totale</b>

## Un esempio

Se, ad esempio, da uno stato patrimoniale...

	anno "X"	anno "X+1"
Immobilizzazioni tecniche	5000	5200

...la variazione è di +200 e, trattandosi di aumento di attività, deve essere iscritta tra gli impieghi. Viceversa, se ci fosse stata una diminuzione delle immobilizzazioni tecniche, la variazione in diminuzione avrebbe dovuto essere iscritta tra le fonti.

## Il prospetto Fonti/Impieghi: le rettifiche

Le indicazioni ottenute dal confronto dei due stati patrimoniali devono essere completate ed integrate attraverso alcune alcune *rettifiche* apportate al prospetto Fonti/Impieghi.

Tali rettifiche si rendono necessarie in quanto alcune variazioni rilevate dal confronto tra i due stati patrimoniali non costituiscono dei flussi finanziari reali, ma piuttosto delle variazioni di natura esclusivamente contabile. Le rettifiche hanno, dunque, l'obiettivo di trasformare le differenze contabili in differenze di flussi finanziari effettivi.

## Il prospetto Fonti/Impieghi: le rettifiche *(continua)*

Le rettifiche al prospetto Fonti/Impieghi sono dovute essenzialmente a due casistiche differenti. La prima fa riferimento a:

1. **Variazioni che sono state registrate come fonti o impieghi, ma a fronte delle quali non è rilevabile alcun movimento di natura finanziaria (si tratta di operazioni come le svalutazioni e le rivalutazioni delle immobilizzazioni in generale, la scelta della destinazione dell'utile, l'aumento di capitale a titolo gratuito, la svalutazione o rivalutazione delle partecipazioni in portafoglio).**

## Il prospetto Fonti/Impieghi: le rettifiche *(continua)*

La seconda fa riferimento a:

2. Rettifiche di variazioni di fonti o di impieghi il cui ammontare non corrisponde effettivamente alla variazione intervenuta tra le risorse finanziarie (in particolare, questo tipo di rettifiche riguarda voci come i debiti a medio lungo termine, i fondi TFR e imposte, le immobilizzazioni e i fondi ammortamenti, ovvero voci per cui è possibile che ci siano delle compensazioni, rispettivamente, tra accensioni e rimborsi, tra incrementi e diminuzioni, tra investimenti e disinvestimenti, tra le diminuzioni per le alienazioni e gli ammortamenti dell'esercizio).

## Un esempio

Se, ad esempio, dal confronto tra due stati patrimoniali consecutivi emerge una variazione in aumento, tra le passività, del "Fondo TFR" per 260, inizialmente si registra questa variazione tra le fonti per un importo di 260.

Ma se, poi, dalla nota integrativa emerge, ad esempio, che nel periodo in esame ci sono stati accantonamenti al fondo TFR per 380 e utilizzi dello stesso per 120, allora sarà corretto registrare tra le fonti un importo di 380 e tra gli impieghi un importo di 120.

*Tutto ciò senza alterare l'equilibrio che deve permanere tra fonti ed impieghi.*

## Il prospetto Fonti/Impieghi: conclusioni

Il prospetto fornisce le prime indicazioni sulla dinamica finanziaria. Tali indicazioni sono, però, ancora incomplete, in quanto, ad esempio, non è possibile evidenziare il contributo delle diverse gestioni dell'azienda in termini di risorse finanziarie.

È possibile, però, esprimere alcune indicazioni di base sulle scelte a carattere finanziario compiute dall'azienda nel periodo analizzato, ed in particolare con riguardo a:

- ✓ *la composizione delle fonti;*
- ✓ *la composizione degli impieghi;*
- ✓ *l'equilibrio tra fonti ed impieghi.*

## Il prospetto Fonti/Impieghi: conclusioni *(continua)*

In particolare:

- ✓ *la composizione delle fonti* (verifica delle scelte di copertura del fabbisogno finanziario, distinzione tra fonti esterne ed interne, onerose e non onerose, operative e straordinarie);
- ✓ *la composizione degli impieghi* (indicazioni sulla politica di investimento attuata dall'azienda nel periodo in analisi, rilevazione della prevalenza di capitale fisso o circolante);
- ✓ *l'equilibrio tra fonti ed impieghi* (considerazioni riguardo all'eventuale eccedenza di investimenti rispetto al finanziamento interno, riguardo all'orizzonte temporale delle fonti e degli impieghi).

