
Dott. Maurizio Massaro

**Ph. D. in Scienze Aziendali
Ricercatore Universitario nell'Università degli Studi di Udine**

09, Ragioneria 1

La misurazione della performance economico-finanziaria. I sistemi fondati sulle grandezze assolute

Il focus

- Introdurre il concetto di equilibrio finanziario
- Presentare alcune considerazioni introduttive sui modelli di analisi dell'equilibrio finanziario
- Approfondire i modelli di analisi della dinamica monetaria attraverso approcci diretti e indiretti
- Sviluppare i modelli diretti di misurazione della dinamica monetaria
- Sviluppare i modelli indiretti di misurazione della dinamica monetaria per l'area caratteristica corrente
- Analizzare i casi AA, BB, CC, DD

L'equilibrio finanziario.

Considerazioni introduttive

- L'equilibrio finanziario viene spesso inteso come il bilanciamento tra fabbisogni finanziari indotti dalla gestione e fonti di finanziamenti attivabili dall'impresa.
- Esso può essere osservato secondo diverse e complementari prospettive:
 - Equilibrio finanziario strutturale: esprime le relazioni tra impieghi e investimenti;
 - Equilibrio finanziario dinamico: esprime la capacità dell'impresa di attivare nel tempo fonti di finanziamento idonee sotto un profilo quali quantitativo a coprire il fabbisogno indotto dalle operazioni di gestione;
 - Equilibrio finanziario in senso stretto: equilibrio tra fabbisogni e fonti di finanziamento;
 - Equilibrio monetario: equilibrio tra entrate e uscite monetarie.

L'analisi dell'equilibrio finanziario.

Considerazioni introduttive

- Il bilancio e le tecniche di rielaborazione ed analisi presentate sino ad ora non consentono di porre in luce in modo adeguato la dinamica finanziaria dell'impresa. Si devono pertanto utilizzare tecniche alternative di analisi.
- In prima approssimazione, si può riconoscere come analizzando i valori riportati nello stato patrimoniale possiamo:
 - individuare i fabbisogni finanziari addizionali totali generati dalla gestione e riconoscere gli strumenti di copertura (fonti);
 - approfondire le fonti generate per autofinanziamento dell'impresa e individuare i fabbisogni residuali.

L'analisi dell'equilibrio finanziario.

Considerazioni introduttive

- In questo senso si evidenzia come:
 - il fabbisogno addizionale totale possa essere calcolato con la seguente formulazione $FAT = I_t - I_{t-1}$ [Cescon, 1995];
 - l'autofinanziamento dell'impresa sia costituito: dal reddito di esercizio; dai redditi degli esercizi pregressi attribuiti a riserva; da componenti di passività derivanti da quote di accantonamento a rettifica di attività (investimenti) che non si identificano come capitale di debito o proprio in senso stretto (fondi ammortamento, fondo svalutazione crediti, ...) [Cescon, 1995].

L'analisi dell'equilibrio finanziario.

Considerazioni introduttive.

Il caso AA (1)

L'impresa AA opera nel campo della produzione e della vendita di serramenti per abitazioni. Al termine dell'esercizio 200x il Dottor Rossi, responsabile amministrativo dell'impresa, dopo aver visionato la situazione contabile decide di approfondire l'analisi delle poste dello stato patrimoniale al fine di: determinare il fabbisogno complessivo dell'impresa; individuare le forme di copertura; riconoscere l'autofinanziamento complessivo.

	31.12.2000	31.12.2001
Attività		
Cassa	90	100
Banca c/c	150	100
Crediti vs clienti	2.000	250
Crediti vs altri	150	-
Impianti	8.500	14.500
Macchinari	2.500	2.000
Fabbricati	10.000	9.000
Totale	23.390	25.950
Passività		
Debiti vs fornitori	252	200
Fondo ammortamento	2.500	3.500
Mutui	10.000	13.000
Prestiti obbligazionari	2.638	750
Capitale sociale	5.000	5.000
Riserva legale	2.000	2.000
Utile di periodo	1.000	1.500
Totale	23.390	25.950

L'analisi dell'equilibrio finanziario.

Considerazioni introduttive

- I valori ottenuti dalle elaborazioni effettuate si prestano ad alcune osservazioni critiche. In particolare:
 - Le forme di coperture avviate per la copertura del fabbisogno finanziario totale non sempre identificano flussi di risorse finanziarie (es. fondi ammortamento, ...)
 - alcuni valori possono risultare compressi come sintesi di più operazioni elementari con segno positivo e negativo (es. immobilizzazioni tecniche, ecc.);
 - non risulta agevole ricondurre i valori in termini omogenei riconoscendo il contributo delle diverse aree gestionali.

