



Fondazione
dei Dottori
Commercialisti e degli
Esperti Contabili di Firenze



FONDAZIONE
CESIFIN
ALBERTO PREDIERI

centro per lo studio delle istituzioni finanziarie
promosso dall'ente cassa di risparmio di firenze



BANCA
CR FIRENZE



Il rendiconto finanziario e gli indici di bilancio

Erika Cresti

Firenze, 18 ottobre 2013

Indice

- ▣ La gestione della variabile finanziaria

- ▣ Il rendiconto finanziario: normativa e principi contabili di riferimento

- ▣ Il rendiconto finanziario secondo l'approccio IAS/IFRS

- ▣ I principali indicatori di bilancio (ottica finanziaria)

L'equilibrio finanziario

Condizione essenziale per la sopravvivenza e lo sviluppo dell'impresa



- Stretta creditizia
- Aumento del costo del denaro
- Difficoltà di generare risorse finanziarie con il ciclo operativo tipico



Rilevanza strategica di una **gestione** delle **risorse finanziarie** il più possibile **anticipata**

La gestione della variabile finanziaria:

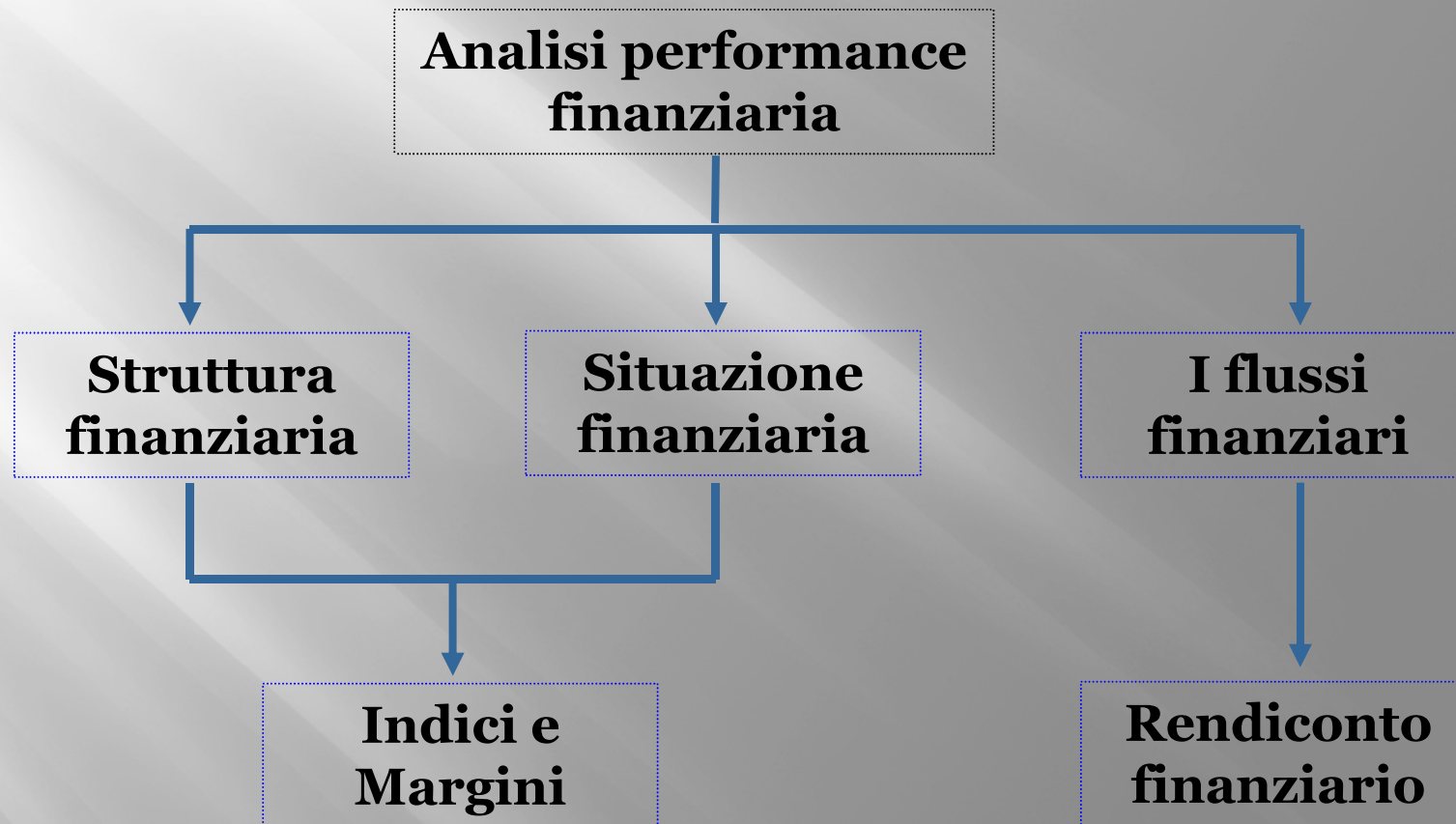
- controllo dell'ottimale gestione della tesoreria
- individuazione del fabbisogno finanziario e scelta delle più convenienti forme di copertura
- fissazione di obiettivi inerenti la politica degli incassi, dei pagamenti, dei livelli delle scorte
- formulazione della politica dei dividendi
- gestione degli investimenti finanziari [...]



