



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in
Economia e Commercio (L-33)

**IL RENDICONTO FINANZIARIO:
ANALISI CRITICA DEL DOCUMENTO DI BILANCIO**

Relatore
Prof. Del Bene Luca

Rapporto Finale di:
Nappa Aldo

Anno Accademico 2019/2020

**IL RENDICONTO FINANZIARIO: ANALISI CRITICA DEL DOCUMENTO DI
BILANCIO**
(THE CASH FLOW: CRITICAL ANALYSIS OF THE FINANCIAL STATEMENT)

Indice:

Capitolo 1 : Introduzione al Bilancio d'impresa

- 1.1 Descrizione introduttiva
- 1.2 Documenti fondamentali e quadro normativo
- 1.3 Principi di redazione
- 1.4 I criteri di valutazione

Capitolo 2 : Il rendiconto finanziario

- 2.0 Inquadramento teorico e introduzione al documento
- 2.1 Il Rendiconto Finanziario
- 2.2 I Flussi Finanziari
- 2.3 I modelli
- 2.4 Principi contabili: (Il principio OIC 10)
- 2.5 Costruzione del rendiconto finanziario
- 2.6 Riclassificazione dello stato patrimoniale
- 2.7 Redazione del foglio di lavoro
- 2.8 Il flusso cassa: Dai Flussi CCN ai Flussi di liquidità
- 2.9 Il Passaggio: Come avviene

Capitolo 3 : Gli Indicatori di Cash Flow

- 3.0 Gli indicatori di cash flow (Liquidità, Efficienza, Redditività, Copertura) +
Altri indici di bilancio
- 3.1 Possibilità di utilizzo dell'analisi dei flussi di liquidità

Conclusioni

Bibliografia e Sitografia

1. INTRODUZIONE AL BILANCIO D'IMPRESA:

La redazione del bilancio oggi consente all'imprenditore da un lato, di verificare i risultati conseguiti dall'attività produttiva, e dall'altro di adempiere ad uno specifico obbligo di legge, nei casi previsti.

Il seguente lavoro di tesi si propone di analizzare le principali tematiche connesse al rendiconto finanziario seguendone il processo di redazione e analizzandone finalità e limiti informativi. Dopo un'esposizione delle principali problematiche connesse alla redazione dei documenti contabili, il presente lavoro punta a trattare principalmente il documento del Rendiconto Finanziario, ed attraverso una sua analisi dettagliata, comprenderne sia l'importanza intrinseca, nonché le motivazioni di dei criteri scelti per la sua redazione.

Dai canonici schemi-base del bilancio non si evince compiutamente la dinamica finanziaria d'impresa, in particolare non si capisce la genesi delle cause che hanno portato a variare la situazione della liquidità dell'impresa, determinando fabbisogni e fonti (uscite-entrate) e quindi modifiche nella disponibilità.¹

Il rendiconto finanziario è un documento contabile che serve quindi a colmare il vuoto informativo che rimane dopo aver compilato i prospetti base del bilancio. Ciò che fa il rendiconto finanziario è ricostruire i flussi che hanno determinato le variazioni di liquidità esponendo le variazioni degli impieghi e delle fonti, i movimenti economici, patrimoniali e finanziari. Lo scopo primario del rendiconto finanziario è l'illustrazione di come l'azienda ha saputo creare "nuova liquidità" dalla gestione, e come la variazione di liquidità dell'impresa dipenda dal contributo delle singole aree gestionali aziendali.²

Note: 1), 2) Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di)

L'analisi economico-finanziaria di bilancio, Giuffrè, 2016

Una delle finalità del rendiconto finanziario è anche quella di predisporre una classificazione funzionale delle operazioni di gestione secondo comuni aree di attività: viene evidenziato l'impatto delle diverse aree della gestione, ovvero la generazione, e l'assorbimento di risorse. ¹

Il rendiconto finanziario è il documento più efficace ad illustrare l'equilibrio finanziario dell'impresa, inteso come capacità di far fronte alle necessità di investimento in attività, con convenienti mezzi finanziari resi disponibili dall'attività di gestione.

1.1 Descrizione Introduttiva

Il bilancio d'esercizio, secondo l'attuale disciplina, si presenta come il documento principale per la rappresentazione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'impresa. ²

La funzione principale è quella di rappresentare in maniera veritiera e corretta il quadro generale di una società, nel periodo di riferimento. ³

Oggi la redazione del bilancio d'esercizio risponde a due principali finalità, ovvero quello di fornire informazione agli stakeholders circa l'andamento complessivo dell'impresa ⁴

(attraverso un giudizio in merito ai risultati economico-finanziari conseguiti dall'impresa) e di rispondere agli obblighi contabili e fiscali previsti dalla legge.

Note:

1) Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di)

L'analisi economico-finanziaria di bilancio, op. cit., Giuffrè ed., 2016

2), 3), 4) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, Franco Angeli ed., 2014

I parametri fondamentali del bilancio sono:

- Il contenuto: Insieme delle voci che compongono Stato Patrimoniale e Conto Economico;
- La struttura: Modalità di rappresentazione dei dati del sistema di contabilità all'interno dei documenti;
- La forma: Per valutare se un elemento è da iscriverne è necessario attenersi al principio della "prevalenza della sostanza sulla forma", ovvero attenersi alla realtà economica dell'elemento e non semplicemente alla sua forma legale. La forma di bilancio prescritta dal legislatore contiene una rappresentazione delle voci in forma scalare, per il conto economico, e a sezioni contrapposte, per lo stato patrimoniale.¹

1.2 Documenti fondamentali

L'art. 2423 del Codice Civile impone che il bilancio d'esercizio risponda ai postulati che ne disciplinano la sua redazione. Il primo comma dell'articolo stabilisce che l'obbligo di redazione dei documenti fondamentali di bilancio spetta agli amministratori della società.

Il secondo comma impone che il bilancio sia redatto in conformità del principio della chiarezza (ovvero deve essere comprensibile per un utente esterno) e debba rappresentare in modo veritiero (senza privilegiare, per forma o contenuto, qualche particolare centro di interessi) e corretto (in modo neutrale) la situazione finanziaria, economica e patrimoniale della società.²

Note:

1) Sosterio U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di)

L'analisi economico-finanziaria di bilancio, op. cit., Giuffrè ed., 2016

2) *Codice Civile*, art. 2423, Feltrinelli, 2014

Tale disposizione, detta anche “clausola generale di bilancio” definisce la principali coordinate dal quale far dipendere tutte le altre regole di redazione dei documenti contabili. Nel terzo comma si impone il postulato della completezza amministrativa imponendo che, se le informazioni richieste dalle disposizioni di legge non siano sufficienti alla rappresentazione veritiera e corretta, gli amministratori forniscano tutte le altre informazioni complementari necessarie allo scopo, derogando alle stesse norme di legge qualora non sia raggiunto lo scopo di bilancio (quarto comma).

L'articolo 2423, afferma che “la valutazione delle voci di bilancio deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva di continuazione dell'attività aziendale nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato”.

Tale disposizione richiama uno dei principi più vecchi che hanno nel tempo guidato gli amministratori nella redazione del bilancio ovvero quello della prudenza amministrativa, che impone la non iscrizione in bilancio degli utili solo sperati, e non effettivamente conseguiti, mentre i costi soltanto temuti ne devono trovare collocazione. ¹

Il principio della prudenza è stato da sempre considerato quale regola di “buon senso” nel procedimento di elaborazione dei bilanci e sottintende lo scopo di conservazione del capitale.

Tale principio è strettamente correlato con quello della competenza, da sempre principio fondamentale di redazione dei bilanci, secondo il quale è necessario tener conto solo dei proventi ed oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla loro manifestazione monetaria. ²

Note:

1) e 2) Organismo Italiano Contabilità, OIC 11, FondazioneOic, 2020

Il legislatore, infine, stabilisce che sono da contabilizzarsi solo gli utili effettivamente realizzati mentre le perdite, anche se solo temute, devono trovare collocazione in bilancio, purché di competenza.

Ulteriori principi di redazione del bilancio riguardano l'utilità, la prevalenza della sostanza sulla forma, la periodicità, la comparabilità, l'omogeneità, la significatività e la rilevanza dei fatti economici, nonché il principio del costo come criterio base di valutazione delle poste di bilancio.

1.3 Principi di redazione

La normativa che disciplina la redazione del bilancio d'esercizio è contenuta nei Principi Contabili Nazionali (OIC); Principi Contabili Internazionali (IASB) e negli articoli del C.C. che prescrivono che il bilancio d'esercizio sia composto da:

- Stato patrimoniale (art. 2424 c.c.)
- Conto economico (art. 2425 c.c.)
- Nota integrativa (art. 2427 c.c.)
- Rendiconto finanziario (Obbligatorio da D.lgs 139/2015)

L'art. 2423 del codice civile stabilisce che i documenti di bilancio debbano consentire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della società.

L'informazione di bilancio deve quindi essere sempre attendibile e ispirata dalla corretta applicazione di principi contabili ed atta a fornire un quadro sintetico, chiaro e comprensibile per i destinatari dell'informazione.¹

Note:

1) Codice Civile, art. 2423, op.cit., Feltrinelli, 2014

Gli schemi di bilancio si sviluppano in differenti livelli articolazione (macroclassi, classi di valori e singole voci).

Lo Stato Patrimoniale, esprime rapporto tra reddito e capitale aziendale. L'equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento, e adeguata potenza finanziaria, indicando capacità di fronteggiare contrazioni redditività.

Solidità della struttura patrimoniale-finanziaria e capacità produrre reddito medio-lungo termine, assicurano la stabilità della gestione. Essendo così dunque il documento che consente la rappresentazione della dotazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa. ¹

Secondo quanto previsto dall'art. 2424 del Codice Civile, tale documento deve essere redatto a sezioni contrapposte riportando, separatamente, le fonti di finanziamento (sia proprie che di terzi) e gli impieghi di tali fonti (ovvero le attività d'impresa).

