



## *Analisi di bilancio: Lezione 6*

### *L'analisi dei flussi di cassa e il rendiconto finanziario. Un'introduzione*

Prof. Flaviano Moscarini  
Corso di Ragioneria a.a. 2008/09  
Facoltà di Economia  
[w3.uniroma1.it/moscarini](http://w3.uniroma1.it/moscarini)



## *Analisi dei flussi di cassa*

- Per “flusso di cassa” (*cash flow*) si intende la variazione che la liquidità dell’impresa subisce in un periodo di tempo per effetto della gestione.
- Il concetto di “*cash flow*” è visto anche come:
  - strumento o tecnica di analisi e di controllo della gestione finanziaria d’impresa;
  - strumento o tecnica per la scelta, la selezione, la valutazione (della convenienza) degli investimenti, particolarmente quando questi ultimi abbiano per oggetto nuove iniziative.
- In generale, il *cash flow* complessivo della gestione, relativo a un periodo di tempo, può essere determinato come differenza tra la consistenza della liquidità alla fine del periodo e la consistenza della liquidità all’inizio del periodo. Infatti:

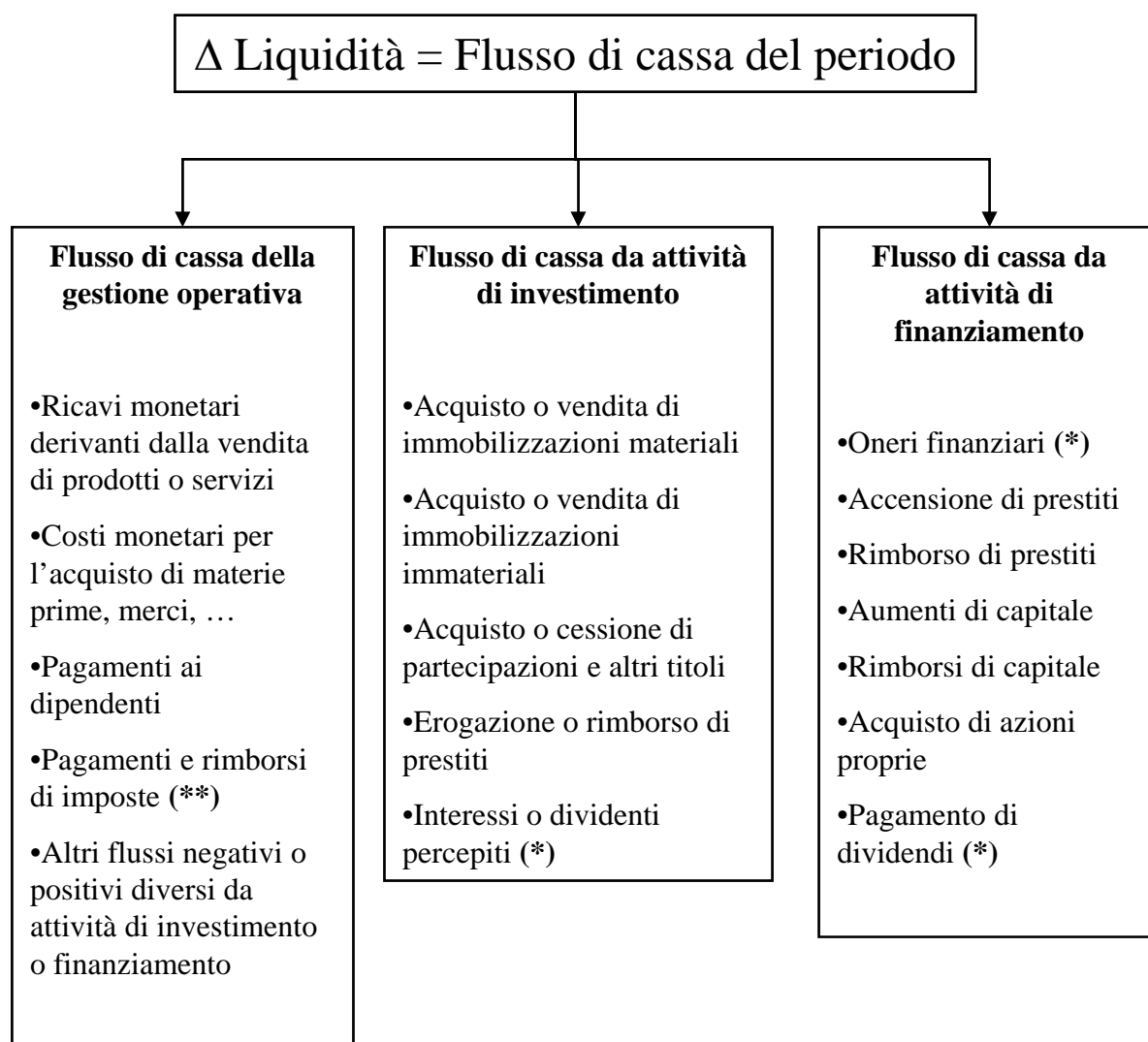
Liquidità finale = Liquidità iniziale + Flusso di cassa del periodo

