

ANALISI DI BILANCIO

Caso
Dicart Group S.p.A.

IL RENDICONTO MONETARIO

A cura di Francesco Dainelli



1. ENTRATE E USCITE DI CASSA

Nel 2014 il business di Dicart, al netto delle imposte e senza considerare l'effetto delle dilazioni di pagamento, riesce a produrre un autofinanziamento operativo di oltre 250.000 euro. Questo flusso di cassa che promana dal business e che non è influenzato da dinamiche di regolamento finanziario degli acquisti/vendite è ampiamente sufficiente a far fronte agli impegni finanziari pregressi: oneri finanziari pari a 113.672 euro. Questo fatto consente all'impresa di trovarsi, almeno potenzialmente, in condizioni di solvibilità.

Tuttavia, l'esplosione del capitale circolante, di quasi 1 milione di euro, è un fatto che mette sotto stress finanziario l'azienda. A ciò si aggiungano esigenze di cassa di circa 70.000 per investimenti operativi strutturali e di altri 90.000 euro circa per investimenti finanziari. Il risultato è un fabbisogno finanziario netto di quasi 920.000 euro, coperto prevalentemente attraverso il credito bancario a breve termine.

Sul 2015 e sugli anni successivi si scaricherà l'eredità di una posizione debitoria cresciuta di molto, che fa lievitare gli impegni finanziari (oneri finanziari e rimborso debiti fiscali rateizzati). Con un autofinanziamento netto in crescita, che sfiora i 300.000 euro, si conferma la tenuta degli equilibri finanziari correnti, nonostante la crescita del "servizio del debito". Tuttavia, il capitale circolante continua la sua grande corsa e, insieme a esigenze strutturali, genera fabbisogni che tornano a scaricarsi sull'indebitamento a breve, che cresce di altri 400.000 euro circa.

L'irrobustimento dei flussi di cassa operativi prosegue nel 2016. A ciò si aggiunge una forte "spremitura" del capitale circolante, che rilascia oltre 600.000 euro di liquidità. In questo anno, finalmente, si possono fare ingenti investimenti, di quasi 300.000 euro. Comunque, nonostante la disponibilità di cassa, Dicart finanzia correttamente tali investimenti strutturali facendo ricorso a debito a m-l termine. L'ampia liquidità va giustamente ad abbattere le linee di affidamento a breve, dopo aver onorato gli interessi e i rimborsi in linea capitale.

Nel 2017 l'autofinanziamento corrente flette e viene quasi integralmente prosciugato dal capitale circolante, che torna a crescere. Il servizio del debito, quindi, viene assicurato da nuove operazioni finanziarie, di importo, tuttavia, di gran lunga superiore alle esigenze. Tali operazioni, a breve e a m-l termine per importi più o meno simili, consentono un duplice obiettivo: 1. di riequilibrare la struttura finanziaria, inserendovi debito *amortizing* (si veda il commento allo stato patrimoniale); 2. di costituire ampie riserve di liquidità, per rendere più efficiente la tesoreria e aumentare il potere contrattuale con gli istituti di credito.

	2014	2015	2016	2017
EBITDA	315.988,00 €	354.902,00 €	387.848,00 €	338.392,00 €
Imposte Nette sul Reddito Corrente	-58.809,00 €	-55.374,00 €	-55.252,00 €	-42.433,00 €
Autofinanziamento Operativo Netto	257.179,00 €	299.528,00 €	332.596,00 €	295.959,00 €
- Variazione CCNc	-903.421,00 €	-402.951,00 €	614.730,00 €	-274.785,00 €
Flusso di Cassa Operativo Corrente	-646.242,00 €	-103.423,00 €	947.326,00 €	21.174,00 €
Capex	-70.532,00 €	-114.006,00 €	-295.599,00 €	13.477,00 €
Free Cash Flow From Operations	-716.774,00 €	-217.429,00 €	651.727,00 €	34.651,00 €
Variazione Attività Finanziarie	-89.021,00 €	62.764,00 €	-39.995,00 €	-13.842,00 €
Proventi Finanziari al Netto dei Costi	603,00 €	508,00 €	579,00 €	185,00 €
Variazione Gestione Accessoria	0,00 €	-6.720,00 €	6.720,00 €	0,00 €
Proventi Accessori al Netto dei Costi	-145,00 €	-13,00 €	107,00 €	0,00 €
Flusso di Cassa Ante Gestione Anomala	-805.337,00 €	-160.890,00 €	619.138,00 €	20.994,00 €
Proventi Anomali al Netto dei Costi	-1,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Free Cash Flow to Debt	-805.338,00 €	-160.890,00 €	619.138,00 €	20.994,00 €
Rimborso Debiti Finanziari M/L	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Rimborso Debiti Fiscali Rateizzati	0,00 €	-38.240,00 €	-15.113,00 €	-16.189,00 €
Rimborso Debiti Finanziari a breve	0,00 €	0,00 €	-583.813,00 €	0,00 €
Oneri Finanziari Netti	-113.672,00 €	-134.006,00 €	-131.854,00 €	-102.742,00 €
Free Cash Flow to Equity	-919.010,00 €	-333.136,00 €	-111.642,00 €	-97.937,00 €
Dividendi e Rimborsi Capitale	0,00 €	-54.999,00 €	-1,00 €	0,00 €
Fabbisogno Finanziario Netto	-919.010,00 €	-388.135,00 €	-111.643,00 €	-97.937,00 €
Aumento Debiti a M/L Termine	37.699,00 €	60.001,00 €	203.613,00 €	175.225,00 €
Aumento Debiti Fiscali Rateizzati	7.196,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Aumento Debiti Finanziari a breve	919.045,00 €	395.448,00 €	0,00 €	195.937,00 €
Aumenti di Capitale	1,00 €	0,00 €	0,00 €	2,00 €
Variazione Cash & Equivalent	44.931,00 €	67.314,00 €	91.970,00 €	273.227,00 €