In particolare a seguito dell'abrogazione del comma 3 dell'art.2424 C.C. nello stato patrimoniale non vanno più evidenziati i conti d'ordine, e le informazioni relative agli stessi sono ora richieste nella Nota integrativa.

Infine, in sede d'analisi, avviene la riclassificazione di questo documento di bilancio. La riclassificazione è un processo volto a rielaborare i prospetti in modo che si presentino con strutture adattate allo scopo conoscitivo perseguito, che interessa l'entità del patrimonio, la composizione e correlazione di attivi e passivi, la consistenza e formazione del reddito. ²

La scelta fra gli schemi adottabili dipende quindi dalle informazioni disponibili e dall'obbiettivo di analisi.

Note:

1), 2), Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

La riclassificazione con criterio Finanziario ad esempio è idonea a fornire informazioni utili per l'analisi del grado di solvibilità dell'impresa, per solidità patrimoniale sul lungo periodo, e liquidità per il breve.¹

Tale riclassificazione risulta adeguata quindi per valutare la capacità di un'impresa a far fronte ad impegni finanziari assunti nei confronti di terzi. Le attività vengono quindi evidenziate al netto di fondi rettificativi e messe in ordine decrescente in base al loro grado di tornare liquide.

Le passività e il patrimonio netto (fonti di risorse) vengono ordinate in ordine decrescente di esigibilità e considerando la natura dei soggetti che hanno fornito tali risorse. Il criterio funzionale fa invece riferimento al principio di pertinenza gestionale, ripartendo le voci tra le diverse aree in cui la gestione aziendale è idealmente scomponibile:

- Area operativa: operazioni utili alla formazione del risultato economico (core business)
- Area extracaratteristica (o accessoria): attività complementari (non produzione e vendita)
- Area finanziaria: operazioni con cui impresa reperisce i capitali sul mercato
- Area straordinaria: operazioni eccezionali
- Area tributaria: operazioni generati da rapporti tra impresa e amministrazione finanziaria

Lo stato patrimoniale così riclassificato stabilisce una corrispondenza con il conto economico riclassificato, permettendo confronti tra risultati reddituali generati da un'area, con i valori patrimoniali della stessa.

Note: 1) Paolucci G. (a cura di), Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Il Conto Economico è il documento di bilancio che consente la determinazione del reddito d'esercizio determinato come differenza fra i ricavi e costi: l'utile o la perdita, rappresenta anche l'incremento, o decremento, che il capitale netto ha subito per effetto delle operazioni di gestione, costituendo l'elemento che collega il conto economico con lo stato patrimoniale. ¹

L'art. 2425 del Codice Civile statuisce lo schema, in forma scalare in quanto questo tipo di rappresentazione ci permette di evidenziare significativi risultati intermedi da adottare, nonché il contenuto obbligatorio del Conto Economico. Lo schema di conto economico prevede raggruppamenti in "voci" o "classi" (indicati con lettere maiuscole e per i quali sono previsti sub-totali) e risultati intermedi. In sede d'analisi, avviene la riclassificazione di questo documento di bilancio, così come per lo stato patrimoniale.

La riclassificazione del Conto Economico ha come obiettivo la riallocazione delle voci di ricavo e costo, in modo da evidenziare, la dinamica di formazione del reddito d'esercizio; verificando quindi la durevole attitudine della gestione a remunerare mediamente e in maniera congrua i fattori produttivi impiegati, depurando il risultato economico da fattori atipici o straordinari, ed analizzando come ciascuna area abbia contribuito alla formazione del reddito. ²

Note:

1) Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di)

L'analisi economico-finanziaria di bilancio, op. cit., Giuffrè ed., 2016

2) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

La riclassificazione deve dunque generare un output di tipo scalare, evidenziando aggregati intermedi, rispetto al risultato netto d'esercizio, mostrando le fasi di formazione del reddito, per singole aree aziendali.

Tra le principali tipologie di riclassificazione del conto economico abbiamo quelle: a Costo del venduto; a Valore aggiunto; a Margine di contribuzione; a Valore e costo della produzione.

Il sistema informativo di bilancio d'esercizio, per una corretta e fedele rappresentazione delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali dell'impresa, non può poggiarsi solo sullo stato patrimoniale e sul conto economico in quanto tali documenti di sintesi traducono solo in termini numerici i cicli di gestione d'impresa, soffrendo della rigidità e delle convenzioni proprie del linguaggio contabile.¹

L'art. 2423 c.c, accogliendo l'esigenza di un prospetto diverso in grado di tradurre le cifre dei fatti di gestione in un linguaggio più descrittivo, dispone che i documenti siano corredati dalla Nota Integrativa.

Alla Nota Integrativa, elemento informativo di supporto indispensabile per la comprensione del bilancio, vengono affidate tre funzioni fondamentali²:

- Descrittiva e di illustrazione degli andamenti dei valori che non possono essere desunti o ricavati dalla lettura dei documenti di Stato Patrimoniale e Conto Economico;
- Informativa, ovvero aggiunta di dati ed informazioni ulteriori a quelli esposti nei documenti di bilancio;

Note:

1), 2) Fazzini M. (a cura di), *Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, Ipsoa ed., 2013

- Esplicativa e di connessione delle stime e congetture ai piani aziendali. Se la funzione descrittiva e quella informativa consentono di integrare e completare la rappresentazione contabile della dinamica aziendale, quella esplicativa assicura una coerenza tra le valutazioni di bilancio e le ipotesi di gestione.

Infine, secondo quanto disposto dall'art. 2427 del Codice Civile, i documenti di bilancio devono essere corredati da due ulteriori documenti:

1. Il Rendiconto Finanziario, ora obbligatorio dopo D.lgs. 139/2015 : a tale documento viene affidato dal legislatore il compito di illustrare “l'attività di finanziamento”, espressa in termini di variazione delle risorse finanziarie. Tale strumento di informazione assume particolare importanza poiché presenta notevole contenuto che, pur traendo origine dal Conto Economico e dallo stato Patrimoniale, non può essere sostituito dagli altri prospetti di bilancio.¹

La determinazione del flusso di cassa (cash flow) in base allo schema di rendiconto finanziario può evidenziare e scomporsi per ogni area aziendale: operativa, investimento, finanziaria.²

Note:

1) Fazzini M. (a cura di), *Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, op.cit., Ipsoa ed., 2013

2) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

- Attività operativa: principali attività produttive di ricavi dell'impresa, o comunque altre attività non di investimento o finanziarie.
- L'attività di investimento, riguarda l'acquisto e cessione di attività immobilizzate o altri investimenti, non presenti tra le disponibilità liquide. Il flusso di cassa da investimenti deriva da pagamenti o incassi per l'acquisto o la cessione di immobilizzazioni (materiali o immateriali) o partecipazioni. Il fine è la verifica della fattibilità dei piani d'investimento in relazione alla liquidità che assorbiranno. ¹
- L'attività finanziaria è quella che comporta modifiche del patrimonio netto o dei finanziamenti ottenuti e concessi dall'impresa. Il flusso di cassa da gestione finanziaria deriva da: Incassi per aumento capitale proprio; prestiti concessi. Pagamenti per: rimborso capitale proprio; distribuzione utili; rate di leasing finanziario; prestiti ricevuti. Il fine è stabilire quanta liquidità sia assorbita da rimborso debiti (e loro oneri) e se il flusso cassa sia sufficiente per pagarne di nuovi. Un indice utile a tal fine il rapporto tra cash flow e debiti finanziari. Fornendo una misura della velocità con cui l'azienda può rimborsare i debiti finanziari in essere, impiegando l'intera liquidità generata dalla gestione.

2. La Relazione Sulla Gestione: come prescritto dal legislatore, i documenti di bilancio, devono essere corredati da una relazione redatta dagli amministratori, contenente un'analisi veritiera ed esauriente della situazione societaria, del risultato della gestione e del suo andamento, nel complesso e nei vari settori in cui essa opera nonché dei rischi ed incertezze a cui la stessa è esposta.

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Tale documento, che correda i dati contabili e completa il pacchetto informativo di bilancio, consente di illustrare il contesto ambientale in cui l'impresa opera nonché i piani attuali e futuri d'impresa.

Inoltre secondo l'Art. 2428 c.c. la relazione che deve corredare il bilancio, deve essere svolta attraverso un'analisi sia ambientale che sul contesto in cui si opera; tenendo conto degli aspetti: Economico (reddito); Finanziario (liquidità); Patrimoniale (solidità). Al termine della relazione, vi è anche la descrizione dei principali rischi e incertezze, ovvero la possibilità di subire danni futuri. I rischi possono dipendere da fattori esogeni (mercato, ecc.) o endogeni (efficienza, ecc.). I rischi possono essere derivanti da: eventi non quantificabili/prevedibili; o aspetti contabili (criteri).¹

1.4 I criteri di valutazione

Redigere il bilancio d'esercizio comporta il compimento di numerose stime da parte degli amministratori, soprattutto per quanto riguarda particolari voci patrimoniali (come immobilizzazioni, o giacenze di magazzino, crediti, debiti).

Per una corretta determinazione del risultato economico d'esercizio, questo, rappresenta un argomento sensibile ed importante. Infatti, sopravvalutare arbitrariamente attività e passività, porterebbe un'enfatizzazione eccessiva dell'utile d'esercizio e dall'altro lato una minimizzazione delle perdite.