QUANDO?

ex-post (informativa esterna - bilancio)
ex-ante (informativa interna - CdG)

La gestione della variabile finanziaria



Il rendiconto finanziario, uno strumento “oscuro” nella prassi delle PMI

Documento non obbligatorio per le imprese che redigono
il bilancio secondo i principi contabili nazionali



NORMATIVA

*“Il bilancio [...] deve rappresentare in modo veritiero e corretto la **situazione** patrimoniale e **finanziaria** della società e il risultato economico dell’esercizio” art. 2423, comma 2, c.c.*

*“Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono **fornire le informazioni complementari** necessarie allo scopo” art. 2423, comma 3 c.c.*

Il rendiconto finanziario, uno strumento “oscuro” nella prassi delle PMI

Documento non obbligatorio per le imprese che redigono
il bilancio secondo i principi contabili nazionali



PRASSI NAZIONALE

*“La presentazione [...] del **rendiconto finanziario**, [...] è di particolare importanza in considerazione della rilevanza delle informazioni fornite. Tale prospetto consente di riassumere le informazioni già richieste dalla vigente legislazione in modo sintetico ma organico ed atto a fornire informazioni di natura finanziaria altrimenti non ottenibili dallo stato patrimoniale e dal conto economico” PC 12*



“... la sua mancata presentazione ... si assume limitata soltanto alle aziende amministrativamente meno dotate, a causa delle minori dimensioni” PC 12

Il rendiconto finanziario nella prassi contabile nazionale (PC 12)

FINALITÀ

- Attività di finanziamento (autofinanziamento e finanziamento esterno) dell'impresa durante l'esercizio espressa in termini di variazione delle risorse finanziarie
- Variazioni delle risorse finanziarie determinate dall'attività produttiva di reddito svolta dall'impresa
- Attività d'investimento dell'impresa durante l'esercizio
- Variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria dell'impresa
- Correlazioni tra le fonti di finanziamento e gli investimenti effettuati

Il rendiconto finanziario nella prassi contabile nazionale (PC 12)

FORMA E CONTENUTO

- Rendiconto finanziario in termini di **capitale circolante netto**, permette un'analisi dinamica dell'eccedenza delle attività a breve (o correnti) sulle passività a breve (o correnti), calcolata all'inizio e alla fine dell'esercizio
- Rendiconto finanziario in termini di **liquidità**, espone variazioni in termini di liquidità

La centralità dei flussi finanziari nell'ottica IASB

*“Le decisioni economiche prese dagli utilizzatori del bilancio richiedono una **stima** della **capacità** dell'impresa di **generare flussi finanziari** e sulla relativa **tempistica** e sul **grado di certezza**” Framework, § 15*

“Ciò determina la possibilità per l'impresa di pagare i propri dipendenti e fornitori, di pagare gli interessi passivi, di restituire i finanziamenti e distribuire dividendi ai soci” Framework, § 15

Il rendiconto finanziario nella prassi contabile internazionale (IAS 7)

Gli utilizzatori del bilancio sono interessati a conoscere
come sono **generate** e **utilizzate** le **risorse finanziarie**



*“Per quanto le imprese possano differire nella loro gestione ordinaria, esse hanno **bisogno di disponibilità liquide**, sostanzialmente per gli **stessi motivi** [...]:*

- per condurre le loro operazioni*
- per onorare le loro obbligazioni*
- per produrre utili per gli investitori”*

“Revenue is vanity, Margin is sanity, Cash is King”

Il rendiconto finanziario nella prassi contabile internazionale (IAS 7)

BENEFICI

- **Minor** grado di **discrezionalità** dei flussi finanziari rispetto a quelli economici
- **Migliore confrontabilità** dei risultati tra imprese differenti
- Uso delle **informazioni storiche** sui flussi:
 - quale indicatore della **tempistica** e del **grado di certezza** dei **flussi finanziari futuri**
 - per esaminare la **relazione** con le **dinamiche economiche e patrimoniali**.

