

**IL RENDICONTO
FINANZIARIO E
L'INFORMATIVA DI
BILANCIO**

Documento del 28 Febbraio 2015

F
N
C

ABSTRACT

Il rendiconto finanziario rappresenta un valido strumento per l'analisi delle dinamiche finanziarie di un'azienda. Per dinamica finanziaria s'intende il susseguirsi di deflussi ed afflussi, intesi rispettivamente come impieghi finanziari e fonti finanziarie, da e verso la società.

Alla luce di ciò, l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ha ritenuto opportuno delineare le linee guida per la redazione del documento del rendiconto finanziario, mediante la pubblicazione, nell'Agosto 2014, dell'OIC n. 10. Lo stesso organismo ha ritenuto, altresì, doveroso raccomandare la compilazione del suddetto documento tra le informative di bilancio, in ottemperanza al postulato di redazione del bilancio della "chiarezza".

Il presente documento si pone come obiettivo quello di richiamare le indicazioni riportate nell'OIC n. 10, nonché di rappresentare le fasi salienti che caratterizzano la redazione del rendiconto finanziario fino all'interpretazione dei risultati concernenti i flussi degli impieghi e delle fonti di cassa.

La fase dell'interpretazione dei risultati è un aspetto di indubbia importanza, affinché i risultati ottenuti non perdano di significatività.

Il documento si conclude con un'esemplificazione numerica sulla scorta di quanto in precedenza esplicitato.

ABSTRACT

THE CASH FLOW STATEMENT AND FINANCIAL REPORTING*

The cash flow statement represents a valuable instrument for analyzing the financial dynamics of an enterprise, i. e. the alternation of outflows and inflows, meaning respectively uses and sources of funds, flowing from and to the enterprise.

In August 2014 the Italian Accounting standard setter (Organismo Italiano di Contabilità - OIC) issued the OIC Paper n. 10, defining the guidelines for the preparation of the cash flow statement. The OIC recommends to prepare this statement together with the financial statements, in compliance with the requirement of the clearness of financial reporting.

This document focuses on the provisions of OIC paper n. 10, and outlines the key steps necessary for preparing the cash flow statement and, at the last stage, understanding the results relating to inflows and outflows.

The stage of the interpretation of the results is undoubtedly crucial for the results not to lose their significance.

At the end, an example illustrates through numbers the considerations included in the document.

* Traduzione a cura dell'Ufficio traduzioni CNDCEC

Sommario: 1. L’informativa di bilancio: i fondi ed i flussi nella prospettiva del rendiconto finanziario. – 2. Il rendiconto finanziario e la portata informativa del bilancio. – 3. Il rendiconto finanziario: contenuti e forma. – 4. La costruzione del rendiconto finanziario: il foglio di lavoro e gli schemi secondo il metodo diretto ed il metodo indiretto. – 4.1. La riclassificazione dello stato patrimoniale. – 4.2. La redazione del foglio di lavoro. – 4.3. La redazione del prospetto del rendiconto. – 5. L’interpretazione dei risultati. – 6. Conclusioni. – Appendice: un esempio di rendiconto finanziario.

1. L’informativa di bilancio: i fondi ed i flussi nella prospettiva del rendiconto finanziario

Il bilancio di esercizio rappresenta, per le imprese, un documento informativo i cui fruitori sono tutti i portatori di interesse, siano essi interni che esterni¹.

Annoveriamo, tra i portatori di interesse interni, principalmente: i soci di maggioranza, i soci di minoranza e gli amministratori. Fanno parte della categoria dei soggetti esterni, invece, i dipendenti, i finanziatori (tra cui gli istituti finanziari), i clienti, i fornitori, i concorrenti, lo stato, l’erario, gli organismi di vigilanza, le associazioni di categoria, ecc.

Il processo informativo del bilancio di esercizio, secondo quanto indicato nell’art. 2423 del c.c., passa attraverso l’adozione dei postulati della “chiarezza”, della “veridicità” e della “correttezza”².

Descriviamoli brevemente.

La clausola della “chiarezza” chiama in causa l’uniformità dei documenti e dei prospetti informativi di bilancio in relazione al tipo di società, secondo gli schemi proposti dagli artt. 2424 (stato patrimoniale), 2425 (conto economico) e 2427 (nota integrativa) del codice civile. Per cui l’adozione di un idoneo prospetto di bilancio può essere di supporto al lettore del bilancio che può, analizzando i dati riportati nel documento, comprendere la condizione economica, patrimoniale e finanziaria dell’impresa³.

I postulati della rappresentazione “veritiera” e “corretta” mirano, invece, a regolare gli eventuali comportamenti opportunistici da parte degli estensori di bilancio, assicurando una certa congruità e attendibilità dei valori iscritti nel documento contabile, con particolare riferimento alle poste soggettive.⁴

¹ Sull’evoluzione della funzione informativa del bilancio si veda, tra gli altri, DEZZANI F., PISONI P., PUDDU L., *Il bilancio*, Giuffrè, Milano, 2001, pp. 7 e ss.

² A tal proposito si veda, tra gli altri, FERRERO G., *I complementari principi della “chiarezza”, della “verità” e della “correttezza” nella redazione del bilancio d’esercizio*, Giuffrè, Milano, 1991.

³ È bene precisare, a questo proposito, che non sempre il bilancio di esercizio rappresenta un documento chiaro a tal punto da rendere contezza della reale situazione economica, finanziaria e patrimoniale. Non a caso, molto spesso si è costretti ad analizzare i dati di bilancio utilizzando tecniche e strumenti che forniscono informazioni decisamente più “chiare”.

⁴ Secondo la dottrina i valori soggettivi scaturiscono da un processo di quantificazione-determinazione rispetto a quanto accade per i valori oggettivi, per i quali si parla di quantificazione-accertamento. I valori soggettivi a loro volta vengono distinti in “stime” e

La redazione del bilancio di esercizio delle imprese, nelle sue componenti, ovvero stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, presuppone l'adozione di una metodologia contabile in virtù della quale si ha la possibilità di tradurre in dato numerico qualunque fatto aziendale.

Il metodo contabile maggiormente utilizzato è rappresentato dalla partita doppia che meglio riesce ad esprimere le operazioni di gestione esterna o di scambio dell'azienda.

Il metodo contabile, a sua volta, non può prescindere dall'utilizzo di un sistema di scritture che ne costituiscono ambito di applicazione⁵.

L'adozione del sistema delle scritture, adottato seguendo la metodologia della partita doppia, favorisce la lettura dei fatti aziendali secondo due prospettive, una finanziaria ed una economica.

La prospettiva finanziaria concerne tutte le variazioni, intese come aumenti o decrementi di crediti e debiti di funzionamento⁶ e di crediti e debiti di finanziamento⁷, ovvero incremento o decremento di denaro. In quest'ultima circostanza sovente si parla di variazioni monetaria⁸.

L'aspetto economico riguarda, invece, tutte le variazioni riconducibili ai componenti positivi e negativi del reddito, nonché agli aumenti ed alle riduzioni del capitale netto⁹.

L'aspetto finanziario e l'aspetto economico sono rappresentati nei documenti di bilancio, ed in particolare, nello stato patrimoniale e nel conto economico.

Nello specifico, i contenuti dello stato patrimoniale, riportati nell'art. 2424 del c.c., esprimono una "situazione statica" dei mezzi dell'impresa ad una determinata data¹⁰. La logica di "condizione statica" richiama il concetto di "fondo di valori".

"congetture". Le "stime" rappresenta un valore approssimato di una quantità economica che scaturisce da una valutazione più o meno incerta, seppur vicina al valore reale. Si pensi, a titolo esemplificativo, al valore delle rimanenze, agli accantonamenti a fondi spese future, ecc.. La "congettura", invece, costituisce una supposizione che deriva da un'interpretazione soggettiva di un fenomeno, per cui senza alcuna riscontro presente e futuro. Per ulteriori dettagli, si vedano, tra gli altri ONIDA P., *Economia d'azienda* Utet, Torino, 1967; MASINI C., *I bilanci d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1957, GUATRI L., *I costi d'azienda*, Giuffrè, Milano, 1957, SUPERTI FURGA F., *Le stime e le congetture per il calcolo d'esercizio (e di rivalutazione)*, in AA.VV., *La contabilità delle imprese e la IV direttiva CEE*, Etas, Milano, 1980, LIZZA P., *La qualità del reddito*, Giappichelli, Torino, 1999.

⁵ Il sistema di scritture si caratterizza per i seguenti aspetti, ovvero:

- visione di insieme, nel senso che necessita che le scritture non perdano mai il contatto con la realtà che stanno descrivendo e quindi con il concetto sistemico di azienda;
- impiego del "conto" quale strumento per le rilevazioni dei fatti aziendali;
- utilizzo, come metro di misurazione, della moneta di conto.

⁶ A tal proposito, a titolo esemplificativo si pensi ai crediti verso i clienti e ai debiti di fornitura.

⁷ Sono crediti di finanziamento, ad esempio, i crediti concessi a società appartenenti al medesimo gruppo aziendale, mentre possono essere annoverati tra i debiti di finanziamento, i prestiti a medio e lungo termine contratti dalle imprese con gli istituti di credito.

⁸ La specifica tra variazione finanziaria e variazione monetaria è stata, nel corso degli anni, indagata da numerosi studiosi dell'economia aziendale e della ragioneria. Ad ogni buon conto, è bene precisare che non è questa la sede per illustrare il pensiero degli studiosi, evidenziandone le differenze.

⁹ In merito all'aumento e alla riduzione del capitale netto, si pensi, a titolo esemplificativo, a tutte quelle operazioni che rientrano nell'acquisto o dismissione di un macchinario, all'acquisto o alla vendita di partecipazioni iscritte in bilancio, ecc..

¹⁰ La data a cui si fa riferimento è il 31 dicembre di ciascun anno, se l'impresa ha optato per la chiusura dell'esercizio amministrativo coincidente con l'anno solare, diversamente si parla di data infrannuale, comunque a chiusura di un

Il “fondo” rappresenta, quindi, un aggregato di elementi in un determinato istante e può far riferimento agli investimenti (attività), ai finanziamenti attinti da terze economie (passività) ed ai finanziamenti attinti con mezzi propri (capitale netto)¹¹.

La variazione, incrementativa o diminutiva, prodotta tra due esercizi consecutivi del valore del “fondo” si dice “flusso”.

Il “flusso” esprime, infatti, il concetto della “dinamicità” correlata all’attività dell’impresa.

L’attività dell’impresa e la sua “dinamicità” si realizzano sostanzialmente attraverso quattro fasi:

- l’acquisizione dei fattori produttivi¹²;
- l’organizzazione dei fattori produttivi;
- la produzione;
- la vendita dei prodotti finiti e/o servizi¹³.

È evidente che lo stato patrimoniale ed il conto economico sono fortemente correlati tra di loro ed il valore finale della singola voce dell’attivo e del passivo (“fondo di valore”) è senza ombra di dubbio influenzata dai flussi prodotti dalla gestione aziendale reddituale.

La correlazione tra “fondi” e “flussi” si infittisce attraverso la redazione e l’analisi del *rendiconto finanziario*.

Infatti, il rendiconto finanziario è un prospetto che raggruppa i “flussi” di “fondi”, in relazione alle informazioni che s’intendono ottenere. Esso si interpone tra il prospetto dello stato patrimoniale e quello del conto economico, permettendo l’esplorazione delle variazioni intervenute tra i valori (“fondi”) dello stato patrimoniale di due anni consecutivi, in relazione anche all’analisi reddituale dell’impresa.

Le variazioni intervenute nei fondi, intese come incrementi e decrementi di valori, vengono dette “impieghi” e “fonti”.

Gli impieghi esprimono un assorbimento di risorse finanziarie da parte della gestione aziendale e sono rappresentate da:

- aumenti di attività;
- riduzioni di passività;
- riduzioni di netto.

arco temporale non superiore a dodici mesi. La nota integrativa assume un carattere più esplicativo dei valori di bilancio

¹¹ Sull’argomento si consulti, tra gli altri, FERRERO G., DEZZANI F., PISONI P., PUDDU L., *Le analisi di bilancio. Indici e flussi*, Giuffrè Editore, p. 267 e ss.

¹² L’utilizzo del termine “acquisizione” vuol esprimere la differente modalità con cui è possibile inserire i fattori produttivi nel ciclo di produzione dell’impresa. Oltre all’acquisto, non bisogna, infatti dimenticare, l’operazione di leasing o la costruzione in economia.

¹³ A tal proposito si consulti, DI LAZZARO F., *La situazione finanziaria aziendale. Misure, rappresentazione ed analisi*, Giuffrè, 1995, p. 32 e ss.

Ad esempio:

Voce	Anno X	Anno X+1	Impiego
Immobilizzazioni materiali	2.000	2.500	+ 500
Debiti verso fornitori	900	700	-200
Capitale sociale (rimborso)	15.000	10.000	- 5.000

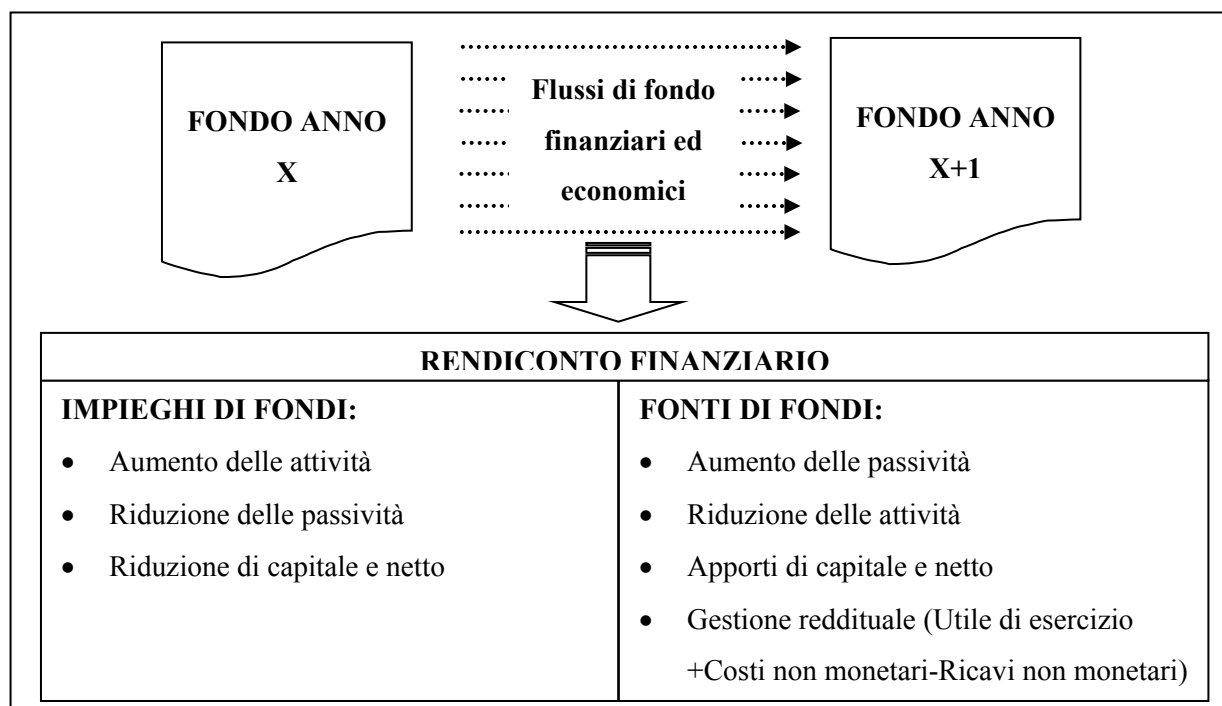
Per fonte s'intende, invece, un afflusso di risorse finanziarie per l'impresa. Essa può essere rappresentata da:

- aumenti di passività;
- riduzioni di attività;
- apporti di capitale netto;
- gestione reddituale, intesa come somma algebrica tra ricavi di esercizio aumentata dei costi non monetari e ridotta dei ricavi non monetari.