Al fine di evitare e ridimensionare l'effetto distorsivo causato da queste sopravvalutazioni, vengono fissati dal legislatore i principi generali che devono essere osservati nelle valutazioni: quello della prudenza e quello della continuità.²

Note:

1), 2) Marchi L. (a cura di), Revisione aziendale e sistemi di controllo interno, Giuffrè, 2012

Per altro verso determina in maniera dettagliata i criteri ai quali gli amministratori devono attenersi nel momento in cui si vanno a valutare i cespiti (art.2426 c.c.).

I principali criteri di valutazione che devono essere osservati, sono contenuti nell'articolo 2426 c.c. fair value, costo ammortizzato, problematiche di finalità, ecc. Tali criteri, oggi come ieri, sono costantemente ispirati al "principio di prudenza": il criterio di base accolto è infatti quello del "costo storico". Oggi tuttavia sono disciplinati in modo più analitico, e circoscrivono ulteriormente la discrezionalità tecnica di ogni singolo amministratore. Ad esempio:

L'iscrizione del bene in magazzino, coincide col passaggio sostanziale del titolo di proprietà. Nella valutazione il valore del bene sarà quello minore, tra costo e valore presunto realizzo.

Costo d'acquisto= Prezzo effettivo (prezzo – resi/abb./sconti) + Oneri accessori (trasporto/dogana/tributi)

Costo produzione= Costo diretto ind. + costi indiretti ind. - oneri finanz. fabbricazione (per lunga durata)

Costo di sostituzione: costo con cui è possibile acquistare o riprodurre il beni, in condizioni normali.

Valore netto realizzo: prezzo di vendita in condizioni normali, al netto di costi completamento e vendita.

Inoltre per beni fungibili, possiamo determinare il costo, attraverso: costo specifico; costo medio ponderato metodo FIFO/ LIFO; Metodo prezzi al dettaglio; Metodo costi standard. ¹

Note:

1) Marchi L. (a cura di), Revisione aziendale e sistemi di controllo interno, op. cit., Giuffrè, 2012

2. IL RENDICONTO FINANZIARIO:

Il presente capitolo è volto a dare un quadro di riferimento circa la teoria relativa all'analisi del rendiconto finanziario e si propone di descrivere il ruolo che lo strumento svolge, nell'ambito della più ampia attività di analisi di bilancio.

2.0 Inquadramento teorico e introduzione al documento

Il bilancio d'esercizio rappresenta, per le imprese, un documento informativo i cui fruitori sono tutti i portatori di interesse, siano essi interni ed esterni. ¹

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. ²

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.

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. ³

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

2), 3) Fazzini M. (a cura di), Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali, op. cit., Ipsoa ed., 2013

Per ogni realtà economica è importante conoscere, in ogni momento, la sua capacità di raggiungere gli obiettivi prefissati. La principale competenza del management consiste nel mantenere l'azienda al livello desiderato di performance. ¹ In generale, un'azienda ha delle buone performance se produce equilibrio economico durevole, se è competitiva e se fornisce ai propri clienti, prodotti o servizi di qualità.²

Queste performance dipendono sia dalla gestione operativa che dalla gestione finanziaria.

La gestione finanziaria è quella componente che esula dalla gestione operativa, prettamente caratteristica. Si occupa di prendere decisioni su entrate e uscite, e delle modalità di incasso e pagamento.

Tutto ciò attraverso: previsione delle necessità finanziarie; reperimento delle risorse necessarie; raggiungimento dell'equilibrio tra mezzi raccolti e mezzi impiegati e loro coordinamento; fase di controllo.

La dimensione della performance finanziaria è delineata attraverso il conto economico, il modello che rappresenta l'economicità intesa come il simultaneo equilibrio economico, patrimoniale, e finanziario-monaterio nel rispetto delle condizioni di efficacia ed efficienza. ³

Questo prospetto fornisce informazioni utilizzate sia per la valutazione delle future performance aziendali sia per la stima dei risultati finanziari futuri.

Note:

1), 2) Fazzini M. (a cura di), *Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, op.cit., Ipsosa ed., 2013

3) Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di)

L'analisi economico-finanziaria di bilancio, op. cit., Giuffrè ed., 2016

Il conto economico classifica i flussi della gestione operativa, gestione finanziaria e straordinaria dell'azienda; ma fornisce un'immagine incompleta della performance, se non è utilizzato in combinazione con lo stato patrimoniale e il rendiconto finanziario. ¹

Lo stato patrimoniale presenta il bilancio delle liquidità e dei mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio; tuttavia non mostrando il perché di queste variazioni.

Il conto economico presenta le informazioni riguardo i ricavi, i costi e i risultati ottenuti delle varie attività, il che rappresenta un'informazione chiave sull'origine e l'uso della liquidità, ma non spiega come mai questi elementi sia cresciuti o diminuiti.

Nel disciplinare il Conto economico, il Legislatore ha imposto una struttura scalare e non a sezioni contrapposte come per lo Stato patrimoniale.

Questo criterio consente di leggere e di apprezzare il Conto economico per i risultati informativi in esso contenuti, i quali sono considerati utili per gli amministratori d'impresa e per tutti gli stakeholders interessati alla vita contabile aziendale. Da ciò si evince come il conto economico esprima valori di flusso, riferiti solo alla dinamica economica, a differenza del rendiconto finanziario, che spiega come l'impresa abbia invece generato, impiegato e raccolto liquidità. ²

Il livello e la velocità di ogni flusso di liquidità in ingresso e in uscita riflette le decisioni operative, d'investimento e di finanziamento. Questo allarga le informazioni rispetto a quelle ottenute finora dal conto economico

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

2) Polli G., Il Rendiconto Finanziario.net, 2020

L'insieme di tali componenti, generando flussi in entrata e in uscita, riflette le decisioni di allocazione delle risorse stabilite dal management; pertanto, al fine di valutare le prestazioni del management e analizzare le informazioni, su fonti e impieghi di liquidità, è fondamentale eseguire l'analisi del rendiconto finanziario.¹

2.1 Il Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario è uno strumento di analisi e di comunicazione che ha la funzione di indicare l'origine e le modificazioni intervenute nelle fonti finanziarie e negli impieghi.²

L'equilibrio generale della gestione aziendale si ottiene se all'equilibrio economico (costi-ricavi), si affianca l'equilibrio finanziario (entrate-uscite).³

L'utilità del rendiconto finanziario è proprio nel fatto che si ha la coincidenza fra gli andamenti economici e gli andamenti finanziari e monetari della gestione, ed è per questo che costituisce una fonte autonoma di informazioni, oltre che un documento per la migliore interpretazione del bilancio di esercizio.

“L'utilità del Rendiconto finanziario è nel fatto la coincidenza fra andamenti economici e andamenti finanziari e monetari della gestione“⁴

Note:

1) Fazzini M. (a cura di), *Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*, op.cit., Ipsoa ed., 2013

2) *Organismo Italiano Contabilità*, OIC 10, FondazioneOic, 2020

3) Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di), *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, op. cit., Giuffrè ed., 2016

4) Montelisciani S. (a cura di), SandraMontelisciani.it, Art. del 02/01/2015 “Cash Flow Statement”, *Bilancio e contabilità, Finanza aziendale e controllo*, 2015

Mentre nel conto economico si rilevano i riflessi reddituali delle scelte gestionali e lo stato patrimoniale mette in luce la consistenza quantitativa del capitale di funzionamento, il Rendiconto è il documento fondamentale per cogliere tutte le relative dinamiche. Ovvero informa:

- sui mezzi finanziari da autofinanziamento e da finanziamenti esterni;
- sulle variazioni che hanno interessato il fondo oggetto di studio;
- sull'attività di investimento dell'impresa;
- sulla correlazione tra fonti di finanziamento e investimenti;
- sui cambiamenti intervenuti nel corso dell'esercizio nella situazione finanziaria dell'impresa.

Lo stato patrimoniale mostrando i valori alla fine di ogni esercizio (valori-fondo), permette la comparazione di inizio e di fine periodo, creando le variazioni; la lettura del rendiconto “determina” le cause di tali variazioni, generando il flusso (valori flusso).¹

Al rendiconto finanziario sono legate molteplici finalità che ne motivano la sua redazione e la sua analisi; tutte investono le basi strutturali dell'azienda e ne potenziano la solidità²:

- Valutare l'esistenza di produzione di risorse finanziarie attraverso l'attività tipica al fine di verificare se la gestione economica assorba risorse anziché generarle.
- Valutare le cause che hanno migliorato o peggiorato la situazione finanziaria e monetaria di ogni singola area gestionale;
- Definire la composizione delle fonti e degli impieghi, verificandone l'equilibrio e individuando le opportune leve gestionali di intervento;

Note:

1), 2) Bartoli F. (a cura di), *Il Rendiconto Finanziario dei Flussi di Liquidità*, FrancoAngeli ed., 2019

- Individuare le aree che hanno maggiormente assorbito risorse e che le hanno generate, misurando i possibili effetti di una loro futura contrazione;
- Valutare il grado di rigidità e di flessibilità delle fonti e degli impieghi;

Al fine di poter costruire e leggere questo documento è necessario scegliere una risorsa finanziaria di riferimento, cioè un oggetto di osservazione della dinamica finanziaria. La risorsa è il punto di riferimento dal quale tutti i flussi finanziari e monetari sono conseguenti. In base al tipo di risorsa scelta come oggetto di analisi, cambierà conseguentemente la lettura del rendiconto finanziario, avendo valori diversi come riferimento. Ad esempio la scelta delle sole liquidità rispetto al capitale circolante netto, considerato che il ccn non è altro che la somma tra le liquidità immediate (Li), le liquidità differite (Ld), le rimanenze (R), meno le passività correnti (P); mostra già come si tratti di un valore diverso, che esclude grandezze non facilmente determinabili, come le rimanenze.

