



L'analisi per flussi: il rendiconto delle variazioni di patrimonio circolante netto





Alla fine del modulo sarete in grado di:

- **Conoscere la differenza tra flussi finanziari e flussi economici**
- **Calcolare il flusso finanziario generato dalla gestione reddituale (FGR o CASH FLOW OPERATIVO)**
- **Conoscere l'equazione del patrimonio circolante netto e le cause delle sue variazioni**
- **Conoscere le operazioni che modificano il patrimonio circolante netto**
- **Redigere il rendiconto finanziario del patrimonio circolante netto**
- **Conoscere il concetto di cash-flow nelle sue varie accezioni**



Flussi finanziari e flussi economici



La gestione aziendale è costituita da operazioni di:

- Investimento
- Disinvestimento
- Finanziamento

Ciascuna di queste operazioni genera flussi finanziari e flussi economici che si contrappongono ai flussi materiali (movimenti di materie, di impianti, di prodotti, ecc.) che sono alla base del processo di gestione.

RICORDA: un flusso è la variazione in aumento o in diminuzione intervenuta in un fondo di valori (una classe o un singolo elemento patrimoniale) in un determinato periodo di tempo.



Flussi finanziari e flussi economici

I **flussi economici** corrispondono alle variazioni originate dalla gestione reddituale (costi e ricavi di competenza).

I **flussi finanziari** corrispondono alle variazioni della liquidità, dei debiti e dei crediti.

I flussi finanziari non sempre coincidono con i flussi economici:

*il reddito scaturisce dalla differenza tra ricavi e costi di competenza dell'esercizio che è un **valore astratto** che non si traduce integralmente in una **variazione** (flusso) di risorse finanziarie*



Flusso generato dalla gestione reddituale

Il passaggio dal reddito d'esercizio (flusso economico complessivo) al **flusso di risorse finanziarie generato dalla gestione reddituale** implica modalità di calcolo basate sulla distinzione tra componenti di reddito **monetari** e componenti di reddito **non monetari**.

I componenti di reddito monetari sono rappresentati da costi e ricavi misurati da variazioni di liquidità o da variazioni nei debiti o crediti a breve scadenza.

Ad esempio i **COSTI MONETARI** i costi per acquisto di materie, i costi per godimento di beni di terzi, gli interessi passivi, gli oneri sociali, le imposte e così via.

Sono **RICAVI MONETARI** i ricavi di vendita dei prodotti, gli interessi attivi e i proventi di varia natura che traggono origine da variazioni finanziarie.



Flusso generato dalla gestione reddituale: COSTI E RICAVI NON MONETARI

I componenti di reddito non monetari sono quei costi e quei ricavi che non danno luogo a variazioni finanziarie nelle disponibilità liquide o nei crediti e nei debiti a breve.

Ad esempio, sono costi non monetari gli ammortamenti, le quote nette di TFRL maturate nell'esercizio per la parte non destinata ai fondi pensione, gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri a medio/lungo termine, le minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni.

Sono esempi di ricavi non monetari i costi patrimonializzati, le plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni.

L'esistenza di costi e di ricavi non monetari fa sì che il reddito d'esercizio scaturente dal Conto economico non coincida con l'importo del flusso di risorse finanziarie generate dalla gestione reddituale.



Flusso generato dalla gestione reddituale: FGR (metodo diretto)

In altre parole, l'utile d'esercizio non si materializza integralmente in un incremento nella disponibilità monetaria o delle attività prontamente liquidabili (o in una diminuzione dei debiti a breve), così come alla perdita d'esercizio non necessariamente si accompagna una diminuzione della liquidità o dei crediti a breve (o un aumento dei debiti a breve) di pari importo.

Per calcolare il flusso di risorse finanziarie generato dalla gestione reddituale occorre considerare solo i costi e i ricavi monetari.

Flusso generato dalla gestione reddituale = ricavi monetari – costi monetari



Flusso generato dalla gestione reddituale: FGR (metodo indiretto)

Al medesimo risultato si perviene depurando il risultato economico d'esercizio dai costi e dai ricavi non monetari secondo questo procedimento:

Reddito d'esercizio (*utile/perdita*)

+ costi non monetari (*ammortamenti, minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni, incremento del TFRL per le quote non destinate ai fondi pensione, accantonamenti ai fondi rischi e oneri a medio/lungo termine*)

- ricavi non monetari (*costi patrimonializzati, plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni*)

= flusso generato dalla gestione reddituale



FGR (metodo diretto e metodo indiretto a confronto)