Alla luce di ciò avremo, ad esempio:

Voce	Anno X	Anno X+1	Fonte
Crediti verso clienti	600	300	-300
Debiti verso banche	1.000	1.700	+ 700
Capitale sociale (aumento)	10.000	15.000	+ 5.000

Volendo riassumere in forma tabellare quanto sin'ora detto avremo



Il rendiconto finanziario può essere, inoltre, redatto secondo una logica di consuntivazione o prospettica.

Nella prima circostanza, il rendiconto finanziario ha come principale utilità quella di scandagliare l'attività dell'impresa nelle sue dinamiche finanziarie, al fine di verificarne, eventualmente, la coerenza tra obiettivi prefissati e risultati raggiunti. In un'ottica preventiva, il rendiconto favorisce la redazione e la realizzazione di piani di investimenti e/o di finanziamenti¹⁴.

Grazie all'analisi dei flussi finanziari è possibile dare risposte a situazioni che molto spesso sembrano paradossali e che si concretizzano, ad esempio, in risultati economici positivi a fronte di una situazione precaria di liquidità se non di illiquidità, piuttosto che situazioni in cui al verificarsi di un equilibrio finanziario non corrisponde un condizione economica soddisfacente se non addirittura in perdita.

In via generale, il rendiconto finanziario agevola il processo decisionale, in quanto si sofferma, così come diremo in seguito, sulla capacità finanziaria dell'impresa con riferimento, ad esempio:

- al pagamento degli interessi passivi;
- al rimborso dei finanziamenti;
- al pagamento dei dividendi,
- al pagamento delle imposte
- alla copertura degli investimenti in essere;
- alla programmazione di nuovi investimenti;
- ecc..

¹⁴ Si tratta, sostanzialmente, del budget di Tesoreria, che non è oggetto di trattazione nel presente documento

La struttura del prospetto del rendiconto finanziario è fortemente influenzata dal “fondo”, che si vuole indagare. È il caso del fondo “Cassa e banca”, con cui si vogliono rappresentare le variazioni delle disponibilità liquide verificatesi in un determinato periodo di tempo. In tal senso, l’analisi riguarderà le entrate e le uscite monetarie, al fine di comprenderne le dinamiche che hanno determinato la loro consistenza.

2. Il rendiconto finanziario e la portata informativa del bilancio

Con il recepimento della IV^a direttiva CEE, ci è sempre chiesti del perché il rendiconto finanziario non fosse rientrato a pieno titolo tra i documenti obbligatori del bilancio di esercizio. Così come ci si è sempre chiesti se l’adozione obbligatoria del rendiconto avrebbe comportato, al pari dei prospetti dello stato patrimoniale e del conto economico, anch’esso, uno schema predefinito da rispettare in tutti i suoi campi. Il tutto per migliorare la “chiarezza” informativa di bilancio.

A questi ed altri interrogativi, ha ritenuto di dare delle risposte l’Organismo Italiano di Contabilità pubblicando, ad Agosto 2014, l’OIC n.10.

L’OIC n. 10 costituisce il primo tra i documenti pubblicati dall’Organismo Italiano di Contabilità, che affronta per intero il processo di redazione del rendiconto finanziario.

Ad onor del vero, già negli anni passati, un richiamo al rendiconto finanziario, quale documento a supporto della chiarezza contabile dei dati di bilancio di un’impresa, veniva offerto dall’OIC n. 12, che forniva indicazioni¹⁵ per le aziende *no ias adopter* e dallo IAS n. 7 per le società che adottano i principi contabili internazionali.

In particolare, nell’OIC n. 12 si specificava che <<Il rendiconto finanziario va incluso nella nota integrativa. Sebbene la mancata presentazione non venga considerata in via generale, allo stato attuale come violazione del principio della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio, tale mancanza, tuttavia, in considerazione della rilevanza delle informazioni di carattere finanziario fornite e della sua diffusione sia su base nazionale che internazionale si assume limitata soltanto alle aziende amministrative meno dotate, a causa delle minori dimensioni>>.

Per le società *ias adopter* il documento del rendiconto viene richiamato nello IAS n. 1, in cui se ne definisce l’obbligatorietà, e nello IAS n. 7 al cui paragrafo intitolato “Ambito di applicazione” si asserisce che <<1. Un’entità deve predisporre il rendiconto finanziario secondo quanto previsto dal presente IFRS e deve presentarlo come parte integrante del suo bilancio per ciascun esercizio per il quale il bilancio è presentato. [...] 3. Gli utilizzatori dei bilanci di un’entità sono interessati al modo in

¹⁵ A tal proposito si veda l’OIC 12 - Composizione e schemi del bilancio di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi” (Maggio 2005). A far data dall’Agosto 2014, il rendiconto finanziario non viene più descritto nell’OIC n. 12 rivisitato.

cui l'entità genera e utilizza le disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Questo succede indipendentemente dal tipo di attività dell'entità e dal fatto che le disponibilità liquide possano essere considerate come il prodotto dell'entità, come è nel caso degli istituti finanziari. Per quanto le entità possano differire nella loro gestione ordinaria, esse hanno bisogno di disponibilità liquide, sostanzialmente per gli stessi motivi. Esse hanno bisogno di disponibilità liquide per condurre le loro operazioni, per onorare le loro obbligazioni e per produrre utili per gli investitori. Per questi motivi, il presente IFRS richiede che tutte le entità presentino un rendiconto finanziario>>.

Rileggendo i due incisi, è evidente che, seppur il comune denominatore sia rappresentato dall'analisi della liquidità, resta il fatto che i contenuti dell'OIC 12 non presentavano alcuna obbligatorietà rispetto ai contenuti dello IAS 7.

In quest'ottica, la volontà dell'Organismo Italiano di Contabilità di intervenire con un principio contabile incentrato esclusivamente sul rendiconto finanziario trova fondamento, non più sull'opportunità di procedere all'analisi per flussi professata nell'OIC 12, ma sulla necessità di offrire al lettore del bilancio dei dati di natura finanziaria che possano permettergli di valutare il grado di solvibilità e di liquidità dell'impresa. In quest'ottica l'Organismo Italiano di Contabilità ha rimosso dal principio contabile n. 12 tutta la parte, con cui si descriveva il documento del rendiconto finanziario, dando vita, per l'appunto, ad un nuovo principio contabile focalizzato sul solo documento utile all'analisi finanziaria dell'impresa.

Le principali motivazioni, alla base della redazione dell'OIC n. 10, sono molteplici e possono essere sintetizzate come segue.

Alla base di tutto vi è sicuramente l'esigenza di raccomandare la redazione del rendiconto finanziario quale parte integrante ed indispensabile del bilancio di esercizio e dei documenti di correndo al medesimo.

La raccomandazione da parte dell'Organismo Italiano di Contabilità è del resto il frutto di un richiamo ai contenuti normativi dell'art. 2423, comma secondo, che recita come segue <<*Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio*>>. Il riferimento alla <<*situazione patrimoniale e finanziaria della società*>> rende valida l'esortazione da parte dell'OIC alla redazione del documento del rendiconto, poiché ad esso è riconducibile una migliore rappresentazione degli equilibri patrimoniali e monetari dell'impresa.

A quest'ultimo proposito, il riferimento è alla nota integrativa, la cui portata informativa, secondo l'organismo di contabilità, dovrà essere integrata con l'inserimento, al suo interno, del documento del rendiconto finanziario a partire dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2014. La portata informativa della nota integrativa dovrà, quindi, dovrebbe essere migliorata nei suoi contenuti, ripartendo da quanto

riportato al punto 2)¹⁶ ed al punto 4)¹⁷, in cui si tratta, rispettivamente, delle variazioni delle immobilizzazioni, in termini di nuovi acquisizioni, dismissioni, rivalutazione, ecc., o più in generale sulla consistenza delle voci dell'attivo e del passivo, nonché sul patrimonio netto e sui fondi. È pur vero che, ad oggi, la nota integrativa, nella sua canonica forma non prevede una sezione ben precisa ed individuabile in cui inserire il rendiconto finanziario.

Alla luce di ciò sorge un dubbio, ovvero del perché le informazioni di natura finanziaria non possano essere riportate nella relazione sulla gestione, in cui del resto, sulla scorta di quanto indicato nell'art. 2428 del c.c, con i richiami agli <<indicatori di risultato finanziario>> ed al concetto di <<gestione del rischio finanziario>>, il documento del rendiconto finanziario potrebbe trovare una sua naturale collocazione.

In altri termini, fermo restando le indicazioni dell'organismo di contabilità, ci si chiede se tutto sommato, alla luce del fatto che nella nota integrativa, ad oggi, non è individuabile una precisa collocazione delle informazioni di natura finanziaria, non si possano inserire le medesime nel documento della relazione sulla gestione in cui al secondo comma ed al terzo comma, punto 6 bis), già vi è un esplicito riferimento alle dinamiche finanziarie della società.

Del resto sono molte le società che includono, a completamento della disanima finanziaria sulla società, il rendiconto nella relazione sulla gestione. Il che denoterebbe un ulteriore indirizzo della prassi oltre a quanto evidenziato nell'OIC n. 10.

In ogni caso, è bene ribadire, che seppur non vi sia una sezione della nota integrativa dedicata al rendiconto finanziario, si ritiene che l'estensore del bilancio, ad oggi, non può esimersi dall'adottare le indicazioni riportate nell'OIC n. 10, che possono, senza ombra di dubbio, essere inserite nella parte della nota integrativa relativa alla "altre informazioni"¹⁸ ed ipoteticamente anche nella relazione sulla gestione. In entrambi i casi in sintonia rispetto quanto richiesto dall'OIC n. 10 in materia di informativa finanziaria.

A riprova di quanto sin'ora detto e della necessità di annoverare le informazioni sul rendiconto, l'OIC 12, nella sua ultima versione datata 2014, evidenzia che <<La rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico non dipende soltanto dalla determinazione degli ammontari presentati negli schemi dello stato patrimoniale e del conto

¹⁶ L'art. 2427 al punto due recita come segue <<i>movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio>>.

¹⁷ L'art. 2427 al punto 4) recita come segue <<le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni>>.

¹⁸ In merito a ciò, bisogna evidenziare che ad oggi nulla è stato detto con riferimento alla rendiconto finanziario nella nota integrativa versione XBRL.

economico; dipende altresì da una puntuale informativa avente funzione esplicativa ed integrativa dei suddetti valori>>.

In aggiunta a ciò non bisogna sottovalutare, altresì, il ruolo dei terzi finanziatori, in particolare gli istituti di credito, che sono sempre più interessati, non tanto e non solo alle garanzie reali a supporto delle richieste di finanziamenti da parte delle imprese, quanto piuttosto alla capacità delle realtà aziendali di generare flussi di cassa, tali da riuscire senza alcuna criticità a rimborsare i prestiti loro erogati. Pertanto le informazioni aggiuntive in tal senso, non possono che agevolare l'accesso al credito o perlomeno facilitare il processo valutativo, da parte delle banche, dell'impresa che fa richiesta di finanziamento.

3. Il rendiconto finanziario: contenuti e forma

I contenuti e la forma del prospetto di rendiconto finanziario sono fortemente condizionati dal “fondo di valori” che s’intende indagare.

In merito a ciò, l’OIC n. 10 fornisce dei chiarimenti, in forza dei quali pone la sua attenzione sui soli flussi di cassa, o anche “cash flow”, precisando che <<*Il rendiconto finanziario è un prospetto contabile che presenta le cause di variazione, positive o negative, delle disponibilità liquide in un determinato esercizio*>>, intendendo per disponibilità liquide i depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa, anche in moneta estera. Ne consegue che, si tralascia, quindi, l’indagine sul Capitale Circolante Netto (CCN), così come invece accadeva nell’OIC n. 12¹⁹.

La volontà di voler abbandonare l’analisi finanziaria relativa alle grandezze del CCN in ragione del solo cash flow, è molto presumibilmente correlata all’opportunità di incentrare l’indagine su un valore che non è condizionato da grandezze oggetto di valutazione, quale, ad esempio, il magazzino e la stessa valutazione dei crediti²⁰. In altri termini, adottando il solo rendiconto dei flussi di cassa si è voluto ancor di più enfatizzare la neutralità del documento dalle stime di valori che comportano invece la determinazione del risultato economico di esercizio.

In via generale, riportiamo alcune indicazioni racchiuse nell’OIC n. 10, in cui si definisce che:

- le imprese possono illustrare i propri flussi finanziari adottando ulteriori prospetti informativi, in aggiunta a quelli proposti nel principio contabile n. 10, se ciò può comportare un miglioramento della rappresentazione della condizione finanziaria dell’impresa medesima;
- i flussi finanziari rientranti nei raggruppamenti degli schemi proposti²¹, contrassegnati con le lettere maiuscole, possono essere suddivisi ovvero raggruppati, a seconda dei casi, purché ciò comporti una maggiore chiarezza delle dinamiche finanziarie dell’impresa;
- i flussi finanziari devono essere rappresentati al lordo di qualunque compensazione, sia essa tra le poste facenti parte della stessa sezione²² e sia essa parte integrante delle partite di sezioni

¹⁹ Il precedente OIC n. 12, infatti, riportava nel paragrafo “Forma e contenuto del rendiconto finanziario” <<*Il rendiconto finanziario può essere predisposto in due forme in relazione al concetto di risorse finanziarie preso a base dello stesso. Le forme sono le seguenti:*

- *Rendiconto finanziario in termini di capitale circolante;*
- *Rendiconto finanziario in termini di liquidità*>>.