## Il prospetto Fonti/Impieghi: conclusioni *(continua)*

Distinguiamo, dunque:

### ❖ FONTI:

- ✓ di BREVE termine e di MEDIO/LUNGO termine
- ✓ PROPRIE (interne) e DI TERZI (esterne)

### ❖ IMPIEGHI:

- ✓ di BREVE termine e di MEDIO/LUNGO termine
- ✓ relativi alla GESTIONE CARATTERISTICA e relativi ad ALTRE GESTIONI

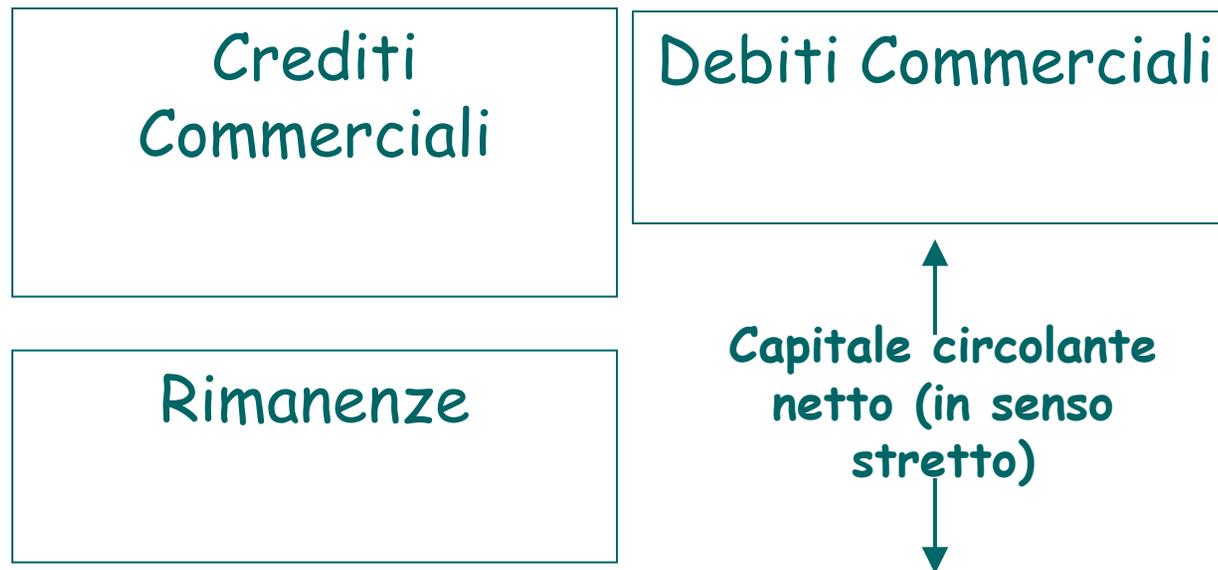
## Il Capitale Circolante Netto (CCN)

Il **Capitale Circolante Netto** si determina dalla differenza tra le attività a breve termine e le passività a breve termine.

In particolare,

si definisce capitale circolante netto *in senso stretto* la somma algebrica delle attività e delle passività legate alla gestione corrente se vengono escluse le *disponibilità/passività finanziarie immediate* e capitale circolante *in senso ampio* se le stesse vengono incluse.