$Re = Ricavi - Costi - Re$

$Re = (Rm + Rn) - (Cm + Cn + Re)$

$FGR = (Rm - Cm) = (CN + Re - Rn)$

i
Reddito d'esercizio (*utile/perdita*)

+ **costi non monetari** (*ammortamenti, minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni, incremento del TFRL per le quote non destinate ai fondi pensione, accantonamenti ai fondi rischi e oneri a medio/lungo termine*)

• **ricavi non monetari** (*costi patrimonializzati, plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni*)

= **flusso generato dalla gestione reddituale**

Un esempio per capire: una spa presenta al 31/12/n il Conto economico che segue



A) VALORE DELLA PRODUZIONE	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	102.842.484
Variazioni delle rimanenze di prodotti semilavorati e finiti	2.280.000
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	840.000
Altri ricavi e proventi	30.000
Totale A	105.992.484
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	
Per materie prime e di consumo	53.3420.000
Per servizi	7.344.000
Per godimento di beni di terzi	36.000
Per il personale:	
Salari e stipendi	18.000.000
Oneri sociali	6.804.000
TFRL	1.519.200
Ammortamenti e svalutazioni:	
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.104.000
Ammortamento immobilizzazioni materiali	7.784.496
Svalutazione dei crediti	33.624
Variazioni delle rimanenze di materie prime e sussidiarie	●1.171.200
Oneri diversi di gestione	30.000
Totale B)	●94.836.120
Differenza tra valore e costi della produzione	●11.156.364
C)PROVENTI E ONERI FINANZIARI	
Proventi finanziari	2.352
Interessi e altri oneri finanziari	●1.734.960
Totale C)	-1.732.608
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	
Proventi straordinari	120.000
Oneri straordinari	●14.400
Totale E)	105.600
Risultato prima delle imposte	9.529.356
Imposte dell'esercizio	●4.644.060
Utile d'esercizio	4.885.296



Un esempio per capire

Sulla base dei dati in esso contenuti e considerando che la ritenuta fiscale sul TFRL di competenza dell'esercizio ammonta a € 30.346, presentiamo il calcolo del flusso di risorse finanziarie generato dalla gestione reddituale.

Il calcolo del flusso di risorse generato dalla gestione reddituale può essere effettuato con

- **procedimento diretto (ricavi monetari – costi monetari),
oppure con**
- **procedimento indiretto (utile d'esercizio + costi non monetari – ricavi non monetari).**

In entrambi i procedimenti occorre tener presente che il TFRL di competenza dell'esercizio è al lordo della ritenuta fiscale e che questa pertanto costituisce un costo monetario in quanto dà luogo a un'uscita finanziaria.





Vediamo come si fa!

Procedimento diretto

Ricavi monetari:		
ricavi delle vendite e delle prestazioni	102.842.484	
variazioni delle rimanenze di prodotti semilavorati e finiti	2.280.000	
altri ricavi e proventi	30.000	
proventi finanziari	2.352	
		105.154.836
Costi monetari:		
per materie prime e di consumo	53.352.000	
per servizi	7.344.000	
per godimento di beni di terzi	36.000	
salari e stipendi	18.000.000	
oneri sociali	6.804.000	
TFRL quota corrispoindente alla ritenuta fiscale	30.346	
svalutazione dei crediti	33.624	
variazioni delle rimanenze di materie prime e sussidiarie	-1.171.200	
oneri diversi di gestione	30.000	
interessi e altri oneri finanziari	1.734.960	
oneri straordinari (sopravvenienza passiva)	14.400	
imposte dell'esercizio	4.644.060	
		90.852.190
Flusso di risorse finanziarie generato dalla gestione reddituale		14.302.646





Vediamo come si fa!

Procedimento indiretto

Utile d'esercizio	4.885.296
Costi non monetari:	
TFRL al netto della ritenuta fiscale	1.488.854
ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.104.000
ammortamento immobilizzazioni materiali	7.784.496
	15.262.646
Ricavi non monetari:	
incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-840.000
proventi straordinari	-120.000
Flusso di risorse finanziarie generato dalla gestione reddituale	14.302.646



Il patrimonio circolante netto

Il patrimonio circolante netto è dato dalla differenza tra le attività correnti e le passività correnti ricavabili dallo Stato patrimoniale riclassificato secondo criteri finanziari.