A ciò si aggiunga che oltre all’esame del CCN, la dottrina si sofferma anche sui flussi totali, in cui si allarga l’ambito di analisi sul rendiconto finanziario.

²⁰ La scelta di focalizzarsi sui flussi di cassa trae origine anche da specifiche richieste di molti commentatori all’attuale OIC 10. In tal senso, si chiedeva infatti di adottare degli schemi ben precisi per l’indagine sul cash flow, tralasciando l’analisi del CCN, maggiormente condizionata da valutazioni di carattere soggettivo. Oltre a ciò, necessita evidenziare lo scarso utilizzo nella prassi dei flussi di CCN, ancor di più che di quelli di cassa.

²¹ Di seguito si presenteranno i prospetti completi.

²² Si pensi all’acquisto di un nuovo automezzo con permuta del vecchio automezzo.

opposte²³, al fine di non inficiare il reale effetto monetario prodotto da un'operazione di gestione;

- i prospetti di rendiconto redatti dall'impresa devono essere tra di loro confrontabili in un'ottica temporale. Così facendo si ha la possibilità di garantirsi, mediante l'adozione di schemi prestabiliti, una comparabilità del documento, sia nel tempo, pensando al trend di 3-5 anni consecutivi nella medesima azienda²⁴, e sia nello spazio, ipotizzando una comparabilità rispetto ad aziende che operano in settori simili o in eguale settore. Per fare ciò occorre raffigurare il rendiconto finanziario con degli schemi riferiti a due anni consecutivi, ovvero l'anno appena conclusosi rispetto all'esercizio precedente²⁵.

Oltre a quanto sin'ora detto, l'OIC n. 10 stabilisce che i flussi finanziari vengano indagati distinguendoli per aree gestionali, ovvero per:

- area reddituale, in cui confluiscono sostanzialmente i flussi finanziari derivanti dalla gestione caratteristica/operativa dell'impresa, ovvero da tutte quelle operazioni che sostanzialmente sono riconducibili ai costi ed ai ricavi attinenti alle fasi di: acquisizione dei fattori produttivi, produzione, amministrazione e distribuzione dei beni. Ne sono un esempio, l'acquisto delle materie prime, il pagamento dei dipendenti, la corresponsione dei canoni di leasing, i costi di amministrazione, le spese di pubblicità, il pagamento delle imposte, la riscossione delle vendite dei prodotti, ecc.;
- area degli investimenti, considerando gli impieghi e le fonti derivanti dagli investimenti e disinvestimenti di attività, in particolare immobilizzazioni materiali, immateriali, finanziarie ed attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni. Si pensi, all'acquisto di un nuovo macchinario od anche alla dismissione di un automezzo o di un ramo d'azienda, ecc.;
- area dei finanziamenti, da cui si originano le dinamiche finanziarie che attengono principalmente all'acquisizione di capitale proprio (ad esempio, sottoscrizione di nuove quote o azioni) e/o di capitale di terzi (ad esempio, contrazione di un nuovo finanziamento) oppure che riguardano il rimborso di mezzi finanziari propri (ad esempio, rimborso per recesso di un socio) e/o di terzi (ad esempio rimborso delle rate di un mutuo).

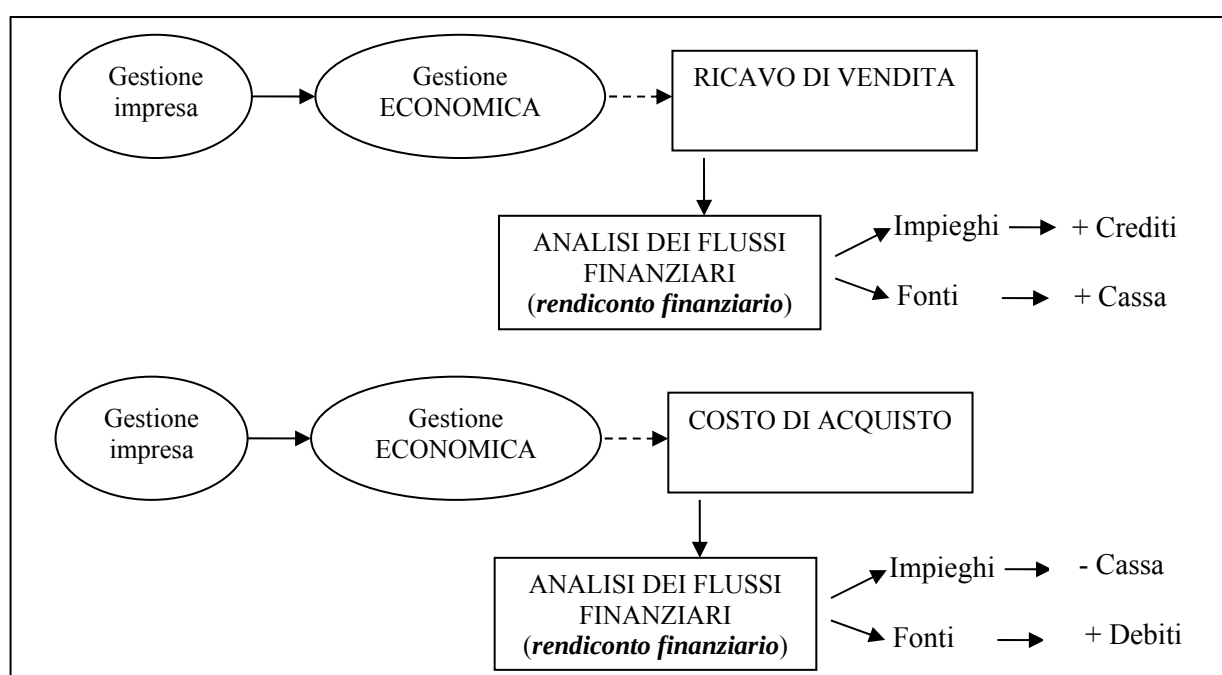
²³ In questa circostanza, si pensi ad una posizione di credito ed una di debito verso un medesimo soggetto terzo.

²⁴ A questo proposito l'OIC n. 10 si esprime come segue <<Per ogni flusso finanziario presentato nel rendiconto è indicato l'importo del flusso corrispondente dell'esercizio precedente. Se i flussi non sono comparabili, quelli relativi all'esercizio precedente sono adattati; la non comparabilità e l'adattamento, o l'impossibilità di questo, sono segnalati e commentati in calce al rendiconto finanziario>>.

²⁵ Del resto ciò è quanto accade per la struttura dello stato patrimoniale e del conto economico, in cui oltre ai valori dell'esercizio in corso vengono riportati quelli dell'esercizio precedente. In questa circostanza è evidente il processo di assimilazione tra il prospetto del rendiconto e quello dei bilanci attualmente in vigore.

La distinzione delle attività aziendali nelle suddette aree ha come precipuo obiettivo quello di evidenziare il passaggio dalla gestione “dinamica” reddituale a quella “statica” patrimoniale²⁶. L’intento è quindi quello di comprendere se, ed in che modo, i flussi prodotti dalla gestione reddituale si siano concretamente tramutati in flussi finanziari ed ancor di più monetari in uscita, come impieghi, o in entrata come fonti.

Del resto, l’adozione delle differenti “aree” ricalca quanto è oramai prassi nell’ambito del riclassificato di bilancio per la determinazione degli indici di bilancio, con la differenza che l’analisi per indici è di tipo “statico”, rispetto all’analisi per flussi che esprime un’indagine di tipo “dinamico”.



Per garantire la giusta collocazione dei flussi prodotti tra le distinte aree gestionali è indispensabile, tra le altre cose, tenere in debita considerazione il settore in cui opera l’impresa, ovvero la sua attività principale o *core business*²⁷.

Infatti, molto probabilmente l’attività reddituale di un’azienda commerciale presenta peculiarità che la contraddistinguono rispetto all’attività reddituale di una società finanziaria piuttosto che produttiva. A titolo esemplificativo, si pensi all’incasso di un fitto attivo, i cui effetti reddituali, prima, e finanziari, dopo, troveranno differente collocazione nelle suddette aree, a seconda che si tratti di una società di servizi immobiliari rispetto ad una società di produzione di beni o commerciale pura.

²⁶ Con riferimento alla distinzione per aree gestionali, lo IAS n. 7 parla di: area operativa, area degli investimenti, area dei finanziamenti.

²⁷ Si veda in merito, TAMI A., *Flessibilità finanziaria: un’analisi qualitativa*, in A&F, n. 19 del 2007.

In considerazione delle differenti aree, foriere o meno di flussi finanziari, avremo che, il valore del cash flow totale è dato dalla combinazione della somma algebrica tra i flussi di cassa (impieghi e fonti) provenienti dalla gestione reddituale piuttosto che dall'area degli investimenti e dall'area dei finanziamenti.

A titolo meramente esemplificativo:

CASH FLOW TOTALE + 1.000	CASH FLOW REDDITUALE + 1.500	
	CASH FLOW NON REDDITUALE - 500	CASH FLOW FINANZIAMENTI - 600
		CASH FLOW INVESTIMENTI +100

Il cash flow totale, pari ad € 1.000 può essere, quindi, scomposto in cash flow reddituale pari ad € 1.500 e cash flow extra-reddituale pari ad € -500. Quest'ultimo, a sua volta, è il frutto della somma algebrica tra cash flow dei finanziamenti pari ad € -600 e degli investimenti pari ad € 100.

A quanto già detto si aggiunga che, il valore dei flussi di cassa prodotti dalla gestione reddituale può essere determinato, secondo le indicazioni impartite nell'OIC n. 10, scegliendo tra le due differenti metodologie. Si parla, a tal proposito, di metodo diretto e di metodo.

Con il metodo diretto, il cash flow reddituale od operativo scaturisce sostanzialmente dalla differenza tra entrate ed uscite monetarie, mentre con la metodologia indiretta l'indagine parte dall'indicazione del risultato di esercizio, che verrà, successivamente, sottoposto ad una serie di rettifiche, affinché si possa giungere al cash flow relativo alla gestione reddituale, in prima istanza, ed al cash flow totale, in seconda battuta.

Prima di passare alla rappresentazione delle strutture del rendiconto finanziario secondo il metodo diretto o indiretto, ci soffermiamo brevemente su alcune indicazioni impartite dall'Organismo di Italiano di Contabilità, dal par.43 al par. 51, in merito alla redazione del documento finanziario.

Nello specifico:

- gli *interessi incassati e pagati* vanno iscritti tra gli elementi della gestione reddituale, fattasi eccezione per i casi in cui è possibile, ed oggettivamente determinabile, la diretta correlazione tra la categoria degli interessi attivi o passivi, rispettivamente riscossi o pagati, ed una classe di

- investimenti o di finanziamenti²⁸. A titolo meramente esemplificativo, si pensi a tre casistiche, ovvero agli interessi passivi relativi ad uno scoperto di conto corrente, rispetto a quelli attivi che concernono la concessione di un credito di lunga scadenza a terze economie, piuttosto che agli interessi passivi maturati per l'accensione di un mutuo. Nell'ambito riclassificatorio, i primi andranno riclassificati nella gestione reddituale, gli interessi riconducibili ai crediti concessi, essendo queste ultime immobilizzazioni finanziarie, vanno iscritti tra gli elementi della gestione degli investimenti, mentre l'ultima categoria, cioè quella relativa agli interessi sul mutuo, trovano la loro naturale collocazione tra i componenti della gestione dei finanziamenti;
- b) i *dividendi incassati* in relazione a partecipazioni detenute in portafoglio, devono essere iscritti nella gestione reddituale, mentre i *dividendi pagati*, poiché direttamente correlati ai finanziamenti acquisiti secondo la formula dei "mezzi propri", sono riclassificati tra i flussi dell'area dei finanziamenti.
 - c) *non sono possibili compensazioni di partite* tra valori di segno opposto. Lo si chiarisce in particolare per gli interessi ed i dividendi pagati e/o riscossi, che devono essere rappresentati distintamente, a maggior ragione se riclassificati in aree gestionali differenti;
 - d) le *imposte di esercizio*, inclusi i pagamenti per acconti, così come i rimborsi, i corrispettivi ottenuti dalle autorità fiscali, ecc., vanno annoverate tra le voci della gestione reddituale²⁹. A ciò si potrebbe aggiungere che, presumibilmente, la diretta imputazione di un'imposta ad un'area ben specifica che non sia quella reddituale, seppur comporterebbe una differente classificazione rispetto a quanto indicato dall'OIC, ad avviso dello scrivente, non provocherebbe uno sconvolgimento del significato dei flussi finanziari, se finalizzato al miglioramento dell'informativa;
 - e) le *operazioni in valuta estera* devono essere valutate nel momento in cui si realizza il reale flusso finanziario, ovvero all'atto dell'effettivo pagamento o riscossione. In tal senso il tasso di cambio da applicare sull'ammontare della valuta è quello che si registra al momento della generazione del flusso finanziario. Pertanto, gli eventuali utili o perdite non realmente realizzate vanno stornate dal risultato di esercizio in quanto non costituiscono, rispettivamente, né ricavi e né costi di natura monetaria. In merito, poi, alla riclassificazione degli effetti prodotti dall'operazione in valuta estera (utile o perdita), si dovrà tenere conto della loro natura e se, quindi, riconducibili alla

²⁸ L'indicazione fornita nell'OIC n. 10 in merito alla riclassificazione degli interessi attivi e passivi vuole evitare un riclassificazione forfettaria e soggettiva per quei valori economici non facilmente collocabili in una precisa area gestionale, come ad esempio, gli interessi passivi relativi allo scoperto di conto corrente.