La risorsa finanziaria che rende la qualità dell'informazione molto espressiva ed efficace ai fini informativi e comunicativi, è la liquidità o “Disponibilità monetaria netta” (cassa e banca a breve, attiva e passiva).¹

In merito a ciò, l'OIC 10 fornisce dei chiarimenti, in forza dei quali pone la sua attenzione sui soli flussi di cassa, o anche “cash flow”, 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 12.

I motivi deputati a tale preferenza sono nettamente sostanziali²:

Note:

1), 2) Bartoli F. (a cura di), *Il Rendiconto Finanziario dei Flussi di Liquidità*, op.cit., FrancoAngeli ed., 2019

- La liquidità risulta essere una grandezza finanziaria oggettivamente determinabile; il capitale circolante netto, per alcune poste, subisce il limite per la sua determinazione della scelta di un criterio di valutazione. I rendiconti fondati sul capitale circolante netto sono particolarmente influenzati dalle scelte valutative, mentre quelli che utilizzano la liquidità non ne risentono.
- La liquidità è un valore finanziario e come tale non è collegato alla sfera operativa; il capitale circolante netto invece ha una diretta conseguenza di generazione/assorbimento finanziario (incassi-pagamenti) con l'area economica della gestione. Attraverso la risorsa di riferimento quindi si ha la chiave di lettura per interpretare ed analizzare le cause delle variazioni finanziarie/monetarie in un dato intervallo temporale.

2.2 I Flussi Finanziari

La prospettiva finanziaria concerne tutte le variazioni, intese come aumenti o decrementi di crediti e debiti di funzionamento e di crediti e debiti di finanziamento, ovvero incremento o decremento di denaro.

In quest'ultima circostanza si parla di variazione monetaria.

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

Infatti il capitale circolante netto, dipende dai debiti a medio/ lungo termine (passività consolidate), dal capitale proprio, dal risultato di esercizio (inteso come differenza fra ricavi e costi del periodo), dalle immobilizzazioni. Variazioni di debiti a lungo termine, di capitale proprio, delle immobilizzazioni comportano variazioni nel capitale circolante netto; ugualmente ricavi e costi (reddito di esercizio) comportano variazioni nel capitale circolante netto.

Nello specifico, i contenuti dello stato patrimoniale, riportati nell'articolo 2424 C.C. esprimono una "situazione statica" dei mezzi dell'impresa, ad una tale data.

La "condizione statica" richiama il concetto di "fondo di valori". Il "fondo" rappresenta, un aggregato di elementi in un determinato istante e può far riferimento agli investimenti (attività), ai finanziamenti attinti da terzi (passività) ed ai finanziamenti attinti con mezzi propri (capitale netto).¹

La variazione, 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.²

L'attività dell'impresa e la sua dinamicità si realizzano sostanzialmente attraverso quattro fasi³:

- L'acquisizione dei fattori produttivi.
- L'organizzazione dei fattori produttivi.
- La produzione.
- La vendita dei prodotti finiti e/o servizi.

È evidente che lo stato patrimoniale e il conto economico sono fortemente correlati tra di loro ed il valore finale della singola voce dell'attivo e del passivo 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 si intendono ottenere.

Note:

1), 2) 3), Bartoli F. (a cura di), *Il Rendiconto Finanziario dei Flussi di Liquidità*, op.cit., FrancoAngeli ed., 2019

Esso si interpone tra il prospetto dello stato patrimoniale e quello del conto economico, permettendo l'esplorazione delle variazioni intervenute nei fondi, intese come incrementi o decrementi di valori, che vengono dette "impieghi" o "fonti".¹ Gli impieghi esprimono un assorbimento di risorse finanziarie da parte della gestione aziendale e sono:

- Aumenti di attività;
- Riduzioni di passività;
- Riduzioni di netto.

Per fonte s'intende un afflusso di risorse finanziarie per l'impresa, e sono:

- Aumenti di passività;
- Riduzioni di attività;
- Apporti al capitale netto;
- Gestione reddituale, intesa come somma algebrica tra ricavi di esercizio aumentata dei costi non monetari e ridotta dei ricavi non monetari.

2.3 I modelli

Con il recepimento della IV direttiva CEE, ci si 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.²

Note:

1), 2) Bartoli F. (a cura di), *Il Rendiconto Finanziario dei Flussi di Liquidità*, op.cit., FrancoAngeli ed., 2019

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. ¹

L'OIC 10 costituisce il primo tra i documenti pubblicati dall'Organismo Italiano di Contabilità, che affronta per intero il processo di redazione del rendiconto finanziario. Già precedentemente all'emanazione del D.lgs. N. 139 del 2015 alcuni organismi italiani ed internazionali hanno emanato nel corso degli anni, appositi documenti che consigliano fortemente la redazione del rendiconto finanziario e il suo inserimento in nota integrativa.

I documenti da considerare sono:

- **Principio contabile OIC n. 10 che ha sostituito l'OIC 12:** propone un modello che è in linea sostanzialmente con quello descritto dallo IAS 7 ed è il rendiconto finanziario di liquidità (Cash flow statement). ²

- **IAS 7 – metodo diretto e indiretto (Cash Flow Statement):** La disciplina anglosassone, attraverso i principi contabili internazionali (IAS), pur non imponendo alcun modello, richiede che i flussi della gestione siano ricondotti alle tre aree gestionali: reddituale, di investimento e finanziaria. ³

I due modelli presentati sono strutturati in forma scalare con le tre aree aggregate e divergono l'uno dall'altro solo nella metodologia (diretta o indiretta) con la quale si ottiene la determinazione del flusso di liquidità della gestione operativa (operating activities); la risorsa di riferimento è la "Disponibilità liquida".

Note:

1) *Organismo Italiano Contabilità*, OIC 10, FondazioneOic, 2020

2) *Organismo Italiano Contabilità*, OIC 12, FondazioneOic, 2020

3) *International Financial Reporting Standards Foundation*, IFRS, IAS 7, 2017

2.4 Principi contabili: (Il principio OIC 10)

Il principio contabile OIC 10 ha lo scopo di definire i criteri di redazione del rendiconto finanziario. Le indicazioni contenute nell'OIC 10 sostituiscono quelle previste nell'OIC 12 “Composizione e schemi di bilancio d'esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi”.

L'OIC 10 fornisce dapprima la definizione di risorsa finanziaria cui fare riferimento per la costruzione del rendiconto, rappresentata dalle disponibilità liquide. Precisa che le disponibilità liquide sono rappresentate da depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa, inclusi anche quelli espressi in valuta estera.

Lo IAS 7 a differenza dell'OIC 10 considera risorse finanziarie anche i mezzi equivalenti, costituiti dagli investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che possono essere convertiti in valori di cassa; inoltre, lo IAS 7, paragrafo 8, precisa che gli scoperti bancari, che sono rimborsabili a vista, formano parte integrante delle disponibilità liquide di un'impresa e devono essere inclusi come componenti di disponibilità liquide o mezzi equivalenti.

Il rendiconto finanziario previsto dall'OIC 10 è sostanzialmente in linea con quello descritto dallo IAS7 che sarebbe il Rendiconto finanziario della liquidità.

Le novità principali dell'OIC 10 sono:

- Esso riguarda tutte le tipologie di società di capitali: tutte le società senza esclusione di forma/tipo incluse le società che redigono bilancio in forma abbreviata;
- Il rendiconto finanziario deve essere inserito in Nota integrativa per evitare che le società che redigono il bilancio in forma abbreviata non lo predispongano;

- Eliminazione della risorsa finanziaria del capitale circolante netto: tale risorsa finanziaria non è rappresentativa perché inquinata dall'andamento dei crediti e debiti operativi/commerciali.
- Riformulazione delle tre distinte aree di attività.

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).

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.

Al fine di evidenziare tali flussi finanziari si prevede l'impiego di due metodi tra loro alternativi¹ :

- Il metodo diretto
- Il metodo indiretto

Nel Metodo Diretto, definito anche delle variazioni di liquidità, vengono rappresentata i flussi di cassa, della gestione operativa, di investimento e di finanziamento, ossia le entrate e le uscite avvenute nell'esercizio, che hanno apportato variazioni alla cassa, ai conti bancari e fiscali.

Nel Metodo Indiretto, definito anche delle variazioni di capitale circolante netto; il flusso finanziario generato dall'attività operativa si calcola partendo dall'Utile d'esercizio, che inizialmente viene depurato della componente fiscale, dal pagamento dei dividendi ai soci, e dalla variazione di componenti non monetarie, quali ad esempio l'accantonamento a fondi svalutazione o ammortamento.

In sintesi, le due modalità si differenziano soprattutto nella prima parte del calcolo ovvero nella determinazione del Flusso finanziario della gestione reddituale. Inoltre, nonostante il metodo diretto sia quello consigliato dai Principi Contabili Internazionali, quello maggiormente applicato nella pratica è il metodo indiretto.

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Il metodo diretto è quello più semplice da un punto di vista concettuale oltre che più efficace da un punto di vista espositivo. I principi contabili internazionali raccomandano l'utilizzo del metodo diretto perché fornisce più informazioni, utili nella stima dei futuri flussi finanziari.¹ Tuttavia una corretta redazione del metodo diretto richiederebbe un apposito flusso dati generato dal gestionale contabile, cosa di fatto realizzabile solo in approssimazione.²

2.5 Costruzione del rendiconto finanziario

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.

2.6 Riclassificazione dello stato patrimoniale

Il criterio Finanziario verte sulla coincidenza tra la durata del ciclo operativo aziendale (arco di tempo tra acquisto materie prime e incasso crediti per ricavi, convenzionalmente 12 mesi) e l'anno solare (c.d. breve periodo), riclassificandone le voci secondo il criterio della liquidità per quelle inserite in attivo e della esigibilità per quelle inserite in passivo.³

Note:

1) *Organismo Italiano Contabilità*, OIC 10, FondazioneOic, 2020

2) Polli G., *Il Rendiconto Finanziario.net*, 2020

3) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

La riclassificazione con criterio Finanziario ad esempio è idonea a fornire informazioni utili per l'analisi del grado di solvibilità dell'impresa, per solidità patrimoniale sul lungo periodo, e liquidità per il breve.

