

ANALISI DEI FINANZIAMENTI

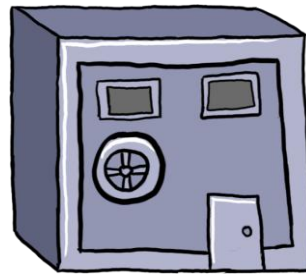
Docente: Prof. Massimo Mariani

SOMMARIO

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR)
- Equilibrio finanziario
- Equilibrio finanziario: il quoziente di indebitamento
- Equilibrio finanziario: il rapporto di copertura oneri finanziari
- Gli indici di liquidità

INTRODUZIONE

ANALISI DEI FINANZIAMENTI



Approccio dinamico

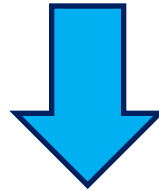
Verificare se l'azienda rimborsa il proprio debito ricorrendo ai flussi di cassa generati dall'attività operativa

Approccio statico

Comprendere il livello assoluto e relativo del debito finanziario in relazione al patrimonio netto

APPROCCIO DINAMICO

RENDICONTO FINANZIARIO



Consente di identificare le principali aree di origine delle risorse finanziarie

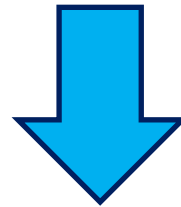


Flusso di cassa della gestione corrente

Una elevata capacità di generare flussi di cassa dalla propria attività operativa segnala la capacità di sostenere elevati livelli di indebitamento

IL DEBT SERVICE COVERAGE RATIO

$$DSCR_t = \frac{\text{Flussi di cassa della gestione corrente } t}{\text{Oneri finanziari } t + \text{Quota capitale } t}$$



Le risorse finanziarie generate dall'attività caratteristica dell'azienda devono essere costantemente in grado di coprire il servizio del debito nei confronti dei creditori finanziari. Il valore minimo che tale coefficiente può assumere è pari a uno: l'intero flusso di cassa corrente può essere utilizzato al servizio del debito, e dunque a favore dei finanziatori.

FREE CASH FLOW



Free cash flow = $\frac{\text{flusso di cassa della gestione corrente}}{\text{flusso di cassa della gestione degli investimenti}}$



Flussi di cui l'azienda può disporre liberamente per pagare gli oneri finanziari, rimborsare il debito finanziario in essere e distribuire dividendi agli azionisti

Nel caso in cui **FCF** < 0 , l'azienda dovrà

- contrarre ulteriore debito finanziario
- predisporre aumenti di capitale

APPROCCIO STATICO

$$\text{QUOZIENTE D'INDEBITAMENTO} = \frac{\text{PASSIVITA' TOTALI}}{\text{CAPITALE NETTO}}$$

*Le aziende con un vantaggio competitivo durevole:
hanno un livello più alto di capitale netto e minor livello di passività totali*

*Le aziende prive di un vantaggio competitivo durevole:
tendono ad indebitarsi di più, il valore del quoziente è maggiore*



Fornisce il grado di dipendenza dell'azienda dai finanziatori esterni e quindi informazioni sulla sua rischiosità

APPROCCIO STATICO

L'indicatore più immediato per apprezzare la capacità dell'azienda di far fronte al pagamento del debito preservando il proprio status di going concern è il rapporto tra:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

MARGINE OPERATIVO LORDO

 ***Posizione finanziaria netta = Differenza tra i debiti finanziari aziendali e le attività liquide***



Un valore superiore a 3 o 3.5 è considerato come "critico", mentre al di sotto di esso è opinione che l'azienda possa far fronte al proprio debito

IL RAPPORTO DI COPERTURA ONERI FINANZIARI

$$\text{COPERTURA ONERI FINANZIARI} = \frac{\text{REDDITO OPERATIVO}}{\text{ONERI FINANZIARI}}$$



segnala la capacità dell'azienda di far fronte al pagamento degli oneri finanziari attraverso il reddito generato dalla gestione caratteristica

Nel caso in cui è ≤ 3 , segnala la presenza di una probabilità di default potrebbe accadere che si faccia ricorso a ulteriore indebitamento.