²⁹ Seppur consapevoli che le imposte di esercizio possono essere anche riconducibili ad attività della gestione degli investimenti e dei finanziamenti, l'Organismo Italiano di Contabilità, per una maggiore chiarezza, ha deciso di considerare la suddetta voce nell'area reddituale, essendo la maggior parte delle imposte frutto delle operazioni di gestione ordinaria.

gestione reddituale, degli investimenti o dei finanziamenti. A titolo esemplificativo, gli utili o le perdite su cambi relativi ad operazioni continuative di compravendita con l'estero troveranno naturale collocazione tra gli elementi della gestione reddituale, mentre differente è il caso in cui gli utili e le perdite provengano da operazioni di investimenti in valuta estera (gestione degli investimenti), piuttosto che siano riconducibili a debiti di finanziamento in valuta estera (gestione dei finanziamenti);

- f) le *operazioni relative ai prodotti derivati* (swap, future, ecc.), che producono flussi finanziari, incassi o pagamenti, devono essere tenute separatamente, senza alcuna compensazione tra le poste positive e negative anche se riconducibili alla medesima operazione. A ciò si aggiunga che le predette operazioni devono essere riclassificate nelle differenti aree a causa delle quali aree si è originato il prodotto derivato³⁰;
- g) le *operazioni relative all'acquisto o alla cessione di rami d'azienda* vengono parificate alle operazioni relative all'acquisto o alla cessione di società controllate, che sono a loro volta regolamentate nei paragrafi 40, 41 e 42. In particolare, i flussi derivanti dall'acquisizione o cessione di ramo d'azienda richiamano la gestione degli investimenti. Inoltre, le attività e le passività trasferite, in un'ottica di flussi di cassa, vanno sommate alle attività e passività eventualmente esistenti nella società acquirente; il tutto al netto delle disponibilità liquide. Anche per questi tipi di operazioni, è fatto divieto di compensare le partite contabili correlate alle acquisizioni rispetto a quelle riconducibili ad operazioni di dismissione;
- h) in caso di consolidato, per i *flussi finanziari infragruppo*, si procede annullando i flussi finanziari tra le società che rientrano nel rendiconto finanziario del consolidato. Il tutto va fatto in modo proporzionale rispetto al periodo di consolidamento, ovvero in relazione alla durata, qualora una società entri a far parte o esca dall'area di consolidamento durante l'esercizio amministrativo.

4. La costruzione del rendiconto finanziario: il foglio di lavoro e gli schemi secondo il metodo diretto ed il metodo indiretto

Le principali fasi che caratterizzano la costruzione del rendiconto finanziario sono:

- a) la riclassificazione dello stato patrimoniale di due anni consecutivi, meglio se secondo il criterio finanziario;
- b) la costruzione del foglio di lavoro;
- c) la redazione del prospetto di rendiconto finanziario;
- d) l'interpretazione dei risultati prodotti.

³⁰ Nella prassi è molto frequente che le operazioni relative ai prodotti derivati, trovino collocazione nell'area finanziaria, essendo i prodotti derivati utilizzati in tale ambito.

Descriviamole brevemente.

4.1 La riclassificazione dello stato patrimoniale

La fase della riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il metodo finanziario presuppone la riallocazione delle voci dell'attivo e del passivo, secondo i principi, della liquidabilità, per quanto attiene l'attivo, e dell'estinguibilità, per ciò che concerne il passivo.

Con riferimento a quanto appena detto, distinguiamo l'attivo dello stato patrimoniale (o investimenti) in *attivo circolante o corrente* ed *attivo fisso*, a seconda che l'attivo sia liquidabile o meno entro l'esercizio successivo. Analogo discorso può esser fatto per le poste del passivo (o fonti di finanziamento) che vanno distinte in *passivo corrente* (passività esigibili entro i dodici mesi), *passivo consolidato* (passività esigibili oltre i dodici mesi) e *patrimonio netto*. Dal confronto tra le voci dell'attivo corrente e quelle del passivo corrente, si evidenzia il grado della solvibilità aziendale, mentre dal confronto tra le voci dell'attivo fisso e del patrimonio permanente (passivo consolidato e patrimonio netto), s'indaga la solidità dell'impresa.

Più specificatamente, l'indagine sulla solvibilità tende a verificare se vi è la copertura del passivo a breve attraverso la liquidità che l'attivo circolante è in grado di liberare nel breve periodo. Dal canto suo, la solidità aziendale mira, invece, a verificare se l'impresa riesce a finanziare l'attivo fisso con il solo capitale proprio e, se necessita il ricorso al capitale di terzi, in che misura.

Lo studio sulla solvibilità e solidità aziendale si avvale del valore espresso dagli indicatori e dagli indici di bilancio.

Si tratta, in definitiva, di una prima indagine di tipo statico-finanziaria, riferita ad un determinato istante, a cui va affiancata un'analisi di tipo dinamico-finanziaria, che analizza i flussi prodotti dalla gestione corrente, e non, e che può individuare proprio in quel riclassificato patrimoniale il punto di partenza³¹.

In tal senso, ragionare in termini di riclassificato e di flussi di cassa vuol dire avere un quadro piuttosto esaustivo del fabbisogno finanziario attuale e prospettico dell'impresa³². L'analisi sulla liquidità esercitata in questi termini garantirebbe, infatti, una verifica quali-quantitativa sulla modalità con cui si è realizzata la copertura del fabbisogno finanziario nell'arco di un periodo amministrativo.

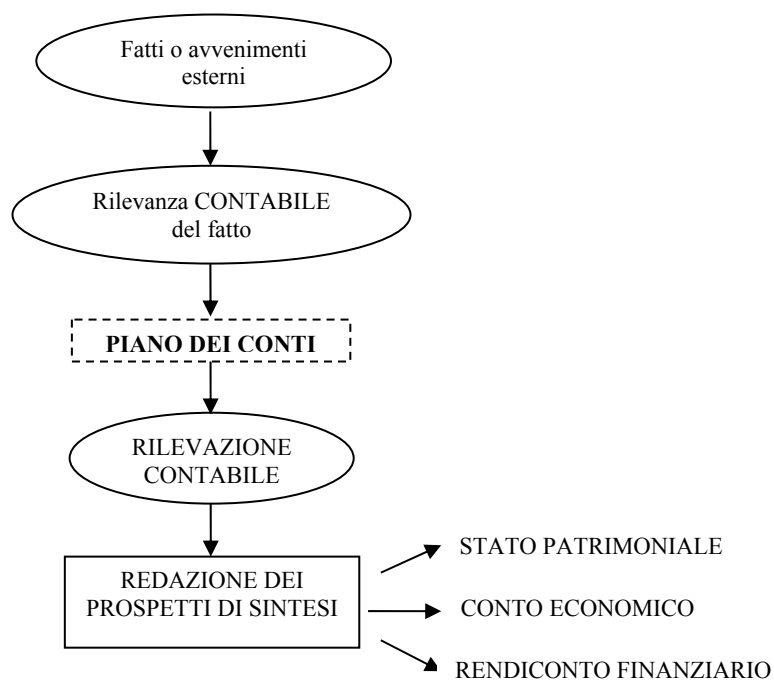
³¹ DEVALLE A., PISONI P., *Analisi di bilancio: la valutazione della performance aziendale attraverso gli indicatori di struttura e situazione finanziaria*, in Il Fisco n. 24 del

³² Per maggiori approfondimenti sul concetto di fabbisogno finanziario, si consulti, tra gli altri, CAPALDO P., *Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento dell'impresa*, Giuffrè, 1967, cap. I° e II°; INCOLLINGO A., *Il fabbisogno finanziario dell'impresa. Aspetti quantitativi e di politica aziendale*, Giuffrè, 1996; ANTONELLI V., D'ALESSIO R., DELL'ATTI V., *Analisi di bilancio e basilea 2. Indici, rating di settore, valutazioni*, Ipsoa, 2007, p. 293 e ss.

È naturale che, affinché si possa giungere ad un'esatta riclassificazione dello stato patrimoniale, così come ad un'altrettanta precisa redazione del rendiconto finanziario, necessita fare molta attenzione alla costruzione del piano dei conti della società³³.

Occorre, a questo proposito, strutturare il piano dei conti che rispetti le categorie di attività e passività sopra evidenziate secondo i canoni della liquidità per favorire l'indagine sulla solvibilità e sulla solidità. Molto spesso chi redige il piano dei conti, ed ancor di più chi lo utilizza, limitandosi ad una esigenza meramente contabile di descrizione del fatto aziendale, commettendo una leggerezza operativa, trascura di considerare che la differente collocazione del valore in un conto piuttosto che in un altro modifica sostanzialmente la portata informativa del bilancio e con essa la valenza economica e finanziaria. Si pensi, a riguardo, ad esempio, alla registrazione della rata in scadenza di un finanziamento a medio e lungo termine, sovente ricompresa tra le passività consolidate e non tra quelle correnti. Oppure ad un credito di difficile riscossione riclassificato secondo la sua naturale collocazione e non considerato un'attiva immobilizzata. Ed ancora, si pensi al conto socio c/finanziamenti riportato tra le passività correnti, seppur consapevoli che trattasi di un debito societario difficilmente rimborsabile, ecc..

In conclusione, la definizione del piano dei conti, deve essere eseguita con la consapevolezza che rappresenta il *trait d'union* tra l'avvenimento contabile e lo schema di sintesi che lo rappresenta, inteso come stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario.



³³ A tal proposito, tra gli altri, si veda MANZOLINI D., *Il rendiconto finanziario*, Euroconference Editore, 2009, p. 19 e ss.

4.2 La redazione del foglio di lavoro

Le voci riclassificate vengono successivamente inserite nel foglio di lavoro, in cui sono rappresentate le variazioni grezze, le rettifiche alle variazioni grezze, e da cui è possibile risalire agli effettivi impegni e fonti di risorse finanziarie di natura monetaria.

Nel caso specifico, infatti, non bisogna dimenticare che l'oggetto d'indagine proposto nell'OIC n. 10 è costituito dalle liquidità immediate, principalmente "cassa e banca" anche se riferite ad operazioni in valuta estera.

Il foglio di lavoro si compone di più colonne, di cui:

- la colonna 1), nella quale è indicata la voce dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale riclassificato;
- le colonne 2) e 3), in cui sono riportati i valori delle predette voci riferiti all'anno X e all'anno X+1;
- le colonne 4) e 5), che sono rappresentative delle variazioni grezze, ovvero delle differenze tra i valori di ciascuna delle voci dell'attivo e del passivo, distinte per impegni e fonti;
- le colonne 6) e 7), in cui sono riportate le rettifiche alle variazioni grezze, utilizzate per depurare o integrare il rendiconto dei soli valori che producono effetti in termini di flussi di cassa in entrata ed in uscita;
- le colonne 8) e 9), dove vengono indicati i reali flussi di impegni e di fonti di cassa.

Pertanto avremo:

	ANNO X	ANNO X+1	Variazioni grezze		Rettifiche delle variazioni grezze		Flussi di CASH FLOW	
	Valori	Valori	Impeghi	Fonti	Impeghi	Fonti	Impeghi	Fonti
ATTIVO								
LIQUIDITA' IMMEDIATE								
Depositi bancari e postali								
Assegni								
.....								
LIQUIDITA' DIFFERITE								
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (parte richiamata)								
Crediti verso clienti entro 12 mesi								
.....								
DISPONIBILITA'								
Materie prime, sussidiarie e di consumo								
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati								
.....								
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI								
Costi di impianto e ampliamento								
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità								
.....								
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI								
Terreni e fabbricati								
Impianti e macchinari								
.....								
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE								
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (parte da richiamare)								
Partecipazioni in imprese controllate								

.....								
TOTALE CAPITALE INVESTITO								
PASSIVO								
PASSIVO CORRENTE								
Debiti verso banche entro 12 mesi								
Debiti verso fornitori entro 12 mesi								
.....								
PASSIVO CONSOLIDATO								
Debiti verso banche oltre 12 mesi								
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi								
.....								
PATRIMONIO NETTO								
Capitale								
Riserva sovrapprezzo delle azioni								
.....								
TOTALE CAPITALE ACQUISITO								
CONTO ECONOMICO								
Ricavi di vendita della gestione tipica								
.....								
- Acquisti di materie prime e materiali								
.....								
- Costi per prestazioni di servizi di varia natura								
- Costi per godimento beni di terzi								
- Oneri diversi di gestione								
- Costo del lavoro								
- Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali								
.....								

Il foglio di lavoro è un strumento molto utile nella redazione del rendiconto finanziario, poiché permette di tracciare meglio le dinamiche dei flussi in entrata ed in uscita. Le colonne 8) e 9), infatti, traducono il valore del “fondo” iniziale e finale, relativo alla singola attività e passività, in reali flussi di impieghi e fonti, a seguito di una serie di rettifiche che tendono a congelare tutti i movimenti contabili che non sono espressione di flussi di cassa. A titolo esemplificativo, si pensi alla rivalutazione monetaria di un fabbricato che rappresenta una mera manovra contabile, senza che ciò comporti afflussi o deflussi di risorse finanziarie.

Il foglio di lavoro, sostanzialmente, facilita la ricostruzione del fatto aziendale e la sua tramutazione in impiego o fonte finanziaria di cassa³⁴.

Inoltre si aggiunga che, l’indicazione dei componenti reddituali nel foglio di lavoro, favorisce la lettura di un quadro d’insieme, al fine di comprendere meglio le correlazioni tra la gestione reddituale dell’impresa e la situazione dei flussi finanziari derivanti dal confronto dei prospetti di stato patrimoniale di due anni consecutivi. In tal senso, il ricavo può diventare un credito (impiego) o un incasso (fonte), il costo del personale può tramutarsi in un debito (fonte) o concretizzarsi attraverso il pagamento (impiego). Lo stesso risultato di esercizio dato dalla differenza tra componenti positivi e negativi, positivo o negativo che sia, confluisce nello stato patrimoniale come posta del patrimonio netto fino a quando non si provvederà a distribuirlo (impiego) ovvero a destinarlo a riserva.

³⁴ Una disamina sul processo di autofinanziamento ci viene offerta, tra gli altri, da CAPALDO P. *L’autofinanziamento nell’economia dell’impresa*, Giuffrè, 1968.

A quest'ultimo proposito, la mancata distribuzione dell'utile rappresenta per l'impresa una forma di autofinanziamento proprio. Di autofinanziamento, che definiamo improprio, si può parlare anche con riferimento alla determinazione dei costi non monetari come ammortamenti e accantonamenti a fondi rischi e spese. In quest'ultima circostanza si parla di autofinanziamento improprio. L'autofinanziamento costituisce per l'impresa una "fonte" finanziaria in sostanza non onerosa.

È naturale pensare che la costruzione del foglio di lavoro presuppone, tra le altre cose, la conoscenza dei fatti aziendali in modo piuttosto dettagliato. In ciò sarà, quindi, maggiormente agevolato l'analista interno rispetto all'analista esterno che non potrà che limitarsi a utilizzare i dati riportati nei documenti ufficiali.

L'analista interno ha, infatti, accesso ad una serie di informazioni che vanno a completamento della conoscenza dei fatti aziendali, rispetto a quanto riportato nel bilancio e nella nota integrativa³⁵.