Tale riclassificazione risulta adeguata quindi per valutare la capacità di un'impresa a far fronte ad impegni finanziari assunti nei confronti di terzi.

Le attività vengono quindi evidenziate al netto di fondi rettificativi e messe in ordine decrescente in base al loro grado di tornare liquide. Avremo quindi ¹:

- Attivo corrente (o circolante): fondi liquidi disponibili e risorse impiegate per investimenti che torneranno liquide a breve termine. Queste sono divise in:
 - Liquidità immediate: cassa/banca
 - Liquidità differite: crediti e attività liquidabili in 12 mesi
 - Disponibilità: rimanenze di materie prime, semilavorati, prodotti finiti, ecc.

- Attivo fisso (o immobilizzato): investimenti destinati ad essere recuperati a medio-lungo termine.

Le **passività** e il patrimonio netto (fonti di risorse) vengono ordinate in ordine decrescente di esigibilità e considerando la natura dei soggetti che hanno fornito tali risorse.

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Avremo quindi:

- Passivo corrente (debiti a breve): da rimborsare a breve termine (12 mesi)
- Passivo consolidato: da rimborsare nel medio-lungo periodo
- Patrimonio netto (capitale proprio): parti del capitale legato all'azienda

ATTIVITÀ

PASSIVITÀ e NETTO

Attivo corrente	Liquidità immediate	Passività correnti	Capitale di terzi
	Liquidità differite	Passività consolidate	
	Disponibilità	Patrimonio netto	Capitale proprio
Attivo fisso	Immobilizzazioni nette		

L'attivo corrente rappresenta il "capitale circolante lordo" che sottratto alle passività correnti, diviene "capitale circolante netto".

Le passività (correnti e consolidate) rappresentano il capitale di terzi, anche detto capitale di credito, che comprende anche fondi rischi e oneri.

Il patrimonio netto comprende il capitale d'apporto (conferimenti), gli utili non distribuiti (autofinanziamento) e le riserve.

La somma delle passività consolidate e del patrimonio netto è detta "capitale permanente".¹

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

ATTIVO CORRENTE	PASSIVITA' CORRENTI
<p>1. Liquidità immediate:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Cassa ○ Banca c/c ○ Titoli realizzabili a vista <p>2. Liquidità differite:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Crediti a breve termine ○ Clienti e cambiali attive commerciali ○ Altri crediti / Fdo. svalut. Crediti ○ Titoli realizzabili a breve termine ○ Ratei attivi correnti <p>3. Disponibilità (Rimanenze)</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Materie prime ○ Semilavorati ○ Prodotti finiti ○ Anticipi su forniture magazzino ○ Risconti attivi correnti ○ Acconti da clienti 	<ul style="list-style-type: none"> • Banche conti passivi • Debiti a breve termine: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fornitori e cambiali passive commerciali ▪ Personale ed enti vari ▪ Parte corrente dei debiti a medio-lungo termine ▪ Altri debiti ▪ Debiti tributari ▪ TFR a breve ▪ Fdi. Rischi e oneri a breve ▪ Fdo. Imposte differite corrente ▪ Quota distribuz. Utili e riserve ▪ Ratei e risconti passivi correnti

<u>ATTIVO FISSO</u>	<u>PASSIVITA' CONSOLIDATE</u>
1. Immobilizzazioni materiali: <ul style="list-style-type: none"> ○ Immobili civili ○ Immobili industriali/commerciali ○ Impianti, macchinari e attr. ○ Mobili, macchine ufficio ○ Automezzi e f.do amm. ○ Anticipi forniture immobilizz. mater. 	<ul style="list-style-type: none"> • Prestiti obbligazionari • Mutui bancari m/l termine • Altri debiti a m/l termine • TFR • Fdi. Rischi e oneri a m/l termine • Fdo. Imposte differite oltre l'esercizio • Altri fondi durevoli per oneri e rischi • Ratei e risconti passivi oltre l'esercizio
2. Immobilizzazioni immateriali: <ul style="list-style-type: none"> ○ Concessioni, brevetti, licenze, marchi, Spese impianto e ampliamento ○ Spese studi e ricerche ad utilità pluriennale ○ Altri oneri pluriennali e Fdi. Amm. ○ Risconti attivi oltre l'esercizio 	<u>PATRIMONIO NETTO</u>
3. Immobilizzazioni finanziarie: <ul style="list-style-type: none"> ○ Depositi cauzionali ○ Crediti a medio-lungo termine ○ Partecipazioni ○ Altri titoli non disponibili ○ Ratei attivi oltre l'esercizio 	<ul style="list-style-type: none"> • Capitale sociale • Riserva sovrapprezzo azioni • Riserva rivalutazione • Riserva legale • Riserva statutarie • Altre riserve / azioni proprie in portafoglio • Utili / perdite d'esercizio portati a nuovo • Utile / perdite • Finanziamenti infruttiferi dei soci
<u>TOTALE ATTIVITA'</u>	<u>TOTALE PASSIVITA'</u>

Note:

1) Paolucci G. (a cura di), Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Criterio Funzionale:

Tale riclassificazione fa riferimento al principio di pertinenza gestionale, ripartendo le voci tra le diverse aree in cui la gestione aziendale è idealmente scomponibile¹:

- Area operativa: operazioni utili alla formazione del risultato economico (core business)
- Area extracaratteristica (o accessoria): attività complementari (non produzione e vendita)
- Area finanziaria: operazioni con cui impresa reperisce i capitali sul mercato
- Area straordinaria: operazioni eccezionali
- Area tributaria: operazioni generati da rapporti tra impresa e amministrazione finanziaria

Lo stato patrimoniale così riclassificato permette confronti tra risultati reddituali generati da un'area, con i valori patrimoniali della stessa.

Rispetto al criterio finanziario, questo modello colloca le voci nelle macroclassi dell'attivo e del passivo basandosi sulla funzione svolta e non in base al tempo potenzialmente necessario per generare liquidità. Secondo il criterio funzionale le attività (impieghi) e le passività (fonti) sono riclassificate in base all'area gestionale di appartenenza. Lo stato patrimoniale così classificato mira a verificare l'equilibrio fra investimenti e fonti di finanziamento, e quindi è di ausilio a sviluppare l'analisi della solidità.²

Note:

1), 2) Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, op. cit., Franco Angeli ed., 2014

Tuttavia è preferito il criterio finanziario (soprattutto da banche) per la minore difficoltà ed incertezza, e perchè evidenzia alcuni scopi conoscitivi di natura finanziaria.

2.7 Redazione del foglio di lavoro

Il foglio di lavoro è uno strumento molto utile nella redazione del rendiconto finanziario, poiché permette di tracciare meglio le dinamiche dei flussi in entrata ed in uscita. Il foglio di lavoro, sostanzialmente, facilita la ricostruzione del fatto aziendale e la sua tramutazione in impiego o fonte finanziaria di cassa.

La costruzione del foglio di lavoro è così articolata ¹

- Confronto tra due situazioni patrimoniali riclassificate, di due anni consecutivi;
- Calcolo delle variazioni grezze;
- Rettifiche delle variazioni grezze, al fine di eliminare gli effetti delle operazioni che non determinano variazioni di flusso finanziario con specifico riferimento all'oggetto d'indagine.

Si pensi, ad esempio, all'incremento di un'attività a seguito di una rivalutazione. Questo comporta una rettifica contabile, l'adeguamento dei valori dovuti alla rivalutazione, che non ha nulla a che vedere con l'effettivo impiego di risorse finanziarie.

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 monetari ²

Note:

1), 2) ASFIM, SFC, *Rivista di Strategia Finanza e Controllo*, Art. N° 4

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". 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 impieghi 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 impieghi e di fonti di cassa.

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.

Il foglio di lavoro ad "H"

Colonna 1	Colonna 2	Colonna 3	Colonna 4	Colonna 5	Colonna 6	Colonna 7	Colonna 8
STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO LIQUIDITA' ED ESIGIBILITA'	Situazione iniziale	Flusso di Ccn della Gestione reddituale	Flusso di CCN Inv./ disinv. in Immobilizz.	della G. patrimoniale-finanziaria. Acc./Rimb. Finanziamenti M-L termine	Operazioni sui mezzi propri	Variazioni delle AC e PC nel periodo	Situazione finale
Attivo corrente							
Cassa e banche							
Crediti a BT netti							
Titoli							
Magazzino							
Ratei e risconti attivi							
Totale							
Passivo corrente							
Debiti a BT							
Risconti passivi							
Totale							
C.C.N.							
Attivo immobilizzato							
Immobilizzazioni materiali							
Immobilizzazioni immateriali							
Immobilizzazioni finanziarie							
Totale							
TOTALE ATTIVO - PASSIVO CORRENTE.							
Passivo a medio/lungo							
Mezzi propri							
TOTALE A PAREGGIO							

1

2.8 Il Flusso Cassa: Dai flussi CCN ai flussi di liquidità

I flussi finanziari di cassa hanno per oggetto le variazioni che in un dato periodo di tempo intervengono nel fondo costituito dal denaro in cassa, presso banche, presso c.c. postali, assegni e talvolta anche titoli di pronto ed economico realizzo.² In questo tipo di analisi i flussi da prendere in considerazione sono le entrate e le uscite di mezzi liquidi o facilmente liquidabili. Quindi sono variazioni non finanziarie solo quelle che interessano valori diversi dalle liquidità nette.³

Note:

- 1) Kagami. K, "Contabilità e Bilancio", Es.Tab. Slide-Serve, PPT
- 2) ASFIM, SFC, *Rivista di Strategia Finanza e Controllo*, op.cit.
- 3) Polli G., *Il Rendiconto Finanziario.net*, 2020

L'area delle variazioni da escludere è molto più ampia di quella che caratterizza le analisi di flussi di CCN.