GLI INDICI DI LIQUIDITA'

AZIENDA LIQUIDA 

è in grado di far fronte con regolarità agli impegni contrattuali sottoscritti con i propri finanziatori

AZIENDA ILLIQUIDA 

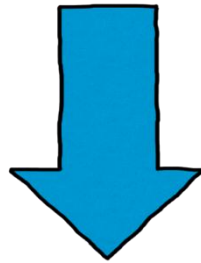
la durata media delle proprie attività è maggiore delle proprie passività

1) INDICE DI DISPONIBILITA'

Si annoverino:

$$\text{INDICE DI DISPONIBILITA'} = \frac{\text{ATTIVO A BREVE}}{\text{PASSIVO A BREVE}}$$

(current ratio)

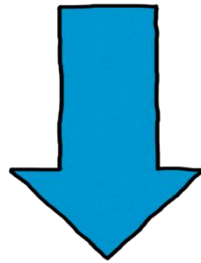


Riflette lo stato di equilibrio o di squilibrio dell'azienda sotto il profilo dell'attitudine della gestione aziendale a soddisfare gli impegni finanziari a breve tramite l'utilizzo delle sole attività a breve.

2) INDICE DI LIQUIDITA'

$$\text{INDICE DI LIQUIDITA'} \quad = \quad \frac{\text{ATTIVO A BREVE - RIMANENZE}}{\text{PASSIVO A BREVE}}$$

(quick ratio)



Riflette lo stato di equilibrio o di squilibrio dell'azienda sotto il profilo dell'attitudine della gestione aziendale a soddisfare gli impegni finanziari a breve non considerando le scorte di magazzino, in maniera più prudentiale

3) INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA

$$\text{INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA} = \frac{\text{DISPONIBILITA' LIQUIDE}}{\text{PASSIVO A BREVE}}$$

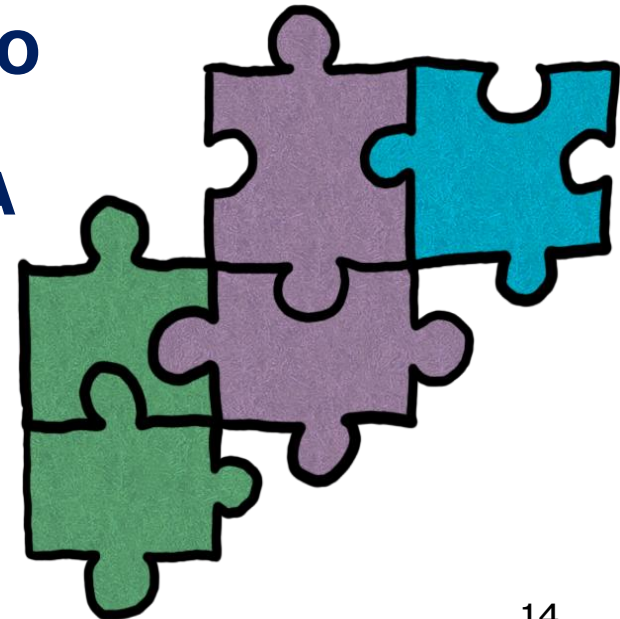
(cash ratio)

Cassa e titoli equivalenti

Fornisce una misura della liquidità immediata disponibile, sia sotto forma di cassa sia di titoli prontamente smobilizzabili. L'insieme di queste risorse finanziarie può essere utilizzato per far fronte con rapidità ed efficacia alle passività in scadenza nel breve periodo.

PRINCIPIO DEL MATCHING

- **GLI INVESTIMENTI DI LUNGO PERIODO (ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO) DOVREBBERO ESSERE FINANZIATI CON RISORSE DI LUNGO PERIODO**
- **GLI INVESTIMENTI DI BREVE PERIODO POSSONO ESSERE FINANZIATI CON FABBISOGNO FINANZIARIO DI DURATA ANCHE NON PROTRATTA**



CONCLUSIONI

ANALISI DELLE POLITICHE DI FINANZIAMENTO



Aiuta a comprendere la sussistenza o meno dell'equilibrio finanziario e patrimoniale all'interno dell'azienda



Se l'azienda è in grado di autofinanziarsi e quanto dipende dai finanziamenti di terzi



Il grado di rischiosità percepito dalle varie classi di finanziatori