L'analisi dell'equilibrio finanziario. L'approfondimento della dinamica finanziaria

- È necessario pertanto individuare tecniche alternative di analisi in grado di esplicitare le cause delle variazioni delle risorse finanziarie dell'impresa.
- La dottrina individua schemi alternativi di analisi dei movimenti finanziari, ciascuno dei quali focalizza l'attenzione su aspetti specifici della dinamica finanziaria:
 - L'analisi dei movimenti finanziari totali
 - L'analisi dei movimenti monetari
 - L'analisi dei movimenti di capitale circolante finanziario
 - ...
- Queste metodologie utilizzano, nella specificazione della dinamica finanziaria una **grandezza fondo** di riferimento (disponibilità liquide, capitale circolante, ecc.).
- Considerando la grandezza prescelta ciascun modello focalizza l'attenzione sull'impatto esercitato dalla gestione complessiva dell'impresa.

L'analisi dell'equilibrio finanziario. L'approfondimento della dinamica finanziaria

- Gli oggetti di osservazione possono essere variegati. Tra i tanti si segnala:
 - le disponibilità monetarie;
 - il capitale circolante netto finanziario;
 - i movimenti finanziari totali;
 - ...
- Gli obiettivi che si pongono questi approcci sono:
 - passare da una rappresentazione statica della grandezza fondo alla evidenziazione della sua dinamica;
 - spiegare la variazione intercorsa tra la grandezza fondo iniziale e finale.
 - chiarire le modalità d'impiego delle risorse (investimenti) e fare luce sulle capacità di finanziamento.
- Gli approcci metodologici possono essere variegati ma in generale prevedono:
 - metodi diretti basati sull'osservazione della grandezza fondo;
 - metodo indiretti basati sulla rielaborazione delle informazioni.
- La struttura formale dei modelli di rielaborazione può essere:
 - non strutturata;
 - strutturata, basate sul foglio di lavoro.

L'approfondimento dei modelli di analisi dei movimenti monetari

- In questa sede intendiamo approfondire i modelli di analisi dei movimenti monetari.
- La risorsa finanziaria di sintesi indagata da questo modello è costituita dalle disponibilità monetarie. Queste possono comprendere:
 - la cassa (in un accezione ristretta);
 - la cassa e le banche c/c attivi (in un accezione ampia);
 - la cassa, le banche c/c attivo e le banche c/c passivo (in un accezione ancora più ampia).
- Assumere le disponibilità monetarie come riferimento ultimo della dinamica finanziaria significa concepirle come la grandezza fondo rispetto alla quale misurare le variazioni in aumento (flussi di incassi) e in diminuzione (flussi di pagamenti). A partire da un saldo iniziale delle disponibilità monetarie, la sommatoria delle variabili flusso (incassi e pagamenti) determina il saldo finale.

L'analisi dei movimenti monetari attraverso l'utilizzo di approcci diretti

- Un primo approccio al problema potrebbe essere quello di ricostruire i movimenti delle disponibilità monetarie prendendo in considerazione i dati che derivano dalla lettura dei mastrini di cassa e banca.

	Cassa		
	Dare VF +	Avere VF -	
Riap. dei conti all'inizio del periodo	610	70	Acquisto in contanti di mp
Incasso di crediti vs clienti	125	140	Pagamento di debiti vs forn.
Incasso finanziamento per mutuo	95	580	Acquisto di partecipazioni
		5	Pagamento di interessi passivi
	830	795	
		35	Saldo a fine esercizio

- Il concreto utilizzo di questa metodologia presenta due problemi fondamentali:
 - Da un punto di vista operativo i movimenti che possono interessare i conti di legati alle disponibilità monetarie posso essere estremamente numerosi, tanto da rendere impraticabile la ricostruzione a posteriori delle cause delle entrate e delle uscite;
 - Sotto il profilo del potere informativo questa metodologia di analisi risulta insoddisfacente in quanto non permette di riconoscere se una certa variazione delle disponibilità monetarie sia da ricondurre a fenomeni reddituali o a variazioni patrimoniali

