

La costruzione e la lettura del rendiconto finanziario per flussi di CCN e di liquidità

di Patrizia Riva

12

In questo capitolo

- L'oggetto conoscitivo e le finalità del rendiconto finanziario
- La logica di composizione del rendiconto finanziario per flussi di capitale circolante netto (CCN) e per flussi di liquidità
- Il rendiconto quale sintesi dei flussi finanziari d'esercizio
- Il rendiconto finanziario secondo il principio contabile internazionale IAS 7
- Il rendiconto finanziario come documento da comunicare agli stakeholders
- L'analisi di alcuni rendiconti finanziari pubblici
- Il caso Oikos s.r.l.
- Il caso Talassa s.r.l.
- Esercizi riepilogativi

Premessa

L'azienda, per poter operare secondo economicità, deve perseguire i propri fini istituzionali operando con relativa autonomia finanziaria e monetaria, senza il ricorso alla copertura perdurante da parte di terze economie. La misurazione e l'accertamento del grado di conseguimento di questo obiettivo vitale per l'economicità e per la continuità aziendali assumono pertanto una rilevanza critica per chiunque ritrovi interesse nel conoscere gli esiti e le prospettive della gestione. La composizione e la divulgazione del rendiconto finanziario, insieme ad altri strumenti informativi, assolvono tipicamente al soddisfacimento di tali fabbisogni conoscitivi. Il rendiconto finanziario è un documento che permette di analizzare e di comunicare le cause delle variazioni che date grandezze finanziarie e monetarie critiche per l'economicità aziendale (tipicamente, i fondi liquidi e il capitale circolante netto) hanno avuto in un determinato periodo di tempo, quale è, per esempio, il periodo amministrativo a cui si rapporta l'esercizio. In altre parole, la redazione e l'analisi del ren-

dimento finanziario consentono agli organi di governo economico dell'impresa di comprendere (e di fare comprendere ai terzi interessati) come si siano originate e quali siano le condizioni di relativo equilibrio finanziario e monetario che contrassegnano l'azienda al termine di un dato periodo amministrativo.

Va osservato che il rendiconto finanziario fornisce informazioni non altrimenti desumibili dal bilancio, sicché esso svolge un ruolo essenziale affinché il bilancio d'esercizio descriva compiutamente il divenire della produzione economica d'impresa¹. In particolare, la capacità informativa del bilancio d'esercizio risulta notevolmente migliorata se accanto al consueto trittico conto economico, stato patrimoniale, nota integrativa si presenta un documento di sintesi fondato sul linguaggio contabile – il rendiconto finanziario – dal quale evincere l'entità, le cause e le conseguenze delle variazioni finanziarie-monetarie verificatesi nel periodo amministrativo.

**Includibilità
del rendiconto
finanziario**

Sotto il profilo economico-aziendale si ravvisa dunque l'includibilità del rendiconto finanziario, poiché esso forma una sorta di "ulteriore pilastro contabile" posto a reggere una composizione dei bilanci significativa rispetto ai finalismi conoscitivi e comunicazionali del bilancio stesso.

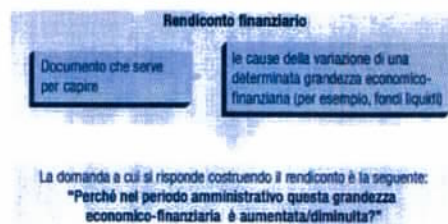
Pertanto conviene ricordare che il Codice civile non prevede espressamente l'obbligo generalizzato di redigere il rendiconto finanziario e di allegarlo al fascicolo di bilancio, bensì esso stabilisce principi di carattere generale per soddisfare i quali pare opportuna la redazione del rendiconto finanziario².

Del resto, si consideri che i principi contabili nazionali (in ispecie il documento n. 12) evidenziano la necessità di inserire il rendiconto finanziario nell'informativa di bilancio: esso "va incluso nella nota integrativa" e la mancata presentazione dello stesso può essere giustificata solamente con riferimento alle "aziende amministrativamente meno dotate a causa delle loro minori dimensioni"³. Inoltre gli IAS lo considerano uno dei documenti che obbligatoriamente compongono il bilancio.

In questo quadro d'insieme deve essere pertanto valutata la crescente importanza del rendiconto finanziario, la cui inclusione tra gli schemi obbligatori di bilancio sembra essere sempre più prossima in virtù del recepimento della Direttiva 2003/51/CE. È infatti attualmente demandata ad un'apposita commissione "mista" OIC-ministero della Giustizia, presieduta dal prof. G.E. Colombo, la stesura di una bozza di documento per il recepimento della suddetta direttiva, mirante ad estendere l'ambito di applicazione degli IAS (e quindi l'obbligo di presentazione del rendiconto finanziario annuale) all'intero panorama delle aziende italiane. Le piccole e medie imprese, identificate in base ai parametri individuati dalla stessa commissione, potranno comunque avvalersi della facoltà di redigere il bilancio con alcune, seppur limitate semplificazioni, tra le quali spicca la possibilità di omettere la presentazione del rendiconto finanziario.

Alla stessa maniera giova ricordare come la Consob, con comunicazione n. DEM/6064293 del 28/7/2006, abbia rafforzato la richiesta di informazioni e note illustrative nel bilancio delle società quotate individuando una serie di sottovoci che, se di importo significativo, devono essere evidenziate nei prospetti di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario.

Figura 12.1 Che cos'è il rendiconto finanziario?



L'oggetto conoscitivo del rendiconto finanziario

Almeno in prima approssimazione, il rendiconto finanziario può essere considerato un prospetto di sintesi utilizzato per analizzare la variazione subita in un certo intervallo di tempo da prescelte grandezze finanziarie particolarmente rilevanti.

Allorché il rendiconto finanziario è redatto per essere allegato al bilancio d'esercizio, il suo oggetto verte eminentemente sull'analisi delle variazioni che nel periodo amministrativo hanno interessato alternativamente le due seguenti grandezze economico-finanziarie:

- i **fondi liquidi**, rappresentati dalle disponibilità liquide in cassa e presso banche (cassa e conti correnti bancari attivi) più altri depositi di denaro immediatamente prelevabili (per esempio, conti correnti postali);
- il **capitale circolante netto** (CCN), rappresentato dalla differenza aritmetica tra le attività correnti (al netto di eventuali fondi rettificativi) e le passività correnti, ove per "correnti" si intendono le attività liquidabili e le passività esigibili entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Fondi liquidi

Capitale circolante netto

Conviene sottolineare che CCN e fondi liquidi non sono categorie economico-finanziarie indipendenti fra loro, estranee l'una all'altra. Infatti, i fondi liquidi sono una delle componenti del CCN: per assurdo, ove nel capitale di funzionamento non vi fossero altri valori correnti se non la cassa e i conti correnti bancari attivi, vi sarebbe perfetta identità fra CCN e "fondi liquidi". Facendo riferimento alla teoria degli insiemi potremmo dire che studiare la grandezza economico-finanziaria fondi liquidi significa studiare un sottoinsieme della grandezza economico-finanziaria CCN. I valori di cassa e dei conti correnti bancari attivi che compongono l'aggregato "liquidità" sono infatti ricompresi – accanto ad altri – nell'aggregato CCN. Il che, peraltro, significa pure che il flusso complessivo di CCN manifestatosi nell'arco di un dato periodo di tempo ricomprende al proprio interno anche il flusso complessivo che, nel periodo osservato, ha interessato i fondi liquidi. Questa considerazione assume particolare rilevanza quando il redattore del rendiconto finanziario deve decidere se riferire la propria indagine al CCN o ai fondi liquidi. La scelta deve essere effettuata in funzione della finalità da perseguire:

Finalità strategiche: CCN

- qualora ci si proponga una *finalità di tipo strategico*, ossia qualora si voglia porre attenzione esclusivamente alle operazioni non correnti poste in essere *una tantum* durante l'esercizio dall'impresa (investimenti, disinvestimenti, accensioni e rimborsi di finanziamento, operazioni sul capitale), è più opportuno riferire l'indagine alla grandezza finanziaria CCN;

Finalità operative: fondi liquidi

- qualora, invece, si persegua una *finalità di tipo operativo*, ossia qualora si desideri ampliare l'indagine esplicitando, oltre ai citati aspetti, anche gli effetti della gestione sulle singole poste dell'attivo corrente (in via principale, crediti a breve e magazzino) e del passivo corrente (debiti a breve), diventa più utile fare riferimento direttamente ai "fondi liquidi".

Poiché, infatti, il CCN sintetizza l'andamento delle poste correnti attive e passive, riferire a esso l'analisi permette di non dare evidenza analitica alle variazioni intercorse in ciascuna di queste e di spiegare la situazione finanziaria dell'impresa senza considerare nel dettaglio i riflessi sulla medesima delle scelte gestionali di tipo ricorrente. Al contrario, il riferimento ai fondi liquidi implica l'esplicita considerazione di ciascuna variazione delle poste correnti attive e passive e pertanto costringe a valutare la situazione finanziaria dell'impresa considerando anche le politiche gestionali di tipo ricorrente.

In sintesi, redigere il rendiconto finanziario ai fini della composizione del bilancio d'esercizio significa svolgere un'analisi mediante la quale dare una risposta ragionata alle due domande indicate in figura 12.2.

Rispondendo a tali domande, si dà evidenza sia alle *fonti* di risorse finanziarie che nel periodo di riferimento hanno alimentato i fondi liquidi o il CCN, sia agli *impieghi* di risorse finanziarie che hanno, invece, causato un assorbimento di fondi liquidi o di CCN.

Figura 12.2 Due possibili domande



Gli scopi del rendiconto finanziario

Principio contabile n. 12

Secondo il principio contabile n. 12 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, il rendiconto finanziario ha, in via principale, lo scopo di riassumere:

- i flussi di risorse finanziarie determinati dall'attività produttiva di reddito svolta dall'impresa nell'esercizio;
- l'attività di finanziamento dell'impresa durante l'esercizio espressa in termini di flussi di risorse finanziarie;
- l'attività di investimento dell'impresa durante l'esercizio.

Nei medesimi termini si esprimono i principi contabili internazionali. Lo IAS 7 stabilisce, infatti, che "the cash flow statement should report cash flows during the period classified by operating, investing and financing activities".

Il rendiconto finanziario, pertanto, indipendentemente dal fatto che il medesimo sia costruito con riferimento al CCN o ai fondi liquidi, è strumento utilizzato per studiare le cause generatrici della variazione della risorsa finanziaria prescelta nel periodo di riferimento individuando la natura – operativa, patrimoniale, finanziaria – della medesima. Rinvio per approfondimenti ai successivi paragrafi, è utile anticipare che proprio il riconoscimento delle cause della variazione permette di comprendere:

- se una determinata situazione finanziaria sia imputabile alla capacità/incapacità dell'impresa di autofinanziare la propria attività generando, con lo svolgimento della propria attività tipica, risorse finanziarie disponibili;
- se, al contrario, la medesima situazione sia riconducibile a decisioni di tipo non corrente quali quelle relative all'accensione/rimborso di finanziamenti, quelle di investimento/disinvestimento di attività fisse e quelle che comportano variazioni dei mezzi propri.