Liquidità finale - Liquidità iniziale = Flusso di cassa del periodo

$\Delta$  Liquidità = Flusso di cassa del periodo

- Il flusso di cassa del periodo origina dalla differenza tra l’insieme delle entrate monetarie e l’insieme delle uscite monetarie della gestione.
- Ai fini del controllo della gestione finanziaria d’impresa e della valutazione degli investimenti, spesso si rende necessario individuare quanta parte del flusso di cassa viene generato o assorbito dalle diverse attività (operativa, di investimento, di finanziamento).

## *Analisi dei flussi di cassa*



(\*) Interessi passivi e attivi, dividendi percepiti e pagati possono essere considerati anche come flussi di natura operativa

(\*\*) Le imposte che originano dall'attività di investimento/finanziamento possono essere considerati tra i flussi da attività di investimento/finanziamento

## *L'analisi del flusso di cassa della gestione operativa*

- Il FCGO può essere ulteriormente analizzato in modo da individuare quanta parte di questo flusso è determinato dalla “gestione reddituale” (che comprende i ricavi e i costi di competenza dell’esercizio) e dalla “gestione del circolante”

$$\text{FCGO} = \text{Ricavi monetari} - \text{Costi monetari} \pm \text{Altri flussi operativi} - \text{Imposte}$$

$$\begin{aligned} & (\text{Ricavi di competenza d'ex} - \Delta \text{Crediti Commerciali}) - (\text{Costi di competenza d'ex} + \\ & \quad \Delta \text{Rimanenze} - \Delta \text{Debiti Commerciali}) \pm \text{Altri flussi operativi} \\ & \quad - \text{Imposte} \end{aligned}$$

- Da ciò deriva quanto segue.

Ricavi di competenza d'ex

- Costi di competenza d'ex

---

= **Flusso della gestione reddituale**

-  $\Delta$  Crediti Commerciali

-  $\Delta$  Rimanenze

+  $\Delta$  Debiti Commerciali

$\pm$  Altri flussi operativi

- Imposte

---

= **Flusso di cassa della gestione operativa**

-  $\Delta$  Capitale Circolante Netto

(Flusso di cassa gestione del circolante)

Nota: i “delta” rappresentano degli incrementi. Pertanto, ad esempio, al flusso della gestione reddituale si deve sottrarre l’incremento del capitale circolante netto

## *L'analisi del flusso di cassa della gestione operativa*

- Il capitale circolante netto complessivo (crediti e debiti commerciali, rimanenze e **liquidità**) varia per effetto della gestione reddituale (proventi e oneri d'esercizio incassati o liquidati per cassa) e delle variazioni dello stesso circolante (incasso crediti, pagamento debiti, ...).
- Pertanto, la liquidità generata/assorbita dall'attività operativa può essere determinata a partire dall'utile netto d'esercizio in questo modo (schema esemplificativo):

Utile netto d'esercizio

+ Ammortamenti

-  $\Delta$ Crediti Commerciali

-  $\Delta$ Rimanenze

+  $\Delta$ Debiti Commerciali

± Altri flussi operativi (comprende anche la variazione netta del f.do TFR)

---

= **Flusso di cassa della gestione operativa**

## *I diversi modelli di rendiconto finanziario*

- Il rendiconto finanziario è quel documento che illustra la dinamica dei flussi di cassa dell'impresa.
- Esistono diversi modelli di rendiconto finanziario. In generale, questi modelli si distinguono per l'aggregato finanziario di cui vogliono metterne in evidenza le variazioni.
- Il Principio contabile n. 12 del CNDC-CNR (OIC), prevede tre possibili modelli di rendiconto. Il primo modello assume come risorsa finanziaria di riferimento il capitale circolante netto. In sostanza, con tale modello si vogliono mettere in evidenza le variazioni subite dal CCN nel corso della gestione. Gli altri due modelli prendono come riferimento i flussi di liquidità immediata (cassa e banca).
- L'ASSONIME (una importante associazione delle imprese italiane) ha emanato specifiche circolari sul rendiconto finanziario. Tali circolari indicano diversi possibili modelli per la redazione del rendiconto. Questi modelli si distinguono per mettere in evidenza o le disponibilità monetarie (cassa, banca, depositi bancari e titoli di agevole smobilizzo) ovvero la posizione finanziaria (complessiva o netta a breve).
- Lo IASB ha emanato uno specifico standard (IAS 7) con riguardo alla redazione del rendiconto finanziario. Tale standard prevede due modelli di rendiconto redatti secondo due metodi alternativi (metodo diretto e metodo indiretto) ma entrambi aventi come obiettivo quello di mettere in evidenza le variazioni delle disponibilità liquide ed equivalenti (investimenti a breve sul mercato monetario).