Stato patrimoniale *sintetico* riclassificato secondo criteri finanziari

IMPIEGHI		FONTI DI FINANZIAMENTO	
Attivo corrente:	Ac	Debiti a breve scadenza	Db
Attivo Immobilizzato:	Im	Debiti a media e lunga scadenza	Dc
		Patrimonio netto:	
		Capitale proprio	Cp
		Utile d'esercizio	Re
Totale impieghi	Ti	Totale fonti di finanziamento	Tf



Le variazioni del patrimonio circolante netto

Poiché come sappiamo il totale delle fonti coincide con il totale degli impieghi, possiamo scrivere la seguente uguaglianza:

$$\mathbf{Ac + Im = Db + Dc + Cp + Re}$$

da cui attraverso semplici passaggi algebrici otteniamo:

$$\mathbf{Ac - Db = Dc + Cp + Re - Im}$$

Tale equazione mette in evidenza come il patrimonio circolante netto ($Ac - Db$) sia influenzato dalle operazioni che comportano variazioni in uno o più elementi posti a destra dell'equazione.



Le variazioni del patrimonio circolante netto

Se il patrimonio circolante netto subisce una modifica rispetto al valore esistente all'inizio dell'esercizio, lo scostamento (in aumento o in diminuzione) non può che essere causato da:

- Variazioni connesse al *risultato economico della gestione* (**Re**), cioè alla gestione reddituale;
- Variazioni intervenute nei *debiti a media e lunga scadenza* (**Dc**) o nel *capitale proprio* (**Cp**) per operazioni connesse ai finanziamenti (accensioni o rimborsi di prestiti, aumenti o rimborsi di capitale, pagamento di dividendi);
- Variazioni intervenute nelle *immobilizzazioni* (**Im**) per operazioni connesse agli investimenti e ai disinvestimenti (acquisti, alienazioni).



Operazioni che modificano il patrimonio circolante netto (1)

Sono **operazioni che modificano il patrimonio circolante netto** quelle che comportano variazioni nelle passività consolidate, nel capitale proprio, nella gestione reddituale e nell'attivo immobilizzato e che contemporaneamente si traducono in una variazione delle attività correnti o delle passività correnti.

Fanno variare il patrimonio circolante netto:

- Le operazioni che modificano le *passività consolidate (Dc)*, quali: l'*accensione* di un debito a medio/lungo termine (*fonte di finanziamento*) perché a essa si associa un'entrata di denaro e l'*estinzione* dei debiti perché comporta un'uscita di mezzi finanziari (*impiego*).
- Le operazioni che modificano il *capitale proprio (Cp)*, alle quali sono associate entrate e uscite di denaro come per esempio il pagamento di utili o di dividendi, gli aumenti a pagamento del capitale sociale o i rimborsi del capitale sociale.



Operazioni che modificano il patrimonio circolante netto (2)

- Le operazioni della *gestione reddituale* da cui scaturisce il risultato economico dell'esercizio (**Re**), solo limitatamente però a quelle che originano *costi e ricavi monetari*, cioè costi e ricavi ai quali è associata un'uscita e un'entrata di denaro oppure che sono misurati da debiti di breve periodo e crediti di breve periodo.
- Le operazioni che modificano *l'attivo immobilizzato (Im)*, ossia gli *acquisti* e le *vendite* di immobilizzazioni tecniche e gli *investimenti e disinvestimenti* in immobilizzazioni finanziarie in quanto provocano uscite o entrate di disponibilità liquide.



Operazioni che non modificano il patrimonio circolante netto (1)

Non modificano il patrimonio circolante netto quelle operazioni che si *compensano tra di loro* o che *non incidono sulle attività correnti* oppure *sulle passività correnti*.

Per esempio **non comportano modifiche del patrimonio circolante netto**:

- *la conversione di un debito consolidato in capitale proprio* (come la conversione di obbligazioni in azioni); *l'aumento di capitale sociale effettuato capitalizzando le riserve*; *l'aumento del capitale sociale effettuato con conferimenti in natura*; *la rivalutazione e la svalutazione di immobilizzazioni*;
- *la riscossione di crediti commerciali*; *il pagamento di debiti di regolamento*; *i prelievi o i versamenti in c/c bancario o postale*.



Il rendiconto finanziario delle variazioni del patrimonio circolante netto

Il PCN costituisce un dato finanziario che esprime la correlazione esistente tra gli investimenti in attività correnti e i finanziamenti da passività correnti.

Il rendiconto finanziario redatto per illustrare le variazioni di PCN consente di soddisfare le esigenze informative relative a:

- partecipazione della gestione reddituale alla generazione e all'utilizzo di risorse finanziarie;
- tipologia degli investimenti effettuati e delle fonti di finanziamento utilizzate;
- cause di squilibrio finanziario: risultati economici positivi, accompagnati da deterioramento della situazione finanziaria e viceversa.



