

La Redazione del Rendiconto Finanziario

Dott.ssa Roberta Provasi

OIC n. 10, Rendiconto Finanziario – agosto 2014

Obbligo generale di redazione del RF

Il nuovo principio contabile prevede un “ **obbligo generale**” di predisposizione del Rendiconto Finanziario per tutte le tipologie societarie **anche se non espressamente previsto dal codice civile.**

Tale **esigenza** è motivata nell'appendice C dell'OIC n. 10 intitolata “ **Logiche di fondo del nuovo principio contabile**” in cui è sottolineato che *«il Rendiconto fornisce peculiari informazioni di natura finanziaria non ottenibili dallo stato patrimoniale comparativo anche se corredato dal Conto Economico in quanto lo Stato Patrimoniale non mostra chiaramente le cause di variazione delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio».*

D.Lgs 139/2015-Rendiconto Finanziario: ex art. 2423 e 2425 ter del Codice Civile

Art. 2423 ante Riforma	Art. 2423 post riforma
Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa.	Gli amministratori devono redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa
Art. 2425-ter ante riforma	Art. 2425-ter post riforma
	Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci.

Il Codice si limita a prevedere informazioni essenziali da inserire nel rendiconto non prevedendo alcuna metodologia specifica per la sua redazione lasciando ai redattori del bilancio libertà di scelta se adottare il metodo diretto o indiretto

Rendiconto Finanziario: ex art. 2423 e 2425 ter del Codice Civile

a) nell'elencazione l'art. 2423 c.c. il Rendiconto è indicato prima della stessa nota integrativa a sottolineare la rilevanza di tale documento;

b) la redazione del rendiconto è obbligatoria dal 2016 ma di fatto il nuovo articolo 2425 c.c. prevede che i flussi finanziari contenuti nel prospetto si referiscano all'esercizio in corso e a quello precedente.

OIC 10 /2016: DISPOSIZIONI DI PRIMA APPLICAZIONE :

L'art. 12 del D.Lgs 139/2015 non prevede un'eccezione all'applicazione retrospettiva di tale previsione. Pertanto, in sede di prima applicazione del principio contabile, occorre presentare, ai fini comparativi, il rendiconto finanziario dell'esercizio precedente.

c) va ricordato che l'OIC n. 10/2014 «raccomandava» la redazione del rendiconto finanziario già a partire dai bilanci chiusi al 31.12.2014.

Il RF diviene il terzo Prospetto Contabile

Il C.C.

- 1) non stabilisce un contenuto minimo del RF ma ne indica gli obiettivi, riferendosi quindi alla necessità di presentare gli aggregati delle disponibilità liquide e dei flussi finanziari sia per l'esercizio in corso sia per quello precedente, al fine di consentire l'opportuna comparazione dei dati.
- 2) Non fornisce alcun riferimento al tipo di rendiconto da utilizzare, lasciando piena facoltà di scelta al redattore del bilancio il quale, in base alla complessità della propria azienda o alle informazioni di maggiore rilevanza che intende evidenziare, potrà optare per un modello o per l'altro in base anche al grado di completezza delle informazioni sottostanti, derivanti dal sistema di reporting interno.

Il RF diviene il terzo Prospetto Contabile (segue)

3) Art. 2425-ter indica chiaramente che i flussi finanziari che devono essere indicati nel rendiconto sono afferenti a tre aggregati fondamentali:

- attività operativa,
- attività di investimento
- ed attività di finanziamento,

4) Dall'analisi letterale della norma si evince come la suddivisione delle operazioni da presentare nel rendiconto rispecchi fedelmente l'impostazione e la terminologia utilizzata dallo IAS 7;

5) Un aspetto enfatizzato nel 2425-ter, che non trova riscontro nel principio internazionali, è il riferimento fatto alla necessità di indicare distintamente **le operazioni avvenute con i soci.**

6) Altra novità la previsione introdotta dal nuovo articolo 2425-ter di evidenziare la “composizione” (oltre che l'ammontare) delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio

Rendiconto Finanziario: Bilancio in Forma Abbreviata e Micro-Imprese

Art. 2435-bis, c. 2: «....*le società che redigono il bilancio in forma abbreviata sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario*»

Art. 2435-ter, : «*Le micro imprese sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario*»

Rendiconto Finanziario:

ex art. 2423 e 2425 ter del Codice Civile

Differenze fra OIC 10 e artt 2423 e 2425 ter c.c.

Codice Civile	OIC 10/2014	OIC/2016
RF è prospetto contabile di bilancio	RF è prospetto da inserire in Nota Integrativa	RF è prospetto contabile di bilancio
Non sono tenute alla redazione le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata e le micro-imprese	Non prevede alcuna esenzione anzi ne raccomanda la redazione per tutte le tipologie di imprese	E' prevista esenzione per società redigono Bilancio in forma abbreviata e per microimprese
Deve risultare ammontare e <u>la composizione delle disponibilità liquide</u> , all'inizio e alla fine.	Non vi è una specifica richiesta in merito	Modificato prospetto: Disponibilità liquide di cui: depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa al 1/1/x e 31/12/x
Attività operativa	Flusso gestione reddituale	Attività operativa

Utilità del RF per le PMI

- 1) **L'amministrazione della liquidità** è diventata un valore discriminante per una buona azienda e a tal fine il RF rappresenta lo strumento più utile e attendibile per la sua misurazione;
- 2) in Europa ma soprattutto in Italia si sta riproponendo quanto già avvenuto negli Stati Uniti dopo la crisi del 1929 allorquando le problematiche finanziarie d'impresa furono considerate di rilevante interesse, ed il RF fu perfezionato dagli organismi internazionali ed adottato nella prassi contabile aziendale americana;
- 3) I dati attestano che dopo la crisi finanziaria del 2008, il Rendiconto è lo strumento che ha assunto una particolare rilevanza nel valutare le dinamiche finanziarie dell'azienda soprattutto nel valutare nuove forme di finanziamento per le PMI

Utilità del RF per le PMI

- 4) Il RF è il principale strumento per i rapporti tra imprese ed istituti di credito soprattutto per competere nel mercato di Basilea 3. Rating di legalità
- 5) Il RF è lo strumento più rilevante per valutare nuove forme di finanziamento (MiniBond, per la quotazione al mercato AIM);
- 6) Il RF è lo strumento più idoneo per il controllo finanziario della gestione;
- 7) Il RF è lo strumento più idoneo per le valutazioni d'azienda con il metodo finanziario (va relazione ai nuovi PIV emessi da OIV);
- 8) E' lo strumento basilare per le analisi di bilancio

Finalità informative del RF (OIC n. 10, Par. 3)

a) le disponibilità liquide prodotte/assorbite dall'attività operativa e le modalità di impiego/copertura.

b) la capacità della società di affrontare gli impegni finanziari a breve termine;

c) la capacità della società di autofinanziarsi

RF e Flussi Finanziari (OIC n. 10, Par. 3)

Il rendiconto finanziario è un prospetto contabile che presenta le variazioni, positive o negative, **delle disponibilità liquide** avvenute in un determinato esercizio.

I **flussi finanziari** rappresentano un aumento o una diminuzione dell'ammontare delle disponibilità liquide. I flussi finanziari presentati nel rendiconto finanziario derivano:

dall'attività operativa, dall'attività di investimento e dall'attività di finanziamento ;

Le disponibilità liquide sono rappresentate dai depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa. Le disponibilità liquide comprendono anche depositi bancari e postali, assegni e denaro e valori in cassa espressi in valuta estera (OIC 14 “Disponibilità liquide”).

Rendiconto Finanziario: Struttura ai sensi OIC 2016

L'indicazione del dettaglio delle disponibilità

	200X	200X-1
Disponibilità liquide al 1° gennaio 200X di cui Depositi bancari e postali Assegni Denaro e valori in cassa		
Disponibilità liquide al 31° dicembre 200X di cui Depositi bancari e postali Assegni Denaro e valori in cassa		

RF in ambito internazionale IAS 7(1992)

La finalità dello IAS 7 è quella di fornire informazioni sui flussi finanziari di un'impresa

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

(Framework, par. 15).

Finalità RF - IAS 7

- consente il controllo del flusso di cassa (cash flow) generato e di confrontarlo con il reddito (profit) desumibile dal conto economico;
- il cash flow è più attendibile perché non è influenzato da valutazioni professionali;
- informa sulla liquidità della struttura finanziaria dell'impresa, intesa come capacità di liberare risorse liquide presenti;
- informa sulla solvibilità dell'impresa, intesa come capacità di liberare in futuro risorse finanziarie necessarie ad onorare i debiti finanziari;
- rende più agevole confrontare i risultati prodotti tra imprese differenti;
- attraverso la formazione di serie storiche di flussi è possibile elaborare modelli per la stima dei flussi e di verificare l'attendibilità delle stime effettuate in passato.

Disponibilità Liquide IAS 7

Disponibilità Liquide – IAS 7

1

Cash

- cassa;
- depositi a vista

2

Cash Equivalent

- attività finanziarie:
- a breve termine;
 - altamente liquide e prontamente convertibili in valori di cassa noti e
 - soggette ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore

Disponibilità Liquide OIC 10

Cash

- depositi bancari e postali
- assegni e valori in cassa
anche se espressi in valuta
estera

N. B. Lo IAS 7 ammette di ricondurre lo scoperto di conto corrente alle attività di finanziamento purchè sia incluso con segno negativo fra le disponibilità liquide equivalenti, in quanto costituisce uno strumento ordinario della gestione della liquidità

In tal senso l'OIC N. 10 adotta una definizione ristretta di liquidità a differenza del principio contabile internazionale IAS 7 che abbraccia una definizione più ampia di disponibilità liquide

I flussi Finanziari delle disponibilità liquide

Il principio contabile nazionale ed internazionale concordano nell'individuare le "causali" della dinamica monetaria dell'impresa che vengono ricondotte all'attività di alcune specifiche aree di gestione ognuna delle quali riveste un ruolo e ha un'importanza diversa nell'economia dell'impresa.

FLUSSI FINANZIARI DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE

- a. attività operativa;**
- b. attività di investimento;**
- c. attività di finanziamento.**

I flussi Finanziari delle disponibilità liquide

1)Attività operativa: costituita da tutti i flussi che generano reddito operativo dell'impresa. In essa sono individuate due dimensioni che corrispondono a due sub-aree:

a)una **dimensione “strutturale”** rappresentata dal complesso delle operazioni attraverso cui viene predisposto e sviluppato l'apparato produttivo stabile dell'impresa (operazioni di acquisto/dismissione di fabbricati, impianti, macchinari ecc.)

b)una **dimensione “corrente”** rappresentata dal costante susseguirsi delle operazioni di acquisto di fattori di consumo, lo trasformazione in beni/servizi e vendita degli stessi.

2)Attività di investimento che riguarda in genere le operazioni di acquisto e vendita di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie non immobilizzate;

3)Attività di finanziamento comprende le operazioni di ottenimento e restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di capitale di debito.

I flussi Finanziari dell'attività operativa

Ai sensi OIC n. 10:

Le operazioni della gestione reddituale sono riflesse nel conto economico e rappresentano anche le fonti di finanziamento dell'impresa in particolare quelle dell'**autofinanziamento**. Da esse si genera la liquidità necessaria per finanziare la gestione futura.

I flussi Finanziari relativi attività operativa

Incassi dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi
Incassi di royalty, commissioni, compensi, rimborsi assicurativi e altri ricavi
Pagamenti per l'acquisto di materia prima, semilavorati, merci e altri fattori produttivi
Pagamenti per l'acquisizione di servizi
Pagamenti a, e per conto di, dipendenti
Pagamenti e rimborsi di imposte
Pagamenti per oneri finanziari
Incassi per proventi finanziari

Metodo Diretto

Il flusso finanziario derivante dall'attività operativa può essere determinato con il metodo diretto, presentando i flussi finanziari positivi e negativi lordi derivanti dalle operazioni incluse nell'attività operativa

	Anno n +1	Anno n
Incassi da clienti		
Altri incassi		
(Pagamento a fornitori per acquisti)		
(Pagamento a fornitori per servizi)		
(Pagamenti al personale)		
(Altri Pagamenti)		
(Imposte pagate sul Reddito)		
Interessi Incassati / (Interessi Pagati)		
Dividendi incassati		
FLUSSO FINANZIARIO GESTIONE REDDITUALE		

Metodo Indiretto per la determinazione

Metodo Indiretto, rettificando gli utili o le perdite degli importi delle operazioni che non hanno dato origine a variazioni monetarie.

Poste rettificative

Elementi di natura non monetaria, ossia poste contabili che non hanno richiesto esborso/ incasso di disponibilità liquide e che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:

- ammortamenti di immobilizzazioni;
- accantonamenti al fondo rischi ed oneri;
- svalutazioni per perdite durevoli di valore;
- rivalutazioni di attività;
- utili non distribuiti relativi a partecipazione in società collegate valutate con il metodo del Patrimonio Netto;

Variazioni del Capitale Circolante Netto connesse ai costi o ricavi della gestione reddituale. Tali rappresentano gli scostamenti rispetto ai saldi dell'esercizio precedente e sono relativi a:

- variazioni di rimanenze;
- variazioni di crediti verso clienti e di debiti verso fornitori;
- variazioni di ratei e risconti attivi/passivi;

Operazioni i cui effetti sono ricompresi fra i flussi derivanti dall'attività di investimento e finanziamento:

- plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività

Metodo Diretto/Indiretto ???

Limiti del metodo Diretto:

- a) Richiede una contabilità apposita;
- b) Non individua l'effetto delle determinanti che condizionano la risorsa liquida

Per determinare il flusso finanziario dell'attività operativa con il metodo indiretto è opportuno:

- disporre di due stati patrimoniali di pertinenza gestionale necessari per determinare le variazioni degli stock patrimoniali avvenuti da un esercizio all'altro.
- un conto economico generalmente a valore aggiunto contenente le variabili di flusso economico

Mentre lo IAS 7 è orientato a privilegiare l'utilizzo del metodo diretto in quanto in grado di fornire informazioni utili riguardo alla stima dei flussi finanziari futuri, l'OIC n. 10 non indica preferenza

Autofinanziamento Potenziale

Utile/perdita

+

Imposte

+/- interessi

=

EBIT

+/-

Costi/ricavi non monetari

=

AUTOFINANZIAMENTO POTENZIALE

Flusso che potenzialmente azienda originerebbe dalla gestione corrente se tutti i ricavi fossero stati riscossi e tutti i costi fossero stati pagati durante l'anno

Variazioni di CCN

utile/perdita dell'esercizio è rettificato per tener conto delle variazioni del capitale circolante netto nelle circostanze di seguito elencate:

1) L'incremento di crediti verso clienti viene sottratto dal reddito poiché rappresenta una posta che concorre a determinare l'utile/perdita d'esercizio ma non trova riscontro in un relativo flusso monetario;

2) La diminuzione di crediti verso clienti viene sommata al reddito, in quanto rappresenta una posta che non concorre a determinare l'utile/perdita di esercizio ma trova riscontro in un relativo flusso monetario

3) L'incremento di debiti verso fornitori viene sommato al reddito in quanto in quanto rappresenta una posta che concorre a determinare l'utile/perdita di esercizio ma trova riscontro in un relativo flusso monetario

4) La diminuzione di debiti verso fornitore viene sottratta al reddito in quanto rappresenta una posta che non concorre a determinare l'utile/perdita di esercizio ma trova riscontro in un relativo flusso monetario

5) L'incremento di ratei e risconti passivi viene sommato al reddito mentre il decremento viene sottratto

6) L'incremento di ratei e risconti attivi viene sottratto dal reddito mentre il decremento viene sommato

Flussi finanziari attività di investimento

I flussi finanziari dell'attività di investimento comprendono i flussi che derivano dall'acquisto e dalla vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate.

ESEMPLIFICAZIONI

Acquisti o vendite di fabbricati, impianti, attrezzature o altre immobilizzazioni materiali (incluse le immobilizzazioni materiali di costruzione interna)
--

Acquisti o vendite di immobilizzazioni immateriali, quali ad esempio i brevetti, i marchi, le concessioni; questi pagamenti comprendono anche quelli relativi agli oneri pluriennali capitalizzati.

Acquisizioni o cessioni di partecipazioni in imprese controllate e collegate
--

Acquisizioni o cessioni di altre partecipazioni

Acquisizioni o cessioni di altri titoli , inclusi titoli di Stato e obbligazioni
--

Erogazioni di anticipazioni e prestiti fatti a terzi e incassi per loro rimborso
--

Flussi finanziari attività di investimento

Tale flusso va distinto per ciascuna categoria di immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziaria) distinguendo tra le uscite interamente sostenute per l'acquisto del cespite e le entrate interamente conseguite per la vendita eventualmente rettificate per la parte di debito verso fornitore e/o credito verso cliente. L'eventuale plusvalenza o minusvalenza derivante dalla cessione di immobilizzazioni rilevata nel conto economico va a rettificare l'utile o la perdita dell'esercizio nella gestione reddituale.

Il flusso finanziario dell'attività operativa sommato a quello dell'attività di investimento rappresenta l'ammontare di risorse monetarie disponibili per il pagamento dei creditori finanziari terzi e degli azionisti. Tale è definito flusso di cassa "unlevered" in quanto non ancora depurato dalle movimentazioni di cassa afferenti alle passività finanziarie (debiti ed interessi) oltre che a quelle relative al capitale netto.

Flussi Finanziari attività di Finanziamento

Sono costituiti dai flussi in entrata ed uscita derivanti dall'ottenimento e restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di debito e capitale di rischio. **Sia lo IAS 7 che l'OIC 10 sottolineano che i flussi finanziari dell'attività di finanziamento vengano indicati distintamente, separando quelli relativi al capitale di rischio da quelli del capitale di debito.**

Incassi derivanti dall'emissione di azioni o di quote rappresentative del capitale di rischio

Pagamento di dividendi

Pagamenti per rimborso del capitale di rischio, anche sotto forma di acquisto azioni proprie
--

Incassi o pagamenti derivanti dall'emissione o dal rimborso di prestiti obbligazionari, titoli a reddito fisso, cambiali accensione o restituzione di mutui e altri finanziamenti a breve o lungo termine

Incremento o decremento di altri debiti, anche a breve o medio termine, aventi natura finanziaria

Casi Particolari (Interessi) – OIC 10, Par. 41

Gli interessi pagati e incassati sono presentati distintamente tra i flussi finanziari dell'attività operativa, salvo particolari casi in cui essi si riferiscono direttamente ad investimenti (attività di investimento) o a finanziamenti (attività di finanziamento)

- 1) Interessi passivi : sono indicati fra attività operativa o finanziamento**
- 2) Interessi attivi: sono indicati fra attività operativa o d'investimento**

Casi Particolari (Dividendi) –OIC 10, Par. 42

Gli interessi pagati e incassati sono presentati distintamente tra i flussi finanziari dell'attività operativa, salvo particolari casi in cui essi si riferiscono direttamente ad investimenti (attività di investimento) o a finanziamenti (attività di finanziamento).

a) **i dividendi incassati sono indicati fra i flussi attività operativa per l'OIC 10** mentre per lo IAS 7 possono essere indicati nell'attività operativa o d'investimento;

b) **i dividendi pagati sono indicati nell'attività finanziaria per l'OIC n. 10**, mentre per lo IAS 7 possono essere indicati nell'attività operativa o finanziaria

Casi Particolari (Imposte sul Reddito)- OIC 10, Par. 44

I flussi finanziari relativi alle imposte sul reddito sono indicati distintamente e classificati nell'attività operativa internazionali.

Flussi finanziari in USCITA	Flussi finanziari in ENTRATA
Pagamento delle imposte inclusi i pagamenti degli acconti	I corrispettivi ricevuti dalle autorità fiscali, incluse le eccedenze ed i rimborsi

Casi Particolari (Flussi in valuta)-OIC 10, Par. 45-46-47

Lo IAS 7 e l'OIC n. 10 concordano nel trattamento dei flussi in valuta estera che devono essere iscritti in bilancio in euro al cambio del giorno in cui avviene il flusso.

Eventuali utili o perdite derivanti da variazione dei cambi non essendo monetizzati, vanno a rettificare il reddito di esercizio.

L'effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide possedute in valuta estera è presentato in modo distinto rispetto ai flussi finanziari dell'attività operativa, dell'attività di investimento e di finanziamento

Casi Particolari (Strumenti Derivati)-OIC 10, Par. 48-49

I flussi finanziari derivanti da strumenti finanziari derivati (come definiti nell'OIC 32) sono presentati nel rendiconto finanziario nell'attività di investimento.

Se uno strumento finanziario derivato (ad esempio un future, un contratto a termine, un opzione, uno swap) è designato come uno strumento di copertura, i relativi flussi finanziari sono presentati nella medesima categoria dei flussi finanziari dell'elemento coperto (ad esempio, un finanziamento a medio-lungo termine).

I flussi finanziari del derivato di copertura in entrata e in uscita sono evidenziati in modo separato rispetto ai flussi finanziari dell'elemento coperto.

Rendiconto Finanziario: Struttura ai sensi OIC 2016

Modifiche della Struttura

1) MODIFICHE FORMALI

- a) la previsione delle parentesi relativamente ai rimborsi finanziamenti e ai Dividendi e acconti su dividendi pagati ai significare il segno meno nel calcolo per la determinazione del flusso stesso
- b) l'abolizione dell'espressione “ Prezzo di realizzo Disinvestimento” e sostituzione con la sola dicitura “ Disinvestimento”;
- c) la riformulazione delle annualità per la comparazione (ora con l'espressione anno X e a seguire X-1);
- d) la sostituzione di gestione reddituale con la corretta denominazione di attività operativa;

Rendiconto Finanziario: Struttura ai sensi OIC 2016

Modifiche della Struttura

2) MODIFICHE SOSTANZIALI, l'introduzione:

- a) del rigo “Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria” dedicato ad accogliere le movimentazioni delle attività e passività finanziarie dei derivati;
- b) del rigo, “Altri incassi/Pagamenti” dedicato alle rilevazioni dei flussi finanziari delle operazioni riconducibili alla nuova gestione accessoria;
- c) del rigo “ rimborso del capitale” per meglio osservare le disposizioni civilistiche contenute nel 2435-ter del codice civile riferite “.....alle operazioni con i soci”;
- d) l'aggiunta della sezione finale dedicata alle informazioni di dettaglio della composizione delle disponibilità liquide a inizio e a fine anno.

Rendiconto Finanziario: Struttura ai sensi OIC 2016

Modifiche della Struttura

3) INFORMATIVA IN CALCE

a) L'informativa (già prevista nella precedente versione del principio contabile) ossia l'ammontare dei saldi significativi di disponibilità liquide che non sono liberamente utilizzabili dalla società ai sensi del Par. 53 OIC 10 e le eventuali motivazioni per cui non è possibile la comparazione fra i flussi al 31/12/X e 31/12/X-1 ai sensi Par. 22 OIC 10;

b) le informazioni relative all'acquisto o cessione di rami di azienda. Il nuovo Par. 50 richiede nello specifico:

- a) i corrispettivi totali pagati o ricevuti;
- b) la parte dei corrispettivi consistenti in disponibilità liquide;
- c) l'ammontare delle disponibilità liquide acquisito o ceduto con l'operazione di acquisizione/cessione del ramo di azienda;
- d) il valore contabile delle attività/passività acquisite/cedute.

Impieghi/Fonti

Dinamica Finanziaria

Fonti Liquidità

Impieghi Liquidità

Variazioni (+) Passività

Variazioni (-) Passività

Variazioni (-) Attività

Variazioni (*) Attività

**-decremento attivo
-incremento passivo
-incremento netto
- Ricavi**

**-incremento attivo
-decremento passivo
-decremento netto
- Costi**

MOL e MON (1) Scorte/crediti/debiti = 0

Valore Produzione	2000
- consumi di materie	600
- spese per servizi	
+/- Scorte	0
= Valore Aggiunto	1400
- costo personale	600
= MOL (EBITDA)	800
- ammortamenti e accantonamenti	200
= MON (Risultato Operativo)	600



**Flusso generato dalla
gestione operativa corrente**

MOL e MON (2) Scorte/crediti/debiti = 0

Il MOL rappresenta anche il flusso di cassa potenziale nel senso di quale sarebbe se tutte le negoziazioni avvenissero in contanti e non ci fossero scorte.

Per poter determinare il flusso monetario “reale” prodotto dalla gestione operativa corrente bisogna considerare l'ammontare dei ricavi che non si sono trasformati in entrate ma che hanno generato dei crediti, se vi sono merce non vendute che alimentano le scorte ed anche se gli acquisti sono stati o meno pagati.

MOL e MON (2)

Valore Produzione	2000
- consumi di materie	900
- spese per servizi	
+/- Scorte	300
= Valore Aggiunto	1400
- costo personale	600
= MOL (EBITDA)	800
- ammortamenti e accantonamenti	200
= MON (Risultato Operativo)	600



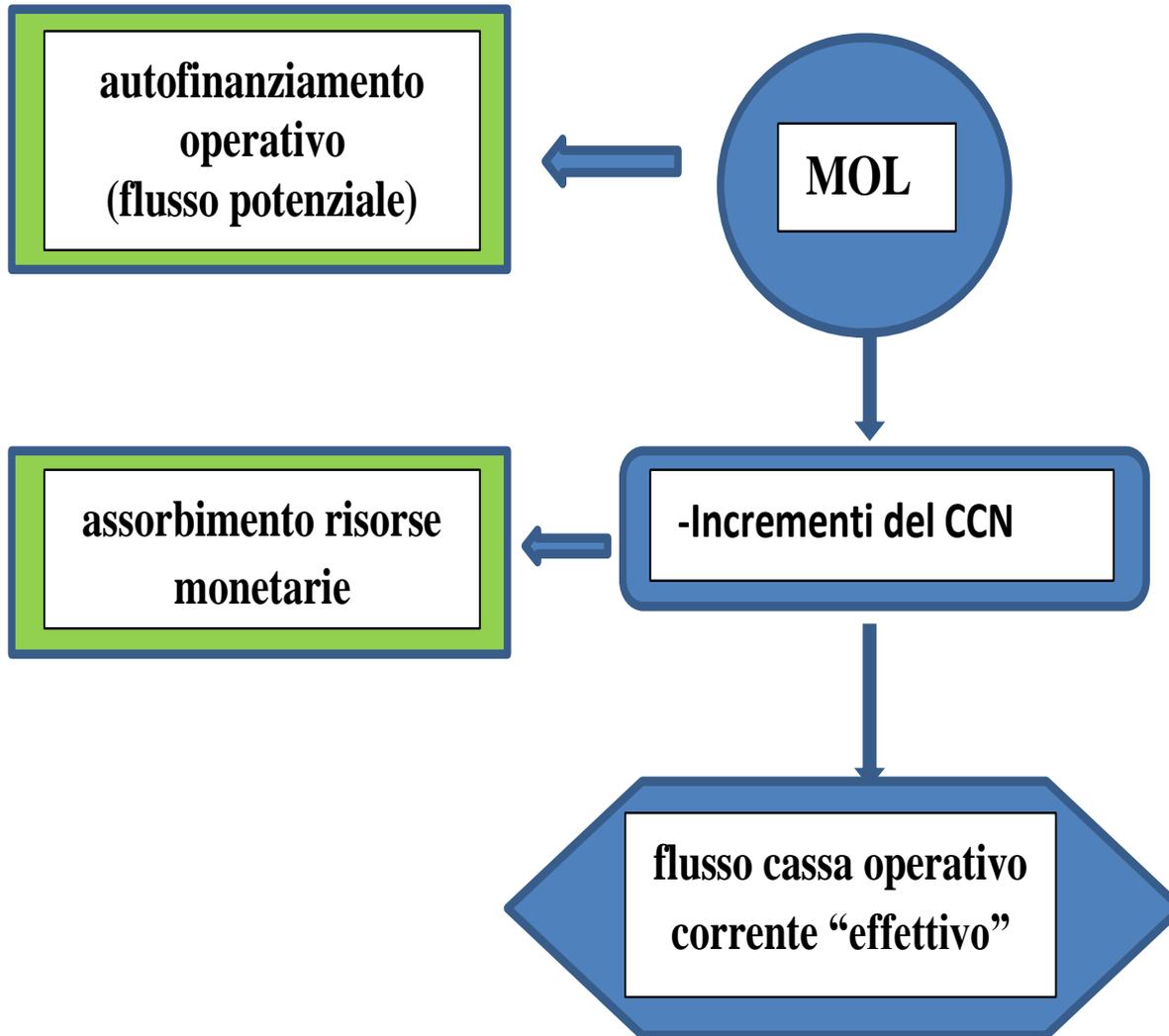
Crediti 600
Scorte 300
Fornitori 200

MOL - MON – CCN (1)

Gli elementi che fanno la differenza fra il flusso potenziale e il flusso reale sono gli investimenti in “crediti” ed in “scorte di magazzino” al netto del finanziamento indiretto accordato dai fornitori. Questi elementi configurano il Capitale Circolante Netto (commerciale) come un filtro fra il flusso di cassa potenziale e quello reale.

Il ruolo del MOL è quello di misurare la “capacità di autofinanziamento” della gestione operativa.

MOL - MON – CCN (2)



Dal MON al Flusso di cassa operativo corrente effettivo

MON

+ **ammortamenti**

+ **svalutazioni immobilizzazioni**

- **Δ del CCN al netto fondi rischi
e oneri**

+ **Δ del TFR**

**= FLUSSO DI CASSA
OPERATIVO CORRENTE
EFFETTIVO**

Dal MON al Flusso di cassa operativo corrente effettivo (con le imposte)



LEVERED-UNLEVERED

Inserendo le imposte nel calcolo del flusso di cassa operativo corrente viene supposto che la maggior parte del reddito è da imputare al ciclo operativo.

Nella pratica il carico delle imposte rilevate a conto economico è influenzato dall'effetto dello scudo fiscale esercitato dagli oneri finanziari. Pertanto le imposte non sono quelle relative ai soli risultati dell'attività operativa.

Da qui la distinzione che la pratica professionale ha consolidato nella scelta del flusso da utilizzare nelle logiche valutative:

- **a) metodo LEVERED basato sull'utilizzo di flussi di cassa al netto degli oneri finanziari;**
- **b) metodo UNLEVERED basato sull'utilizzo di flussi al lordo degli oneri finanziari**

Approccio Unlevered

Approccio Unlevered

MON

+ ammortamenti

+ svalutazioni

= autofinanziamento lordo

- imposte sul reddito

- risparmi di imposta per oneri finanziari

= autofinanziamento netto

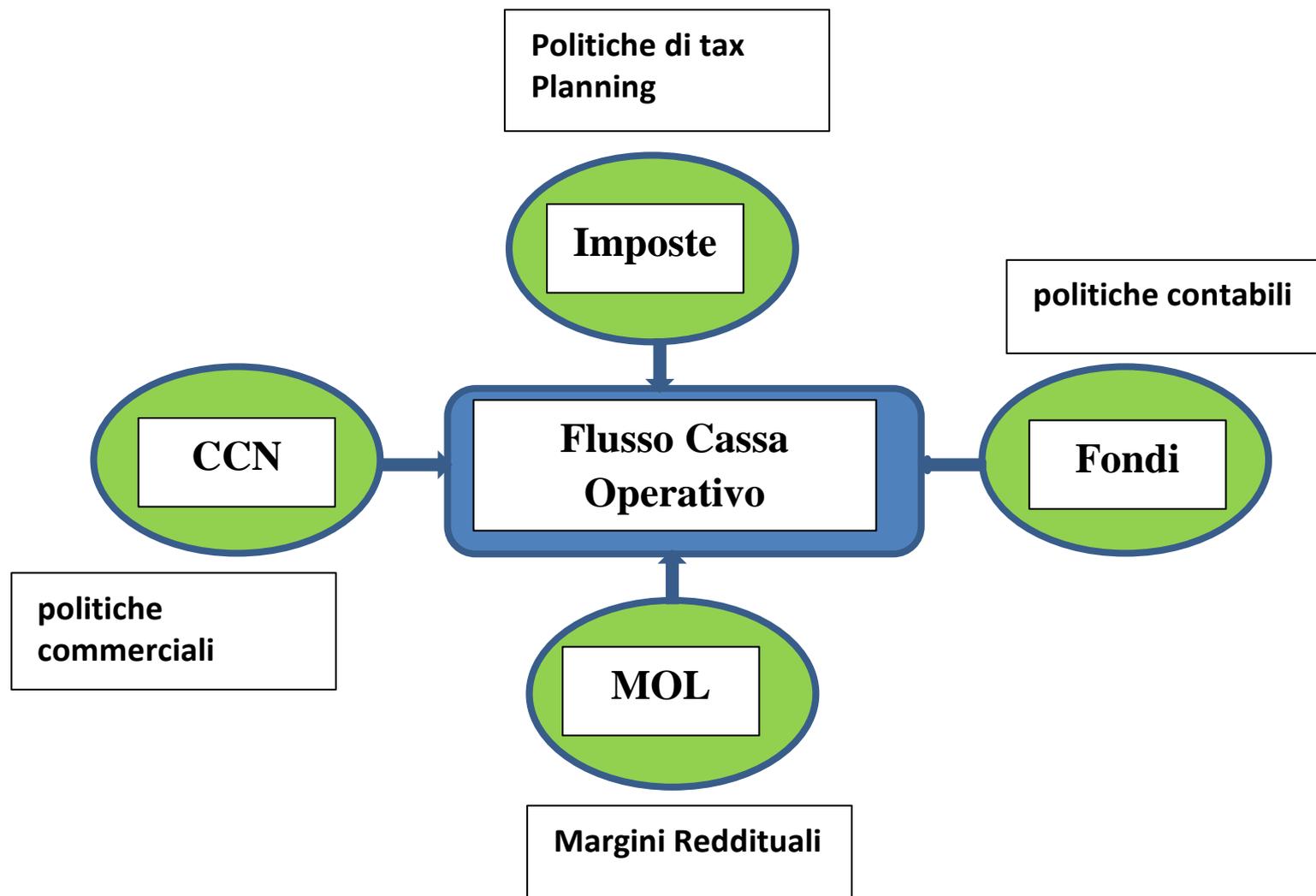
- Δ del CCN al netto dei fondi rischi ed oneri e dei debiti tributari

+ Δ TFR

**= FLUSSO CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA
CORRENTE**

Driver Flusso Cassa Operativo

I driver del flusso di cassa operativo corrente



Free Cash Flow Operativo

Per determinare il **Free Cash Flow operativo** occorre considerare l'effetto degli investimenti e dei disinvestimenti relativi all'area strutturale.

La conoscenza del Free Cash Flow permette di verificare il grado di solvibilità dell'impresa ossia la sua capacità di far fronte autonomamente con le risorse monetarie autoprodotte agli impegni di pagamento indifferibili.

Si tratta di un modello di rendiconto adatto a soddisfare le finalità conoscitive di specifiche categorie di stakeholder: i creditori finanziari dell'impresa tipicamente banche ed obbligazionisti ma anche i portatori di capitale di rischio.

Dal flusso di cassa operativo corrente al Free Cash Flow

Flusso di cassa Operativo

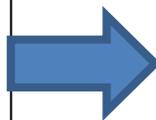
**movimenti monetari della
gestione operativa
strutturale**

Free Cash Flow from Operation

Flusso di Cassa gestione Operativa

Autofinanziamento Reale = Flusso Cassa gestione Corrente	
-Flussi in uscita netti per investimenti operativi	Da C.E. e da S.P., investimenti e disinvestimenti netti. Il flusso prescinde dagli ammortamenti
+ Flussi in entrata netti per disinvestimenti operativi	
= Flusso Cassa Gestione Operativa	Flusso di cassa disponibile per pagamento creditori finanziatori terzi e azionisti

Flusso Cassa Gestione Operativa
=
UNLEVERED FREE CASH FLOW



Flussi di cassa non ancora
“depurate” delle poste finanziarie
relative alle passività/oneri finanziari

Free Cash Flow Operativo (altra configurazione)

FREE CASH FLOW OPERATIVO
Ebit
-Imposte sul risultato operativo
= NOPAT (Net Operating Profit After Tax)
+ ammortamenti
+Svalutazioni
= Autofinanziamento Netto
+/- Δ del CCN
- Δ Fondi
= Flusso di cassa operativo corrente
-Investimenti riferibili all'area operativa
+ Disinvestimenti riferibili all'area operativa
= Free Cash Flow Operativo

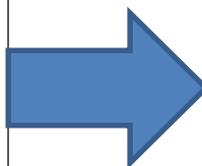
Free Cash Flow to debts e Free Cash Flow to Equity



II FREE CASH FLOW TO EQUITY

Free Cash Flow Operativo	
+ Incremento passività finanziarie	S.P. per accensione (+) e rimborso (-) nuovi e vecchi debiti finanziari
-Rimborso passività finanziarie	
-interessi passive/oneri finanziari	C.E. per pagamento oneri (-) e riscossione proventi (+)
+ Proventi finanziari	
+/- Credito (Debito) d'imposta su Interessi/proventi finanziari	C.E. quota di imposta (credito di imposta) sul saldo proventi e oneri finanziari
= FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE PER AZIONISTI	Flusso di cassa dopo aver pagato banche e disponibile per pagamento azionisti

Flusso Cassa disponibile per azionisti
=
LEVERED FREE CASH FLOW



Flusso di cassa "depurati" delle poste finanziarie relative ai debt (passività/oneri finanziari)

Il Flusso di Cassa Complessivo

Flusso di cassa Complessivo	
Flusso cassa disponibile per azionisti	
+/- Aumento (diminuzione) Capitale Sociale a pagamento	Da S.P. e C. E. variazioni (a pagamento) del capitale sociale e distribuzione dividendi azionisti
-dividendi distribuiti	
= Flusso di cassa complessivo	Flusso complessivo generato dall'azienda nel periodo, dopo aver ripagato tutti i fornitori di materie e fonti di capitale = Saldo monetario di periodo



**= VARIAZIONE (Δ)
CASSA e LIQUIDITA'**
significa
**FABBISOGNO FINANZIARIO
COMPLESSIVO**
oppure
FLUSSO di CASSA DISCREZIONALE



**Deve corrispondere al Δ in
S.P. della cassa e altre poste
liquide**

Schema di sintesi

Flusso Cassa Gestione Corrente
+/- entrate /uscite di cassa da disinvestimenti/ investimenti (operativi)
Flusso di Cassa Gestione Operativa
+/- entrate /uscite di cassa da debiti finanziari, oneri/proventi e effetti fiscali
Flusso di Cassa disponibile per gli azionisti
+/- entrate/ uscite di cassa nelle voci di Capitale Netto

I Rendiconto e le politiche finanziarie d'azienda

Cash Flow Caratteristico		Capacità di autofinanziamento
Cash Flow Investimenti		Politica degli Investimenti
Cash Flow Finanziamenti		Politiche di Finanziamento
Cash Flow Soci		
Distribuzione Utili		Politiche di Dividendo
Cash Flow Netto Globale		Politiche di Liquidità/finanziamento a breve

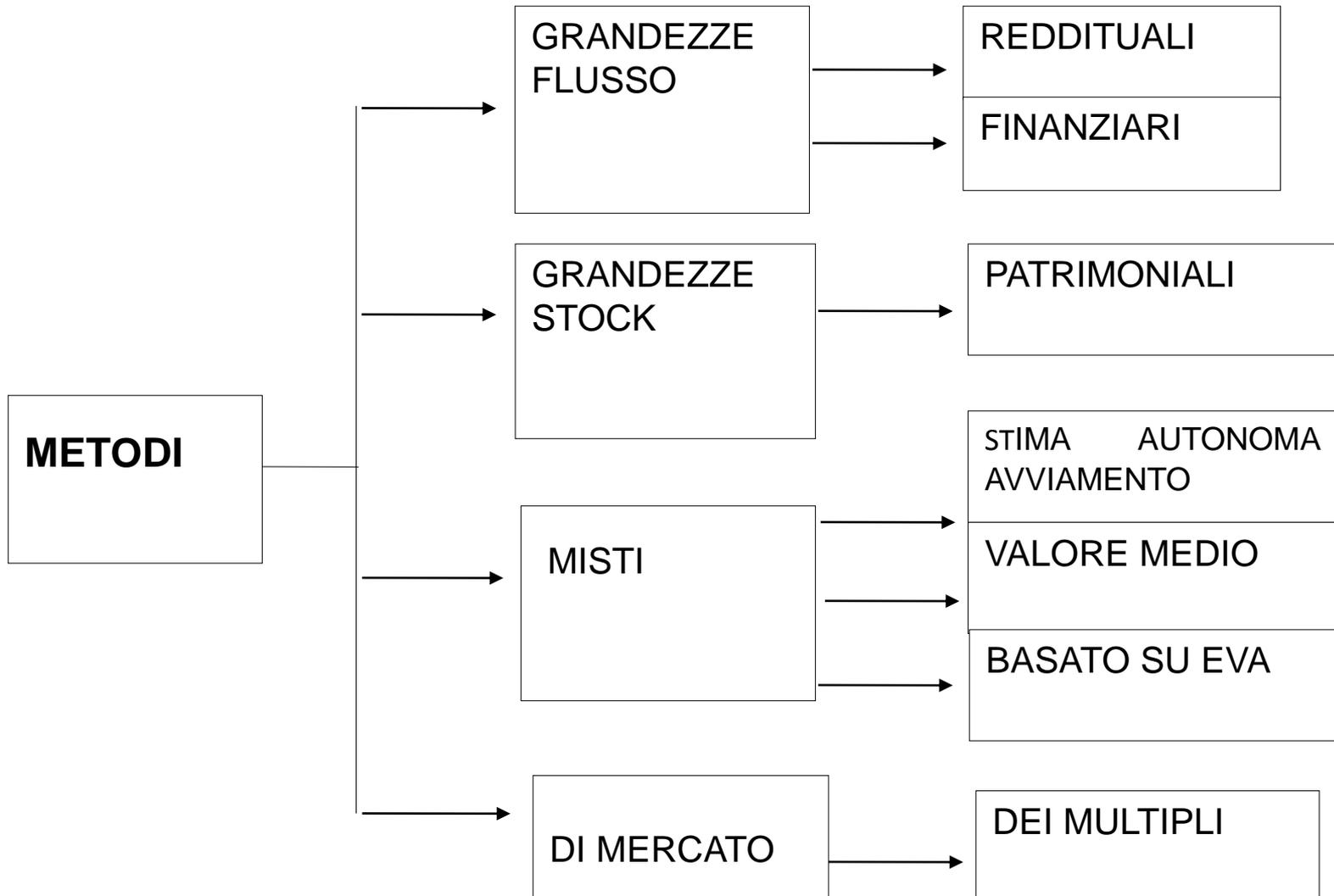
Autofinanziamento Potenziale/Reale

<p>Flusso Gestione Operativa (Reddituale)</p>	<p>Flusso cassa operativo corrente (o Flusso di circolante della Gestione Corrente)</p> <p>= Reddito Operativo + quote ammortamento -Imposte</p>	<p>Autofinanziamento Potenziale:</p> <p>Contributo della gestione corrente alla creazione di capitale circolante e di disponibilità liquide</p>
	<p>Flusso cassa operativo strutturale (o Free Cash Flow from Operations)</p> <p>=Flusso cassa operativo corrente -Incremento Attivo correnti; -Decremento di Passività correnti; +Decremento Attività Correnti; + Incremento di Passività Correnti</p>	<p>Autofinanziamento Reale:</p> <p>Risorse Liquide che la gestione corrente mette a disposizione delle altre aree.</p>

Produzione/Assorbimento/Raccolta

Flusso di cassa operativo corrente	PRODUZIONE
+/- Capex (Capital Expenditure)	
Free Cash Flow from Operation	
+/- Flusso Cassa della gestione finanziaria attiva	
Flusso di cassa al servizio del debito	ASSORBIMENTO
-rimborso debiti	
-pagamento oneri finanziari	
Flusso di cassa al servizio dell'equity	
-distribuzioni utili e riserve	
-rimborsi di capitale sociale	
Fabbisogno Finanziario Complessivo	
+ accensione debiti	RACCOLTA
+ aumenti di capitale sociale	

Rendiconto a supporto Valutazioni d'azienda



METODI BASATI SU FLUSSI PROSPETTICI

	METODO REDDITUALE	METODO FINANZIARIO
FLUSSI NETTI LEVERED EQUITY SIDE Tasso $i = K_e$	REDDITO NETTO (RN) Considerano dinamica finanziaria Portatori capitale di rischio	FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE PER I SOCI (FCFE) ----- -----
FLUSSI LORDI UNLEVERED ASSET SIDE Tasso $i = WACC$	RISULTATO ECONOMICO GESTIONE OPERATIVA (RON) o NOPLAT Non considerano dinamica finanziaria Portatori di tutti i capitali	FLUSSO DI CASSA DELLA GESTIONE OPERATIVA (FCFO) ----- -----

FLUSSI FINANZIARI LORDI E NETTI

RISULTATO OPERATIVO NETTO (FLUSSO REDDITUALE LORDO)

- Imposte teoriche sul risultato operativo

= RISULTATO OPERATIVO NETTO (NOPLAT)

+ AMMORTAMENTI

+/- VARIAZIONI FONDI

= FLUSSO MONETARIO OPERATIVO LORDO

+/- Variazione del CCON

= FLUSSO MONETARIO OPERATIVO NETTO

- Investimenti netti in CF (CAPEX)

= FLUSSO MONETARIO OPERATIVO DISPONIBILE (FCFO)

- ONERI FINANZIARI NETTI

+/- VARIAZIONE FINANZIARIA NETTA

- IMPOSTE SUL REDDITO

= FLUSSO MONETARIO NETTO PER AZIONISTI (FCFE)