Es: alcune variazioni reddituali, come la svalutazione dei crediti, sono costi non monetari quando si analizzano i flussi di cassa; oppure un acquisto di materie prime o macchinari con regolamento differito a breve termine non genera flussi di cassa. Tuttavia, pur con gli opportuni adattamenti, la tecnica dei flussi finanziari di cassa è sostanzialmente analoga a quella dei flussi di CCN, ma sul piano pratico è molto più complessa e richiede la conoscenza di informazioni che generalmente sono a disposizione dei soli analisti interni. ¹

Effettuare il calcolo del cash flow in combinazione con il monitoraggio costante dei flussi di cassa dell'impresa è utile per usufruire al meglio della liquidità a disposizione. Grazie alla capacità di generare cash flow e alla solvibilità finanziaria dell'azienda si ottiene fiducia dalle banche e dai fornitori. ²

Il calcolo del flusso di cassa è infatti un modo per rilevare le disponibilità effettive dell'azienda, dando la possibilità di fronteggiare imprevisti o di pianificare coerentemente il futuro dei progetti.

2.9 Il Passaggio: Come avviene

La risorsa finanziaria liquidità è in base alle operazioni, come nel principio OIC 12, ovvero è da intendere come somma delle disponibilità liquide in cassa e presso le banche, più altri depositi in denaro immediatamente prelevabili, senza rischio di mutamento del loro valore.

Note:

1) ASFIM, SFC, *Rivista di Strategia Finanza e Controllo*, op.cit.

2) Polli G., *Il Rendiconto Finanziario.net*, 2020

La determinazione dei flussi di cassa richiede di analizzare ciascuna delle operazioni che ha generato dei flussi di CCN, al fine di evidenziare in che misura un flusso di CCN abbia prodotto una variazione della cassa, ovvero delle altre attività e passività corrente. Il passaggio dai flussi di CCN ai flussi di cassa richiede di dover scorporare la variazione che le singole operazioni di gestione reddituale, e degli investimenti hanno prodotto sul CCN, in due componenti:

- Variazione della “cassa”
- Variazione delle altre attività e passività correnti

Es. ¹ Nel corso dell'anno X sono acquistate immobilizzazioni tecniche per 20.000: per 19.500 sono stati pagati, mentre 500 risultano a fine anno iscritti nello SP come Debiti vs Fornitori.

Δ CCN =	Δ Cassa +	Δ Altre passività
20000 =	19500	500

Δ Cassa =	Δ CCN -	Δ Altre passività
19500 =	-20000	500

Si procede rettificando, con incrementi o decrementi, il flusso di CCN della gestione reddituale. Le classi di valore da rettificare sono quelle comprese nell'attivo e nel passivo corrente, diverse dalla liquidità così come definita, e che si ricollegano ad accadimenti riflessi nel conto economico. L'ammontare delle rettifiche è pari alla variazione positiva o negativa che ogni attività o passività patrimoniale correlata a ricavi e costi monetari di CE, ha registrato nel periodo.

Note:

1) Conticiani U. , *L'analisi per flussi*, PPT

Flusso di CCN della gestione reddituale:	
+ Decremento dei crediti correnti	Corrisponde ad un incremento di fondi liquidi connesso alla decurtazione dell'esposizione creditoria nei confronti della clientela: FONTE di LIQUIDITA'
- Incremento dei crediti correnti	Corrisponde ad un mancato incremento dei fondi liquidi connesso con le dilazioni concesse alla clientela: IMPIEGO di LIQUIDITA'
- Decremento dei debiti correnti	Corrisponde ad una riduzione dei fondi liquidi connesso a minori dilazioni ottenute dai fornitori: IMPIEGO di LIQUIDITA'
+ Incremento dei debiti correnti	Corrisponde ad un mancato decremento dei fondi liquidi connesso con maggiori dilazioni ottenute dai fornitori: FONTE di LIQUIDITA'
+ Decremento del magazzino	Corrisponde ad un incremento di fondi liquidi reso possibile dallo smobilizzo del magazzino che si realizza tramite le vendite: FONTE di LIQUIDITA'
- Incremento del magazzino	Corrisponde al sacrificio di fondi liquidi corrisposti per acquisire e trasformare fattori produttivi, non ancora tradotti in vendite: IMPIEGO di LIQUIDITA'
- Incremento dei ratei/risconti attivi	Corrisponde ad un decremento di fondi liquidi reso possibile dal mancato incasso di quote di ricavi di competenza dell'esercizio (ratei attivi) oppure dal pag. anticipato di costi non di competenza

	dell'esercizio (risconti attivi): IMPIEGO di LIQUIDITA'
+ Decremento dei ratei/risconti attivi	Corrisponde ad un incremento di fondi liquidi reso possibile dall'incasso di quote di ricavi comuni a due o più esercizi (ratei attivi) oppure dal mancato pagamento di costi di competenza dell'esercizio (risconti attivi): FONTE di LIQUIDITA'
- Decremento dei ratei/risconti passivi	Corrisponde ad una riduzione di fondi liquidi conseguente al mancato incasso di quote di ricavo di competenza (risconti passivi) oppure al pag. di quote di costi di competenza di esercizi precedenti (ratei passivi): IMPIEGO di LIQUIDITA'
+ Incremento dei ratei/risconti passivi	Corrisponde ad un incremento di fondi liquidi reso possibile dall'incasso di quote di ricavi di competenza di esercizi futuri (risconti passivi) oppure dal mancato pagamento di costi di competenza dell'esercizio (ratei passivi): FONTE di LIQUIDITA'
Flusso di liquidità della gestione reddituale:	

1

Note:

1) Boni P., Ghigini P., Rebecchi C., *Percorsi Modulari di Economia Aziendale*, Elemond, 2007

Alcune considerazioni:

Le differenze tra flussi di CCN e flussi di liquidità della gestione reddituale, hanno come conseguenza uno sfasamento temporale che esiste tra cicli tecnico-produttivi, reddituali e finanziari.

Con riferimento ai flussi di CCN e di Cassa ottenuti mediante il rendiconto finanziario, possono essere elaborati alcuni indici significativi della situazione di liquidità dell'impresa da utilizzare per la valutazione dell'assetto economico-finanziario globale.

Ad esempio gli Indici di copertura: data l'importanza dei flussi della gestione caratteristica è importante valutarne la loro incidenza rispetto ad altri flussi:

- Indice di copertura dei fabbisogni di circolante: $\text{Flusso positivo CCN gest. caratt.} / \text{Fabb. finanziari}$
- Indice di assorbimento delle fonti di circolante: $\text{Flusso negativo CCN gestione caratt.} / \text{Fonti finanz.}$
- Indice di copertura dei fabbisogni monetari: $\text{Flusso positivo di cassa gest. caratt.} / \text{Fabbisogni mon.}$
- Indice di assorbimento delle fonti monetarie: $\text{Flusso negativo di cassa gestione caratt.} / \text{Fonti mon.}$
- Indice di copertura dei finanziamenti: $\text{Flusso monetario gest. caratt.} / \text{Rimborso di deb.} + \text{Oneri Fin.}$
- Indice di copertura dei dividendi: $\text{Flusso monetario gestione caratteristica} / \text{Dividendi distribuiti}$

3. GLI INDICATORI DI CASH FLOW

3.0 Gli indicatori di cash flow e altri indici di bilancio

Gli indicatori tradizionali di liquidità, come il quoziente di liquidità secondaria (current ratio) e il quoziente di liquidità primaria (quick ratio o acid test), si basano su quei valori identificati come attività correnti e passività correnti della situazione patrimoniale-finanziaria.¹ L'analisi si basa sul rapporto fornito dall'indicatore che esprime la capacità della società di poter far fronte liquidamente alle passività correnti. Ma attraverso il rendiconto finanziario, si possono ricavare degli indicatori che si differenziano da questi cosiddetti "tradizionali". Gli indicatori tradizionali impiegati per valutare la redditività e il rischio non rivelano appieno l'immagine della performance finanziaria della società. In un'impresa in funzionamento la situazione finanziaria è sempre riferita ad un periodo futuro ed è osservata come relazione tra le disponibilità monetario-finanziarie su cui l'impresa potrà fare affidamento e quelle che le saranno richieste dall'economico svolgimento della gestione nel periodo futuro preso in esame. La finalità delle analisi effettuate attraverso gli indici (quozienti) ed i margini di situazione finanziaria è il confronto tra gli impieghi e le fonti al fine di determinare situazioni di equilibrio o di squilibrio finanziario in termini di durata delle fonti e degli impieghi. Tale analisi si riferisce al breve e al lungo periodo, ed in particolare nel breve termine si propone di valutare la capacità o l'incapacità di far fronte prontamente ed economicamente ai pagamenti in scadenza, mentre nel lungo si propone di valutare la coerenza o l'incoerenza tra investimenti a lento ciclo di realizzo (quali ad esempio, i fabbricati, gli impianti, ecc.) e modalità di finanziamento.²

Note: 1), 2) Devalle A., Pisoni, P. (a cura di), "Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria", Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015

Le informazioni fornite dall'analisi dei margini sono completate dall'analisi di quozienti, come ¹:

- L'indice di liquidità, cioè il correlato rapporto tra le liquidità (immediate e differite) e le passività;
- L'indice di autocopertura del capitale fisso, cioè il rapporto tra patrimonio netto e attivo immobilizzato.
- L'indice di disponibilità, ossia il rapporto tra attivo circolante e passività correnti;
- L'indice di copertura, ossia il rapporto tra il capitale permanente ed il capitale immobilizzato.