4.3 La redazione del prospetto del rendiconto

Una volta chiarito quanto sopra, non ci resta che rappresentare la struttura del rendiconto finanziario secondo le due metodologie proposte dall'Organismo Italiano di Contabilità: il metodo diretto ed indiretto³⁶.

Si tratta di due metodologie che, così come verrà chiarito di seguito, possono essere utilizzate entrambe o l'una in alternativa all'altra. Il risultato finale è il medesimo. La sostanziale differenza, invece, è data dalla diversa riclassificazione delle voci relative alla gestione reddituale, da cui differenti dettagli informativi.

L'impiego del prospetto secondo il metodo diretto, esalta maggiormente le classi di entrate ed uscite di cassa, tant'è che, nella descrizione del cash flow operativo si parla per l'appunto di incassi e di pagamenti. Si tratta di uno schema che potrebbe essere impiegato, ad esempio, per la redazione del budget di cassa, ovvero nella valutazione di investimenti, con riferimento all'attualizzazione dei flussi delle entrate e delle uscite relativi al medesimo investimento. Il rendiconto redatto con il metodo diretto è sicuramente di forte impatto, ad esempio, nei rapporti con gli istituti di credito, poiché fornisce in modo immediato al situazione degli incassi e dei pagamenti. È pur vero che, il metodo

³⁵ In tal senso, analista interno può essere considerato anche il consulente aziendale o il commercialista che coadiuva l'impresa nelle sue scelte. Il colloquio continuo con il cliente e l'aggiornamento *work in progress* della sua gestione possono garantire l'acquisizione di informazioni utili alla redazione del rendiconto finanziario. Il tutto a prescindere se la parte amministrativa, per quanto concerne le scritture contabili, è tenuta dall'impresa o presso lo studio del consulente. Differente è la posizione del soggetto esterno che, non avendo accesso ai dati dovrà, in un certo qual modo, adattarsi a quanto l'impresa ha deciso di rendere noto ai terzi attraverso la documentazione regolarmente depositata presso la camera di commercio o su altri canali quali banche dati, siti internet, ecc..

³⁶ La scelta da parte dell'Organismo Italiano di Contabilità di produrre un'ipotesi di schema da adottare per la rappresentazione dei flussi finanziari, deriva sicuramente dalla volontà di rendere intellegibili il documento del rendiconto finanziario.

diretto richiede che la società abbia una contabilità organizzata in modo tale da estrapolare più facilmente tutto quanto è riferito alla costruzione del modello. Si pensi ad esempio, ad uno scadenziario, sempre aggiornato alla gestione degli incassi e degli insoluti, ecc..

Il metodo indiretto è quello maggiormente utilizzato dalla prassi nella determinazione dei flussi di cassa da parte delle società che decidono di cimentarsi nella redazione del documento in questione. Esso permette di evidenziare meglio il passaggio dai flussi reddituali ai flussi finanziari, in quanto parte proprio dal risultato di esercizio fino a giungere al saldo dei flussi finanziari prodotti dall'impresa.

A differenza del metodo diretto, il rendiconto redatto con il metodo indiretto è di più facile compilazione se si pensa alla strutturazione dei piani dei conti delle società ed alla tenuta della contabilità che sovente ha una finalità più fiscale che aziendale. Pertanto, l'estrapolazione dei dati da inserire nel prospetto diviene molto meno problematica rispetto a quanto si potrebbe avere con il metodo diretto.

Cerchiamo di analizzarli uno per volta, partendo dal metodo diretto.

PROSPETTO SCALARE – METODO DIRETTO	ANNO X	ANNO X+1
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale		
Incassi da clienti		
Altri incassi		
(Pagamenti a fornitori per acquisti)		
(Pagamenti a fornitori per servizi)		
(Pagamenti al personale)		
(Altri pagamenti)		
(Imposte pagate sul reddito)		
Interessi incassati/(pagati)		
Dividendi incassati		
Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento debiti a breve verso banche		

Accensione finanziamenti		
Rimborso finanziamenti		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati		
Flusso finanziario dall'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)		
Disponibilità liquide al 1 gennaio 200X		
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X+1		

Dal prospetto sopra riportato è chiara quale sia la distinzione tra i flussi realizzati dalla gestione reddituale/corrente, identificati con la lettera “A” rispetto a quelli relativi alla gestione degli investimenti, contrassegnati dalla lettera “B”, ed a quelli derivanti dalla gestione dei finanziamenti, indicati con la lettera “C”. La somma algebrica rappresenta il flusso di cassa totale prodotto in un determinato esercizio

Il prospetto a scalare contempla i due anni consecutivi e quindi l'anno X e l'anno X+1.

Al medesimo risultato finale, ovvero alla determinazione del cash flow relativo alla gestione reddituale, degli investimenti e dei finanziamenti, è possibile giungere mediante l'utilizzo dello schema del metodo indiretto.

In dettaglio avremo:

PROSPETTO SCALARE – METODO INDIRETTO	ANNO X	ANNO X+1
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi/(interessi attivi)		
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
(Rivalutazioni di attività)		
Altre rettifiche per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) delle rimanenze		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti		
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori		
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi		
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi		
Altre variazioni del capitale circolante netto		
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn		

Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)		
(Imposte sul reddito pagate)		
Dividendi incassati		
Utilizzo dei fondi		
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche		
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
Prezzo di realizzo disinvestimenti		
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
Rimborso finanziamenti		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
Cessione (acquisto) di azioni proprie		
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)		
Disponibilità liquide al 1 gennaio 200X		
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X+1		

È bene far notare come lo schema appena delineato definisce una differente struttura solo per quanto attiene la determinazione dei flussi di cassa della gestione reddituale. Nulla è cambiato, invece, per le aree relative alla gestione degli investimenti e dei finanziamenti.

Così come necessita far rilevare che dal risultato di esercizio mediante un percorso a ritroso, si è giunti sostanzialmente al reddito operativo, identificato con il punto A) ³⁷, a cui sono stati sottratti tutti i ricavi non monetari ed aggiunti i costi non monetari, al fine di determinare il flusso prodotto dalle operazioni facenti parte della macroclasse del Capitale Circolante Netto. Da quest'ultimo, a seguito di una serie di rettifiche che coinvolgono i componenti del CCN, in sostanza rimanenze, crediti e debiti di funzionamento, ratei e risconti, si ottiene il flusso di cassa della gestione reddituale.

³⁷ Più specificatamente "Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione"

La somma algebrica del flusso prodotto dalla gestione reddituale con quello proveniente dalle altre gestioni definisce il flusso di cassa totale.

5. L'interpretazione dei risultati

La fase interpretativa dei risultati relativi ai flussi finanziari dell'impresa, prende avvio dall'indagine sulla composizione del cash flow totale.

In generale, i flussi prodotti dall'impresa dovrebbero essere positivi, tali da garantire il soddisfacimento delle aspettative dei dipendenti, sotto forma di salari e stipendi, dei finanziatori esterni, attraverso il rimborso dei finanziamenti ed il pagamento degli interessi, dello stato mediante il pagamento delle imposte, del sistema azienda, sotto forma di autofinanziamento e dei soci, mediante l'erogazione dei dividendi.

Il cash flow totale, così come già detto in precedenza, scaturisce dalla somma algebrica tra il CF reddituale ed il CF extra-reddituale.

Dalla combinazione delle due grandezze è possibile registrare quattro ipotesi, così come segue:

	CF REDDITUALE	CF EXTRA-REDDITUALE	CF TOTALE
1	CF red.+	CF extra red.+	CF tot+
2	CF red+	CF extra red.-	CF tot+ oppure CF tot-
3	CF red.-	CF extra re.+	CF tot+ oppure CF tot-
4	CF red.-	CF extra red.-	CF tot -

Descriviamole brevemente.

L'ipotesi migliore è sicuramente la prima, contrassegnata da una situazione di CF reddituale e extra-reddituale positiva. Stabilito ciò, in un'ottica di analisi del cash flow totale, sarebbe auspicabile procedere con una verifica in termini assoluti dei flussi di cassa prodotti dalla gestione ordinaria rispetto a quelli che derivano dalla gestione degli investimenti e dei finanziamenti. A titolo esemplificativo, si consideri, un cash flow totale pari ad € 30.000. A verificarsi di questa situazione, è però differente la condizione dell'azienda i cui flussi reddituali sono pari, ad esempio, ad € 20.000 ed i flussi extra-reddituali pari ad € 10.000, rispetto alla medesima azienda, qualora si registrassero flussi reddituali pari ad € 5.000 rispetto a quelli extra-reddituali pari ad € 25.000. È evidente che nella prima circostanza il cash flow totale positivo presenta una maggiore solidità, poiché l'origine dei flussi di

cassa totali è indubbiamente più rassicurante trattandosi in misura maggiore di cash flow derivante dalle risorse finanziarie prodotte dalla gestione tipica dell'impresa, cioè dal suo *core business*

A seguire la seconda ipotesi, data da un CF reddituale positivo ed un CF extra-reddituale negativo. Si tratta di un'ipotesi che è molto vicina alla realtà di molte imprese, in quanto sovente la gestione extra-reddituale, ed in particolare quella finanziaria, assorbe parte delle risorse prodotte dalla gestione operativa. Il problema si pone se l'erosione della gestione extra-reddituale è tale da assorbire per intero i flussi prodotti dalla gestione reddituale, a tal punto da far registrare un cash flow totale negativo. Pertanto, ad esempio, un flusso reddituale di € 25.000 totalmente assorbito dai flussi in uscita di natura extra-reddituale pari ad € 75.000, determineranno un flusso della gestione totale negativo di € 50.000. È evidente che, in questa circostanza, sarebbe meglio se i flussi reddituali in entrata venissero assorbiti a seguito del verificarsi di eventi di natura straordinaria, quali la registrazione di una minusvalenza, piuttosto che da fatti di gestione ripetitivi, come il pagamento degli oneri finanziari correlati all'alta esposizione bancaria.

La terza ipotesi, rappresentata da un CF reddituale negativo ed un CF extra-reddituale positivo, denota un'anomalia nella struttura finanziaria dell'impresa, in quanto il contributo positivo, in termini di flussi di cassa prodotti, non proviene dalla gestione reddituale, bensì da quella extra-reddituale. In quest'ottica, l'impresa potrebbe soffrire di un disequilibrio finanziario che a lungo andare potrebbe tradursi in un vero e proprio deficit finanziario. Ne consegue che, l'attenzione dell'analista, nel caso di specie, dovrebbe incentrarsi sulle motivazioni alla base del CF reddituale negativo, al fine di verificare le potenzialità di ripresa della realtà aziendale in termini economici. Infatti, qualunque strategia indirizzata in tal senso, avrebbe di buono che l'impresa potrebbe affiancare ai risultati del CF extra operativo positivi un CF reddituale di eguale segno.

L'ultima ipotesi, la più preoccupante, molto spesso sintomo di una difficoltà finanziaria di tipo patologico, è rappresentata da un CF reddituale negativo e da un CF extra reddituale anch'esso negativo. Gli interventi realizzati, al verificarsi di questa condizione, si rivelano spesso tardivi ed inefficaci, anzi del tutto inutili. Pertanto, paradossalmente, azioni liquidatorie tempestive possono rappresentare il modo migliore per evitare che il patrimonio dell'impresa continui ad essere depauperato.

Un'ulteriore passaggio nell'analisi dei flussi finanziari potrebbe essere rappresentata dalla verifica, del peso, in termini percentuali, degli impieghi e fonti di ciascuna area gestionale, sul totale impieghi e sul totale fonti.

L'utilizzo della percentuale nella rappresentazione dei risultati rende più netta ed immediata l'indagine finanziaria.

In tal senso si potrebbero registrare i seguenti indici di composizione finanziaria, che dal lato degli impieghi sono:

- Indice di composizione degli impieghi

$$\frac{\text{Impieghi relativi alla gestione reddituale}}{\text{Totale impieghi}} \times 100$$

$$\frac{\text{Impieghi relativi alla gestione dei finanziamenti}}{\text{Totale impieghi}} \times 100$$

$$\frac{\text{Impieghi relativi alla gestione degli investimenti}}{\text{Totale impieghi}} \times 100$$

Pertanto, un totale impieghi che è in prevalenza riconducibile all'attività della gestione reddituale, denota una difficoltà da parte dell'impresa, poiché il *core business* anziché generare risorse finanziarie le assorbe. È questo il caso in cui i costi monetari operativi³⁸ superano i ricavi monetari operativi. In questa circostanza, il giudizio da parte dell'analista non può che essere negativo. Ad ogni modo, sarebbe auspicabile approfondire lo studio di tipo finanziario, verificando la natura fisiologica o patologica della condizione appena descritta. Per intenderci, è differente la situazione di prevalenza di impieghi di natura reddituale in una realtà aziendale in fase di start up, rispetto ad un'impresa in fase di declino, che sta vivendo una crisi irreversibile del proprio settore, oppure che sta perdendo quote di mercato. Così come è differente un assorbimento di flussi reddituali in un'impresa che opera nel settore dell'edilizia e che sta avviando un nuovo cantiere, rispetto ad un'impresa che deve vendere gli immobili già completati.

Meno preoccupante potrebbe, invece, dirsi il caso in cui si registri una prevalenza sul totale, degli impieghi relativi alla gestione dei finanziamenti. Anche in questo caso, necessiterebbe fare i dovuti distinguo, a seconda, ad esempio, che trattasi del rimborso di finanziamenti attinti da terze economie, piuttosto che una condizione di rimborso del capitale proprio relativamente al recesso di un socio. Ma anche con riferimento al rimborso dei finanziamenti si modifica il giudizio se, ad esempio, la restituzione dei mezzi monetari sia legata alla naturale scadenza delle rate del finanziamento oppure sia riconducibile ad una richiesta di revoca fido da parte di un istituto bancario.

³⁸ Si parla di soli costi monetari e non dei costi operativi in senso lato, per evidenziare che da un punto di vista di flussi finanziari, il costo non monetario contribuisce alla formazione dell'autofinanziamento aziendale. Ne consegue che il costo non monetario non rappresenta un'uscita di cassa. È, infatti, possibile che un'azienda in perdita civilistica paradossalmente è un'impresa che può fare autofinanziamento, qualora, ad esempio, la perdita è determinata principalmente dai costi non monetari iscritti in bilancio sotto forma di ammortamenti ed accantonamenti a fondi rischi e spese.