L'analisi dei movimenti monetari attraverso l'utilizzo di approcci indiretti

- Un metodo alternativo di analisi consiste nel riconoscere tutte le operazioni o aggregati di operazioni messe in evidenza dai dati economici, dalle differenze patrimoniali e da dati extra contabili, ed osservarle sotto il profilo degli effetti prodotti sulle disponibilità liquide dell'impresa.
- In sostanza si sviluppa un approccio che osserva tutti i fenomeni d'impresa in relazione al fatto che abbiano o meno influito sulle disponibilità liquide dell'impresa; se hanno avuto un influsso essi vengono riconosciuti dettagliati e opportunamente presentati; altrimenti il fenomeno – pur mantenendo rilievo in altri ambiti – viene trascurato.
- Tale metodologia di analisi può avvenire:
 - In modo non strutturato: rielaborando i valori opportunamente ripresi dalle sintesi economiche, patrimoniali ed extra contabili
 - In modo strutturato: ricorrendo ad uno specifico strumento operativo chiamato **foglio di lavoro**

L'analisi dei movimenti monetari. Il prospetto di rappresentazione con esplicitazione dei flussi per area gestionale

<i>Cause dei movimenti</i>	<i>fabbisogni</i>	<i>fonti</i>
Variazione della grandezza di riferimento (scelta tra grandezze finanziarie o grandezze monetarie) Gestione caratteristica corrente (A) Risultato operativo caratteristico (1) Ammortamenti e accantonamenti a F. Rischi e F. Spese (2) <i>Cash flow finanziario car corr (1+2=3)</i> Variazioni del capitale circolante caratteristico (4) <i>Cash flow monetario car corr (3 ± 4 =5)</i> Gestione caratteristica non corrente (B) Investimenti/Disinvestimenti immobilizzi tecnici materiali e immateriali Utilizzi del Fondo TFR Gestione caratteristica (A ± B=C) Gestione dell'indebitamento finanziario (D) Accensioni Estinzioni Pagamento Oneri per remunerazione capitale di credito Gestione del capitale netto (E) Aumenti del capitale netto Diminuzioni del capitale netto Pagamento dividendi per remunerazione del capitale netto Gestione finanziaria (D ± E = F) Gestione complementare o accessoria Gestione straordinaria Gestione fiscale		
Totale		

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi per area gestionale. Le caratteristiche salienti

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi finanziari/monetari per area gestionale:

Presenta i flussi monetari prodotti dalle diverse aree gestionali. Convenzionalmente trovano rappresentazione l'area caratteristica disgiunta in corrente e non corrente, l'area accessoria, l'area finanziaria disgiunta in a titolo di capitale di rischio e di prestito, l'area straordinaria e l'area tributaria

I flussi monetari di area caratteristica corrente vengono disgiunti in flussi economici prima, finanziari poi e monetari in ultima analisi. Convenzionalmente il flusso economico viene rappresentato partendo dal risultato operativo aziendale

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi per area gestionale.

Gli aggregati rilevanti (1/2)

- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione caratteristica corrente.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area caratteristica corrente. Al suo interno trovano collocazione:
 - Cash flow finanziario della gestione caratteristica corrente. Esprime l'ammontare di risorse finanziarie prodotte dalla gestione caratteristica corrente;
 - Variazioni di capitale circolante caratteristico. Esprime la variazione intercorsa nelle risorse finanziarie riconducibili all'area caratteristica corrente a disposizione dell'impresa.

Considerando congiuntamente il cash flow finanziario della gestione caratteristica corrente e le variazioni di capitale circolante caratteristico si giungerà alla determinazione del cash flow monetario caratteristico corrente.

- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione caratteristica non corrente.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area caratteristica non corrente (investimenti/disinvestimenti in immobilizzi, utilizzi del F.do Tfr, ecc.);
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione caratteristica.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area caratteristica siano esse correnti o non correnti;

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi per area gestionale.

Gli aggregati rilevanti (2/2)

- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione dell'indebitamento finanziario.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area dell'indebitamento finanziario;
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione del capitale netto.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area dei finanziamenti a titolo di capitale di rischio
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione finanziaria.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area dei finanziamenti siano essi a titolo di capitale di prestito o di rischio.
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione accessoria.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area accessoria.
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione straordinaria.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area straordinaria.
- **Flusso di cassa prodotto dalla gestione fiscale.** Esprime l'ammontare di risorse monetarie generate o assorbite dall'impresa per operazioni riconducibili all'area fiscale.