L'analisi dei flussi di liquidità è divenuta una delle più importanti tecniche per l'analisi di bilancio; essa è utilizzata da molti analisti, manager aziendali e auditors per valutare le condizioni di liquidità a breve termine e di solvibilità a lungo termine delle società.²

Negli ultimi due decenni diversi autori hanno cercato di sviluppare lo studio del flusso di cassa per valutare la liquidità e la solvibilità delle imprese sulla base di informazioni provenienti dal rendiconto finanziario, in modo da permettere ai creditori, agli analisti e agli investitori di ampliare le proprie conoscenze riguardo le performance delle società.

Note:

1) Pisoni P., Puddu L. (a cura di), Le Analisi di Bilancio- Indici e Flussi, Giuffrè ed., 2003

2) Devalle A., Pisoni P. (a cura di), “Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria, op.cit., Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015

Mills e Yamamura (1998) affermano che quando si analizza il flusso di liquidità della società, le informazioni che si acquisiscono sono più affidabili delle informazioni provenienti da stato patrimoniale e conto economico; proponendo altri indicatori di cash flow che possono essere utilizzati per misurare la liquidità e la redditività dell'impresa.¹

Figlewicz e Zeller (1991) hanno sviluppato ed esaminato diversi indicatori di cash flow sulla base del rendiconto finanziario. Lo scopo dello studio è stato quello di scoprire se l'analisi dei flussi di cassa potrebbe fornire informazioni supplementari riguardanti la performance finanziaria e la liquidità di un'azienda.²

In “Developing Ratios for Cash Flow Statement Analysis,” *Carslaw e Mills (1991)* mostrano lo sviluppo della consapevolezza di come, l'utilizzo degli indicatori di cash flow, sia un valido aiuto per gli utilizzatori, sia interni che esterni, del bilancio. Il loro studio suggerisce differenti indicatori di cash flow che possono essere utilizzati in maniera efficace per analizzare il rendiconto.

Propongono quattro categorie, ognuna delle quali si concentra su una determinata angolazione del business: solvibilità e liquidità, qualità dei redditi, investimenti in attività immobilizzate e ritorno dei flussi di cassa.³

Note:

1) Mills J.R., Yamamura J.H., *The Power Of Cash Flow Ratios*, Journal of Accountancy, 1998

2) Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, 1991

3) Carslaw C.A., Mills J.R., *Developing Ratios For Effective Cash Flow Statement Analysis*, 1991

Tutti questi indicatori sono stati raggruppati in quattro grandi categorie ¹:

- Liquidità;
- Efficienza;
- Redditività;
- Copertura.

Indicatori di liquidità:

Gli indicatori di liquidità misurano la capacità della società di riuscire a far fronte nel breve periodo alle obbligazioni che giungono a maturazione. I creditori di breve periodo come banche e finanziatori hanno interesse nel valutare la liquidità, influenzata dalla tempistica dei flussi in entrata e in uscita e dalle prospettive delle prestazioni future. Gli indicatori tradizionali che misurano la liquidità sono, come già abbiamo detto, il quoziente di liquidità secondario, current ratio, e il quoziente di liquidità primario, acid test. Questi indicatori però si basano su dati consuntivi calcolati alla fine dell'esercizio.

I seguenti indicatori di cash flow misurano la liquidità di una società ²:

• **Operating Cash Flow Ratio (Indice del flusso di cassa operativo):**

Flusso di cassa della gestione operativa / Passività correnti

Misura quanto denaro è stato generato nel corso di un periodo di tempo confrontandolo con le obbligazioni a breve termine. I dati verranno dal rendiconto finanziario e dello stato patrimoniale.

Note:

1) Pisoni P., Puddu L., *Le Analisi di Bilancio- Indici e Flussi*, Giuffrè ed., 2003

2) Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, op.cit., 1991

• **Cash ratio (Indice di cassa):**

$\text{Cassa} + \text{Mezzi equivalenti} / \text{Passività correnti}$. Misura la porzione dei debiti a breve termine che può essere pagata usando la liquidità. Più alto è il rapporto, migliore è la copertura delle passività correnti.

• **Cash Debt Coverage Ratio (Indice di copertura del debito con il flusso di cassa operativo) ¹:**

$\text{Flusso di cassa della gestione operativa} - \text{Dividendi} / \text{Totale debiti}$

Rappresenta la percentuale del debito che i flussi di cassa della gestione operativa (scontati dei dividendi) riescono a coprire; in altri termini è la capacità dell'azienda di riuscire a coprire il pagamento dei debiti usando la liquidità della gestione operativa meno i dividendi pagati agli azionisti. I dati derivano dal rendiconto finanziario e dallo stato patrimoniale.

• **Cash Interest Coverage Ratio (Indice di copertura degli interessi con il flusso di cassa operativo) ²:**

$\text{Flusso di cassa operativo} + \text{Oneri finanziari} / \text{Oneri finanziari}$

Indica la liquidità attualmente disponibile per soddisfare la copertura degli interessi passivi. Più è alto il rapporto migliore risulta la capacità della società di ottemperare ai suoi debiti.

Note:

1) Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, op.cit., 1991

2) Carslaw C.A., Mills J.R., *Developing Ratios For Effective Cash Flow Statement Analysis*, op.cit., 1991

Indicatori di efficienza:

L'efficienza si riferisce a quanto un'azienda riesce a rendere produttivi i propri assets. Gli indicatori tradizionalmente usati, basati su dati consuntivi, sono l'indice di rotazione delle attività, l'indice di rotazione dei crediti e l'indice di rotazione del magazzino. Usando questi indici l'analista sarà libero di monitorare la produzione di liquidità derivante dalle attività operative senza incorrere nelle potenziali distorsioni di natura contabile ¹

• **Cash Return on Assets (Cash ROA):**

Flusso di cassa della gestione operativa / Totale attivo medio

Indica la percentuale di liquidità generata dagli assets della società. Il cash Roa è simile al ROA con la differenza che si utilizza per il suo calcolo il cash flow operativo, rispetto al reddito operativo utilizzato per il calcolo del ROA.²

• **Cash Return on Fixed Assets:**

Flusso di cassa della gestione operativa / Totale immobilizzato medio.

Indica la percentuale di liquidità generata dall'utilizzo delle immobilizzazioni. Più è alto, meglio risulta l'efficienza delle immobilizzazioni. I dati per il calcolo di questo indicatore provengono dal rendiconto finanziario e dallo stato patrimoniale.

• **Cash Turnover (Indice di Rotazione della Liquidità):**

Fatturato / Liquidità disponibile media del periodo.

Mostra il numero di volte in cui la liquidità ruota in un anno. Maggiore è il numero delle rotazioni, maggiori entrate di liquidità saranno generate. I dati provengono dal conto economico e dallo stato patrimoniale.

Note:

1), 2), Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, op.cit., 1991

- **Cash Balance**

Liquidità disponibile media del periodo * 365gg / Fatturato.

Indica il turnover della liquidità, in numero di giorni, integrando il Cash turnover.

Indicatori di redditività

La redditività si riferisce alla capacità di una società di riuscire a generare un adeguato ritorno del capitale investito. Questi indicatori misurano il grado di successo o insuccesso in questa operazione. I seguenti indicatori di cash flow saranno un'ulteriore valido aiuto nella misura della redditività:

- **Cash Flow from Sales to Sales:**

Flusso di cassa della gestione operativa – dividendi / Ricavi di vendita

questo indice è molto simile al cash return on sales (cash ROS) (Weygandt,1998)

Misura il grado in cui la liquidità generata dalle vendite è trattenuta dal business.

Un rapporto positivo indica la generazione di flussi di cassa dalle vendite. I dati provengono dal rendiconto finanziario e dal conto economico. ¹

- **Cash Flow Margin (Margine del flusso di liquidità):**

Flusso di cassa della gestione operativa / Ricavi di vendita.

Il margine di liquidità, utilizzerà il flusso di cassa operativo per indicare la percentuale di questi ultimi sui ricavi di vendita della società. Più saranno alti questi flussi migliore è la capacità dell'azienda di tradurre le vendite in liquidità. I dati provengono dal rendiconto finanziario e dal conto economico.

Note:

1) Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, op.cit., 1991

Indicatori di copertura:

Copertura o solvibilità si riferiscono alla sostenibilità finanziaria di lungo periodo di una società e alla sua capacità di coprire a lungo termine gli obblighi presi. Essa misura il grado in cui, creditori ed investitori di lungo periodo, sono protetti.

Un indicatore comunemente usato dagli analisti è il rapporto di indebitamento.

I seguenti indicatori di cash flow misurano la solvibilità.

• **Cash Flow to Long Term Debts:**

Flusso di cassa della gestione operativa / Debiti a lungo termine (Figelwicz & Zeller, 1991). Misura l'adeguatezza dei fondi disponibili per pagare le obbligazioni a lungo termine. I dati provengono dal rendiconto finanziario e dallo stato patrimoniale.

• **Cash Dividend Coverage Ratio (Indice di Copertura dei Dividendi con il Flusso di cassa operativo):**

Flusso di cassa della gestione operativa / Dividendi (Figelwicz & Zeller, 1991). Misura la capacità dell'azienda di pagare i dividendi con i flussi di cassa operativi. Questo indicatore è importante per gli investitori, per gli azionisti o per i potenziali azionisti della società, in quanto una tendenza crescente dell'indice significa che la società è in grado di fornire un rendimento per questi soggetti.

I dati provengono dal rendiconto finanziario.¹

• **Cash Return to Shareholders:**

Flusso di cassa della gestione operativa / Patrimonio netto (Figelwicz & Zeller, 1991). Indica l'ammontare di liquidità generata dagli investimenti degli azionisti.²

Note:

1), 2), Figlewicz T. , Zeller L., *An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows*, op.cit., 1991

Un investitore è interessato a questo indicatore poiché misura il futuro rendimento del capitale investito. Un trend di crescita è sicuramente un buon indicatore di un futuro ritorno del capitale investito dagli azionisti. I dati derivano dal rendiconto finanziario e dallo stato patrimoniale.