La risorsa finanziaria nello IAS 7

- **Disponibilità liquide**, ovvero cassa e depositi a vista
- **Disponibilità liquide equivalenti**, ovvero investimenti finanziari a breve termine, prontamente convertibili e senza rischi di variazione di valore
- Eventualmente al netto di **scoperti bancari** rimborsabili a vista

La struttura del rendiconto nello IAS 7

I **flussi finanziari** sono classificati in base alla **natura** delle operazioni che li hanno generati



- Flussi dell'**attività operativa**
- Flussi dell'**attività di investimento**
- Flussi dell'**attività finanziaria**

- A. Flussi dell'attività operativa
- B. Flussi dell'attività di investimento
- C. Flussi dell'attività finanziaria
- D. Flusso netto generato dalla gestione (A±B±C)**
- E. Disponibilità liquide iniziali
- F. Disponibilità liquide finali (D±E)

A) Il flusso di cassa dell'area OPERATIVA

Rappresenta il fulcro della liquidità aziendale

FCO positivo

Auto-finanziamento
investimenti

Accesso al credito e
capacità di rimborso

Remunerazione
capitale rischio

FCO negativo

Dismissione
investimenti

Scarso accesso al
credito e capacità
di rimborso

Mancata
remunerazione
capitale rischio

A) Il flusso di cassa dell'area OPERATIVA

MODALITÀ DI PRESENTAZIONE

- **Metodo DIRETTO**, attraverso il quale si indicano le principali categorie di incassi e pagamenti lordi (preferito da IASB, ma meno diffuso nella prassi)
- **Metodo INDIRETTO**, attraverso il quale il risultato netto d'esercizio è rettificato 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 finanziamento (più utilizzato nella prassi)

A) Flusso di cassa operativo – metodo diretto

IAS 7
§19

**Entrate dalla
attività operativa**

meno

**Uscite dalla
attività operativa**



incassi vendite



pagamenti costi

-
- **Si evidenziano tipologia e ammontare delle singole entrate e uscite correnti**
 - **Informazioni utili per preventivare i flussi di cassa**

A) Flusso di cassa operativo – metodo indiretto

Reddito ante imposte

+ ammortamenti

+ interessi passivi

- interessi attivi e dividendi ricevuti

± minus/plusvalenze da alienazioni cespiti e att. finanziarie

= Flusso di cassa operativo potenziale

± variazione crediti commerciali

± variazione scorte

± variazione debiti commerciali

± variazione fondi operativi

= Flusso di cassa da attività operativa

- Imposte pagate

= Flusso di cassa netto da attività operativa (A)

A) Flusso di cassa operativo – metodo ibrido

Ricavi (correnti)

- Costi (correnti) esclusi gli ammortamenti

= Flusso di cassa operativo potenziale

± variazione crediti commerciali

± variazione scorte

± variazione debiti commerciali

± variazione fondi operativi

= Flusso di cassa da attività operativa

- Imposte pagate

= Flusso di cassa netto da attività operativa (A)

B) Il flusso di cassa dell'attività di INVESTIMENTO

- Comprende tutti i flussi di cassa relativi all'acquisizione e alla cessione di attività immobilizzate e altri investimenti finanziari
- Riguarda acquisti o vendite di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie
- L'informazione distinta di tale flusso finanziario permette di esaminare la misura in cui i costi sono stati sostenuti per acquisire risorse destinate a produrre futuri proventi e flussi finanziari

B) Il flusso di cassa dell'attività di INVESTIMENTO

B	Flusso di cassa dell'attività di investimento
-	Acquisizione della controllata xy
-	Acquisto di immobili, impianti, attrezzature
-	Acquisto di attività immateriali
+	Cessione di immobili, impianti, attrezzature
+	Interessi attivi
+	Dividendi ricevuti da controllate