## Il Capitale Circolante Netto in senso stretto

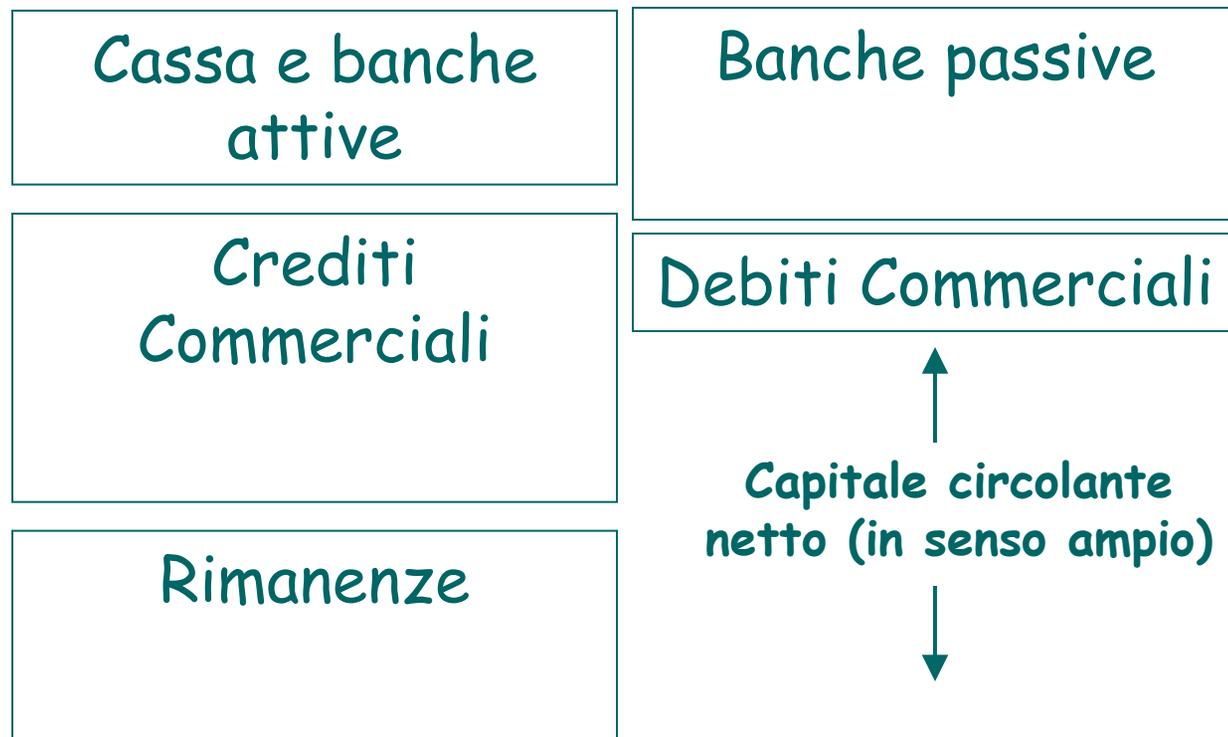


## Il CCN in senso stretto (continua)

### CCN in senso stretto

+	Crediti verso clienti
+	Crediti correnti diversi
+	Ratei e risconti attivi
+	Rimanenze di esercizio
-	Debiti verso fornitori
-	Debiti correnti diversi
-	Ratei e risconti passivi
<hr/>	
=	CCN