Conviene ancora una volta evidenziare che le informazioni contenute nel rendiconto finanziario non sono altrove rinvenibili. La lettura congiunta e integrata delle tavole di sintesi (stato patrimoniale iniziale, stato patrimoniale finale e conto economico) e della nota integrativa per l'individuazione dei flussi finanziari e monetari non è succedanea al rendiconto finanziario, poiché mancano la sistematicità e la visione d'insieme in esso presenti.

La logica di composizione del rendiconto finanziario per flussi di CCN

Descritto in termini essenziali l'oggetto conoscitivo del rendiconto finanziario, nonché le finalità che il medesimo permette di conseguire, si può ora iniziare a porre mente agli aspetti metodologici che attengono alla sua composizione. Di seguito si forniscono gli strumenti utili per identificare e comporre a sistema le informazioni contabili che rilevano per la costruzione del prospetto di rendiconto finanziario. Per semplicità di esposizione, si è scelto di fare riferimento, in questo paragrafo, alla grandezza finanziaria CCN, rinviando al prossimo paragrafo l'esposizione delle modalità operative di costruzione del rendiconto finanziario riferito ai fondi liquidi.

Alcuni concetti fondamentali

Per facilitare l'apprendimento della logica di redazione del rendiconto finanziario è opportuno distinguere fra tre differenti concetti attinenti alle grandezze economico-finanziarie che formano oggetto di analisi: grandezza stock; flusso complessivo (variazione periodale); flussi analitici. A tale fine ipotizziamo di volere costruire il rendiconto finanziario con riferimento alla grandezza economico-finanziaria "fondi liquidi" (ossia cassa e conti correnti bancari attivi) e di avere a disposizione lo stato patrimoniale riclassificato dell'ipotetica società ADFC S.p.A. riportato nella tabella 12.1.

Principi contabili
internazionali:
IAS 7

Aspetti
metodologici

Tabella 12.1 Lo stato patrimoniale ADFC S.p.A. anno X-1 e anno X

Attività	Anno X-1	Anno X	Differenza	Passività e netto	Anno X-1	Anno X	Differenza
Attività correnti				Passività correnti			
Cassa	100	80	-20	Banca Y o/c	100	110	10
Banca X o/c	300	60	-240	Debiti vs fornitori	815	1.781	966
Titoli	260	300	40	Altri debiti	175	530	355
Crediti vs clienti	400	100	-300	Rischi e risconti passivi	25	78	53
• fondo svalutaz. crediti	0	-10	-10	Debiti tributari	35	209	174
Altri crediti a breve	710	190	-520				
Rischi e risconti attivi	300	250	-50				
Rimanenza di magazzino	80	80	0				
Totale attività correnti	2.190	1.030	-1.160	Totale passività correnti	1.150	2.708	1.558

Attività immobilizzate	Anno X-1	Anno X	Differenza	Passività a m/l	Anno X-1	Anno X	Differenza
Materiali				Mutui passivi	1.500	909	-591
Impianti	1.500	900	-600	Debiti vs controllante	268	0	-268
• fondo amm.to impianti	-1.425	-450	975	Prestito obbligazionario	200	200	0
Attrezzature di refrigeraz.	900	1.500	600	Debiti per IFR	260	390	130
• fondo amm.to att. refr.	-300	-500	-200				
Attrezzature di ristoraz.	400	800	400	Totale passività a m/l	2.228	1.499	-729
• fondo amm.to att. rist.	-250	-300	-50				
Mobili e arredi	500	1.100	600				
• fondo amm.to mobili ar.	-450	-600	-150				
Rete informatica	450	450	0				
• fondo amm.to rete inf.	-241	-290	-49				
Automezzi	90	90	0				
• fondo amm.to automez.	-20	-30	-10				
Immateriali				Patrimonio netto			
Marchio	480	300	-180	Capitale sociale	400	500	100
Spese di pubblicità	0	600	600	Riserve legali	65	80	15
Finanziarie				Altre riserve	6	6	0
Partecipazioni	0	400	400	Utile/perdita di esercizio	35	209	174
Totale attività immobilizzate	1.734	3.979	2.245	Totale patrimonio netto	506	795	289
Totale attivo	3.924	5.009	1.085	Totale passivo e netto	3.924	5.009	1.085

Si avrà quanto segue:

- Per *grandezza stock* si intende il valore assunto dalla grandezza finanziaria prescelta all'inizio e alla fine dell'esercizio; per esempio, se si considera lo stato patrimoniale in tabella 16.1 si è in grado di determinare il valore stock di fondi liquidi al 31/12/X – 1, pari a € 400, e al 31/12/X, pari a € 120.
- Per *flusso complessivo (variazione periodale)* si intende la differenza aritmetica intercorrente tra i due valori stock che la grandezza finanziaria assume all'inizio e alla fine del periodo considerato; nel caso dell'ADFC S.p.A. si registra una variazione negativa della grandezza finanziaria fondi liquidi pari a € 280.
- Per *flussi analitici* della variazione della grandezza economico-finanziaria analizzata, infine, si designano i flussi elementari che compongono il flusso complessivo. Per mezzo dei flussi analitici si desidera capire perché la grandezza prescelta abbia subito una determinata variazione durante il periodo amministrativo: si vogliono cioè capire le cause elementari che hanno determinato il flusso complessivo della grandezza. A tale fine si devono distintamente considerare le operazioni o gli insiemi di operazioni tra loro correlate poste in essere dall'azienda nel periodo di riferimento e si devono individuare quelli che hanno comportato una modifica della grandezza finanziaria considerata. Ciascuna delle operazioni o insiemi di operazioni così selezionate dà origine a un *flusso analitico* della grandezza finanziaria sotto esame, e la somma algebrica di questi "sottoflussi" è pari alla variazione subita dalla grandezza finanziaria nel periodo di riferimento.

Comporre il rendiconto finanziario significa non già limitarsi a calcolare la *variazione periodale* (o flusso complessivo) di una data grandezza finanziaria con riferimento a un dato periodo amministrativo, bensì individuare e comprendere la natura e l'entità dei flussi analitici – o di categorie omogenee di questi – che hanno concausato tale flusso complessivo (si veda la figura 12.3).

Ciò posto, allo scopo di comprendere sin d'ora l'ineludibilità del rendiconto finanziario nell'ambito del bilancio d'esercizio, basti notare come le sole informazioni desumibili dallo stato patrimoniale dell'ipotetica società ADFC S.p.A. di per sé non sia-

Grandezza stock

Valutazione periodale

Flussi analitici

Obiettivo: comprendere le cause della variazione

Figura 12.3 Che cosa significa redigere il rendiconto finanziario?



no affatto sufficienti per comprendere analiticamente le concause che hanno decretato una variazione periodale negativa dei fondi liquidi per € 280 (= 120 – 400). Con la redazione del rendiconto finanziario ciò diviene invece possibile. A conclusioni del tutto analoghe si pervenirebbe qualora fosse considerato quale grandezza finanziaria di riferimento il CCN: anche in questo caso le informazioni desumibili dal solo stato patrimoniale non permetterebbero di comprendere l'origine di una variazione periodale negativa del CCN pari a € 2.676 (= –1.676 – 1.000).

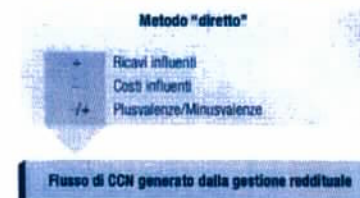
La determinazione e il significato del flusso di CCN originato dalla gestione reddituale

Il flusso complessivo del CCN è spiegato, mediante l'utilizzo del rendiconto finanziario, in funzione di due specifici flussi finanziari analitici: il flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale e il flusso di CCN prodotto dalla gestione patrimoniale-finanziaria. In questo paragrafo analizziamo le metodologie di determinazione del primo di tali sottoflussi. Almeno in linea di principio, la determinazione dello specifico flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale – talvolta denominato "reddito spendibile" o anche *cash-flow* – permette di verificare la capacità aziendale di generare risorse finanziarie mediante lo svolgimento delle combinazioni dei processi produttivi aziendali. Si è scritto "in linea di principio" poiché in realtà la determinazione di tale flusso potrebbe risentire anche di valori (quali le plusvalenze e le minusvalenze) che in realtà esprimono conseguenze di operazioni le quali non si riconnettono alle combinazioni produttive usualmente svolte, bensì hanno ascendenza "patrimoniale" (per esempio, il disinvestimento di elementi dell'attivo fisso netto). A ogni modo, il suo studio risulta di fondamentale importanza allo scopo di maturare consapevolezza in ordine alla capacità dell'impresa di conseguire "correntemente" obiettivi di economicità, autonomia e continuità. Il flusso di CCN generato dalla gestione reddituale è calcolato sulla base della sintesi di conto economico. Un primo metodo di calcolo – cosiddetto *metodo "diretto"* – consiste nel determinare il flusso di CCN della gestione reddituale quale differenza tra quei soli componenti positivi e negativi di reddito che abbiano dato origine a una movimentazione positiva o negativa di valori riclassificati tra le attività o le passività correnti: nel gergo della pratica conta-

Flusso di CCN nella gestione reddituale o reddito spendibile o cash-flow

Metodo "diretto"

Figura 12.4 Calcolo del flusso di CCN generato dalla gestione reddituale



bile, a proposito di tali componenti di reddito si parla sovente di "ricavi influenti o monetari" e di "costi influenti o monetari" (figura 12.4).

Talvolta, per comprendere se un'operazione dia o meno origine a un costo o a un ricavo "influyente" può essere necessario non esaminare l'operazione stessa in modo isolato, ma considerare l'effetto prodotto dal sottoinsieme di operazioni cui la medesima si correla più direttamente. Per meglio giustificare quest'ultima considerazione, si considerino i seguenti semplici esempi⁸.

1. Una società di servizi fattura a un proprio cliente una consulenza in campo fiscale per € 120 e, contemporaneamente, riconosce un compenso di € 100 al professionista che ha studiato la pratica. Sia l'incasso sia il pagamento avranno luogo nel breve periodo: ne segue che sia il ricavo sia il costo risultano *influenti* in quanto comportano una movimentazione rispettivamente di poste dell'attivo corrente e del passivo corrente. L'effetto complessivo sul CCN di questa operazione di acquisto/ vendita di servizi è pari al margine sulla medesima operazione, ossia a un aumento di € 20.
2. Una società acquista merci per un valore complessivo di € 100; il pagamento avverrà nel breve periodo. La medesima società vende per contanti a un prezzo di € 80 la metà della merce acquistata. Alla fine dell'anno risultano in magazzino merci per un controvalore (valutazione al costo specifico) di € 50. Questo insieme di operazioni tra di loro sistematicamente correlate dà origine, a ricavi e costi "influenti" nel loro insieme sul CCN: l'effetto complessivo di questa operazione di acquisto/ vendita di merci sul CCN è un aumento pari al margine sulla medesima operazione, ossia a un aumento di € 30 = [80 - (+100 - 50)]. Nella valutazione del margine, al fine della determinazione del costo delle merci vendute, è necessario tenere conto anche del valore delle rimanenze finali.
3. Una società acquista merci per un valore complessivo di € 100, il pagamento avverrà nel breve periodo. Queste merci si aggiungono a quelle esistenti in magazzino all'inizio dell'esercizio valutate al costo specifico per € 60. La società vende la metà della merce posseduta ottenendo € 150 in contanti. Alla fine dell'anno risultano in magazzino merci per un controvalore (valutazione al costo specifico) di € 80. Questo insieme di operazioni tra di loro sistematicamente correlate dà origine a ricavi e costi "influenti" nel loro insieme sul CCN. L'effetto complessivo sul CCN di questa operazione di acquisto/ vendita di merci è pari al margine, ossia a un aumento di € 70 = [150 - (100 - 80 + 60)]. Nella valutazione del margine, al fine della determinazione del costo delle merci vendute, è necessario tenere conto anche della differenza tra rimanenze finali e rimanenze iniziali.