B) Flusso di cassa attività di INVESTIMENTO



Attività d'investimento	2012	2011
Investimento in immobili, impianti e macchinari	-78.392	-61.790
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	955	6.542
Investimento in attività immateriali	-59.574	-64.300
Acquisizione Tecnocontrol	-11.323	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	40	122
Prezzo di realizzo di partecipazioni/attività finanziarie		
Dividendi incassati		
Investimento in partecipazioni non consolidate		
Finanziamenti erogati		
Rimborso finanziamenti concessi		
Acquisto attività finanziarie	-1.263	
Prezzo di realizzo attività finanziarie	5	23.051
Interessi incassati	981	11.666
Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)	-148.571	-84.709

C) Il flusso di cassa dell'attività FINANZIARIA

- Comprende i flussi riguardanti l'ottenimento e/o il rimborso del capitale di rischio e del capitale di debito dell'impresa
 - aumenti di capitale a pagamento;
 - acquisti di azioni proprie;
 - flussi in entrata dall'accensione di prestiti di ogni tipo;
 - rimborsi dei prestiti

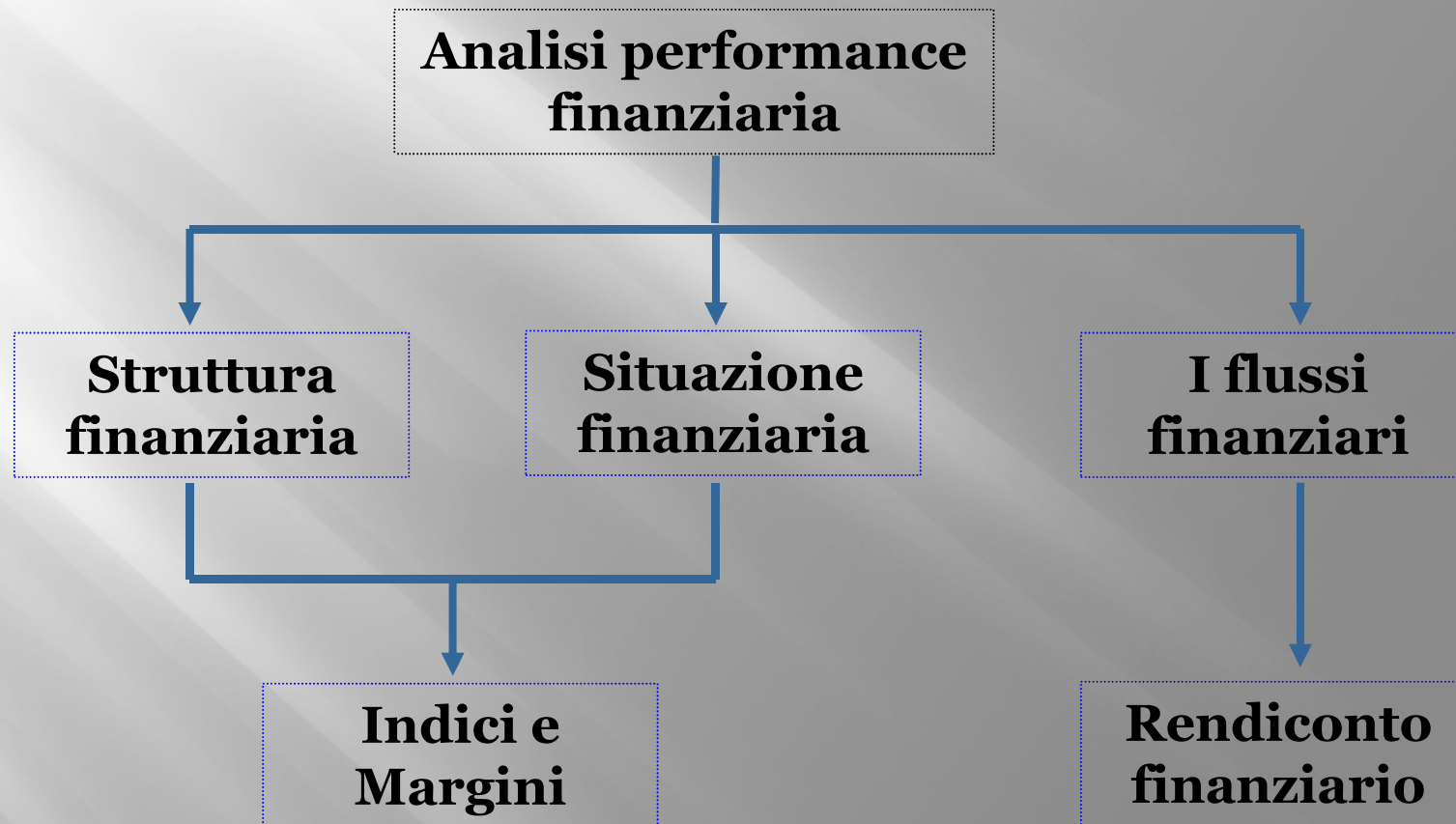
C	Flusso di cassa dell'attività finanziaria
+	Incassi da emissione capitale azionario
+	Incassi da finanziamenti
-	Rimborso quote di finanziamenti
-	Dividendi corrisposti