## Il Capitale Circolante Netto in senso ampio

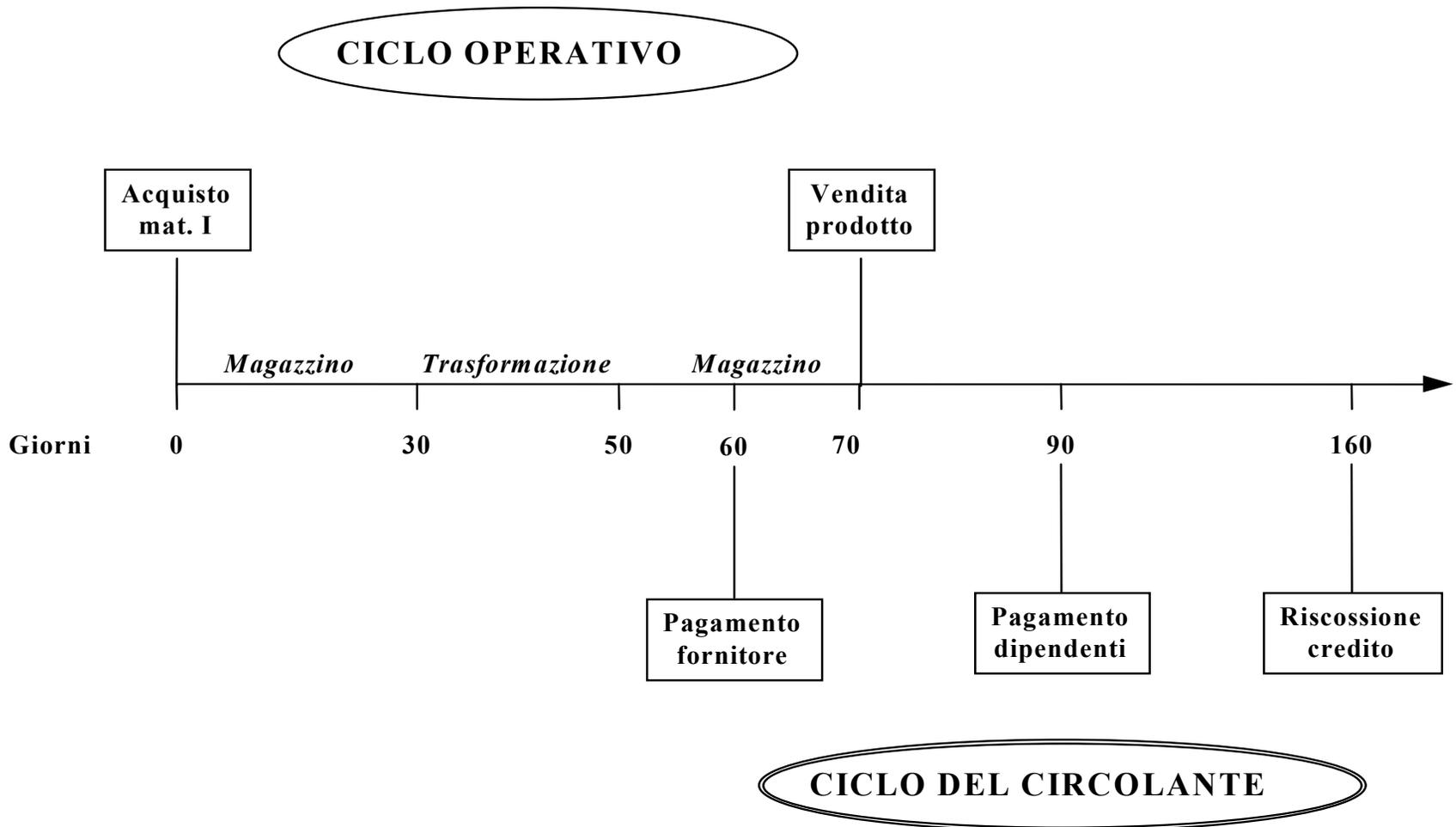


## Il CCN in senso ampio (continua)

### CCN in senso ampio

+	Crediti verso clienti / crediti correnti diversi
+	Cassa e banche c/c attive
+	Ratei e risconti attivi
+	Rimanenze di esercizio
-	Debiti verso fornitori / debiti correnti diversi
-	Banche c/c passive
-	Ratei e risconti passivi
<hr/>	
=	CCN

## Ciclo operativo e ciclo del circolante



## Le leve del capitale circolante netto

Le leve fondamentali del capitale circolante netto sono:

- ✓ i crediti (commerciali)
- ✓ i debiti
- ✓ il magazzino

## I crediti commerciali

Gli effetti intrinseci delle dilazioni di pagamento sono:

✓ **inflazione**



riduzione del valore reale  
del credito

✓ **oneri finanziari**



perdita di interessi attivi  
e pagamento di interessi  
passivi

✓ **esigibilità crediti**



abbassamento del livello  
qualitativo della clientela  
servita e costi per il  
recupero crediti

## Fattori influenti sulla dimensione del credito

### Esterni

- ✓ Consuetudini (in funzione della deperibilità e complessità del bene)
- ✓ Situazione competitiva
- ✓ Integrazione verticale
- ✓ Situazione del mercato finanziario

### Interni

- ✓ Età e dimensioni aziendali
- ✓ Margini sui prodotti
- ✓ Fattori finanziari (abbondante liquidità, costo del capitale)

## Il magazzino

Suddivisione delle scorte in:

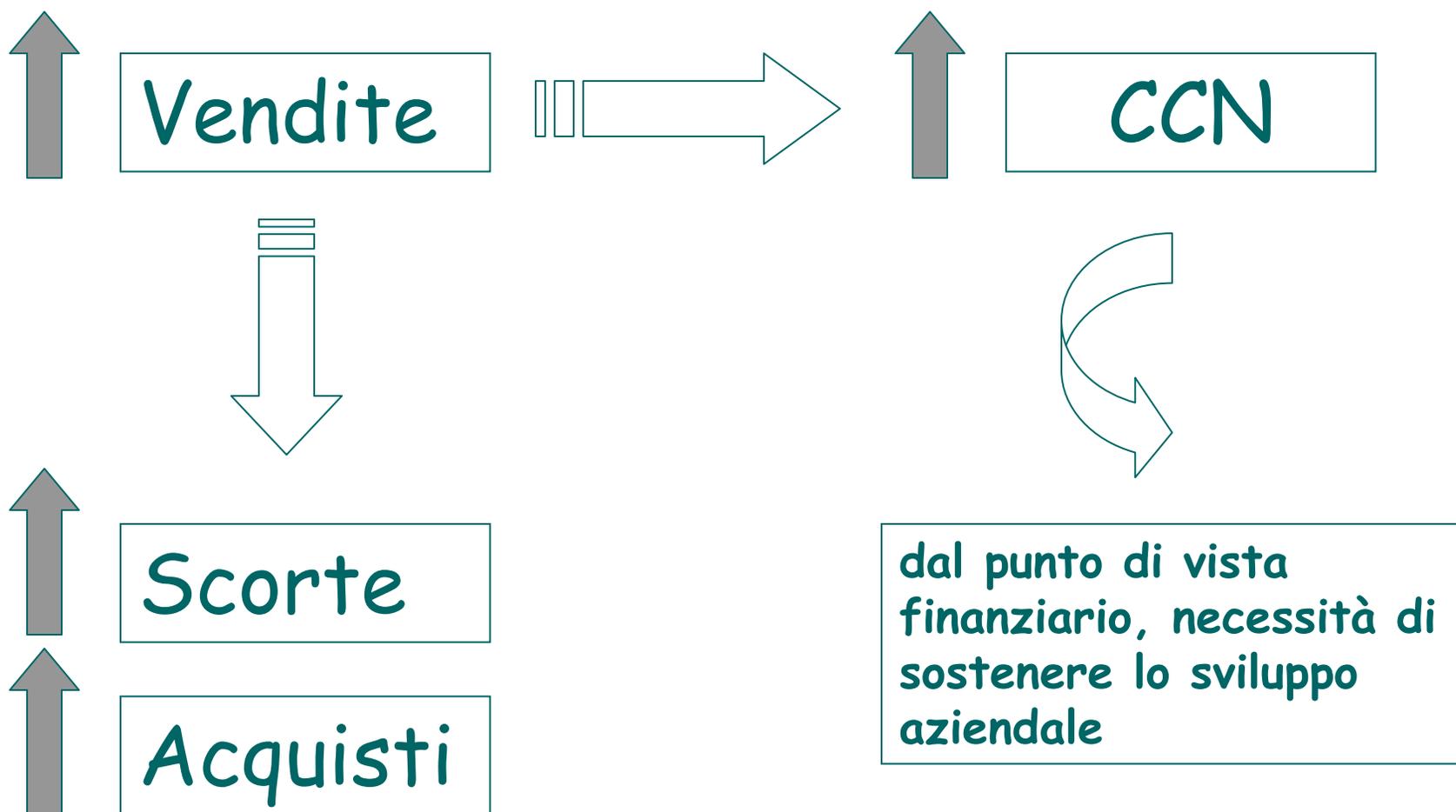
- ✓ **scorte funzionali**, per le esigenze specifiche della produzione
- ✓ **scorte di sicurezza o precauzionali**, per fronteggiare imprevisti
- ✓ **scorte speculative**, che vengono create per guadagnare o proteggersi dalle fluttuazioni dei prezzi

*Obiettivo:*



minimizzare i costi medi di gestione degli stocks

## Sviluppo societario e struttura del circolante



## Sviluppo societario e struttura del CCN (*continua*)

CCN previsto per lo sviluppo



Negoziazione delle forme di finanziamento più adatte



Riesame delle politiche di crescita aziendale

Costo del finanziamento più o meno elevato

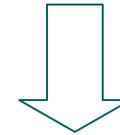


## Strumenti di finanziamento del CCN

CC permanente



Finanziamenti  
a medio lungo termine



*Finanziamenti stand by*  
*Linee evergreen*



CC temporaneo



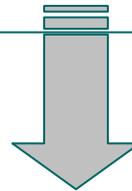
Finanziamenti  
a breve termine

## Gestione della tesoreria

### *Cash management*

Identificazione del fabbisogno o dell'eccedenza di CCN di tipo permanente

Identificazione del fabbisogno o dell'eccedenza di liquidità di tipo temporaneo



**Negoziazione degli strumenti finanziari o ricerca di investimenti**