Si è affermato che il flusso di CCN della gestione reddituale è ottenuto per differenza tra componenti positivi e negativi di reddito che hanno dato origine a una movimentazione positiva o negativa di valori riclassificati tra le attività e passività correnti. Ragionando *a contrariis* ciò equivale ad affermare che vanno esclusi dal computo tutti quei componenti positivi e negativi di reddito che hanno quale contropartita una movimentazione positiva o negativa di valori riclassificati tra le attività immobilizzate, tra le passività a medio-lungo termine ed eventualmente tra i mezzi propri. Si tratta

Ricavi influenti
Costi influenti

di componenti di reddito che nella pratica sono sovente denominati "ricavi non influenti o non-monetari" e "costi non influenti o non-monetari"⁹. È il caso, per esempio, delle quote di ammortamento, degli accantonamenti a fondi del passivo a medio-lungo termine (quali il TFR e il fondo manutenzioni cicliche¹⁰), dei ripristini di valore.

Proprio quest'ultima considerazione permette di individuare un secondo metodo di determinazione del flusso di CCN della gestione reddituale: il cosiddetto *metodo di calcolo "indiretto"*. Questo secondo approccio porta alla determinazione del flusso di CCN della gestione reddituale partendo appunto dalla *bottom line* del conto economico: vale a dire, partendo dalla considerazione dell'utile netto d'esercizio. Infatti, secondo questa impostazione, accade che il reddito netto d'esercizio desunto dalla sintesi di conto economico viene rettificato in base alla seguente regola generale:

- in senso incrementativo, dei componenti negativi di reddito espressivi di accadimenti che trovano contropartita nell'ambito delle passività a medio-lungo termine (per esempio, un costo che abbia come contropartita un debito da onorarsi nel medio-lungo termine);
- in senso decrementativo, dei componenti positivi di reddito espressivi di accadimenti che trovano contropartita nell'ambito delle attività immobilizzate (per esempio, un ricavo che abbia come contropartita un credito da riclassificarsi tra le immobilizzazioni finanziarie).

È il caso di tornare a far notare che sovente nella pratica ci si suole riferire a tale procedimento di rettifica sostenendo impropriamente che il reddito netto viene rettificato aggiungendo al medesimo i cosiddetti "costi non influenti o non-monetari" e sottraendo da esso i cosiddetti "ricavi non influenti o non-monetari" (figura 12.5).

A evidenza, i due metodi di calcolo suindicati – "diretto" e "indiretto" – sono perfettamente equivalenti dal punto di vista del risultato cui essi conducono, anche se

Figura 12.5 Calcolo del flusso di CCN generato dalla gestione reddituale

Metodo "indiretto"	
+	Risultato netto
+	Costi non influenti
+	+ Ammortamento
+	+ Costo per TFR
+	+ Altri accantonamenti a voci del passivo a medio-lungo termine
-	Ricavi non influenti
-	- Riporti di valore
+/-	Plusvalenze/Minusvalenze

Flusso di CCN generato dalla gestione reddituale

nella pratica il metodo "indiretto" risulta decisamente quello più utilizzato ai fini della composizione del rendiconto finanziario.

Prima di passare all'esemplificazione delle metodologie di calcolo illustrate è necessario procedere con una precisazione, connessa con la considerazione delle *plusvalenze* e delle *minusvalenze* realizzate in seguito a disinvestimenti delle attività fisse. Si consideri infatti quanto segue.

Come meglio si evidenzia nel successivo paragrafo, i disinvestimenti delle attività fisse concorrono a definire lo specifico sottoflusso di CCN originato dalla gestione patrimoniale. Solitamente il prezzo di vendita del cespite – e pertanto l'ammontare del flusso finanziario originatosi in seguito a tale vendita – è differente (superiore o inferiore) rispetto al valore netto contabile del cespite medesimo e tale differenza è rilevata nel conto economico come *plusvalenza* o *minusvalenza*.

Ai fini della determinazione del flusso di CCN originato dalla gestione reddituale, particolarmente ove avvenga che la vendita del cespite sia per contanti oppure dia luogo all'insorgenza di un credito corrente, in base alla regola generale sopra indicata dovrebbe accadere che la *plusvalenza/minusvalenza* rilevata in conto economico non debba formare oggetto di rettifica del reddito netto d'esercizio. Tuttavia, ove si dovesse procedere nel rispetto ortodosso di tale regola, accadrebbe inevitabilmente che il "sottoflusso finanziario" specificamente originato dal disinvestimento dovrebbe essere scisso in due parti:

- una parte, equivalente alla *plusvalenza/minusvalenza*, resterebbe inclusa nel flusso di CCN originato dalla gestione reddituale; infatti, applicando rigidamente la regola suindicata, il reddito netto non verrebbe rettificato di tale *plusvalenza/minusvalenza*, sicché il valore del flusso la ricomprenderebbe;
- una parte, equivalente al valore netto contabile del cespite disinvestito, resterebbe, invece, inclusa nel flusso di CCN originato dalla gestione patrimoniale.

Ebbene, poiché è opportuno, ai fini conoscitivi e comunicazionali, identificare in maniera unitaria l'effettivo flusso finanziario di natura patrimoniale derivante dalle operazioni di disinvestimento, si rende necessario rettificare il flusso di CCN originato dalla gestione reddituale anche delle *plusvalenze* e delle *minusvalenze* avutesi, benché a esse si correli una variazione finanziaria-monetaria dell'attivo corrente. Infatti, procedendo in tal modo, si aumenta la significatività del rendiconto finanziario, dal momento che:

- la quota-parte del flusso finanziario corrispondente alla *plusvalenza/minusvalenza* viene attribuita alla gestione patrimoniale, così evitando di dover procedere alla scissione del flusso specificamente originato dal disinvestimento e ottenendo una rappresentazione dei flussi finanziari che rispecchia più fedelmente l'accaduto storico; in sede di determinazione del flusso di CCN di natura patrimoniale le *plusvalenze* e le *minusvalenze* poste a rettifica del flusso di CCN della gestione reddituale devono essere, infatti, portate rispettivamente in aumento o in diminuzione dei valori netti contabili dei cespiti ceduti;
- l'ammontare del flusso di CCN originato dalla gestione reddituale – depurato del valore della *plusvalenza/minusvalenza* – non risulta contaminato dalla considera-

Plusvalenza e minusvalenza

zione di valori che scaturiscono da decisioni inerenti non già la quotidianità delle combinazioni produttive, bensì l'assetto della parte strutturale del capitale di funzionamento, quali appunto sono le decisioni di disinvestimento delle attività fisse nette.

La rilevanza delle considerazioni svolte può essere meglio colta se si considera il caso Adfc S.p.A. Durante l'anno X la società ha effettuato un disinvestimento. Sono stati ceduti impianti ottenendo un prezzo-ricavo di € 900. Tali cespiti erano iscritti in contabilità al costo storico di € 1.100 ed erano stati ammortizzati per € 1.000. La cessione ha dunque portato alla rilevazione nel conto economico di una *plusvalenza* pari a € 800. Calcolando il flusso di CCN della gestione reddituale, tale *plusvalenza*, avendo dato effettivamente origine a un'entrata di cassa e quindi a un flusso di CCN, dovrebbe essere considerata un "ricavo influente o monetario". Dunque, essa non dovrebbe formare oggetto di rettifica del risultato netto (laddove si proceda "dal basso"). Tuttavia, non operando la rettifica, accadrebbe che nel prospetto di rendiconto finanziario il flusso di CCN derivante dall'operazione di disinvestimento risulterebbe scisso:

- una parte pari a € 800, ossia pari al valore della *plusvalenza* imputata al conto economico, risulterebbe compresa nel flusso di CCN della gestione reddituale;
- una parte pari a € 100, ossia pari al valore netto contabile del cespite ceduto, risulterebbe evidenziata come flusso di CCN derivante dal disinvestimento.

Ebbene, allo scopo di evidenziare l'effettivo flusso di CCN legato all'operazione di disinvestimento è dunque necessario:

- ridurre il flusso di CCN della gestione reddituale per € 800;
- aumentare il flusso di CCN della gestione patrimoniale derivante dal disinvestimento per € 800.

Si noti che anche non procedendo in tal senso il flusso complessivo periodale di CCN legato al disinvestimento (dato dall'insieme dei sottoflussi ascrivibili alle gestioni reddituale e patrimoniale) rimarrebbe comunque invariato nell'importo di € 900; tuttavia si darebbe evidenza a un flusso di CCN generato dalla gestione reddituale di ammontare notevolmente superiore rispetto a quello che invece si evince operando la rettifica decrementativa della *plusvalenza*, con quanto ne consegue sotto il profilo dell'affidabilità delle informazioni veicolate mediante il rendiconto finanziario.

Da ultimo, pare opportuno fare notare che ove si fosse stati in presenza di una *minusvalenza*, la rettifica del risultato economico netto avrebbe dovuto avere segno positivo. Tutto ciò posto, si consideri dunque quanto segue.

Il sottoflusso di CCN specificamente generato dalla gestione reddituale può rappresentare una fonte o un impiego del CCN complessivo aziendale, a seconda che il flusso di CCN originato dalla gestione reddituale sia rispettivamente di segno positivo o negativo. Infatti, un flusso di CCN positivo della gestione reddituale rappresenta una fonte di CCN nel senso che contribuisce ad arricchire la variazione periodale complessiva del CCN; un flusso negativo rappresenta invece un impiego di CCN poiché corrisponde a una contrazione avutasi nella sua variazione periodale. Nella tabella 12.2 è riprodotto il conto economico dell'ADFC S.p.A. relativo all'anno X.

- i costi "non influenti" sono evidenziati in corsivo;
- i valori straordinari di reddito (plusvalenza da alienazione impianti) sono evidenziati in corsivo sottolineato;
- tutte le altre voci rappresentano costi e ricavi "influenti"

Tabella 12.2 Il conto economico ADFC S.p.A. dell'anno X

Componenti negativi		Componenti positivi	
Rimanenze iniziali di materie prime	80	Ricavi di vendita	8.500
Acquisti totali di materie prime	2.500	Interessi attivi	48
Servizi esterni	900	Dividendi	10
Luce, gas e riscaldamento locali	1.100	<u>Plusvalenza da alienazione impianti</u>	<u>800</u>
Stipendi personale operativo	800	Rimanenze finali di prodotti	80
Oneri sociali personale operativo	250		
TFR personale operativo	65		
Stipendi personale vendite	600		
Oneri sociali personale vendite	180		
TFR personale vendite	49		
Stipendi personale amministrativo	200		
Oneri sociali personale amministrativo	60		
TFR personale amministrativo	16		
Spese di trasporto	280		
Spese di manutenzione	450		
Ammortamento beni materiali	484		
Ammortamento beni immateriali	180		
Affitti passivi	650		
Oneri finanziari	134		
Svalutazione crediti	10		
Imposte dell'esercizio	209		
Totale componenti negativi	9.227		
Utile dell'esercizio	209		
Totale a pareggio	9.436	Totale componenti positivi	9.436

Nelle figure 12.6 e 12.7 si procede al calcolo – sia con il metodo "diretto" sia con il metodo "indiretto" – del flusso di CCN della gestione reddituale per l'ADFC S.p.A. Nel computo è considerato anche il valore della plusvalenza da alienazione cespiti di cui si è discusso sopra.