C) Flusso di cassa attività FINANZIARIA



Attività di finanziamento	2012	2011
Esercizio stock option		2.843
Acquisto azioni proprie	-9.152	-9.080
Esborso per dividendi pagati	-29.877	-25.684
Finanziamenti ricevuti	114.835	71.400
Esborso per restituzione di finanziamenti	-128.245	-112.727
Finanziamenti leasing ricevuti		227
Rimborso leasing finanziari	-894	-850
Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)	-53.333	-73.871

La gestione della variabile finanziaria



Gli indici di bilancio

- Indicatori di **redditività**, evidenziano la capacità dell'impresa di remunerare i fattori produttivi impiegati
- Indicatori di **solidità**, mostrano la capacità di fronteggiare gli impegni nel m/l termine e il grado di dipendenza da terzi finanziatori
- Indicatori di **liquidità**, evidenziano la capacità dell'impresa di assolvere, in modo tempestivo ed economico, i propri impegni di pagamento

Gli indici di solidità

Analizzano l'esistenza di adeguati rapporti qualitativi e quantitativi tra gli investimenti e i finanziamenti, ovvero:

- *grado di dipendenza da terzi finanziatori*
- *coerenza tra fonti di finanziamento e impieghi*

$$\text{Grado di indebitamento} = \frac{D}{E}$$


$$\text{Autonomia finanziaria} = \frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Totale fonti}}$$

$$\text{Interest coverage} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Oneri finanziari}} = \frac{\text{FCF}}{\text{Oneri finanziari}}$$

Gli indici di solidità

Analizzano l'esistenza di adeguati rapporti qualitativi e quantitativi tra gli investimenti e i finanziamenti, ovvero:

- *grado di dipendenza da terzi finanziatori*
- *coerenza tra fonti di finanziamento e impieghi*

$$\text{Copertura immob. tecniche} = \frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Immob. tecniche nette}}$$


$$\text{Margine di struttura} = \text{Patrimonio netto} - \text{Immob. tecniche nette}$$

$$\text{Copertura attività immobilizzate} = \frac{\text{Patrimonio netto} + \text{Passivo consolidato}}{\text{Attivo immobilizzato}}$$

Gli indici di liquidità

La **solvibilità nel breve termine** rappresenta la capacità dell'impresa di far fronte alle proprie obbligazioni a breve mediante le risorse finanziarie che si renderanno disponibili nello stesso arco temporale

Consentono una prima valutazione del rischio finanziario

Influenzano la capacità di ottenere dai creditori il rinnovo dei finanziamenti, ovvero la concessione di nuove linee di credito

Gli indici di liquidità

$$\text{Liquidità primaria} = \frac{(\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite})}{\text{Passivo corrente}}$$

(quick ratio)



$$\text{Margine di tesoreria} = (\text{Liq. immediate} + \text{Liq. differite}) - \text{Passivo corrente}$$

$$\text{Disponibilità} = \frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$$

(current ratio)



$$\text{CCN} = \text{Attivo corrente} - \text{Passivo corrente}$$

Analisi durata CICLO DEL CIRCOLANTE !

Il rendiconto finanziario in ottica gestionale

	Reddito operativo (EBIT)
-	Imposte afferenti alla gestione operativa
+	Ammortamenti
±	Δ TFR
=	Flusso di cassa operativo corrente potenziale
±	Δ CCN
=	Flusso di cassa operativo corrente (FCOC)
±	Capex
=	Free cash flow from operation (FCF)
±	Flusso di cassa gestione finanziaria attiva
=	Flusso di cassa al servizio del debito
-	Rimborso finanziamenti e pagamento O.F.
=	Flusso di cassa al servizio dell'equity
-	Distribuzione utili/riserve – Rimborsi capitale sociale
=	Fabbisogno fin. complessivo o Flusso di cassa discrezionale
+	Accensione nuovi finanziamenti / Aumento capitale sociale
=	Variazione saldo di cassa

Grazie per l'attenzione

Erika Cresti

erikacresti@commercialisti.fi.it

erika.cresti@unifi.it