Schema di rendiconto finanziario delle variazioni del PCN

Parte I Dimostrazione delle fonti e degli impieghi	Parte II variazioni nei componenti di PCN
<p>Fonti di risorse finanziarie (A) Risorse generate dalla gestione reddituale Riduzioni di attivo immobilizzato (ricavato della vendita di immobilizzazioni) Aumenti di capitale di proprietà con apporto di mezzi liquidi Aumenti di passività consolidate (accensioni di prestiti) Totale fonti di risorse finanziarie</p> <p>Impieghi di risorse finanziarie (B) Risorse assorbite dalla gestione reddituale Aumenti di attivo immobilizzato Riduzioni di passività consolidate Diminuzioni di capitale di proprietà con riduzione di mezzi liquidi (pagamento di dividendi, acquisto e annullamento di azioni proprie) Totale impieghi di risorse finanziarie Riepilogo: TOTALE FONTI TOTALE IMPIEGHI</p>	<p>Variazioni delle attività a breve (aumenti e diminuzioni) Denaro e altri valori in cassa c/c bancari attivi e c/c postali Crediti a breve Scorte di magazzino Titoli di vasto mercato Ratei e risconti attivi Totale variazioni attività a breve</p> <p>Variazioni delle passività a breve (aumenti e diminuzioni) c/c bancari passivi Debiti commerciali Altri debiti a breve Fondi per rischi e oneri a breve Ratei e risconti passivi Totale variazioni passività a breve Riepilogo: TOTALE VARIAZIONI NELLE ATTIVITA' A BREVE TOTALE VARIAZIONI NELLE PASSIVITA' A BREVE</p>
<p>AUMENTO (A>B)/DIMINUZIONE (A<B) DEL PCN</p>	<p>AUMENTO/DIMINUZIONE DELPCN</p>
<p>Parte III variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria che non comportano movimenti di PCN: Conversione di obbligazioni convertibili in azioni Aumenti di capitale con conferimenti in natura di obbligazioni Acquisizioni di immobilizzazioni contro rilascio di obbligazioni Acquisto di partecipazioni mediante conversione di azioni o obbligazioni Rivalutazioni e svalutazioni di immobilizzazioni</p>	



Un esempio per capire....

La Matrix spa, esercente attività industriale, presenta al 31/12/n+1 le seguenti situazioni, patrimoniale ed economica, di derivazione contabile:

SITUAZIONE PATRIMONIALE					
ATTIVO	N+1	N	PASSIVO	N+1	N
Immobilizzazioni materiali			Patrimonio netto		
Fabbricati	235.000	250.000	Capitale sociale	600.000	600.000
Impianti e macchinari	423.000	400.000	Riserve	135.000	120.000
Attrezzature industriali	112.000	132.000	Utile (Perdita) d'esercizio	-23.000	80.000
Acconto si imm. Materiali		18.000	Totale	712.000	800.000
Totale	770.000	800.000	Debiti per TFRL	334.000	300.000
Attivo circolante			Mutui passivi	91.500	100.000
Rimanenze	300.000	280.000	Passività a breve		
Crediti v/clienti	305.000	252.000	Debiti v/fornitori	210.000	130.000
Cambiali attive	45.000	40.000	Debiti tributari	120.000	110.000
Titoli di stato	49.000	49.000	Debiti v/istituti previdenziali	47.000	45.000
Banca c/c	45.000	60.000	Ratei e risconti passivi	5.500	5.000
Denaro in cassa	2.500	2.000			
Ratei e risconti attivi	3.500	7.000			
Totale Attivo circolante	750.000	690.000	Totale Passività a breve	382.500	290.000
TOTALE ATTIVO	1.520.000	1.490.000	TOTALE PASSIVO	1.520.000	1.490.000



Un esempio per capire.....

SITUAZIONE ECONOMICA

COMPONENTI NEGATIVI	Importi	COMPONENTI POSITIVI	Importi
Acquisti	850.000	Vendite	1.550.000
Costi per servizi	188.000	Proventi finanziari	4.500
Retribuzioni	270.000	Variazione rimanenze	20.000
Oneri sociali	100.000		
TFRL	35.000		
Ammortamenti	140.000	Perdita d'esercizio	23.000
Svalutazione crediti	5.000		
Interessi passivi	9.500		
Totale	1.597.500	Totale a pareggio	1.597.500



Un esempio per capire....