È infine opportuno riflettere brevemente sul trattamento che deve essere riservato alle voci di conto economico "Costi per lavori in economia" e "Capitalizzazione costi per lavori in economia".

La voce "Costi per lavori in economia" rappresenta un elemento negativo di reddito influente di natura non ricorrente legato a decisioni di investimento e, pertanto, non è riconducibile alla gestione reddituale, ma alla gestione patrimoniale finanziaria. Ne segue che, ai fini della determinazione del flusso di CCN della gestione reddituale,

Costi per lavori
in economia

Figura 12.6 Il metodo "diretto"

Ricavi influenti	Ricavi di vendita	+8.500
	Interessi attivi	+ 48
	Dividendi	+ 10
	Plusvalenza da alienazione cespiti	+ 800
	Rimanenze finali di prodotti	+ 80
Costi influenti	Rimanenze iniziali di materie prime	- 80
	Acquisti totali di materie prime	-2.500
	Servizi esterni	- 900
	Luce, gas e riscaldamento locali	-1.100
	Stipendi personale operativo	- 800
	Oneri sociali personale operativo	- 250
	Stipendi personale vendite	- 600
	Oneri sociali personale vendite	- 180
	Stipendi personale amministrativo	- 200
	Oneri sociali personale amministrativo	- 60
	Spese di trasporto	- 280
	Spese di manutenzione	- 450
	Affitti passivi	- 650
	Oneri finanziari	- 134
	Svalutazione crediti	- 10
	Imposte dell'esercizio	- 209
Plusvalenze/Minusvalenze	Plusvalenza da alienazione impianti	- 800
	Flusso di CCN della gestione reddituale	+ 203

Figura 12.7 Il metodo "indiretto"

	Utile dell'esercizio	+ 209
Costi non influenti	TFR personale operativo	+ 65
	TFR personale vendite	+ 49
	TFR personale amministrativo	+ 16
	Ammortamento beni materiali	+ 484
	Ammortamento beni immateriali	+ 180
Plusvalenze/Minusvalenze	Plusvalenza da alienazione impianti	- 800
	Flusso di CCN della gestione reddituale	+ 203

deve essere portata in aumento del risultato netto di esercizio e che deve essere evidenziata tra i flussi patrimoniali negativi legati agli investimenti.

La voce "Capitalizzazione costi per lavori in economia" rappresenta un elemento positivo di reddito non influente e, pertanto, deve essere a sua volta portata a riduzione del risultato netto d'esercizio.

Per motivi differenti, entrambe le voci devono essere portate a rettifica, rispettivamente in senso incrementativo e decrementativo, del risultato netto d'esercizio: poiché l'effetto complessivo sul CCN della gestione reddituale è nullo, questa doppia rettifica può non trovare evidenza nel rendiconto finanziario. È invece sempre individuato esplicitamente il flusso negativo patrimoniale legato alla decisione di intraprendere lavori in economia.

Capitalizzazione
costi per lavori in
economia

Determinazione e significato del flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria

Si è già evidenziato che il flusso complessivo del CCN è spiegato, mediante l'utilizzo del rendiconto finanziario, in funzione di due specifici sottoflussi finanziari. Nel paragrafo precedente si sono indicate le modalità di determinazione del primo sottoflusso: il flusso di CCN della gestione reddituale.

Nel presente paragrafo analizziamo, invece, le modalità di determinazione del secondo di tali sottoflussi: il flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria.

Vale la pena di rammentare che ai fini della composizione del rendiconto finanziario l'espressione "gestione patrimoniale-finanziaria" ha un mero significato convenzionale, nel senso che a essa si ricorre per indicare in breve quelle operazioni che vanno a interessare i valori del capitale di funzionamento riclassificati nelle "aree" dell'attivo immobilizzato netto, del passivo consolidato e dei mezzi propri.

In particolare, generano nel loro insieme il flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria tutte quelle operazioni che comportano modificazioni delle attività correnti e delle passività correnti le quali trovano contropartita in modificazioni che attingono alla composizione dell'attivo immobilizzato netto (AI), delle passività a medio/lungo termine (PM/L) e dei mezzi propri (MP).

Per determinare il flusso in questione è pertanto necessario analizzare tutte le operazioni di natura patrimoniale-finanziaria che hanno comportato variazioni nelle "macroclassi" dello stato patrimoniale estranee all'area del CCN: attivo immobilizzato netto (AI), passività a medio/lungo termine (PM/L) e mezzi propri (MP).

Graficamente le medesime possono essere rappresentate come nella figura 12.8¹¹

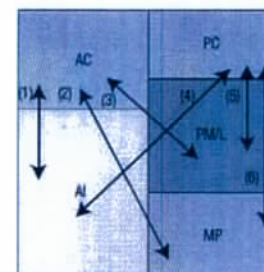
Si tratta, in via principale, dei seguenti accadimenti economici:

- investimenti e disinvestimenti – operazioni di tipo (1) e (4);
- accensioni e rimborsi di finanziamenti – operazioni di tipo (3);
- rilevazione della quota in scadenza di finanziamenti in essere – operazioni di tipo (5);
- aumenti di capitale sociale a pagamento, riduzioni di capitale sociale con rimborso, distribuzioni di dividendi – operazioni di tipo (2) e (6).

Pare opportuno chiarire che non si può cercare di individuare regole in base alle quali stabilire con assoluta certezza che a una variazione dell'aggregato di stato patrimoniale

Gestione
patrimoniale-
finanziaria

Figura 12.8 Rappresentazione grafica dei possibili flussi di CCN nella gestione patrimoniale-finanziaria

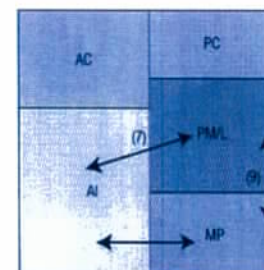


Flussi
patrimoniali e
finanziari rilevanti

AI, PM/L, MP si correla la produzione o l'assorbimento di CCN. Ogni singola situazione deve essere analizzata criticamente, risalendo alle cause della movimentazione. Tali variazioni potrebbero, infatti, avere una contropartita estranea all'area dell'attivo corrente e del passivo corrente: in tale caso esse non concorrerebbero alla formazione del flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria.

Il verificarsi, per esempio, di un aumento del valore dell'AI (si pensi all'acquisizione di impianti) non deve fare aprioristicamente pensare a un impiego di CCN: tale aumento potrebbe essere imputabile, per esempio, a una permuta con un altro impianto o a un'operazione di conferimento di azienda piuttosto che a un aumento di capitale con apporto in natura, così risultando influente sia per l'attivo corrente sia per il passivo corrente, e dunque non originando flussi di CCN. Graficamente queste differenti operazioni possono essere rappresentate come nella figura 12.9.

Figura 12.9 Rappresentazione grafica del flusso di CCN nella gestione patrimoniale-finanziaria



Quando le operazioni della gestione patrimoniale-finanziaria sono "influenti" ai fini della genesi dei flussi di CCN, nel senso che esse causano una movimentazione dei valori ricompresi nell'attivo corrente o nel passivo corrente, si ha che:

- gli incrementi dell'attivo immobilizzato, nonché i decrementi del passivo a medio-lungo termine e dei mezzi propri rappresentano *impieghi di CCN*; essi infatti, determinano riduzioni dell'attivo corrente o incrementi del passivo corrente o, in ogni caso, danno luogo a una contrazione del flusso complessivo di CCN;
- per contro, i decrementi dell'attivo immobilizzato e gli incrementi del passivo a medio-lungo termine e dei mezzi propri rappresentano *fonti di CCN*; essi, infatti, conducono a un incremento dell'attivo corrente oppure a un decremento del passivo corrente; il che si traduce nella genesi di nuovo CCN.

Al contrario di quanto accade per i flussi di CCN derivanti da operazioni riconducibili alla gestione reddituale, date la disomogeneità e la rilevanza economica degli eventi elencati, i flussi di CCN di natura patrimoniale sono esposti solitamente nel prospetto di rendiconto per classi significative con riferimento alle singole operazioni che li hanno generati (si veda la figura 12.10).

Figura 12.10 Il calcolo del flusso di CCN generato dalla gestione patrimoniale-finanziaria

Poiché di solito sono poche le operazioni che danno origine a flussi di CCN di tipo patrimoniale-finanziario, queste sono indicate distintamente. Per individuare i flussi rilevanti devono essere analizzate tutte le operazioni che hanno causato la movimentazione di una voce riclassificata nell'attivo corrente o nel passivo corrente e di una voce riclassificata.

A	Nell'attivo immobilizzato operazioni di investimento/disinvestimento
B	Nel passivo a medio-lungo termine - accensioni e rimborsi di finanziamenti - rimborsi o accoli di TFR
C	Nel mezzi propri - aumenti di capitale sociale a pagamento - riduzioni di capitale sociale con rimborso - distribuzioni di dividendi

Nel caso ADFC S.p.A. si ipotizza che siano state poste in essere alcune operazioni rilevanti ai fini della determinazione del flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria. Le medesime sono elencate e classificate per tipologia nella figura 12.11. Nel caso ADFC S.p.A. si ipotizza, altresì, che sia stata posta in essere un'operazione di tipo (8) e perciò "non influente" sull'aggregato finanziario CCN: è stato effettuato un aumento di capitale a fronte di un conferimento in natura dato dall'apporto di attrezzature per la refrigerazione del valore di € 100. Questa operazione, non comportando variazioni di CCN, non è considerata ai fini della costruzione del rendiconto

Figura 12.11 Le operazioni di gestione patrimoniale-finanziaria poste in essere dall'ADFC S.p.A.

Tipo 1
Disinvestimento per 900 di impianti iscritti in contabilità per il costo storico 1.100, ammortizzabili per 1.000, valore netto contabile 100. Investimenti ingenti in attività immobilizzate a fronte dei quali la società ha effettuato pagamenti per cassa per complessivi 2.625: - nuovi impianti per 400 - attrezzature per la refrigerazione per 500 (che si aggiungono a quelle che sono state apportate a fronte dell'aumento di capitale di 100) - attrezzature di ristorazione per 400 - mobili e arredi per 600 - spese di pubblicità per 600 - partecipazioni per 125 (le restanti 275 devono essere pagate entro il 30 marzo dell'anno X + 1)
Tipo 2
Distribuzione di dividendi, pagati per cassa, di 20
Tipo 3
Rimborso dei seguenti debiti a medio-lungo termine: - mutuo per 591 - prestito ottenuto dalla controllante per 268
Tipo 4
Investimento in attività immobilizzate partecipazioni - a fronte del quale è sorto un debito a breve (verrà pagato entro il marzo dell'anno X + 1) per 275.

finanziario. Nella figura 12.12 si procede al calcolo del flusso di CCN della gestione patrimoniale con riferimento al caso ADFC S.p.A.