Con riferimento all'area degli investimenti, una prevalenza sul totale impieghi, può essere salutata con favore se i deflussi finanziari sono causati in prevalenza da nuovi investimenti, siano essi correlati alle immobilizzazioni immateriali, che materiali e finanziarie. Infatti, in quest'ipotesi, in via generale, è possibile ravvisare una certa vivacità dell'impresa, che è sul punto di ampliare il proprio portafoglio prodotti o sostituire i macchinari obsoleti oppure sostenere nuove campagne pubblicitarie. Meglio se, anche in questa circostanza, l'analisi sui flussi, avvenisse sulla scorta di ulteriori informazioni. Si pensi a titolo esemplificativo, al caso in cui i nuovi investimenti siano stati effettuati senza una pianificazione strategica accorta, ma sulla scorta della sensazione di una necessità di ampliare la propria capacità produttiva. Oppure si pensi al caso in cui, l'incremento del valore degli investimenti durevoli fosse dettato da una scelta di politica di bilancio, ovvero da una necessità di capitalizzazione dei costi di esercizio.

Volendo riassumere quanto sopra esposto potremmo, quindi, asserire che il giudizio sulle dinamiche finanziarie relative agli impieghi può essere³⁹:

ESPRESSIONE DI GIUDIZIO SUGLI IMPIEGHI	CASISTICA RILEVATA
Giudizio positivo	Nel caso in cui gli impieghi riguardino in prevalenza la gestione degli investimenti durevoli per la crescita dell'azienda ovvero per il rinnovo dei macchinari ed attrezzature obsolete
Giudizio tendenzialmente positivo	Nel caso in cui gli impieghi concernono prevalentemente il rimborso dei finanziamenti alla loro naturale e fisiologica scadenza.
Giudizio tendenzialmente negativo	Nel caso in cui gli impieghi riguardino in prevalenza il rimborso del capitale proprio o l'erogazione dei dividendi. In entrambe le circostanze si denota una scarsa attenzione dell'impresa alla patrimonializzazione anche mediante autofinanziamento (in caso di pagamento di dividendi). Altra condizione si potrebbe registrare con il rimborso dei finanziamenti, in caso di revoca immediata da parte degli istituti di credito
Giudizio negativo	Nel caso in cui gli impieghi provengano in prevalenza dalla gestione reddituale, ovvero qualora si registri, sostanzialmente, un MOL ⁴⁰ negativo, non foriero di ricchezza per l'impresa.

Dal lato delle fonti dei flussi finanziari, il discorso è sicuramente analogo ma opposto.

Gli indici di composizioni sono di seguito rappresentati:

- Indice di composizione delle fonti

³⁹ A tal proposito, si consulti tra gli altri, FACCHINETTI I., *Analisi di bilancio. Metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi*, Il Sole 24 Ore, p. 451 e ss..

⁴⁰ Nella descrizione sul cash flow operativo sono numerosi gli studiosi che si soffermano sul concetto del MOL. Tra questi ricordiamo DEVALLE A., PISONI P., *L'analisi della performance finanziaria dell'impresa: il cash flow potenziale*, in Il Fisco, n. 25 del 2013.

<u>Fonti relativa alla gestione reddituale</u>	X 100
Totale fonti	
<u>Fonti relative alla gestione dei finanziamenti</u>	X 100
Totale fonti	
<u>Fonti relative alla gestione degli investimenti</u>	X 100
Totale fonti	

Tra le situazioni prospettate, la più auspicabile, è quella che vede la produzione di flussi finanziari di estrazione reddituale. Infatti i flussi finanziari che sono il frutto di redditi positivi della gestione caratteristica non possono che rassicurare il top management sul fatto che si sta facendo bene.

A seguire, un ruolo importante è assegnato anche ai flussi finanziari provenienti in prevalenza dalla gestione dei finanziamenti, meglio se relativi all'apporto di capitale proprio. Ciò denoterebbe una particolare sensibilità dell'impresa al processo di patrimonializzazione. Il che non vuol significare che il finanziamento di terzi debba essere giudicato, aprioristicamente negativo, ma sicuramente oggetto di un monitoraggio sotto un'ottica di leva finanziaria, evitando quindi condizioni di alto indebitamento e scarsa patrimonializzazione.

Una terza ipotesi è dettata dalla prevalenza, sul totale, dei flussi finanziari derivi dalla gestione degli investimenti in una fase di dismissione di tipo patologico, ovvero non correlata alla rinnovo degli impianti o alla riorganizzazione della struttura aziendale. Sicuramente si tratta di una casistica da non salutare favorevolmente.

Così, come già fatto in precedenza, proviamo a riassumere in forma tabellare quanto sin'ora detto, ovvero:

ESPRESSIONE DI GIUDIZIO SULLE FONTI	CASISTICA RILEVATA
Giudizio positivo	Nel caso in cui le fonti di flussi finanziari provengano in prevalenza dalla gestione caratteristica, espressione dell'attività tipica dell'impresa, del suo <i>core business</i> , sostanzialmente rappresentata con un MOL positivo.
Giudizio tendenzialmente positivo	Nel caso in cui le fonti di flussi finanziari provengano in prevalenza da apporti di capitale proprio o anche da disinvestimenti relativi ad un riammodernamento o ad una riconversione delle immobilizzazioni materiali.
Giudizio tendenzialmente negativo	Nel caso in cui l'afflusso di risorse finanziarie sia in prevalenza riconducibile ad operazioni di acquisizione di finanziamenti da terzi od anche da disinvestimenti non di tipo liquidatorio, ma in ogni caso effettuati per ridimensionare la struttura organizzativa, a seguito di erronee valutazioni sulla capacità produttiva (capacità produttiva non utilizzata). Rientrano in questa casistica anche situazioni di natura straordinaria non facilmente ripetibili nel futuro (plusvalenza da alienazione).
Giudizio negativo	Nel caso in cui le fonti finanziarie provengano in prevalenza da situazioni di tipo liquidatorio, per cui i disinvestimenti hanno oramai scarso valore.

Volendo rappresentare gli indici di composizioni in un prospetto proponiamo il seguente:

RENDICONTO FINANZIARIO DEI FLUSSI DI CASH FLOW					
IMPIEGHI			FONTI		
VOCI DI BILANCIO	IMPORTI	%	VOCI DI BILANCIO	IMPORTI	%
Crediti verso clienti entro i dodici mesi			Debiti verso istituti di previdenza		
Crediti verso fornitori entro i dodici mesi			Crediti verso clienti oltre i dodici mesi		
Debiti verso dipendenti					
.....					
<i>Totale impieghi correlati alla gestione reddituale</i>			<i>Totale fonti correlate alla gestione reddituale</i>		
CASH FLOW OPERATIVO (se negativo)<0			CASH FLOW OPERATIVO (se positivo)>0		
Impieghi correlati alla gestione finanziaria			Fonti correlate alla gestione finanziaria		
Crediti verso altri entro 12 mesi			Crediti verso altri entro 12 mesi		
Crediti verso altri oltre 12 mesi			Crediti verso altri oltre 12 mesi		
Debiti verso banche entro 12 mesi			Debiti verso banche entro 12 mesi		
.....					
<i>Totale impieghi correlati alla gestione finanziaria</i>			<i>Totale fonti correlate alla gestione finanziaria</i>		
Impieghi correlati alla gestione investimenti-patrimoniale			Fonti correlate alla gestione investimenti-patrimoniale		
Costi di impianto e ampliamento			Costi di impianto e ampliamento		
Attrezzature industriali e commerciali			Attrezzature industriali e commerciali		
Minusvalenze da alienazioni					
<i>Tot. impieghi correlati alla gestione straordinaria</i>			<i>Tot. fonti correlate alla gestione straordinaria</i>		
TOTALE IMPIEGHI			TOTALE FONTI		
SALDO (AUMENTO DEL CASH FLOW)			SALDO (RIDUZIONE DEL CASH FLOW)		

Il prospetto sopra esposto costituisce uno strumento di grande interesse affinché nelle valutazioni di giudizio relative agli impieghi ed alle fonti, non ci si limiti a considerare in modo separato i risultati che ne derivano, ma si esaminino i vincoli di complementarietà e le relazioni che legano tra di loro le singole voci, in considerazione del fatto che l'azienda si configura come un unico sistema in funzionamento.

Pertanto, il dato di prevalenza degli impieghi della gestione reddituale sul totale impieghi, deve rappresentare un campanello di allarme se ciò non costituisse un elemento fisiologico per l'impresa, ovvero se ciò comportasse un cash flow negativo. Diversamente, al verificarsi di un flusso di cassa reddituale positivo, con una prevalenza, quindi, delle fonti di finanziamento reddituale sugli impieghi anch'essi della gestione reddituale, il giudizio negativo che avremmo espresso se avessimo avulso dal contesto di riferimento, la percentuale degli impieghi sul totale, va riletto alla luce di queste ulteriori informazioni. Così come, al verificarsi della prevalenza di fonti finanziarie sul totale delle fonti, può rappresentare un segnale positivo qualora ciò non sia stato dettato, ad esempio, dalla necessità di rimborsare dei finanziamenti oggetto di revoca, che rappresentano un impiego da un punto di vista finanziario.

In altri termini, occorre ribadire come è importante che i giudizi di merito sopra riportati siano espressi in un'ottica di insieme e, quindi, non tralasciando il confronto tra gli impieghi e le fonti delle varie aree reddituali.

Concludiamo l'analisi sui risultati, proponendo ulteriori indici utili all'interpretazione dei dati sui flussi finanziari dell'impresa⁴¹.

Per cui avremo:

- Indice di copertura dei nuovi investimenti con i flussi di cassa totali

$$\frac{\text{Cash Flow Totale}}{\text{Totale nuovi investimenti in beni strumentali}}$$

L'indice stabilisce il contributo del CF totale alla copertura dei nuovi investimenti.

Espresso in termini numerici, quanto più alto è tanto meglio è.

Il medesimo indice potrebbe essere, in un secondo momento, esploso per valutare la copertura dei medesimi investimenti, in relazione all'apporto del CF reddituale piuttosto del CF extra-reddituale.

Pertanto avremo

- Indice di copertura dei nuovi investimenti con i flussi di cassa gestione reddituale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Reddituale}}{\text{Totale nuovi investimenti in beni strumentali}}$$

È naturale che, ad esempio, incrociando le informazioni sui giudizi di merito con i risultati degli indici, nel caso in cui la flusso finanziario fosse, in prevalenza, riferito alla gestione reddituale e il medesimo flusso fosse a servizio dei nuovi investimenti, il giudizio positivo rappresentato nelle tabelle di cui sopra acquisisce ulteriore peso.

Con riferimento alla redditività delle vendite potremmo determinare i seguenti indici

- Indice di redditività delle vendite in termini finanziari

$$\begin{array}{rcl} \frac{\text{Cash Flow Gestione Totale}}{\text{Fatturato}} & & \times 100 \\ \\ \frac{\text{Cash Flow Gestione Reddituale}}{\text{Fatturato}} & & \times 100 \\ \\ \frac{\text{Cash Flow Gestione Extra-Reddituale}}{\text{Fatturato}} & & \times 100 \end{array}$$

⁴¹ Per maggiori approfondimenti si vedano, tra gli altri, TEODORI C., *La costruzione e l'analisi dei flussi finanziari e monetari. "Il rendiconto finanziario"*, Giappichelli, 1994, p. 169 e ss.;

A tal proposito, potremmo pensare di leggere l'indice di redditività delle vendite in termini finanziari con il più conosciuto indice $ROS = RO / \text{Fatturato}$. In questo modo si ha la possibilità di affiancare ad un'indagine di tipo statico, rappresentata dal Ros, che esprime la redditività delle vendite in termini di reddito operativo, un'indagine di tipo dinamico che chiarisce se quel reddito operativo si è successivamente tramutato in flusso di cassa, ovvero se sostanzialmente la vendita sia stata o meno incassata. A queste riflessioni, se ne potrebbero essere abbinate altre, ad esempio, in merito agli indici di durata e di rotazione dei crediti e dei debiti.

Un ulteriore approfondimento sulla redditività delle vendite potrebbe essere fatta, confrontando il reddito operativo con i flussi di cassa.

Pertanto, avremo:

- Indice di incidenza del reddito operativo sul flusso di CF Totale

$$\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Cash Flow Gestione Totale}}$$

- Indice di incidenza del reddito operativo sul flusso di CF Reddituale

$$\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Cash Flow Gestione Reddituale}}$$

- Indice di incidenza del reddito operativo sul flusso di CF Extra-Reddituale

$$\frac{\text{Reddito Operativo}}{\text{Cash Flow Gestione Extra-Reddituale}}$$

Con riferimento alla redditività degli investimenti totali, o anche alla redditività degli investimenti impiegati nella sola gestione caratteristica, avremo

- Indice di redditività degli investimenti con riferimento al CF Totale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Totale}}{\text{Capitale investito (anche solo nella gestione reddituale)}} \times 100$$

- Indice di redditività degli investimenti con riferimento al CF Reddituale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Reddituale}}{\text{Capitale investito (anche solo nella gestione reddituale)}} \times 100$$

- Indice di redditività degli investimenti con riferimento al CF Extra-Reddituale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Extra-Reddituale}}{\text{Capitale investito (anche solo nella gestione reddituale)}} \times 100$$

Ancora una volta il predetto indice può essere letto anche alla luce di quanto risulta dagli indici ROI, ROA, ecc., ovvero quegli indici di natura “statica”, constatandone la formazione in termini di flussi. Volendo verificare l’adeguatezza alla copertura dei finanziamenti, sempre riferito alle tre classi di cash flow, avremo

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Totale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Totale}}{\text{Rata rimborso finanziamenti}}$$

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Reddituale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Reddituale}}{\text{Rata rimborso finanziamenti}}$$

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Extra-Reddituale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Extra-Reddituale}}{\text{Rata rimborso finanziamenti}}$$

L’adeguatezza finanziaria, può essere indagata anche focalizzandosi sui soli oneri finanziari e, volendo, al netto dei proventi finanziari. Pertanto avremo:

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Totale

$$\frac{\text{Cash Flow Gestione Totale}}{\text{Oneri finanziari (volendo al netto dei proventi finanziari)}}$$

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Reddituale

Cash Flow Gestione Reddituale

Oneri finanziari (volendo al netto dei proventi finanziari)

- Indice di adeguatezza finanziaria con riferimento al CF Extra-Reddituale

Cash Flow Gestione Extra-Reddituale

Oneri finanziari (volendo al netto dei proventi finanziari)

6. Conclusioni

La conclusione dell'elaborato sopra esposto vuol essere affidata a quanto due studiosi americani scrivevano in merito alla conoscenza degli strumenti contabili ed alla necessità di acquisire una certa consapevolezza nel loro utilizzo, al fine di comprenderne non solo le funzionalità d'uso, ma ancor di più le loro potenzialità. È quanto si ritiene debba essere fatto riferendoci al rendiconto finanziario, la cui portata informativa non deve essere sottovalutata. Solo così l'estensore del documento avrà bene chiaro gli obiettivi a cui tendere affinché questo strumento non possa rimanere fine a se stesso, ma possa rappresentare un valido supporto per una gestione oculata anche da un punto di vista finanziario. Jaedicke e Sprouse si esprimevano in questi termini: *<<L'utilità e il potere di qualsiasi strumento di analisi cresce a mano a mano che colui che lo usa acquista con esso maggiore confidenza. Ciò è vero per quanto riguarda la contabilità: l'efficacia con cui il dirigente finanziario può usare i dati e le analisi contabili varia direttamente con la sua comprensione dei concetti, delle definizioni e dei principi di misurazione su cui poggiano i dati. Questa conoscenza creerà una consapevolezza circa i limiti e la forza dei dati, così come stimolerà l'attenzione circa i possibili miglioramenti che potranno essere fatti. È importante sapere come uno strumento può essere usato, tanto quanto è importante sapere come esso non può essere usato. Entrambe le posizioni sono essenziali per l'analisi.>>⁴².*

Pertanto, la prima consapevolezza deve essere interna, da parte di coloro i quali in prima persona sono coinvolti nell'organizzazione e nella gestione dell'impresa. L'efficacia informativa del rendiconto finanziario prende avvio, infatti, dalla volontà di indagine, ma ancor di più, dalla conoscenza approfondita delle potenzialità di un'analisi di tipo finanziario, sia in un'ottica consuntiva-ricognitiva che in termini prospettico-strategici.