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi per area gestionale. Le potenzialità segnaletiche

Il rendiconto finanziario con esplicitazione dei flussi per area gestionale permette di analizzare:

la composizione e la struttura flussi monetari di area caratteristica corrente. Questo criterio di rielaborazione fornisce la possibilità di valutare la capacità dell'area caratteristica corrente di tradurre i flussi economici da prima in flussi finanziari e successivamente in flussi monetari.

la composizione dei flussi monetari di area caratteristica non corrente. Questo criterio di rielaborazione permette di distinguere i flussi monetari per investimenti/disinvestimenti di immobilizzazioni dagli altri flussi monetari.

la composizione dei flussi monetari di area dei finanziamenti. Questo criterio di rielaborazione permette di distinguere i flussi monetari per accensioni/remunerazioni/estinzioni per il capitale di rischio e i flussi per apporti/remunerazioni/restituzioni per il capitale di prestito.

L'analisi dei movimenti monetari attraverso l'utilizzo di approcci indiretti.

L'area caratteristica corrente

Il metodo indiretto

Gestione caratteristica corrente	
(1)	Risultato operativo caratteristico
(2)	Ammortamenti e accantonamenti a F. Rischi e F. Spese
(1+2=3)	Cash flow finanziario car corr
(4)	Variazioni del capitale circolante caratteristico
(3 ±4=5)	Cash flow monetario car corr

Il metodo diretto

+	Ricavi netti di vendita
±	Variazione scorte prodotti finiti e materie prime
-	Acquisti materie prime
-	Salari e stipendi
-	Costi commerciali
-	Costi amministrativi
(3)	Cash flow finanziario car corr
(4)	Variazioni del capitale circolante caratteristico
(3 ±4=5)	Cash flow monetario car corr

Il cash flow finanziario caratteristico corrente si ottiene sommando e sottraendo al risultato operativo caratteristico tutti i costi riconducibili all'area caratteristica che non danno luogo ad effettivi movimenti di risorse finanziarie.

Il passaggio al cash flow monetario caratteristico corrente si ottiene sommando o sottraendo al cash flow finanziario caratteristico corrente le variazioni del capitale circolante operativo caratteristico. Il flusso potenziale di cassa derivante dagli acquisti e dalle vendite viene modificato per effetto delle variazioni scaturenti dai componenti del capitale circolante.

Il cash flow finanziario caratteristico corrente si ottiene contrapponendo ricavi e costi caratteristici correnti che danno luogo a movimenti di risorse finanziarie/monetarie.

Il passaggio al cash flow monetario caratteristico corrente si ottiene sommando o sottraendo le variazioni del capitale circolante operativo caratteristico. Il flusso potenziale di cassa derivante dagli acquisti e dalle vendite viene modificato per effetto delle variazioni scaturenti dai componenti del capitale circolante che hanno prodotto movimenti monetarie.

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso BB

L'impresa BB opera nel campo della produzione e della vendita di serramenti per abitazioni. Al termine dell'esercizio 2000 il Dottor Rossi, responsabile amministrativo dell'impresa decide di calcolare il flusso di cassa di area caratteristica corrente

CE 2000	DARE		AVERE
Rimanenze iniziali	0	Ricavi di vendita	200
Acquisti	100	Rimanenze finali	0
Totale	100	Totale	200
Utile	100		
Totale	200	Totale	200

SP	31-dic-99	31-dic-00		31-dic-99	31-dic-00
Attività a breve					
Cassa	100	150	Debiti verso fornitori		50
Crediti verso clienti	0	100			
Rimanenze	0	0	Capitale sociale	100	100
			Utile d'esercizio		100
<i>Totale attivo</i>	<i>100</i>	<i>250</i>	<i>Totale passivo e netto</i>	<i>100</i>	<i>250</i>

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente. Il caso BB

METODO DIRETTO

Ricavi di vendita	200
Variazione Clienti	-100
Acquisti	-100
Variazione Fornitori	50
Altri costi gest car corr.	0
Flusso monetario della gest car corr	50

METODO INDIRETTO

Risultato netto	100
Oneri tributari	0
Gestione straordinaria	0
Oneri finanziari	0
Risultato operativo	100
Ammortamenti	0
Acc.to tfr	0
Flusso finanziario gest car corr	100
Variazione Clienti	-100
Variazione Fornitori	50
Flusso monetario della gest car corr	50