Normalmente, in fase di analisi ricordiamo l'importanza di tutti quelli indicatori standard, che ci danno altrettante informazioni, sull'andamento generale di un'azienda, in un dato momento. Gli indicatori ¹:

- Sono di immediata costruzione e comprensione perché desumibili in via diretta dagli schemi di bilancio riclassificato.
- Forniscono un dato oggettivo, nel senso di valore assoluto.

Essendo però dei valori assoluti presentano dei limiti:

- È difficile effettuare confronti spaziali (tra concorrenti) e confronti temporali (rispetto agli esercizi precedenti) poiché ogni risultato è il frutto di una situazione contingente difficilmente ripetibile.
- Mancano termini di riferimento per potere esprimere un giudizio sul valore raggiunto dall'indicatore.
- Vi è rischio di distorsioni derivanti da una lettura parziale dei dati economico finanziari dell'impresa.

Risulta quindi più utile calcolarsi gli indici di bilancio per esprimere un giudizio sull'andamento dell'azienda. ²

Note:

1), 2) Devalle A., Pisoni P. (a cura di), *Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria*, op.cit., Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015

Per quanto concerne l'analisi dell'equilibrio finanziario dinamico prende il via dalla redazione del Rendiconto finanziario nel quale vengono riepilogati i movimenti dei mezzi di pagamento associati alle diverse aree della gestione.

Vi sono due categorie di indici ricavabili¹:

1. Indici di conversione finanziaria: “quanta parte dei risultati economici dell'impresa si sono tramutati in flussi finanziari?” Avremo quindi:

- Incidenza finanziaria delle variazioni di CCN = $\text{Flusso Monetario gestione caratteristica} / \text{Flusso di CCN gestione caratteristica}$
- Ritorno finanziario delle vendite = $\text{Flusso Monetario gestione caratteristica} / \text{Ricavi di vendita}$; corrisponde all'informazione fornita dal ROS su quello economico (fatturato tradotto in liquidità)

2. Indici di rendimento finanziario: che ritorno finanziario ha l'impresa a partire dai capitali investiti?

- Rendimento finanziario della gestione caratteristica = $\text{Flusso Monetario gestione caratteristica} / \text{Capitale investito nella gestione caratteristica}$
- Ritorno finanziario del patrimonio netto = $\text{Dividendi} / \text{Patrimonio netto}$

3.1 Possibilità di utilizzo dell'analisi dei flussi di liquidità

Gli indicatori di cash flow giocano un ruolo centrale nell'analisi finanziaria delle società. Creditori, investitori, managers utilizzano spesso gli indicatori finanziari, nell'industria di qualsiasi settore, per effettuare misurazioni qualitative con scopi previsionali, esplicativi e descrittivi.²

Note:

1), 2) Devalle A., Pisoni P. (a cura di), *Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria*, op.cit., Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015

L'obiettivo è la valutazione delle performance delle società, l'analisi della liquidità, la stima dei profitti futuri, l'analisi della competitività, la previsione di fallimenti e la valutazione del cash flow potenziale. In passato l'utilizzo di questa tipologia di indicatori era sottovalutata e rispetto alla categoria più ampia degli indicatori finanziari e soltanto negli ultimi anni lo studio dei flussi di cassa è stato approfondito.

L'indagine sulla composizione del cash flow è senz'altro l'utilizzo principale che viene fatto dei flussi riportati sul rendiconto finanziario, con lo scopo di conoscere le condizioni attuali della società. Ma non bisogna dimenticarci che l'analisi dei flussi finanziari può essere utilizzata come un'eccellente strumento previsionale per la direzione della società; la redazione di un cash flow previsionale, in cui vengono inseriti i flussi di cassa futuri, in entrata e in uscita, rimane un elemento fondamentale nella redazione di un business plan.¹

Gli indicatori di cash flow sono impiegati per la valutazione delle performance aziendali attuali, ma anche prospettiche, nelle analisi di competitività, nelle previsioni di crisi societaria, nei piani di risanamento o nelle procedure concorsuali.²

Le banche, ad esempio, utilizzano questi indicatori nelle cosiddette "clausole di covenant" dei finanziamenti (il tasso di interesse applicato al finanziamento concesso dalla banca, viene relazionato ad alcuni indicatori; e se le performance della società finanziata peggiorano i tassi applicati subiscono variazioni).³

Note:

1), 2) 3) Devalle A., Pisoni P. (a cura di), *Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria*, op.cit., Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015

Conclusioni:

Nel corso dell'elaborato sono stati affrontati diversi argomenti. Partendo da una breve presentazione del bilancio, entrando nel merito di cosa sia il rendiconto finanziario, come questo venga redatto e quali siano le nozioni e i principi alla base del suo utilizzo. Si è passati ad una descrizione degli indicatori costruiti proprio sul prospetto di rendiconto e di come il suo utilizzo e la sua analisi sia, allo stesso tempo, di grande utilità. Lo studio del rendiconto finanziario dei flussi di liquidità permette di dare una risposta ai seguenti quesiti: capire quale sia la dimensione dei flussi di liquidità complessivamente movimentati nel corso del periodo considerato, quale sia stata la politica degli investimenti, quale sia stato il fabbisogno finanziario complessivo e come si è provveduto alla sua copertura, in che misura l'impresa sia riuscita ad autofinanziarsi generando flussi di cassa attraverso la gestione corrente; in che misura le diverse aree di gestione abbiano contribuito all'assorbimento o alla creazione di risorse finanziarie; in che misura abbia inciso la variazione del capitale circolante netto commerciale ed infine, in che misura si è invece dovuto ricorrere a fonti di finanziamento esterne.

Analizzando quelli che invece possono essere i limiti del rendiconto finanziario, una critica attenta potrebbe vertere sulla quantità di informazioni presenti, in questo prospetto. Ogni riga di una dichiarazione finanziaria dovrebbe essere un pezzo di informazioni veramente utile, al contrario il lettore anziché vedersi chiariti i flussi di cassa complessivi dell'impresa, potrebbe avere nuovi dubbi, dettati da una cattiva capacità di sintesi. Dovremmo chiederci perché le aziende tendano a caricare questa dichiarazione finanziaria con così tante informazioni tecniche. Uno tra i problemi principali, per una facile comprensione della situazione dei flussi finanziari, si può individuare nella prima sezione, del flusso di cassa da attività operative.

Allo stato attuale vengono elaborati numerosi aggiustamenti, tra aggiunte o detrazioni dal reddito netto, per determinare l'ammontare del flusso di cassa da attività operative. In breve, non si tratta sicuramente di una sezione progettata per una facile e rapida lettura. Un suo miglioramento porterebbe benefici in termini di facilità di comprensione, all'intero prospetto di Rendiconto. ¹

Il rendiconto finanziario è, quindi, uno strumento fondamentale, poiché permette di allargare la visuale di analisi alla dimensione finanziaria, troppo spesso non considerata. È la base per il calcolo degli indicatori di cash flow, che forniscono una prospettiva di analisi ulteriore a quella statica tradizionale per margini e per indici. Infine l'impostazione metodologica potrà trovare applicazione sia nell'ambito di analisi finanziarie storiche, sia nell'ambito di analisi prospettive, laddove il rendiconto finanziario, diventi lo strumento cardine all'interno dei processi di pianificazione e programmazione.

Note:

1) Manichini, *Limitations of Statement of Cash-flows*, Business, Rivista Online (PopularHowTo), 2020

Bibliografia e Sitografia:

- ASFIM, SFC, Rivista di Strategia Finanza e Controllo,
- Bartoli F. (a cura di), Il Rendiconto Finanziario dei Flussi di Liquidità, FrancoAngeli ed., 2019
- Boni P., Ghigini P., Rebecchi C., Percorsi Modulari di Economia Aziendale, Elemond, 2007
- Carslaw C.A., Mills J.R, Developing Ratios For Effective Cash Flow Statement Analysis, 1991
- Conticiani U. , L'analisi per flussi, PPT
- Devalle A., Pisoni P. (a cura di), Analisi Di Bilancio: La Valutazione Della Performance Aziendale Attraverso Gli Indicatori Di Struttura E Situazione Finanziaria, Fondazione Nazionale Commercialisti, 2015
- Fazzini M. (a cura di), Analisi di bilancio, metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali, Ipsoa ed., 2013
- Figlewicz T. , Zeller L., An Analysis Of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows, 1991
- International Financial Reporting Standards Foundation, IFRS, IAS 7, 2017
- Kagami. K, “Contabilità e Bilancio”, Es.Tab. Slide-Serve, PPT
- Manichini, Limitations of Statement of Cash-flows, Business, Rivista Online (PopularHowTo), 2020
- Marchi L. (a cura di), Revisione aziendale e sistemi di controllo interno, Giuffrè, 2012

- Mills J.R., Yamamura J.H., *The Power Of Cash Flow Ratios*, Journal of Accountancy, 1998
- Montelisciani S., SandraMontelisciani.it, Art. del 02/01/2015 “Cash Flow Statement”, *Bilancio e contabilità, Finanza aziendale e controllo*, 2015
- Organismo Italiano Contabilità, OIC 10-12-14, FondazioneOic, 2020
- Paolucci G. (a cura di), *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative*, Franco Angeli ed., 2014
- Pisoni P., Puddu L. (a cura di), *Le Analisi di Bilancio- Indici e Flussi*, Giuffrè ed., 2003
- Polli G., *Il Rendiconto Finanziario.net* , 2020
- Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., (a cura di), *L' analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè ed., 2016

Aldo Nappa