A ciò si aggiunga l'importanza del rendiconto finanziario nella comunicazione verso l'esterno e verso coloro i quali siano interessati, a vario titolo a comprendere meglio le dinamiche finanziarie

⁴² JAEDICKE R. K., SPROUSE R. T, *Flussi economici e finanziari nell'impresa*, Isedi, 1977, p. 9

dell'impresa. Si potrebbe pensare, di primo acchito, agli istituti di credito, ma ci sono anche, ad esempio, chi svolge attività di revisione all'interno dell'impresa. I giudizi di rischio, piuttosto che di solidità reddituale e finanziaria sull'impresa, possono trovare un valido supporto su quanto riportato nel documento del rendiconto finanziario.

Nell'ipotesi di investitori non istituzionali, i medesimi potrebbero essere interessati a finanziare un progetto qualora si riuscisse a dimostrare la bontà del medesimo nel garantire un ritorno di flussi tale da soddisfare la remunerazione del capitale investito.

Queste sono solo alcune delle riflessioni possibili ad avallo dell'importanza dell'analisi finanziaria nell'azienda e della necessità e non opportunità che tale documento, per ora non obbligatorio, lo diventi quanto prima. Allo stato attuale, in ottemperanza al principio contabile n. 10 ci si può comunque cimentare nella redazione del rendiconto finanziario, a partire dai bilanci chiusi al 31 dicembre 2014.

APPENDICE: Un esempio di rendiconto finanziario

Cercando di chiarire meglio quanto sino ad ora illustrato, riportiamo di seguito un'esemplificazione numerica, riferita ad un'azienda industriale produttiva, precisando sin da subito che le operazioni di seguito descritte hanno la finalità di chiarire il funzionamento del foglio di calcolo e della redazione dei prospetti di rendiconto finanziario, tralasciando, per necessità esplicative, risvolti di natura fiscale.

Nello specifico descriviamo le operazioni verificatesi nell'esercizio X+1:

1. si registrano vendite per € 2.400.000, di cui incassate € 2.300.00. Nel presente esercizio si incassano anche € 90.000 dei crediti dell'anno X;
2. si registrano acquisti di materie prime per € 1.850.000, di cui pagate € 1.650.000. Nel corso dell'esercizio si provvede a pagare parzialmente anche i debiti dell'anno X per un valore di € 60.000;
3. si registrano costi del personale per € 250.000 relativi ai salari e stipendi, di cui pagati € 200.000, oneri sociali € 15.000 di cui pagati € 10.000. Nel corso dell'esercizio sono pagati per intero anche i debiti verso i dipendenti dell'anno precedente, mentre per gli istituti di previdenza si provvede al pagamento parziale dei debiti pregressi per € 12.000 .
Inoltre sempre con riferimento al personale si registra l'accantonamento al Fondo TFR per € 15.000 ed un utilizzo del medesimo per € 10.000;
4. si registrano costi per servizi per € 60.000, di cui pagati € 55.000, e oneri diversi di gestione per € 50.000 di cui pagati 40.000;
5. si registra una sottoscrizione ed il contestuale pagamento di nuove partecipazioni in imprese collegate per un importo di € 30.000. Nel corso dell'esercizio X+1 si registra inoltre una svalutazione di € 5.000. Con riferimento alle partecipazioni in portafoglio si annoti che sono maturati, ma non ancora riscossi dividendi per € 10.000. Quest'ultimo valore confluisce nei crediti diversi;
6. si registra la riscossione dei crediti diversi anno X per € 7.000, a cui fa seguito un incremento relativo ai dividendi, di cui al punto 5), maturati ma non riscossi per € 10.000;
7. si registra il sostenimento di costi pluriennali relativi alle spese di pubblicità per € 27.000, pagati per € 20.000. Inoltre si determina la quota di ammortamento per l'anno X+1 di € 10.000;
8. si registra l'acquisto di un nuovo macchinario per € 75.000, pagato per € 25.000. Nel corso dell'esercizio si provvede alla dismissione di macchinari obsoleti per € 50.000, ammortizzato per € 48.000. Il prezzo di vendita è pari ad € 1.000, interamente riscosso.
Inoltre si determinano le quote di ammortamento per complessivi € 45.000;

9. si registrano le scadenze delle quote relative al mutuo iscritto in bilancio per € 25.000. Nel contempo nel corso dell'esercizio si procede all'accensione di un nuovo mutuo pari ad € 120.000 con una parte del quale si provvede al consolidamento del debito bancario mediante chiusura del c/c negativo. Per finire si pagano interessi passivi bancari per 10.000;
10. si registra il pagamento per intero dei debiti tributari dell'anno X, mentre risultano maturati ma non ancora pagati i debiti tributari per l'anno X+1 per € 36.000;
11. si registra un incremento del finanziamento soci per € 95.000, mediante versamento in banca dell'intero importo;
12. si procede alla destinazione dell'utile anno X, mediante accantonamento a riserva per € 55.000. Per la restante parte mediante corresponsione dei dividendi ai soci.

Volendo descrivere le operazioni da un punto di vista contabile abbiamo:

CREDITI VERSO CLIENTI	Valori
Valore iniziale del fondo	110.000
Ricavi di esercizio	2.400.000
Incassi crediti anno X+1	-2.300.000
Incasso crediti anno X	-90.000
Dismissione macchianrio	1.000
Incasso vendita macchinario	-1.000
Valore finale del fondo	120.000

DEBITI VERSO FORNITORI	Valori
Valore iniziale del fondo	360.000
Acquisti di esercizio materie prime	1.850.000
Pagamento debiti mat. Pri. anno X+1	-1.650.000
Pagamento debiti anno mat. Prim. X	-60.000
Acquisto servizi anno X+1	60.000
Pagamento servizi anno X+1	-55.000
Costi per oneri diversi di gest. anno X+1	50.000
Pagamento oneri div. di gest. Anno X+1	-40.000
Costo per spese di pubblicità	27.000
Pagamento spese di pubblicità anno X+1	-20.000
Acquisto nuovo macchinario X+1	75.000
Pagamento macchinario anno X+1	-25.000
Valore finale del fondo	572.000

DEBITI VERSO ALTRI	Valori
Valore iniziale del fondo	45.000
Salari e stipendi maturati nell'anno	250.000
Pagamento debiti anno X+1	-200.000
Pagamento debiti anno X	-45.000
Valore finale del fondo	50.000

DEBITI VERSO ISTITUTI PREV.	Valori
Valore iniziale del fondo	22.000
Oneri sociali maturati nell'anno	15.000
Pagamento debiti anno X+1	-10.000
Pagamento debiti anno X	-12.000
Valore finale del fondo	15.000

FONDO TFR	Valori
Valore iniziale del fondo	69.000
Accantonamento maturato nell'anno X+1	15.000
Utilizzo nell'anno X+1	-10.000
Valore finale del fondo	74.000

PARTECIPAZIONI	Valori
Valore iniziale del fondo	50.000
Acquisto di partecipazioni anno X+1	30.000
Svalutazione partecipazioni	-5.000
Valore finale del fondo	75.000
CREDITI DIVERSI	Valori
Valore iniziale del fondo	7.000
Dividendi maturati ma non percepiti	10.000
Riscossione crediti diversi anno X+1	-7.000
Valore finale del fondo	10.000

SPESE DI PUBBLICITA'	Valori
Valore iniziale del fondo	50.000
Acquisti servizi di pubblicità	27.000
Q.ta ammortamento anno X+1	-10.000
Valore finale del fondo	67.000

MACCHINARI	Valori
Valore iniziale del fondo	850.000
Acquisti macchinari anno X+1	75.000

Dismissione macchinario obsoleto	-50.000
Valore finale del fondo	875.000

FONDO AMM.TO	Valori
Valore iniziale del fondo	300.000
Ammortamento maturato nell'anno	45.000
Riduzione a seguito di dismissioni macchinario anno X+1	-48.000
Valore finale del fondo	297.000

MUTUI PASSIVI	Valori
Valore iniziale del fondo	565.000
Rimborso quota anno X+1	-25.000
Contrazione nuovo mutuo anno X+1	120.000
Valore finale del fondo	660.000

DEBITI V/BANCA ENTRO 12 MESI	Valori
Valore iniziale del fondo	90.000
Versamento in conto per estinzione	-90.000
Valore finale del fondo	0

DEBITI V/ ALTRI FINANZIATORI	Valori
Valore iniziale del fondo	205.000
Nuovo finanziamento soci	95.000
Valore finale del fondo	300.000

DEBITI TRIBUTARI	Valori
Valore iniziale del fondo	40.000
Pagamento debiti tributari anno X	-40.000
Nuovi debiti anno X+1	36.000
Valore finale del fondo	36.000

UTILE ANNO X	Valori
Valore iniziale del fondo	85.000
Pagamento dividendi	-30.000
Accantonamento a riserva	-55.000
Valore finale del fondo	0

RISERVA LEGALE	Valori
Valore iniziale del fondo	125.000
Accantonamento a riserva	55.000

Valore finale del fondo	180.000
--------------------------------	----------------

Banca C/C	Valori
Valore iniziale del fondo	299.000
Incassi per vendita prodotti	2.300.000
Incasso crediti anno X	90.000
Pagamento acquisti materie prime	-1.650.000
Pagamento Fornitori anno X	-60.000
Pagamento salari e stipendi	-200.000
Pagamento debiti v/altri anno X	-45.000
Pagamento oneri previdenziali anno X+1	-10.000
Pagamento oneri previdenziali anno X	-12.000
Pagamento per utilizzo TFR	-10.000
Pagamento costi per servizi	-55.000
Pagamento oneri diversi di gestione	-40.000
Pagamento per acquisto partecipazioni	-30.000
Incasso crediti diversi anno X	7.000
Pagamento spese di pubblicità	-20.000
Pagamento acquisto nuovo macchinario	-25.000
Incasso per vendita vecchio macchinario	1.000
Pagamento per rimborso mutuo	-25.000
Incasso per accensione nuovo mutuo	120.000
Pagamento per estinzione c/c passivo	-90.000
Pagamento interessi passivi	-10.000
Incasso per finanziamento soci	95.000
Pagamento per debiti tributari anno X	-40.000
Pagamento per dividendi utile anno X	-30.000
Valore finale del fondo	560.000

Le registrazioni contabili si traducono in valori per l'anno X+1.

Di seguito riportiamo le situazioni patrimoniali dei due anni consecutivi, anno X e X+1, riclassificati secondo il criterio finanziario. A ciò si aggiunge la situazione economica dell'anno X+1.

ATTIVO	ANNO X	ANNO X+1
LIQUIDITA' IMMEDIATE		
Depositi bancari e postali	299.000	560.000
Denaro e valori in cassa		
TOTALE LIQUIDITA' IMMEDIATE	299.000	560.000
LIQUIDITA' DIFFERITE		
Crediti verso clienti entro 12 mesi	110.000	120.000
Crediti verso altri entro 12 mesi	7.000	10.000
TOTALE LIQUIDITA' DIFFERITE	117.000	130.000

DISPONIBILITA'		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	100.000	125.000
Prodotti finiti e merci	150.000	160.000
TOTALE DISPONIBILITA'	250.000	285.000
TOTALE ATTIVO CORRENTE	666.000	975.000
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	50.000	67.000
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	50.000	67.000
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
Terreni e fabbricati	315.000	315.000
Impianti e macchinari	550.000	578.000
<i>Impianti e macchinari</i>	<i>850.000</i>	<i>875.000</i>
<i>Fondo Amm.to Impianti e macchinari</i>	<i>300.000</i>	<i>297.000</i>
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	865.000	893.000
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
Partecipazioni in imprese collegate	50.000	75.000
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	50.000	75.000
TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO	965.000	1.035.000
TOTALE CAPITALE INVESTITO	1.631.000	2.010.000
PASSIVO		
PASSIVO CORRENTE		
Debiti verso banche entro 12 mesi	90.000	0
Debiti verso fornitori entro 12 mesi	360.000	572.000
Debiti tributari entro 12 mesi	40.000	36.000
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale entro 12 mesi	22.000	15.000
Altri debiti entro 12 mesi	45.000	50.000
TOTALE PASSIVO CORRENTE	557.000	673.000
PASSIVO CONSOLIDATO		
Debiti verso banche oltre 12 mesi	565.000	660.000
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	205.000	300.000
Fondo TFR (quota oltre 12 mesi)	69.000	74.000
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO	839.000	1.034.000
PATRIMONIO NETTO		
Capitale	25.000	25.000
Riserva legale	125.000	180.000
Utile (perdita) d'esercizio	85.000	98.000
TOTALE PATRIMONIO NETTO	235.000	303.000
TOTALE CAPITALE ACQUISITO	1.631.000	2.010.000

	ANNO X+1
CONTO ECONOMICO	
Ricavi di vendita della gestione tipica	2.400.000
Ricavi netti della gestione tipica	2.400.000
+/- Variazione delle rim. di prod. finiti, sem. e prodotti in corso di lavor.	10.000
Produzione dell'esercizio (PIL)	2.410.000
- Acquisti di materie prime e materiali	1.850.000
+/- Variazione delle rimanenze di materie prime e materiali	25.000
Consumi di materie	1.825.000
- Costi per prestazioni di servizi di varia natura	60.000
<i>Altri</i>	<i>60.000</i>
- Oneri diversi di gestione	50.000
Altri costi esterni	110.000
VALORE AGGIUNTO	475.000
Salari e stipendi	250.000
Oneri sociali	15.000

Trattamento di fine rapporto di lavoro	15.000
Totale costo del personale	280.000
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	195.000
- Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	10.000
- Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	45.000
Totale costo ammortamenti e svalutazioni	55.000
REDDITO OPERATIVO	140.000
+ Proventi finanziari:	0
- Oneri finanziari:	0
verso altri	10.000
Totale oneri finanziari	10.000
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	-10.000
+ Proventi patrimoniali:	0
Proventi delle partecipazioni	10.000
Totale proventi patrimoniali	10.000
- Oneri patrimoniali:	0
RISULTATO GESTIONE PATRIMONIALE	10.000
+ Proventi straordinari:	0
- Oneri straordinari:	0
Svalutazioni di partecipazioni	5.000
Minusvalenze da alienazioni non iscrivibili al numero 14)	1.000
Totale oneri straordinari	6.000
RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	-6.000
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	134.000
- Imposte correnti	36.000
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	98.000

Detto ciò prima di illustrare il foglio di lavoro, è bene fare alcune precisazioni di carattere generale.