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso CC

L'impresa CC opera nel campo della produzione e della vendita di cucine. Al termine dell'esercizio 2000 il Dottor Rossi, responsabile amministrativo dell'impresa decide di calcolare il flusso di cassa di area caratteristica corrente

CE 2000	DARE		AVERE
Rimanenze iniziali	0	Ricavi di vendita	200
Acquisti	100	Rimanenze finali	80
Totale	100	Totale	280
Utile	180		
Totale	280	Totale	280

SP	31-dic-99	31-dic-00		31-dic-99	31-dic-00
Attività a breve					
Cassa	100	150	Debiti verso fornitori		50
Crediti verso clienti	0	100			
Rimanenze	0	80	Capitale sociale	100	100
			Utile d'esercizio		180
<i>Totale attivo</i>	<i>100</i>	<i>330</i>	<i>Totale passivo e netto</i>	<i>100</i>	<i>330</i>

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso CC

METODO DIRETTO

Ricavi di vendita	200
Variazione Clienti	-100
Acquisti	-100
Variazione Fornitori	50
Altri costi gest car corr.	0
Flusso monetario della gest car corr	50

METODO INDIRETTO

Risultato netto	180
Oneri tributari	0
Gestione straordinaria	0
Oneri finanziari	0
Risultato operativo	180
Ammortamenti	0
Acc.to tfr	0
Flusso finanziario gest car corr	180
Variazione Clienti	-100
Variazione Fornitori	50
Variazione Rimanenze	-80
Flusso monetario della gest car corr	50

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso DD

L'impresa DD opera nel campo della produzione e della vendita di pennelli. Al termine dell'esercizio 2000 il Dottor Rossi, responsabile amministrativo dell'impresa decide di calcolare il flusso di cassa di area caratteristica corrente

CE 2000	DARE	AVERE	
Rimanenze iniziali	0	Ricavi di vendita	200
Acquisti	100	Rimanenze finali	80
Costo lavoro	40		
Acc.to tfr	5		
Ammortamenti	10		
Totale	155	Totale	280
Utile	125		
Totale	280	Totale	280

	31-dic-99	31-dic-00		31-dic-99	31-dic-00
Cassa	50	60	Debiti verso fornitori		50
Crediti verso clienti	0	100	Fondo tfr		5
Rimanenze	0	80	Fondo ammortamento		10
Impianti e macchinari	50	50	Capitale sociale	100	100
			Utile d'esercizio		125
Totale attivo	100	290	Totale passivo e netto	100	290

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso DD

METODO DIRETTO

Ricavi di vendita	200
Variazione Clienti	-100
Acquisti	-100
Variazione Fornitori	50
Costo lavoro	-40
Flusso monetario della gest car corr	10

METODO INDIRETTO

Risultato netto	125
Oneri tributari	0
Gestione straordinaria	0
Oneri finanziari	0
Risultato operativo	125
Ammortamenti	10
Acc.to tfr	5
Flusso finanziario gest car corr	140
Variazione Clienti	-100
Variazione Fornitori	50
Variazione Rimanenze	-80
Flusso monetario della gest car corr	10

Il flusso monetario della gestione caratteristica corrente.

Il caso DD

METODO DIRETTO

Ricavi di vendita	200
Variazione Rimanenze	80
Acquisti	-100
Costo lavoro	-40
Flusso finanziario gest car corr	140
Variazione Clienti	-100
Variazione Fornitori	50
Variazione Rimanenze	-80
Flusso monetario della gest car corr	10

METODO INDIRETTO

Risultato netto	125
Oneri tributari	0
Gestione straordinaria	0
Oneri finanziari	0
Risultato operativo	125
Ammortamenti	10
Acc.to tfr	5
Flusso finanziario gest car corr	140
Variazione Clienti	-100
Variazione Fornitori	50
Variazione Rimanenze	-80
Flusso monetario della gest car corr	10

Riepilogo

- L'equilibrio finanziario: ripresa di alcuni concetti
- L'analisi dell'equilibrio finanziario: considerazioni introduttive
- L'analisi dei movimenti finanziari: l'approfondimento sui modelli di analisi della dinamica monetaria
- L'analisi dei movimenti monetari: la determinazione del flusso di cassa operativo caratteristico corrente

Materiale didattico

Materiale didattico di riferimento

- Appunti, appunti della lezione
- Materiale didattico, -
- Letture integrative, -

Letture consigliate, documenti e sitografia

- Letture integrative, -