Nel corso dell'esercizio n+1, la società ha effettuato, fra le altre, le seguenti operazioni:

- Acquisto di impianti e macchinari del valore di € 128.000 per i quali era stato versato un acconto di € 18.000;
- Riparto dell'utile d'esercizio n assegnando € 15.000 alle riserve e € 65.000 agli azionisti;
- Rimborso della rata del mutuo di € 8.500;
- Maturazione della quota di TFRL pari a € 35.000, di cui € 1.000 corrispondenti all'imposta sostitutiva sulla rivalutazione del debito preesistente; nessun dipendente ha optato per i fondi pensione.

Procedere all'analisi dei flussi finanziari di PCN del periodo evidenziando:

- Il PCN iniziale, il PCN finale e la variazione complessiva del periodo (flusso del periodo);
- Il flusso di PCN originato dalla gestione reddituale;
- Il rendiconto finanziario delle variazioni di PCN.





Vediamo come si fa!

1. Calcolo del PCN iniziale e finale e della variazione complessiva del PCN

VARIAZIONE COMPLESSIVA DEL PCN			
ANNI	ATTIVO CIRCOLANTE	PASSIVITA' A BREVE	PCN
N + 1	750.000	382.500	367.500
N	690.000	290.000	400.000
Variazione	+ 60.000	+ 92.500	- 32.500





Vediamo come si fa!

2. Calcolo del flusso di PCN generato dalla gestione reddituale

PROCEDIMENTO DIRETTO	PARZIALI	TOTALI
Vendite	1.550.000	
Proventi finanziari	4.500	
Rimanenze finali	300.000	
Totale ricavi monetari		1.854.500
Rimanenze iniziali	280.000	
Acquisti	850.000	
Costi per servizi	188.000	
Salari e stipendi	270.000	
Oneri sociali	100.000	
Svalutazione crediti	5.000	
Interessi passivi	9.500	
TFRL (imposta sostitutiva)	1.000	
Totale costi monetari		
Flusso generato dalla gestione reddituale		1.703.500
		+ 151.000





Vediamo come si fa!

2. Calcolo del flusso di PCN generato dalla gestione reddituale

PROCEDIMENTO INDIRETTO	TOTALI
Perdita d'esercizio	•23.000
Costi non monetari	
Ammortamenti	+ 140.000
TFRL (quota maturata al netto dell'imposta sostitutiva)	+ 34.000
Flusso generato dalla gestione reddituale	+ 151.000





Vediamo come si fa!

3. Il rendiconto finanziario delle variazioni di PCN

Sezione I: Dimostrazione delle fonti e degli impieghi		Sezione II: Variazioni intervenute nei componenti di PCN	
Fonti di risorse finanziarie:		Variazioni attività a breve:	
Flusso gestione reddituale	151.000	Rimanenze	+ 20.000
		Crediti v/clienti	+ 53.000
		Cambiali attive	+ 5.000
		Titoli di stato	0
		Banca c/c	-15.000
		Denaro in cassa	+ 500
		Ratei e risconti attivi	- 3.500
TOTALE FONTI DI RISORSE FINANZIARIE	151.000	TOTALE VARIAZIONI ATTIVITA' A BREVE	+ 60.000
Impieghi di risorse finanziarie:		Variazioni passività a breve:	
Acquisto impianti e macchinari (128.000 – 18.000)	110.000	Debiti v/fornitori	+ 80.000
Pagamento dividendi	65.000	Debiti tributari	+ 10.000
Rimborso mutuo	8.500	Debiti v/istituti previdenziali	+ 2.000
		Ratei e risconti passivi	+ 500
TOTALE IMPIEGHI DI RISORSE FINANZIARIE	183.500	TOTALE VARIAZIONI PASSIVITA' A BREVE	+ 92.500
<i>Totale fonti di risorse finanziarie</i>	151.000	<i>Totale variazioni attività a breve</i>	60.000
<i>Totale impieghi di risorse finanziarie</i>	183.500	<i>Totale variazione passività a breve</i>	92.500
Variazione negativa di PCN	- 32.500	Variazione negativa di PCN	- 32.500



E per finire...il cash flow

Il termine cash flow nell'uso corrente può assumere significati diversi:

• **Autofinanziamento (cash flow operativo)**. In tal caso si possono avere tre diversi significati:

COMPONENTI	CASH FLOW
Risultato netto meno Dividendi	In senso stretto
+ ammortamenti	Significato corrente
+ accantonamenti	In senso lato

Il concetto di cash flow comunque inteso acquista rilevanza, dato che è un flusso, se confrontato con altre variabili. In particolare se si confronta il cash flow con il fatturato, il capitale investito, i mezzi propri, ecc.

2. Flusso di cassa. Esprime la differenza tra entrate e uscite monetarie che si sono manifestate durante un certo esercizio. In tal senso la nozione di cash flow è di scarso rilievo.