La logica di composizione del rendiconto finanziario per flussi di liquidità

Passiamo ora a esaminare le modalità di costruzione del rendiconto finanziario per flussi di liquidità. L'obiettivo che ci si propone di raggiungere mediante la predisposizione di questo prospetto è spiegare la variazione di livello subito, durante il periodo amministrativo, dai fondi liquidi, in funzione degli accadimenti che hanno dato origine a flussi, appunto, di liquidità. Il rendiconto finanziario per flussi di liquidità si costruisce agevolmente a partire dal rendiconto finanziario per flussi di CCN.

Figura 12.12 Il flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria

Nei casi della ADFC S.p.A. sono state effettuate diverse operazioni influenti o monetarie aventi natura patrimoniale-finanziaria. La loro analisi permette di individuare i seguenti flussi di CCN:

Disinvestimenti	(1) + 100
+ plusvalenza da alienazione impianti	+ 800
Investimenti	(2) - 2.900
Distribuzione di dividendi	(3) - 20
Rimborso di debiti a medio-lungo termine	(4) - 859
Flusso di CCN complessivo gestione patrimoniale-finanziaria	- 2.879

Dove:

(1) + 100 = valore netto contabile degli impianti venduti
 + 800 = plusvalenza da alienazione impianti: essa è aggiunta al valore netto contabile dei disinvestimenti, così a evidenziare l'intero flusso finanziario legato all'operazione di disinvestimento.

(2) - 2.900 = acquisto nuovi impianti (-400); acquisto attrezzature per la refrigerazione (-500); acquisto attrezzature per la ristorazione (-400); acquisto mobili e arredi (-600); spese di pubblicità (-600); acquisto partecipazioni (-125 - 275).

(3) - 20 = dividendi

(4) - 859 = rimborso mutui (591); rimborso prestito ottenuto dalla controllante (268).

Perciò:

Flusso di CCN complessivo gestione patrimoniale-finanziaria	- 2.879
Flusso di CCN di natura reddituale	+ 203
Variazione di CCN dell'esercizio	- 2.676

I flussi di liquidità rilevanti sono determinati a partire dai flussi di CCN. Ne segue che la variazione periodale complessiva dei fondi liquidi risulta anch'essa distinta nelle due componenti: flusso di liquidità originato dalla gestione reddituale e flusso di liquidità originato dalla gestione patrimoniale-finanziaria. Iniziamo con il considerare il *flusso di liquidità originato dalla gestione reddituale*. Esso è determinato rettificando in senso incrementativo o decrementativo il flusso di CCN originato dalla gestione reddituale. Allo scopo di comprendere la logica sottostante a tale determinazione dei flussi di liquidità della gestione reddituale, occorre comprendere:

- quali siano le *classi di valori da considerare* per procedere all'individuazione delle rettifiche da apportare al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale;
- quale sia l'*ammontare delle rettifiche* da apportare al medesimo flusso;
- quale sia il *segno algebrico* che si associa a ciascuna di tali rettifiche, così da evidenziare se esse rappresentino una fonte (genesi) oppure un impiego (assorbimento) di liquidità.

Flusso di liquidità della gestione reddituale

Rettifiche da apportare al flusso di CCN della gestione reddituale

Le classi di valori che esprimono le rettifiche da apportare al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale sono le classi di valori presenti nell'attivo corrente e nel passivo corrente:

- diverse dai fondi liquidi;
- che si ricollegano ad accadimenti riflessi nel conto economico, che non abbiano formato oggetto di rettifica ai fini del calcolo del flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale.

Solitamente, tali classi di valori sono rappresentate dai crediti commerciali a breve termine, dal magazzino e dai debiti commerciali a breve termine. Esse sono cioè date dai valori dell'attivo e del passivo corrente che si ricollegano all'attività caratteristica dell'impresa. Per contro, esse non sono rappresentate dai debiti e dai crediti correnti aventi quale contropartita valori che compongono l'attivo netto immobilizzato, il passivo consolidato e i mezzi propri. Per esempio, un credito corrente maturato verso gli acquirenti di cespiti disinvestiti oppure la quota di rimborso di un mutuo passivo non vengono considerati ai fini della rettifica in parola. Tali ultimi valori, infatti, non promanano dall'attività caratteristica dell'impresa.

Ammontare delle rettifiche

Per quanto, poi, concerne l'*ammontare di tali rettifiche*, esso è dato dalla variazione positiva o negativa che ognuna di tali classi di valori mostra di avere avuto nell'arco del periodo amministrativo considerato (per esempio, la differenza tra il valore dei crediti commerciali correnti all'inizio e alla fine del periodo amministrativo).

Segno algebrico delle rettifiche

Infine, per quanto riguarda il *segno algebrico* da attribuirsi alle rettifiche del flusso di CCN originato dalla gestione reddituale, si consideri quanto esposto nella tabella 12.3.

Tabella 12.3 Calcolo dei flussi di liquidità generati dalla gestione reddituale

Variazione positiva dei crediti a breve (-) Corrisponde a un mancato incremento dei fondi liquidi connesso con l'incremento delle dilazioni concesse alla clientela. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità della gestione reddituale, questa variazione va sottratta al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale. Rappresenta, infatti, un impiego di liquidità.	Variazione negativa dei crediti a breve (+) Corrisponde a un relativo incremento dei fondi liquidi connesso con la decurtazione dell'esposizione creditoria nei confronti della clientela. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità della gestione reddituale, questa variazione va aggiunta al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale. Rappresenta, infatti, una fonte di liquidità.
Variazione positiva dei debiti a breve (+) Corrisponde al mancato decremento dei fondi liquidi connesso con maggiori dilazioni ottenute da parte dei fornitori. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità prodotto dalla gestione reddituale, questa variazione deve essere aggiunta al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale. Rappresenta, infatti, una fonte di liquidità.	Variazione negativa dei debiti a breve (-) Corrisponde a un decremento dei fondi liquidi connesso con minori dilazioni ottenute da parte dei fornitori. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità prodotto dalla gestione reddituale, questa variazione deve essere sottratta al flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale. Rappresenta, infatti, un impiego di liquidità.
Variazione positiva del magazzino (-) Corrisponde al sacrificio di fondi liquidi composti per acquistare e trasformare fattori produttivi che non sono stati ancora tradotti in vendite. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità della gestione reddituale, questa variazione deve essere sottratta al flusso di CCN della gestione reddituale. Rappresenta, infatti, un impiego di liquidità.	Variazione negativa del magazzino (+) Corrisponde al recupero di fondi liquidi reso possibile dal relativo ammortamento del magazzino che si realizza mediante le vendite. Dunque, nel determinare il flusso di liquidità della gestione reddituale, questa variazione deve essere aggiunta al flusso di CCN della gestione reddituale. Rappresenta, infatti, una fonte di liquidità.

Tabella 12.4 Flussi di liquidità della gestione reddituale: una sintesi

	±	Flusso di CCN della gestione reddituale
	+	Decremento di crediti correnti
oppure	-	Incremento di crediti correnti
	+	Incremento di debiti correnti
oppure	-	Decremento di debiti correnti
	+	Decremento del magazzino
oppure	-	Incremento del magazzino
	=	Flusso di liquidità della gestione reddituale

Figura 12.13 Variazione di liquidità 120 - 400 = 280

	Fonti	Impieghi
Disinvestimenti	+ 900	
Investimenti		- 2.900
Pagamento dei dividendi		- 20
Rimborso dei finanziamenti		- 859
Flusso di liquidità della gestione patrimoniale		- 2.879

	Fonti	Impieghi
Flusso CCN della gestione reddituale	203	
Aumento titoli		40
Riduzione crediti verso clienti	310	
Riduzione altri crediti a breve	520	
Riduzione ratei e risconti attivi	50	
Aumento debiti verso banca Y	10	
Aumento debiti verso fornitori	966	
Aumento altri debiti	355	
Aumento altri debiti	51	
Aumento ratei e risconti passivi	174	
Totale delle variazioni	2.436	40
Flusso di liquidità della gestione reddituale	2.599	

perciò...

Flusso di liquidità di natura patrimoniale-finanziaria	- 2.879
Flusso di liquidità di natura reddituale	+ 2.599
Variazioni di liquidità dell'esercizio	- 280

Ai fini del calcolo dei flussi di liquidità originati dalla gestione reddituale, costituisce, invece, un utile riferimento lo schema di lavoro mostrato dalla tabella 12.4. La differenza tra la variazione complessiva periodale intervenuta nei fondi liquidi e lo specifico flusso di liquidità originato dalla gestione reddituale equivale al flusso di liquidità derivante dalla gestione patrimoniale-finanziaria.

Quest'ultimo flusso specifico può essere definito anche riscontrando analiticamente tutte le operazioni che hanno comportato movimentazioni dei fondi liquidi trovando la propria contropartita in modificazioni intervenute nell'attivo fisso netto, nelle passività consolidate e nei mezzi propri.

Nella figura 12.13 sono riportati i passi logici seguiti per costruire il rendiconto per flussi di liquidità dell'ADFC S.p.A.

Annotazioni essenziali in tema di rendiconto finanziario quale sintesi dei flussi finanziari d'esercizio

Una volta chiarita l'origine dei flussi di CCN e dei flussi dei fondi liquidi è utile soffermarsi per effettuare alcune considerazioni in tema di (loro) rappresentazione nel rendiconto finanziario. Come già in precedenza sottolineato, la redazione del prospetto di rendiconto finanziario permette di riassumere la situazione finanziaria dell'azienda e permette di riflettere sulle cause della variazione subita dalla grandezza finanziaria analizzata. Il prospetto di rendiconto finanziario può essere immaginato come una tabella ove nella sezione dare/+ sono rilevati i flussi positivi della risorsa finanziaria considerata (cioè le fonti), mentre nella sezione avere/- sono rilevati i flussi negativi della medesima grandezza (cioè gli impieghi). La differenza tra i valori iscritti nelle due sezioni corrisponde alla variazione periodale (cioè al flusso complessivo) della medesima grandezza, pari alla differenza aritmetica tra i suoi valori stock all'inizio e al termine del periodo di tempo considerato.

Ci proponiamo di riflettere sulla significatività del prospetto considerando entrambe le sue configurazioni per flussi di CCN e per flussi di liquidità. Iniziamo considerando la prima configurazione. A tale fine nella tabella 12.5 si è ipotizzato che il CCN abbia subito una variazione negativa durante l'esercizio e che la medesima possa essere spiegata da un flusso di CCN reddituale positivo e da più flussi di CCN patrimoniali, uno positivo legato a disinvestimenti e due negativi legati a investimenti e al rimborso di finanziamenti.

Tabella 12.5 Il rendiconto finanziario per flussi di CCN

Fonti (+)	Impieghi (-)
Gestione reddituale	Gestione patrimoniale (investimenti)
Gestione patrimoniale (disinvestimenti)	Gestione finanziaria (rimborso dei finanziamenti)
Variazione del CCN	
Totale a pareggio	Totale impieghi

A evidenza, comprendere che una riduzione di CCN (cioè una sua variazione periodale negativa) è causata da queste varieghe tipologie di flussi permette di maturare un giudizio meglio fondato e meditato sulla situazione finanziaria dell'azienda. Per potere meglio illustrare quest'ultima affermazione consideriamo il rendiconto finanziario per flussi di CCN dell'ADFC S.p.A. (tabella 12.6). Esso è costruito sulla base delle informazioni ricercate e classificate nei precedenti paragrafi.