## *Normativa civilistica e IAS a confronto*

- Secondo quanto stabilito dal codice civile (art. 2427 punto 4) la Nota Integrativa deve indicare “le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell’attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni”. Pertanto, il legislatore non prevede un obbligo specifico di redazione del rendiconto finanziario (richiede solo poche informazioni sui movimenti dei fondi e delle immobilizzazioni, vedi anche il punto 2 dell’art. 2427). Tuttavia, tutte le società quotate e gran parte delle grandi e medi società non quotate redigono il rendiconto finanziario facendo riferimento ai principi contabili nazionali, internazionali o ai modelli suggeriti dall’ASSONIME.
- D’altra parte, i principi contabili dello IASB prevedono l’obbligo di redigere il rendiconto finanziario. Lo IAS 1 stabilisce che i documenti che fanno parte del bilancio (*financial statement*) comprendono:
  - Stato patrimoniale (*balance sheet*)
  - Conto economico (*income statement*)
  - Documento che evidenzia le variazioni di patrimonio netto
  - Rendiconto finanziario (*cash flow statement*)
  - Note al bilancio

## *International Accounting Standard N. 7*

- Secondo lo IAS 7, il rendiconto finanziario deve mettere in evidenza le variazioni delle disponibilità liquide ed equivalenti (investimenti sul mercato monetario) e presentare i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificandoli tra attività operativa, di investimento e finanziaria.
- Paragrafo 18 dello IAS 7: “Un’impresa deve presentare i flussi finanziari derivanti dall’attività operativa utilizzando, alternativamente:
  - Il metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi; o
  - Il metodo indiretto, per mezzo del quale l’utile o la perdita d’esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall’attività di investimento o finanziaria”.
- Tuttavia, le imprese “sono incoraggiate a presentare i flussi finanziari utilizzando il metodo diretto in quanto fornisce informazioni che possono essere utili nella stima dei futuri flussi finanziari che non sono disponibili con il metodo indiretto” (paragrafo 19).

## ***International Accounting Standard N. 7***

### **Esempio di prospetto di rendiconto finanziario (METODO DIRETTO)**

#### **Flussi di cassa da attività operative**

- Ricavi monetari da clienti
- Uscite monetarie per pagamento di fornitori e lavoratori
- Disponibilità liquide generate da altre operazioni
- Interessi corrisposti
- Imposte sul reddito pagate

*Disponibilità liquide nette derivanti da attività operative*

#### **Flusso di cassa da attività di investimento**

- Acquisizione partecipazioni
- Cessione di partecipazioni
- Acquisto di immobili, impianti e macchinari e altre immobilizzazioni immateriali
- Corrispettivi derivanti dalla vendita di immobili, impianti e macchinari e altre immobilizzazioni immateriali
- Interessi percepiti
- Dividendi percepiti

*Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento*

#### **Flusso di cassa da attività di finanziamento**

- Incassi da aumenti di capitale sociale
- Pagamenti per rimborsi di capitale sociale
- Incassi da accensione di debiti finanziari
- Pagamenti per rimborsi di debiti finanziari
- Pagamenti per operazioni di leasing finanziario
- Dividendi corrisposti

*Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di finanziamento*

#### **Incremento netto delle disponibilità liquide ed equivalenti**

**Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo**

**Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo**

## ***International Accounting Standard N. 7***

### **Esempio di prospetto di rendiconto finanziario (METODO INDIRETTO)**

#### **Flussi di cassa da attività operative**

Utile prima delle imposte

*Rettifiche per:*

- Ammortamenti
- Perdite su cambio
- Proventi da partecipazioni
- Interessi passivi

Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante

- Variazioni nei crediti commerciali e diversi
- Variazioni nelle rimanenze
- Variazioni nei debiti verso fornitori

Disponibilità liquide generate dalle operazioni

- Interessi corrisposti
- Imposte sul reddito pagate

*Disponibilità liquide nette derivanti da attività operative*

#### **Flusso di cassa da attività di investimento**

- Acquisizione partecipazioni
- Cessione di partecipazioni
- Acquisto di immobili, impianti e macchinari e altre immobilizzazioni immateriali
- Corrispettivi derivanti dalla vendita di immobili, impianti e macchinari e altre immobilizzazioni immateriali
- Interessi percepiti
- Dividendi percepiti

*Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento*

#### **Flusso di cassa da attività di finanziamento**

- Incassi da aumenti di capitale sociale
- Pagamenti per rimborsi di capitale sociale
- Incassi da accensione di debiti finanziari
- Pagamenti per rimborsi di debiti finanziari
- Pagamenti per operazioni di leasing finanziario
- Dividendi corrisposti

*Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di finanziamento*

#### **Incremento netto delle disponibilità liquide ed equivalenti**

**Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo**

**Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo**