

Webinar



## Il rendiconto finanziario

Capirlo ed utilizzarlo davvero.

**Relatore: Ivan Fogliata**

18 febbraio 2019

# L'analisi patrimoniale

- Le moderne tecniche di riclassificazione dei bilanci prevedono l'isolamento dei seguenti blocchi patrimoniali.



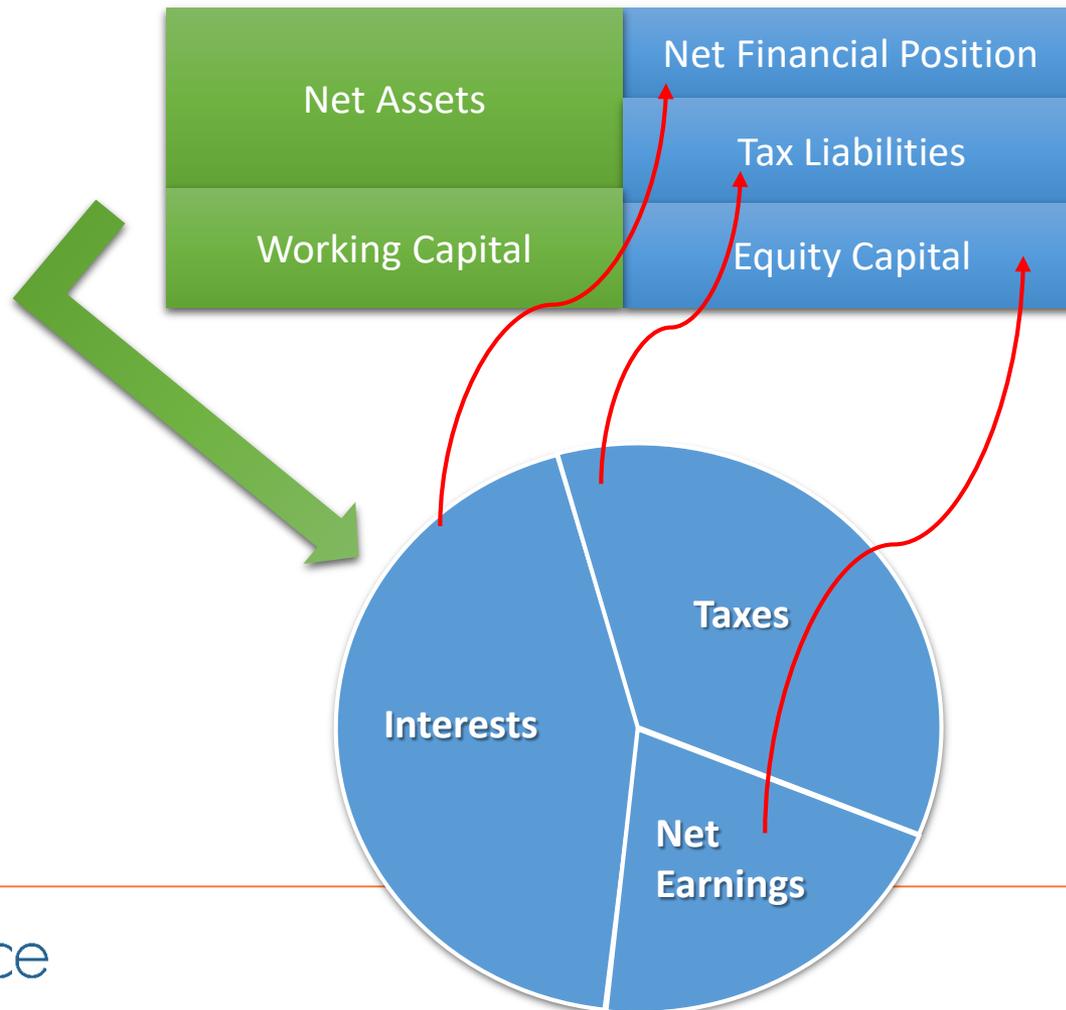
# L'analisi Economica

+ Revenues
- Operating Costs
<b>= VALUE ADDED</b>
- Labour Costs
<b>= EBITDA</b>
- Depreciations & Amortization
<b>= EBIT</b>
- Interests
- Taxes
<b>= NET EARNINGS</b>



# Un forno ed una torta...

- Le moderne tecniche di riclassificazione ci offrono una visione molto interessante dell'impresa:



# Il rendiconto finanziario

- I flussi di cassa vengono analizzati nel mondo finanziario attraverso uno schema che isola i flussi utilizzando la medesima logica della «torta» del conto economico.

+ Revenues		
- Operating Costs		
<b>= VALUE ADDED</b>		
- Labour Costs		
<b>= EBITDA</b>	+/- Delta Working Capital	<b>Cash Flow Statement</b>
- Depr. & Amortization	+/- Delta Net Assets	= Operating Cash Flow
<b>= EBIT</b>	+/- Delta Net Invested Capital	= Capital Expenditures
- Interests	+/- Delta Net Financial Position	= Free Cash Flow from Operations (FCFO)
- Taxes	+/- Delta Tax Liabilities	= Financial Cash Flow
<b>= NET EARNINGS</b>	+/- Delta Equity Capital	= Cash Flow to taxes
		= Free Cash Flow to Equity (FCFE)

# Costruiamo insieme un rendiconto finanziario!

Il punto d'arrivo.

## Rendiconto Finanziario Azienda Beta.

Come si costruisce?

	31.12.2014
EBITDA/M.O.L.	807.973
CCNC Iniziale	367.100
CCNC Finale	932.076
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>
Ammortamenti	-51.312
Investimenti Iniziali	746.448
Investimenti Finali	764.981
Investimenti a patrimonio	-18.533
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>
<b>FCFO</b>	<b>173.152</b>
Interessi Passivi netti	-26.408
PFN Iniziale	305.205
PFN Finale	242.350
Variazione dell'indebitamento finanziario	-62.855
<b>Cash Flow per il servizio del debito</b>	<b>-89.263</b>
<b>Cash Flow per la gestione straordinaria</b>	<b>-1.769</b>
Imposte d'esercizio	-246.087
PTN Iniziale	30.132
PTN Finale	194.096
Variazione debiti fiscali	163.964
<b>Cash Flow Fiscale</b>	<b>-82.123</b>
Utile	482.397
Equity Iniziale	778.211
Equity Finale	1.260.611
Variazione dei mezzi propri	482.400
<b>CASH FLOW PER LA PROPRIETA'</b>	<b>0</b>
	<b>Prelevati</b>

# Il rendiconto finanziario: ingrediente 1

<b>Conto Economico Riclassificato</b>		
	<b>31.12.2014</b>	<b>% 2014</b>
<b>Valore della produzione</b>	<b>2.996.464</b>	<b>100,00%</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>- 2.043.323</b>	<b>-68,19%</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>953.141</b>	<b>31,81%</b>
<b>Costo del Lavoro</b>	<b>- 145.168</b>	<b>-4,84%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>807.973</b>	<b>26,96%</b>
<b>Ammortamenti</b>	<b>- 51.312</b>	<b>-1,71%</b>
<b>REDDITO OPERATIVO</b>	<b>756.661</b>	<b>25,25%</b>
<b>Gestione finanziaria netta</b>	<b>- 26.408</b>	<b>-0,88%</b>
<b>Componenti Straordinarie</b>	<b>- 1.769</b>	<b>-0,06%</b>
<b>REDDITO LORDO</b>	<b>728.484</b>	<b>24,31%</b>
<b>Imposte d'esercizio</b>	<b>- 246.087</b>	<b>-8,21%</b>
<b>UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO</b>	<b>482.397</b>	<b>16,10%</b>

# Il rendiconto finanziario: ingrediente 2

SINTESI DEGLI INVESTIMENTI & COPERTURE					
Investimenti		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
A	Attività Correnti	1.484.977		2.045.145	
B	Passività Correnti	1.117.877		1.113.069	
A-B	<b>CCNC</b>	<b>367.100</b>	<b>32,97%</b>	<b>932.076</b>	<b>54,92%</b>
D	Att. Immobilizzato Lordo	909.531		975.317	
E	Fondo Ammortamento	163.083		210.336	
D-E	<b>IN</b>	<b>746.448</b>	<b>67,03%</b>	<b>764.981</b>	<b>45,08%</b>
<b>CIN+F</b>	<b>TOTALE DEGLI INVESTIMENTI</b>	<b>1.113.548</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.697.057</b>	<b>100,00%</b>
Coperture		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
A	Passività Finanziarie	338.228		417.828	
B	Attività Finanziarie	33.023		175.478	
A-B	<b>PFN (Posiz. Fin. Netta)</b>	<b>305.205</b>	<b>27,41%</b>	<b>242.350</b>	<b>14,28%</b>
C	Posizione tributaria netta	30.132	2,71%	194.096	11,44%
<b>PFN+C</b>	<b>TP (Totale Passività)</b>	<b>335.337</b>		<b>436.446</b>	
D	Patrimonio netto	778.211	69,89%	1.260.611	74,28%
<b>TP+D</b>	<b>TOTALE COPERTURE</b>	<b>1.113.548</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.697.057</b>	<b>100,00%</b>

# 1. La gestione corrente

31.12.2014	
EBITDA/M.O.L.	807.973
CCNC Iniziale	367.100
CCNC Finale	932.076
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>

SINTESI DEGLI INVESTIMENTI & COPERTURE					
Investimenti		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
A	Attività Correnti	1.484.977		2.045.145	
B	Passività Correnti	1.117.877		1.113.069	
A-B	CCNC	367.100	32,97%	932.076	54,92%

# 1. La gestione corrente

ANDAMENTO RICAVI 

CE	2011	2012	2013	2014	2015
RICAVI €	€ 1.000.000	€ 1.000.000	€ 2.000.000	€ 2.000.000	€ 500.000

SP	2011	2012	2013	2014	2015
CREDITI (60 gg)	€ 200.000	€ 200.000	€ 400.000	€ 400.000	€ 100.000
MAGAZZINO	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
DEBITI (60 gg)	€ 100.000	€ 100.000	€ 200.000	€ 200.000	€ 50.000
CCNC	€ 100.000	€ 100.000	€ 200.000	€ 200.000	€ 50.000
VARIAZIONE CCNC	-	-	-€ 100.000	-	€ 150.000

RENDICONTO	2011	2012	2013	2014	2015
MOL	€ 50.000	€ 50.000	€ 80.000	€ 80.000	-€ 50.000
VARIAZIONE CCNC	-	-	-€ 100.000	-	€ 150.000
CASSA	€ 50.000	€ 50.000	-€ 20.000	€ 80.000	€ 100.000

## 2. La gestione investimenti

	31.12.2014
Ammortamenti	-51.312
Investimenti Iniziali	746.448
Investimenti Finali	764.981
Investimenti a patrimonio	-18.533
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>

SINTESI DEGLI INVESTIMENTI & COPERTURE					
Investimenti		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
D	Att. Immobilizzato Lordo	909.531		975.317	
E	Fondo Ammortamento	163.083		210.336	
D-E	<b>IN</b>	<b>746.448</b>	<b>67,03%</b>	<b>764.981</b>	<b>45,08%</b>

# Free Cash Flow From Operations

	31.12.2014
EBITDA/M.O.L.	807.973
CCNC Iniziale	367.100
CCNC Finale	932.076
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>
Ammortamenti	-51.312
Investimenti Iniziali	746.448
Investimenti Finali	764.981
Investimenti a patrimonio	-18.533
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>
<b>FCFO</b>	<b>173.152</b>

### 3. La gestione finanziaria

	31.12.2014
Interessi Passivi netti	-26.408
PFN Iniziale	305.205
PFN Finale	242.350
Variazione dell'indebitamento finanziario	-62.855
<b>Cash Flow per il servizio del debito</b>	<b>-89.263</b>

Coperture		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
A	Passività Finanziarie	338.228		417.828	
B	Attività Finanziarie	33.023		175.478	
A-B	PFN (Posiz. Fin. Netta)	305.205	27,41%	242.350	14,28%

## 4. La gestione straordinaria

Quanto alla gestione straordinaria, in essa rientrano tutti i movimenti monetari, in entrata e in uscita, che non possono essere in nessun modo previsti.

Il cash flow per la gestione straordinaria è frutto della sommatoria di innumerevoli flussi generati ad esempio da:

- plusvalenze/minusvalenze derivanti da alienazioni;
- utili/perdite su cambi;
- rimborsi assicurativi ecc.

**31.12.2014**

**Cash Flow per la gestione straordinaria      -1.769**

## 5. La gestione tributaria

Per quanto detto:

Imposte di esercizio

+ Variazione decrementativa debiti tributari

- Variazione incrementativa debiti tributari

= **Flusso di cassa della gestione tributaria**

## 5. La gestione tributaria

	31.12.2014
Imposte d'esercizio	-246.087
PTN Iniziale	30.132
PTN Finale	194.096
Variazione debiti fiscali	163.964
<b>Cash Flow Fiscale</b>	<b>-82.123</b>

	Coperture	31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
C	Posizione tributaria netta	30.132	2,71%	194.096	11,44%

## 6. La gestione equity

	31.12.2014
Utile	482.397
Equity Iniziale	778.211
Equity Finale	1.260.611
Variazione dei mezzi propri	482.400
<b>CASH FLOW PER LA PROPRIETA'</b>	<b>0</b>

Coperture		31.12.2013	% 2013	31.12.2014	% 2014
D	Patrimonio netto	778.211	69,89%	1.260.611	74,28%

# I Flussi di Cassa in sintesi

Di seguito proponiamo una **matrice** attraverso cui, dati i valori di Conto Economico e di Stato Patrimoniale afferenti alle gestioni individuate in precedenza, vengono ricostruiti i flussi di cassa appena analizzati.

L'interesse di questa rappresentazione risiede nel fatto che mette in tutta evidenza le dinamiche e i **rapporti** esistenti **tra flussi monetari, voci flussi dello Conto Economico e voci fondo dello Stato Patrimoniale.**

	31.12.2014
EBITDA/M.O.L.	807.973
CCNC Iniziale	367.100
CCNC Finale	932.076
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>
Ammortamenti	-51.312
Investimenti Iniziali	746.448
Investimenti Finali	764.981
Investimenti a patrimonio	-18.533
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>
<b>FCFO</b>	<b>173.152</b>
Interessi Passivi netti	-26.408
PFN Iniziale	305.205
PFN Finale	242.350
Variazione dell'indebitamento finanziario	-62.855
<b>Cash Flow per il servizio del debito</b>	<b>-89.263</b>
<b>Cash Flow per la gestione straordinaria</b>	<b>-1.769</b>
Imposte d'esercizio	-246.087
PTN Iniziale	30.132
PTN Finale	194.096
Variazione debiti fiscali	163.964
<b>Cash Flow Fiscale</b>	<b>-82.123</b>
Utile	482.397
Equity Iniziale	778.211
Equity Finale	1.260.611
Variazione dei mezzi propri	482.400
<b>CASH FLOW PER LA PROPRIETA'</b>	<b>0</b>
	<b>Prelevati</b>

	31.12.2014
EBITDA/M.O.L.	807.973
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>
<b>FCFO</b>	<b>173.152</b>
<b>Cash Flow per il servizio del debito</b>	<b>-89.263</b>
<b>Cash Flow per la gestione straordinaria</b>	<b>-1.769</b>
<b>Cash Flow Fiscale</b>	<b>-82.123</b>
<b>CASH FLOW PER LA PROPRIETA'</b>	<b>0</b>

# Rendiconto Finanziario Azienda Beta

Proviamo a confrontare il Rendiconto Finanziario appena costruito con due accezioni di “Flusso di Cassa” sovente utilizzate. È evidente come ciascuna rappresenti solo in **misura parziale i movimenti di capitale** in entrata e in uscita, ma soprattutto non evidenziano quale sia il **contributo di ciascuna gestione** alla generazione/fabbisogno di capitale, limitando la capacità di analisi dell’osservatore.

UTILE 2014	€ 482.397
AMMORTAMENTI 2014	€ 51.312
<b>UTILE + AMMORTAMENTI</b>	<b>€ 533.709</b>

	31.12.2014
EBITDA/M.O.L.	807.973
Variazione Circolante	-564.976
<b>CASH FLOW OPERATIVO LORDO</b>	<b>242.997</b>
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>-69.845</b>
<b>FCFO</b>	<b>173.152</b>
Cash Flow per il servizio del debito	-89.263
Cash Flow per la gestione straordinaria	-1.769
Cash Flow Fiscale	-82.123
<b>CASH FLOW PER LA PROPRIETA'</b>	<b>0</b>

PFN 2013	€ 305.205
PFN 2014	€ 242.350
<b>PFN 2014 - PFN 2013</b>	<b>-€ 62.855</b>

Non solo sapere redigere il  
rendiconto ma anche  
saperlo leggere!!  
Cosa ci dice il rendiconto  
appena fatto di Beta?

# Es. Cash Flow Analysis ed il magazzino...

- L'analisi del flusso di cassa è lo strumento principe per vagliare la sostenibilità dell'investimento in scorte. Si osservi l'esempio che segue:

	<b>C.EC. 2010</b>
Ricavi	€ 250.000
Var. Mag.	€ -
Costi	-€ 280.000
<b>Ebitda</b>	<b>-€ 30.000</b>

<b>S.P. 2010</b>		<b>S.P. 2009</b>			
	<b>Attivo</b>	<b>Passivo</b>		<b>Attivo</b>	<b>Passivo</b>
<b>Mag.</b>	€ 50.000		<b>Mag.</b>	€ 50.000	

- L'impresa è in evidente difficoltà.

# Le manovre contabili vengono agevolmente smontate....

- Supponiamo venga creato lo scenario che segue:

	<b>C.EC. 2010</b>
Ricavi	€ 250.000
Var. Mag.	€ 35.000
Costi	-€ 280.000
<b>Ebitda</b>	<b>€ 5.000</b>

<b>S.P. 2010</b>		<b>S.P. 2009</b>	
	<b>Attivo</b>	<b>Passivo</b>	
<b>Mag.</b>	€ 85.000		<b>Mag.</b> € 50.000

<b>Cash Flow Statement</b>			
	<b>Cash Flow</b>		
<b>Ebitda</b>	€ 5.000	<b>Delta Circ.</b>	-€ 35.000
			-€ 30.000

- deficitano comunque € 30.000.
- La cassa non mente mai....

Leggiamo il  
rendiconto che  
segue: cosa ci  
«racconta»?

## Rendiconto Finanziario (Determ. Cash Flow)

	Anno 1
EBITDA/M.O.L.	498.850
CCNC Iniziale	0
CCNC Finale	2.628.645
Variazione Circolante	2.628.645
<b>CASH FLOW OPERATIVO</b>	<b>-2.129.796</b>
Ammortamenti	-191.667
Investimenti Iniziali	0
Investimenti Finali	2.108.333
Investimenti a patrimonio	2.108.333
<b>Flusso di Cassa per investimenti</b>	<b>2.300.000</b>
<b>CASH FLOW DISPONIBILE</b>	<b>-4.429.796</b>
Interessi Passivi netti	-216.364
PFN Iniziale	0
PFN Finale	4.146.160
Variazione dell'indebitamento finanziario	4.146.160
<b>Cash Flow per il servizio del debito</b>	<b>3.929.796</b>
<b>Cash Flow per la gestione straordinaria</b>	<b>0</b>
Imposte d'esercizio	-36.955
PTN Iniziale	0
PTN Finale	36.955
Variazione debiti fiscali	36.955
<b>Cash Flow Fiscale</b>	<b>0</b>
Utile	53.864
Equity Iniziale	0
Equity Finale	553.864
Variazione dei mezzi propri	553.864
<b>CASH FLOW DALLA PROPRIETA'</b>	<b>500.000</b>

Thank you...and remember...