Tabella 12.6 Il rendiconto finanziario per flussi di CCN dell'ADFC S.p.A.

Fondi (+)		Impieghi (-)	
Gestione reddituale	203	Gestione patrimoniale (investimenti)	2.900
Gestione patrimoniale (disinvestimenti)	900	Gestione finanziaria (dividendi)	20
Variazione del CCN	2.676		
Totale a pareggio	3.779	Totale impieghi	3.779

Si è già evidenziato che nel corso dell'anno X l'ADFC S.p.A. ha registrato una variazione negativa complessiva del CCN pari a € 2.676, enucleabile dalla riclassificazione degli stati patrimoniali iniziale e finale. Si tratta verosimilmente di un dato che a prima vista potrebbe preoccupare. Tuttavia, giudicare negativa la situazione finanziaria dell'ADFC S.p.A. solamente sulla base della considerazione che è stata registrata tale variazione potrebbe risultare quantomeno superficiale. Per esprimere un giudizio meditato è necessario procedere alla costruzione e interpretazione del rendiconto finanziario per flussi di CCN.

Il rendiconto evidenzia che la variazione negativa è stata causata da più accadimenti aventi natura differente.

L'attenzione deve essere rivolta in primo luogo al segno e alla consistenza del flusso di CCN della gestione reddituale: esso risulta positivo, anche se non di ingente ammontare. Questo significa che l'attività di impresa contribuisce al raggiungimento dell'equilibrio finanziario.

L'impresa ha, però, posto in essere anche operazioni di gestione patrimoniale-finanziaria. I tre flussi evidenziati tra gli impieghi testimoniano che sono state effettuate scelte impegnative di tipo non ricorrente: si è investito, sono stati rimborsati alcuni finanziamenti in essere ed è stata deliberata la distribuzione di dividendi. Si tratta di decisioni che, presumibilmente, saranno alla base di un miglioramento futuro dell'intera situazione aziendale (investimenti, restituzione di prestiti), ma anche di scelte che forse avrebbero potuto essere evitate (la distribuzione dei dividendi). In ogni caso, il rendiconto finanziario permette di comprendere che l'impresa non è in grado di fare fronte ai fabbisogni generati da queste decisioni senza ricorrere alla dismissione di cespiti e senza in ogni caso subire un peggioramento dell'equilibrio finanziario a breve termine.

Sicuramente la formulazione di un giudizio definitivo dovrebbe prevedere ulteriori approfondimenti (per esempio, sarebbe opportuno valutare la bontà degli investimenti effettuati e sarebbe altrettanto opportuno riflettere sulla composizione del flusso di

CCN della gestione reddituale). Certo appare, però, che la costruzione del prospetto di rendiconto ha permesso di evitare l'errore grossolano di interpretare *sic et simpliciter* la riduzione del CCN come un sintomo di squilibrio finanziario: l'impresa svolgendo la propria attività produce risorse finanziarie, e la contrazione delle medesime è legata a scelte non ricorrenti.

Si è già avuto modo di sottolineare, in un precedente paragrafo, che, quando il rendiconto finanziario è costruito per flussi di liquidità, alle considerazioni di tipo strategico ora esposte possono essere affiancate ulteriori riflessioni di tipo maggiormente operativo.

È possibile valutare la variazione della composizione del CCN. Questo permette di capire, tra l'altro, la capacità dell'impresa di riequilibrare eventuali riduzioni dei fondi liquidi legate ad ampliamenti dei crediti verso clienti o del magazzino con aumenti dei fondi liquidi generati da ampliamenti nei debiti verso fornitori e, ancora, la capacità dell'impresa di fare fronte a riduzioni di liquidità legate alla gestione patrimoniale-finanziaria mediante miglioramenti nelle politiche finanziarie di tipo corrente.

Lo studio dei flussi di liquidità consente di focalizzare l'attenzione su eventuali anomalie e di studiarne, in modo più approfondito, le cause.

- un aumento dei crediti correnti potrebbe correlarsi a situazioni positive, quali un aumento del volume delle vendite, ma anche a situazioni negative, quali la riduzione del potere contrattuale nei confronti dei clienti e il conseguente aumento dei tempi di incasso;
- un aumento dei debiti si potrebbe correlare a un aumento del volume degli acquisti, ma anche a un aumento dei tempi di pagamento.

Si consideri il prospetto di riconciliazione tra i flussi di CCN della gestione reddituale e i flussi di liquidità della gestione reddituale della società ADFC S.p.A. rappresentato nella figura 12.13. È possibile affermare che il ridotto flusso di CCN della gestione reddituale (pari a € 203) si tramuta in un flusso di liquidità della gestione reddituale ben più consistente (pari a € 2.599) proprio grazie alla capacità dell'impresa di incassare i propri crediti correnti e di rinviare il pagamento dei propri debiti correnti. Questa constatazione permette di concludere che l'ADFC S.p.A. riesce a ottenere la liquidità necessaria per finanziare le proprie scelte gestionali di tipo patrimoniale-finanziario facendo leva sulla propria forza contrattuale nei confronti di clienti e fornitori.

Una volta individuati i flussi analitici che spiegano la variazione complessiva intervenuta nella liquidità è possibile procedere alla predisposizione del prospetto di rendiconto finanziario per flussi di liquidità. Anche questo, come il rendiconto finanziario per flussi di CCN, è, infatti, una tabella che evidenzia le fonti e gli impieghi della risorsa finanziaria studiata: esso presenta la variazione complessiva periodale dei fondi liquidi e le cause della medesima, ossia il flusso di liquidità reddituale e il flusso di liquidità patrimoniale-finanziario.

Da un punto di vista formale il rendiconto finanziario per flussi di liquidità dell'ADFC S.p.A. si presenterà perciò come nella tabella 12.7.

Tabella 12.7 Il rendiconto finanziario per flussi di liquidità dell'ADFC S.p.A.

Fonti (+)		Impieghi (-)	
Gestione reddituale	2.599	Gestione patrimoniale-finanziaria	2.879
Variazione complessiva	280		
Totale a paraggio	2.879	Totale impieghi	2.879

Durante l'esercizio i fondi liquidi della società hanno subito una variazione negativa; la medesima è spiegata da un flusso di liquidità della gestione reddituale positivo e da un flusso di liquidità della gestione patrimoniale-finanziaria negativo.

Il rendiconto finanziario secondo lo IAS 7

Il principio contabile internazionale IAS 1 *Presentazione del bilancio* prevede che un bilancio d'esercizio redatto in conformità ai principi contabili internazionali dello IASB sia composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dalle note esplicative e dal rendiconto finanziario (*cash flow statement*).

Ciascun prospetto è parte integrante del bilancio redatto secondo gli IAS e deve essere presentato dalle imprese prescindere dalla tipologia societaria e dalle dimensioni delle stesse.

I principi contabili internazionali dedicano alla presentazione e alla redazione del rendiconto finanziario uno specifico documento: lo IAS 7, *Rendiconto finanziario*. Il principio contabile ribadisce che il rendiconto finanziario deve essere presentato da tutte le imprese, indipendentemente dal tipo di attività svolta (industriale, commerciale o finanziaria) e dal fatto che le disponibilità liquide possano essere considerate il prodotto dell'impresa (come è nel caso degli istituti finanziari). Secondo il Framework IASB *Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio*, la finalità di un bilancio IAS è quella di "fornire informazioni sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sulle variazioni della struttura finanziaria dell'impresa, utili ad un'ampia gamma di utilizzatori per prendere decisioni in campo economico". Lo scopo del rendiconto finanziario è in quest'ambito quello di fornire informazioni sui flussi finanziari di un'impresa in modo tale che gli utilizzatori del bilancio possano accertare la capacità dell'impresa di produrre disponibilità liquide o mezzi equivalenti, nonché per determinare la necessità del loro impiego.

Le informazioni desumibili dal rendiconto permettono ai lettori di un bilancio IAS di apprezzare la struttura finanziaria di un'impresa (compresa la sua liquidità e solvibilità). Inoltre, tali informazioni "migliorano la confrontabilità dei risultati operativi tra imprese differenti perché eliminano gli effetti dell'impiego di trattamenti contabili differenti per i medesimi fatti e operazioni".

Per raggiungere questa finalità i principi contabili internazionali forniscono indicazioni precise:

- sia in merito alla scelta della risorsa finanziaria di riferimento;
- sia in merito alle modalità di classificazione e presentazione dei dati.

Cash flow statement secondo lo IAS 7

Grandezza finanziaria di riferimento

Il principio contabile IAS 7 evidenzia che la *risorsa finanziaria di riferimento* per la costruzione del rendiconto finanziario è considerata la somma di *cash* (o disponibilità liquide, pari a cassa e depositi a vista) e *cash equivalents* (o disponibilità liquide equivalenti, rappresentate da investimenti a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore)¹². È di interesse considerare quali siano le motivazioni addotte a giustificazione di questa scelta. Si sottolinea che il fruitore dell'informativa esterna d'impresa difficilmente è in grado di comprendere un rendiconto finanziario per flussi di CCN in quanto non possiede tutte le informazioni all'uopo necessarie. Appunto per tale ragione l'analisi finanziaria condotta prendendo a riferimento il CCN è considerata addirittura rischiosa, in quanto potenzialmente causata da conclusioni errate. I principi contabili internazionali sono infatti attenti nel fare notare che la presenza di un CCN positivo non indica necessariamente una situazione di liquidità e, viceversa, un capitale circolante netto negativo non indica una situazione di illiquidità. Per esempio, una impresa in crisi di liquidità, ossia nell'impossibilità di fare fronte ai propri debiti a breve con la propria cassa e disponibilità di banca immediata, potrebbe risultare caratterizzata da un rendiconto finanziario per flussi di CCN che segna un incremento nel capitale circolante netto nel caso in cui si verifichi un aumento dei crediti a breve legato a un aumento dei tempi di incasso dei medesimi. Il riferimento al solo capitale circolante netto, dunque, è considerato "Aschioso" per il lettore esterno in quanto consente di nascondere contrazioni di liquidità causata da incrementi dei crediti e del magazzino in una situazione di difficoltà dell'impresa.

Modalità di classificazione di presentazione dei dati

Il principio contabile IAS 7 evidenzia che il rendiconto finanziario deve classificare i flussi finanziari in base alla tipologia o alla natura delle operazioni che li ha generati. I flussi finanziari sono distinti nelle seguenti tre classi:

- flussi finanziari derivanti dall'attività operativa,
- flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento,
- flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria.

Il rendiconto finanziario si presenta pertanto suddiviso per aree con forma scalare:

A)	Flussi dell'attività operativa
B)	Flussi dell'attività di investimento
C)	Flussi dell'attività finanziaria
D)	Flusso netto generato dalla gestione ($A \pm B \pm C$)
E)	Disponibilità liquide iniziali
F)	Disponibilità liquide finali ($D \pm E$)

La somma algebrica dei flussi finanziari generati dalle singole attività operative (A), di investimento (B) e finanziaria (C) consentono di "riconciliare" il saldo delle disponibilità liquide a inizio esercizio (E) con il saldo alla fine dell'esercizio (F).