Nello specifico:

- nel foglio di lavoro, una volta determinate le variazioni grezze, date dalla mera somma algebrica dei valori delle due situazioni patrimoniali di due anni consecutivi, si procede alla rettifica integrando o rettificando il valore della variazione grezza per giungere a rappresentare l'effettivo flusso finanziario in entrata o in uscita. Lo si fa iscrivendo, nelle colonne 6) e 7), il valore da integrare con lo stesso segno rispetto a quanto riportato nelle colonne delle variazioni grezze, oppure iscrivendo il valore da stornare nella colonna di segno opposto rispetto a quella in cui è iscritto il valore delle variazioni grezze;
- nel foglio di lavoro oltre ai due prospetti di stato patrimoniale è riportato il prospetto di conto economico dell'ultimo anno, al fine di evidenziare il flusso reddituale prodotto nell'anno X+1 che si è trasformato in flusso finanziario. In tal senso, le vendite per € 2.400.000 di cui solo € 2.300.000 risultano incassate. Ne consegue che, nella colonna delle rettifiche alle variazioni grezze è stato inserito il valore di € 100.000 tra gli impieghi per rettificare la variazione grezza rappresentata da una fonte di € 2.400.000.
- nel foglio di lavoro, nella colonna 8) e 9) sono rappresentate rispettivamente gli impieghi e le fonti di cash flow, precisando che in corrispondenza delle voci dello stato patrimoniale, si

evidenziano gli effetti delle operazioni di natura solo finanziaria, come ad esempio, il pagamento dei debiti di fornitura dell'anno X piuttosto che la riscossione dei crediti dell'anno X. Per quanto concerne i valori inseriti nel prospetto del conto economico, sono riportate tutte le variazioni grezze, le rettifiche e gli effettivi flussi o deflussi che concernono operazioni di competenza le cui origini sono reddituali. Si pensi, in tal senso, al costo degli acquisti per € 1.850.000, di cui pagate solo per € 1.650.000, oppure al costo del personale per € 250.000, di cui pagate solo per € 200.000. Ne consegue che, nella parte economica si registra il flusso di impiego pari ad € 1.650.000, per le materie prime, e pari ad € 200.000, per i salari e stipendi, mentre la parte non pagata confluisce nei debiti all'anno X+1. Discorso analogo e inverso riguarda le vendite registrate come fonte finanziaria per la parte riscossa e per la parte non riscossa come credito, ovvero impiego;

- d) per le operazioni che non producono impieghi e fonti di cash flow, si procede ad una rettifica in modo tale da non essere rappresentate nelle colonne 8) e 9). Ne sono un esempio, gli accantonamenti ai fondi ammortamento, le svalutazioni delle partecipazioni, le rimanenze di materie prime e prodotti finiti, ecc.;
- e) i totali degli impieghi e delle fonti relativi alle colonne 4) e 5) devono pareggiare tra di loro, così come i totali delle colonne 6) e 7), per quanto concerne le rettifiche alle variazioni grezze, nonché i totali delle colonna 8) e 9), che attengono ai flussi in entrata ed in uscita.

Alla luce di quanto sopra esposto, si procede alla redazione del foglio di lavoro così come di seguito rappresentato:

ATTIVO	ANNO X	ANNO X+1	Variazioni grezze		Rettifiche delle variazioni grezze		Flussi di CASH FLOW	
			Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
LIQUIDITA' IMMEDIATE								
Depositi bancari e postali	299.000	560.000	261.000				261.000	
TOTALE LIQUIDITA' IMMEDIATE	299.000	560.000						
LIQUIDITA' DIFFERITE								
Crediti verso clienti entro 12 mesi	110.000	120.000	10.000			100.000		90.000
Crediti verso altri entro 12 mesi	7.000	10.000	3.000			10.000		7.000
TOTALE LIQUIDITA' DIFFERITE	117.000	130.000						
DISPONIBILITA'								
Materie prime, sussidiarie e di consumo	100.000	125.000	25.000			25.000		
Prodotti finiti e merci	150.000	160.000	10.000			10.000		
TOTALE DISPONIBILITA'	250.000	285.000						
TOTALE ATTIVO CORRENTE	666.000	975.000						
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI								
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	50.000	67.000	17.000		13.000		20.000	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	50.000	67.000						
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI								
Terreni e fabbricati	315.000	315.000						
Impianti e macchinari	850.000	875.000	25.000			2.000	25.000	2.000
Fondo ammortamento	300.000	297.000	3.000			3.000		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	865.000	893.000						
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE								

Partecipazioni in imprese collegate	50.000	75.000	25.000		5.000		30.000	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	50.000	75.000						
TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO	965.000	1.035.000						
TOTALE CAPITALE INVESTITO	1.631.000	2.010.000						
PASSIVO								
PASSIVO CORRENTE								
Debiti verso banche entro 12 mesi	90.000		90.000				90.000	
Debiti verso fornitori entro 12 mesi	360.000	572.000		212.000	272.000		60.000	
Debiti tributari entro 12 mesi	40.000	36.000	4.000		36.000		40.000	
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale entro 12 mesi	22.000	15.000	7.000		5.000		12.000	
Altri debiti entro 12 mesi	45.000	50.000		5.000	50.000		45.000	
TOTALE PASSIVO CORRENTE	557.000	673.000						
PASSIVO CONSOLIDATO								
Debiti verso banche oltre 12 mesi	565.000	660.000		95.000	25.000	25.000	25.000	120.000
Debiti verso altri finanziatori oltre 12 mesi	205.000	300.000		95.000				95.000
Fondo TFR	69.000	74.000		5.000	15.000		10.000	
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO	839.000	1.034.000						
PATRIMONIO NETTO								
Capitale	25.000	25.000						
Riserva legale	125.000	180.000		55.000	55.000			
Utili (perdite) portati a nuovo	85.000	0	85.000			55.000	30.000	
Utile (perdita) d'esercizio		98.000						
TOTALE PATRIMONIO NETTO	235.000	303.000						
TOTALE CAPITALE ACQUISITO	1.631.000	2.010.000						
CONTO ECONOMICO								
Ricavi di vendita della gestione tipica		2.400.000		2.400.000	100.000			2.300.000
+/- Variazione delle rim. di prod. finiti, sem. e prodotti in corso di lavor.		10.000		10.000	10.000			
- Acquisti di materie prime e materiali		1.850.000	1.850.000			200.000	1.650.000	
+/- Variazione delle rimanenze di materie prime e materiali		25.000		25.000	25.000			
- Costi per prestazioni di servizi di varia natura		60.000	60.000			5.000	55.000	
- Oneri diversi di gestione		50.000	50.000			10.000	40.000	
- Costo del lavoro								
Salari e stipendi		250.000	250.000			50.000	200.000	
Oneri sociali		15.000	15.000			15.000	10.000	
Trattamento di fine rapporto di lavoro		15.000	15.000			15.000		
- Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali		10.000	10.000			10.000		
- Ammortamento delle immobilizzazioni materiali		45.000	45.000			45.000		
- Oneri finanziari:								
verso altri		10.000	10.000				10.000	
+ Proventi patrimoniali:								
Proventi delle partecipazioni		10.000		10.000	10.000			
- Oneri patrimoniali:								
- Oneri straordinari:								
Svalutazioni di partecipazioni		5.000	5.000			5.000		
Minusvalenze da alienazioni non iscrivibili al numero 14)		1.000	1.000				1.000	
- Imposte correnti		36.000	36.000			36.000		
TOTALI			2.912.000	2.912.000	621.000	621.000	2.614.000	2.614.000

Di seguito riportiamo il prospetto del rendiconto finanziario secondo il metodo indiretto:

PROSPETTO SCALARE – METODO INDIRETTO	ANNO X+1
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	
Utile (perdita) dell'esercizio	98.000
Imposte sul reddito	36.000
Interessi passivi/(interessi attivi)	10.000
(Dividendi)	-10.000
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	1.000
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e	135.000

plus/minusvalenze da cessione	
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	
Accantonamenti ai fondi	15.000
Ammortamenti delle immobilizzazioni	55.000
Svalutazioni per perdite durevoli di valore (Rivalutazioni di attività)	
Altre rettifiche per elementi non monetari	5.000
<i>Totale rettifiche non monetarie</i>	<i>75.000</i>
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	210.000
Variazioni del capitale circolante netto:	
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-35.000
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	-10.000
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori (escluso debiti verso fornitori per acquisto di immobilizzazioni)	155.000
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	
(Incremento) dei crediti diversi	-3.000
(Decremento) dei debiti previdenziali	-7.000
Incremento dei debiti verso altri	5.000
<i>Totale variazioni CCN</i>	<i>105.000</i>
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	315.000
Altre rettifiche:	
Interessi incassati/(pagati)	
(Imposte sul reddito pagate)	-40.000
Dividendi incassati	
Utilizzo dei fondi	-10.000
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	-50.000
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	265.000
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento	
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	
(Investimenti)	-25.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	1.000
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	
(Investimenti)	-20.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	
(Investimenti)	-30.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>	
(Investimenti)	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-74.000
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	
<i>Mezzi di terzi</i>	
Incremento debiti a breve verso banche	-90.000
Accensione finanziamenti	120.000
Rimborso finanziamenti	-25.000
<i>Mezzi propri</i>	
Aumento di capitale a pagamento	95.000
Cessione (acquisto) di azioni proprie	
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-30.000
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	70.000
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	261.000

Disponibilità liquide al 1 gennaio 200X	299.000
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X+1	560.000

Presentiamo anche la determinazione dei flussi di cassa secondo il metodo diretto:

PROSPETTO SCALARE – METODO DIRETTO	ANNO X+1
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale	
Incassi da clienti	2.390.000
Altri incassi	7.000
(Pagamenti a fornitori per acquisti)	-1.710.000
(Pagamenti a fornitori per servizi)	-95.000
(Pagamenti al personale)	-255.000
(Altri pagamenti)	-22.000
(Imposte pagate sul reddito)	-40.000
Interessi incassati/(pagati)	-10.000
Dividendi incassati	
Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)	265.000
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento	
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	
(Investimenti)	-25.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	1.000
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	
(Investimenti)	-20.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	
(Investimenti)	-30.000
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>	
(Investimenti)	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>	
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)	-74.000
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di Finanziamento	
<i>Mezzi di terzi</i>	
Incremento debiti a breve verso banche	-90.000
Accensione finanziamenti	120.000
Rimborso finanziamenti	-25.000
<i>Mezzi propri</i>	
Aumento di capitale a pagamento	95.000
Cessione (acquisto) di azioni proprie	
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-30.000
Flusso finanziario dall'attività di finanziamento (C)	70.000
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	261.000
Disponibilità liquide al 1 gennaio 200X	299.000
Disponibilità liquide al 31 dicembre 200X+1	560.000

Per concludere determiniamo gli indici di composizione racchiudendoli nella tabella che segue

RENDICONTO FINANZIARIO DEI FLUSSI DI CASH FLOW					
IMPIEGHI			FONTI		
VOCI DI BILANCIO	Importi	%	VOCI DI BILANCIO	Importi	%
Debiti verso fornitori	1.805.000		Crediti verso clienti	2.390.00	
Debiti verso altri (dipendenti)	255.000		Crediti diversi (div. Percepiti)	0	

Debiti verso istituti previdenziali	22.000				
Imposte	40.000				
Interessi passivi	10.000				
<i>Totale impieghi correlati alla gestione reddituale</i>	<i>2.132.000</i>	<i>90,65%</i>	<i>Totale fonti correlate alla gestione reddituale</i>	<i>2.397.000</i>	<i>91,73%</i>
CASH FLOW OPERATIVO (se negativo)<0	0		CASH FLOW OPERATIVO (se positivo)>0	265.000	
Impieghi correlati alla gestione finanziaria			Fonti correlate alla gestione finanziaria		
Debiti verso banche entro 12 mesi	90.000		Debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi	95.000	
Debiti verso banche oltre 12 mesi	25.000		Debiti verso banche oltre 12 mesi	120.000	
Dividendi erogati	30.000				
<i>Totale impieghi correlati alla gestione finanziaria</i>	<i>145.000</i>	<i>6,16%</i>	<i>Totale fonti correlate alla gestione finanziaria</i>	<i>215.000</i>	<i>8,23%</i>
Impieghi correlati alla gestione investimenti-patrimoniale			Fonti correlate alla gestione investimenti-patrimoniale		
Costi pubblicità	20.000		Attrezzature industriali e commerciali	1.000	
Attrezzature industriali e commerciali	25.000			0	
Partecipazioni	30.000				
<i>Tot. impieghi correlati alla gestione straordinaria</i>	<i>75.000</i>	<i>3,19%</i>	<i>Tot. fonti correlate alla gestione investimenti</i>	<i>1.000</i>	<i>0,04%</i>
TOTALE IMPIEGHI	2.352.000	100,00%	TOTALE FONTI	2.613.000	100,00%
SALDO (AUMENTO DEL CASH FLOW)	-261.000		SALDO (RIDUZIONE DEL CASH FLOW)	0	