La classificazione in tre macroaree non comporta particolari difficoltà in quanto si sostanzia in una riorganizzazione delle informazioni secondo un particolare schema logico, ma nulla modifica nella impostazione logica illustrata nei precedenti paragrafi.

I flussi finanziari generati dall'attività operativa derivano da operazioni che hanno generato componenti di costo e di ricavo, ossia da operazioni di gestione e da fatti aziendali che partecipano alla determinazione dell'utile o della perdita dell'esercizio. Essi possono derivare, tra l'altro, da incassi dalla vendita di prodotti e dalla prestazione di servizi, incassi da royalties, compensi, commissioni e altri ricavi, pagamenti a fornitori di merci e servizi, pagamenti a (e per conto di) lavoratori dipendenti, incassi e pagamenti di un'impresa assicuratrice per premi e risarcimenti, annualità e altre indennità previste dalla polizza. I flussi finanziari derivanti dall'attività operativa possono essere presentati secondo due modalità alternative:

- il *metodo diretto*, mediante il quale si indicano le principali categorie di incassi e pagamenti lordi, ossia si determina il flusso della risorsa finanziaria considerata – *cash and cash equivalents* – sommando algebricamente i "ricavi e i costi influenti" su tale risorsa¹²;
- il *metodo indiretto*, mediante il quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non influente, da qualsiasi differimento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria¹³.

Tra le due modalità di presentazione, lo IAS 7 raccomanda l'utilizzo del metodo diretto poiché, come si legge nello stesso principio, "fornisce informazioni che possono essere utili nella stima dei futuri flussi finanziari che non sono disponibili con il metodo indiretto". Nella pratica, però, il metodo indiretto è solitamente più utilizzato. Il metodo indiretto di presentazione dei flussi finanziari dell'attività operativa prevede che il risultato d'esercizio sia rettificato in aumento o in diminuzione, rispettivamente, dei "costi non influenti" e dei "ricavi non influenti". Il flusso finanziario generato dall'attività operativa è determinato, quindi, sommando algebricamente all'utile (o alla perdita) di esercizio tutte le poste che non hanno determinato un esborso di liquidità, ovvero non hanno originato disponibilità liquide. Secondo tale metodo, il risultato d'esercizio è rettificato nel seguente modo:

±	reddito prima delle imposte e degli oneri finanziari
+	ammortamenti
+	costi per trattamento di fine rapporto
+	accantonamenti a fondi del passivo a medio-lungo termine
+	altri costi non influenti
-	altri ricavi non influenti
=	Reddito operativo prima delle variazioni di circolante
±	variazione dei debiti di regolamento
±	variazione del credito di regolamento
±	variazione del magazzino
±	variazione dei ratei e dei risconti
=	Flusso di liquidità generato dalle attività operative
-	interessi passivi correnti
-	imposte sul reddito pagate
=	Flusso di liquidità netto generato dalle attività operative

Flussi finanziari
generati
dall'attività
operativa

Metodo indiretto

Flussi finanziari
generati
dall'attività
di investimento

Flussi finanziari
generati
dall'attività
finanziaria

I flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento riguardano gli acquisti o le vendite di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie. Esempi di tali flussi possono essere: pagamenti per acquistare immobili, impianti e macchinari, beni immateriali e altri beni immobilizzati, entrate dalla vendita di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e altre attività a lungo termine, pagamenti per l'acquisizione di azioni o di strumenti rappresentativi di debito di altre imprese, incassi dalla vendita di azioni o di strumenti rappresentativi di debito di altre imprese.

I flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria comprendono l'ottenimento o la restituzione di risorse finanziarie sotto forma di capitale di rischio o di debito. Costituiscono esempi di flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria gli incassi derivanti dall'emissione di azioni o altri strumenti rappresentativi di capitale, i pagamenti agli azionisti per acquistare o liberare le azioni della società, gli incassi derivanti dall'emissione di obbligazioni, prestiti, cambiali, titoli a reddito fisso, mutui e altri finanziamenti a breve o a lungo termine, i rimborsi di prestiti.

Il rendiconto finanziario come documento da comunicare agli stakeholders

Si è già sottolineato nella premessa a questo capitolo che in dottrina è condivisa l'idea che allegare, pur in assenza di un preciso obbligo di legge, il prospetto di rendiconto al bilancio d'esercizio costituisca un passo verso l'affermazione di un sistema informativo realmente utile agli interlocutori dell'azienda.

Pertanto, va detto che molto meno unanimi risultano essere le opinioni quando, dopo avere enunciato questo concetto di portata generale, si deve passare a dettagliare lo stesso precisando:

- a) quale grandezza economico-finanziaria sarebbe utile porre al centro dell'indagine;
- b) quali modalità di analisi della medesima debbano essere considerate;
- c) quali modalità espositive vadano utilizzate nel costruire il prospetto di rendiconto finanziario.

Scelta della
grandezza
finanziaria

IAS

Questa mancanza di univocità si rileva in dottrina e se ne considera l'evoluzione nei principi statuiti dalle organizzazioni contabili nazionali e internazionali.

Si è visto che i principi contabili internazionali tendono a riconoscere notevole spazio all'analisi della dinamica finanziaria. Ne è prova il fatto che all'argomento è dedicato da tempo un apposito principio contabile internazionale: lo IAS 7. Questo documento evidenzia l'obbligo di redazione del prospetto di rendiconto. Nel paragrafo precedente ci si è soffermati a sottolineare che devono essere evidenziati i flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale, dalle attività di investimento e dalle attività di finanziamento, e che la risorsa finanziaria di riferimento è considerata la somma di *cash e cash equivalents*. Si è già scritto all'inizio che i principi contabili nazionali evidenziano la necessità di inserire il rendiconto finanziario nell'informativa di bilancio: esso "va incluso nella nota integrativa", e la mancata presentazione dello stesso può essere giustificata solamente con riferimento alle "aziende amministrative meno dotate a causa delle loro minori dimensioni"¹⁴.

Per ciò che concerne la scelta della grandezza finanziaria alla quale riferire l'indagine e la struttura del documento, si registra, invece, una relativa evoluzione del pensiero. Il principio contabile nazionale n. 2 – superato dalla lettera del principio contabile n. 12 – indicava come preferibile la configurazione di *rendiconto finanziario per flussi di CCN* in senso lato, così distaccandosi dalle indicazioni degli organismi internazionali e anglosassoni, che attribuivano e attribuiscono maggiore significatività allo studio dei flussi di liquidità. Nel documento erano infatti rintracciabili le seguenti affermazioni: "La Commissione manifesta per le imprese mercantili e industriali la sua preferenza per il rendiconto finanziario che espone le variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria in termini di variazione nel capitale circolante netto in quanto ritiene che attualmente esso sia, in molti casi, meno complesso nella sua preparazione, di più immediata intelligibilità e di uso più frequente". Nessun riferimento era fatto in quella sede a eventuali rischi di errata interpretazione. Con riferimento alla struttura del rendiconto, invece, le indicazioni erano allineate con quelle degli organismi stranieri: essa doveva essere tale da evidenziare i flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale, dalle attività di investimento e dalle attività di finanziamento. Il principio contabile n. 12, invece, considera plausibile sia la costruzione di un "rendiconto finanziario in termini di flussi di CCN" – inteso in senso lato come differenza tra attivo corrente e passivo corrente – sia la costruzione di un *rendiconto finanziario in termini di liquidità*, inteso come la somma delle disponibilità liquide in cassa e presso le banche più altri depositi di denaro immediatamente prelevabili senza rischio di cambiamento del valore.

La possibilità di riferire l'indagine alla liquidità è caldeggiata dal nuovo principio, che però difende anche la significatività e la capacità informativa del rendiconto per flussi di CCN. Si legge infatti che "al rendiconto finanziario in termini di liquidità, e in particolare a quello in termini di flussi di disponibilità liquide, viene oggi attribuita una crescente capacità segnaletica della situazione finanziaria rispetto al rendiconto finanziario in termini di capitale circolante, il quale continua comunque a conservare la sua validità tecnica".

Più deciso è, invece, il plauso per la costruzione di un "rendiconto finanziario in termini di liquidità" da parte dell'Assonime, che con la circolare n. 14 dell'11 febbraio 1986 evidenzia la dubbia significatività delle variazioni del capitale circolante ai fini dell'interpretazione della solvibilità dell'impresa.

Per conciliare tali differenti posizioni potrebbe essere costruito un prospetto di rendiconto finanziario che permetta – pur focalizzando l'attenzione sull'aggregato prescelto – di individuare anche le variazioni intervenute nell'ambito del medesimo, permettendo in questo modo al lettore esterno interessato di risalire all'evidenziazione di altre tipologie di flussi finanziari.

In altri termini, il prospetto dovrebbe evidenziare sia le cause esogene della variazione della grandezza finanziaria prescelta (in termini di flussi della medesima risorsa generati dalle differenti operazioni reddituali o patrimoniali-finanziarie poste in essere dall'impresa) sia le cause endogene di tale variazione (in termini di modificazioni intercorse nelle voci che compongono la grandezza finanziaria oggetto di studio).

Il vecchio
principio
contabile
nazionale n. 2

Principio
contabile
nazionale n. 12

Circolare
Assonime

La costruzione di un tale schema permetterebbe di cogliere in modo esplicito, indipendentemente dalla grandezza di riferimento prescelta, tutte le variazioni finanziarie intervenute nell'esercizio, poiché al cambiare della configurazione utilizzata si modificherebbe solo la classificazione delle movimentazioni nei due aggregati "cause esogene" e "cause endogene", senza che la scelta effettuata comporti la perdita di informazioni rilevanti. Per raggiungere lo scopo enunciato è stato sostenuto in dottrina che il rendiconto potrebbe presentare la struttura mostrata nella tabella 12.10¹⁸.

Tabella 12.10 Prospetto di rendiconto finanziario che evidenzia le cause esogene ed endogene della variazione della grandezza finanziaria prescelta

Grandezza complessiva dell'aggregato finanziario all'inizio del periodo	
Cause esogene	Cause endogene
Movimenti finanziari che nel periodo hanno influito sulla grandezza complessiva dell'aggregato finanziario	Variazioni nella composizione dell'aggregato finanziario, provocate da movimenti finanziari o da permutazioni tra elementi dell'aggregato finanziario
Variazione complessiva dell'aggregato finanziario nel periodo amministrativo	
Grandezza complessiva dell'aggregato finanziario alla fine del periodo	

In questo modo nessuna delle informazioni finanziarie andrebbe perduta qualora si passasse dall'analisi delle variazioni di liquidità all'analisi delle variazioni di CCN. Le stesse non rimarrebbero neppure implicite – e pertanto non conoscibili – in quanto anche le movimentazioni intercorse nell'ambito dell'aggregato prescelto troverebbero una loro specifica collocazione ed esplicitazione nel prospetto. Ne segue che questa differente struttura del rendiconto permetterebbe di ottenere una maggiore chiarezza e trasparenza delle informazioni comunicate e permetterebbe al lettore esterno di avere a disposizione gli strumenti necessari e sufficienti per potere eventualmente ricostruire quella configurazione del prospetto che ponga al centro dell'indagine la grandezza da lui giudicata più utile per i suoi specifici scopi.

Quest'ultima considerazione risulta di particolare interesse quando si considera il bilancio d'esercizio come un "prodotto" che deve rispondere ai fabbisogni (di tipo informativo, naturalmente) di specifiche categorie di "clienti" (gli utilizzatori delle informazioni in esso contenute). Il grado di efficacia delle risposte e funzione, infatti, della capacità di modulare le medesime in funzione delle esigenze dei vari interlocutori o, quantomeno, di rendere possibile una fruizione delle informazioni in modo differenziato a seconda delle esigenze stesse.

L'analisi del rendiconto finanziario allegato al bilancio di due società italiane: Recordati S.p.A. e Beghelli S.p.A.

Nelle pagine che seguono sono riprodotti i rendiconti finanziari rintracciabili nei fascicoli di bilancio relativi all'esercizio 2004 di due società quotate italiane: la Recordati S.p.A. (operante nel settore farmaceutico) e la Beghelli S.p.A. (operante nel settore dell'illuminazione di emergenza). I due prospetti sono stati scelti volutamente

ai fini della presente analisi in quanto si differenziano sia con riferimento alla grandezza finanziaria cui è riferita l'analisi, sia con riferimento alle modalità di presentazione dei dati.

La grandezza finanziaria di riferimento

Il rendiconto finanziario di Recordati S.p.A. è costruito con riferimento alla grandezza finanziaria "posizione finanziaria netta". Al contrario, il rendiconto finanziario di Beghelli S.p.A. è costruito con riferimento alla grandezza finanziaria *capitale circolante netto* (CCN). Sono possibili ulteriori considerazioni. In entrambi i prospetti il flusso finanziario derivante dalla gestione reddituale non risulta rettificato per tenere conto di eventuali elementi positivi o negativi di reddito derivanti da operazioni non ricorrenti. Ciò potrebbe derivare dalla scelta di non considerare tale effetto, piuttosto che dalla inesistenza o bassa significatività degli importi riferibili a tale tipologia di operazioni. Nel primo caso il flusso finanziario della gestione patrimoniale legato alle operazioni di disinvestimento sarebbe pari al valore contabile delle attività disinvestite e non alla reale entrata finanziaria ottenuta.

La modalità di classificazione e presentazione dei dati

Il rendiconto finanziario di Recordati S.p.A. presenta i dati classificandoli in un prospetto *scalare*. Al contrario, il rendiconto finanziario di Beghelli S.p.A. presenta un prospetto *a sezioni contrapposte*: prima sono individuate tutte le fonti, poi tutti gli impieghi. Si è già detto, però, che il primo è costruito con riferimento alla grandezza finanziaria "posizione finanziaria netta", mentre il secondo è costruito con riferimento alla grandezza finanziaria "capitale circolante netto". Proprio perché il documento prodotto da Recordati S.p.A. analizza le cause della variazione subita dalla posizione finanziaria netta durante l'esercizio, esso evidenzia sia i dati che permettono di calcolare il flusso di CCN della gestione reddituale, sia quelli che permettono di trasformare quest'ultimo in "disponibilità generata dall'attività di gestione". Il flusso di CCN della gestione reddituale – evidenziato in via analitica tra le fonti – è depurato, infatti, di tutte le variazioni intercorse nelle poste dell'attivo e del passivo corrente al fine di ottenere la disponibilità generata dall'attività di gestione, pari nel 2004 a € 96.895.000.

È opportuno sottolineare che anche nel fascicolo del bilancio Beghelli S.p.A. sono rintracciabili tutte le informazioni relative alle variazioni intercorse nelle singole poste dell'attivo e del passivo corrente, ed è pertanto possibile per il lettore determinare il flusso di liquidità della gestione reddituale. Esse sono, però, fornite in un prospetto specifico che costituisce un allegato al rendiconto finanziario (p. 558).

È senz'altro opportuno sottolineare che in questo secondo caso, a differenza di quanto accade per Recordati S.p.A., l'individuazione delle variazioni intercorse nelle poste correnti non è strumentale all'individuazione del flusso di liquidità. Il prospetto è redatto proprio per individuare quelle che possiamo chiamare, in coerenza con la terminologia utilizzata in un precedente paragrafo, "cause endogene" della variazione del CCN. Ne segue che nel citato allegato la variazione intercorsa nella posta "Cas-

Recordati S.p.A. - Bilancio al 31/12/2000 - Rendiconto finanziario (in migliaia di euro)		
Attività di gestione	2004	2003
Cash flow		
Utile di gruppo e di terzi	53.964	23.747
Ammortamento immobilizzazioni tecniche	12.000	15.968
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	9.141	10.775
Svalutazioni (1)	1.821	30.007
Totale cash flow	76.926	80.497
Variazione imposte anticipate	4.772	(13.707)
Trattamento di fine rapporto e altri:		
Accantonamenti	4.509	4.568
Pagamenti	(4.187)	(3.654)
Altre passività non correnti:		
Accantonamenti (utilizzi)	9.157	1.158
Capitale circolante	72.263	68.850
Variazione crediti verso clienti e altri	13.018	3.306
Variazione giacenze di magazzino	5.998	982
Variazione altre attività correnti	(962)	(351)
Variazione debiti verso fornitori e altri	5.832	(2.992)*
Variazione debiti tributari	11.588	(2.975)*
Variazione altre passività correnti	152	(571)
Variazione fondi per rischi e oneri	402	1.085
Variazione capitale circolante	24.032	(1.526)
Disponibilità generata dall'attività di gestione	96.895	67.334
Attività di investimento		
Disinvestimenti (investimenti) in immobilizzazioni		
Tecniche al netto degli investimenti/disinvestimenti netti	1.305	(15.894)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali al netto dei disinvestimenti netti	(5.397)	(5.251)
Investimenti in partecipazioni al netto dei disinvestimenti	0	(99)
Variazione crediti immobilizzabili	172	156
Disponibilità generata (assorbita) dall'attività di investimento	(4.090)	(21.088)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti a medio/lungo termine	81.711	1.996
Aumento capitale sociale	97	94
Aumento riserva sovrappeso azioni	2.440	1.619
Variazione patrimonio netto per azioni proprie	0	(2.891)
Trasferimento della quota corrente dei finanziamenti delle passività a medio/lungo alle passività a breve	(25.051)	(27.553)
Variazione quota corrente di finanziamenti a medio/lungo termine	(1.942)	(833)
Dividendi distribuiti	(18.392)	(18.321)
Cessione partecipazione Sofrafinet	17.873	0
Differenza alla conversione del bilancio in valuta estera	(1.102)	(3.374)
Disponibilità generata (assorbita) dall'attività di finanziamento	55.834	(48.283)
Variazione della posizione finanziaria a breve	147.688	(3.017)
Posizione finanziaria a breve iniziale**	81.082	84.099
Posizione finanziaria a breve finale**	228.751	81.082

(1) Comprendono la rettifico straordinaria dei magazzini del settore chimico farmaceutico.

* Rettificato per omogeneità di confronti.

** Comprende le disponibilità liquide (1.101), e i debiti a breve verso banche escluse le quote a breve dei finanziamenti a medio/lungo termine.

Begnelli S.p.A. - Bilancio al 31/12/2004 - Rendiconto finanziario (in migliaia di euro)	
Fonti di finanziamento	
Utile netto dell'esercizio	4.803
Totale	4.803
Rettifiche alle voci che non determinano incrementi di capitale circolante netto	
Ammortamenti	3.619
Accantonamenti al fondo TFR	723
Altri accantonamenti	2.055
Capitale circolante netto generato dalla gestione reddituale	11.200
Decremento di immobilizzazioni tecniche per cessioni e altre variazioni	138
Decremento di immobilizzazioni immateriali per cessioni e altre variazioni	0
Decremento partecipazioni	20
Decremento altre attività a lungo termine	24
Incremento debito per mutui, finanziamenti e prestiti obbligazionari	3.590
Incremento altri debiti a lungo termine	251
Totale fonti di finanziamento	15.323
Impieghi	
Acquisto di immobilizzazioni tecniche	1.484
Incremento immobilizzazioni immateriali	276
Acquisto partecipazioni versamenti copertura perdite ed altre variazioni	3.367
Diminuzione dei mutui finanziari, prestiti obbligazionari e debiti rappresentati da titoli di credito	2.500
Diminuzione delle altre passività a medio termine	48
TFR pagato	474
Utilizzo altri fondi	3.875
Totale impieghi	12.024
Incremento (decremento) del capitale circolante netto	3.299

Begnelli S.p.A. - Allegato al rendiconto finanziario (in migliaia di euro)	
Aumenti (diminuzioni) nei componenti il capitale circolante netto	
Aumenti (diminuzioni) delle attività a breve	
Cassa e banche	-2.778
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-74
Clienti	-7.487
Altri crediti	338
Giacenze di magazzino	2.475
Crediti verso società controllate e collegate	5.906
Crediti tributari	-1.519
Imposte anticipate	-1.358
Rattali e riacconti attivi	86
Totale	-4.433
Aumenti (diminuzioni) delle passività a breve	
Debiti verso banche e altri finanziatori	-7.404
Fornitori	-3.029
Debiti verso società controllate e collegate	1.864
Debiti tributari	432
Altri debiti	465
Rattali e riacconti passivi	-80
Totale	-7.732
Incremento (decremento) del capitale circolante netto	3.299

Begnelli S.p.A. - Rendiconto finanziario per flussi di liquidità (in migliaia di euro)	
Utile netto	4.803
Rettifiche non monetarie	6.403
Flusso gestione corrente	11.206
Variazioni del capitale circolante netto	7.031
Flusso di cassa operativo	18.237
Variazioni delle immobilizzazioni	-1.971
Free cash flow	16.266
Variazioni patrimoniali	-3.348
Altre variazioni	-5.724
Variazione della posizione finanziaria netta	7.194
Posizione finanziaria netta iniziale	-39.443
Posizione finanziaria netta finale	-32.249

sa e banca c/c attivo* non costituisce il risultato finale, ma una delle voci che spiegano la variazione complessiva del CCN. Si sottolinea, infine, che nel fascicolo di bilancio di Begnelli S.p.A. è presente anche un prospetto di rendiconto finanziario per flussi di liquidità, costruito in maniera analoga a quello presentato da Recordati S.p.A. Lo stesso - riportato a p. 559 - è redatto in modo sintetico, e non mostra in maniera esplicita quali componenti abbiano concorso alla formazione delle rettifiche e delle variazioni indicate.

L'analisi del rendiconto finanziario allegato al bilancio di tre società statunitensi: IDEX Co., Regal Beloit Co., Colgate Co.

Nelle pagine che seguono sono riportati i rendiconti finanziari rintracciabili nei fascicoli di bilancio al 31 dicembre 2004 di tre società quotate statunitensi: IDEX Corporation (operante nel settore meccanico), Regal Beloit Corporation (operante nel settore elettronico), e Colgate Corporation (operante nel settore dei beni di consumo). Conviene evidenziare che in tutti e tre i casi i dati presentati si riferiscono all'intero gruppo, ossia sono dati consolidati, ma che questo non ha influenza sull'analisi che ci si propone di condurre in questa sede. I tre prospetti sono stati scelti ai fini della presente analisi in quanto riflettono il modello di riferimento IAS per la costruzione e la presentazione del rendiconto finanziario. Con riferimento agli aspetti oggetto di analisi in questa sede il comportamento delle imprese considerate è, infatti, relativamente omogeneo.

Idex Co. - Bilancio al 31/12/2004 - Rendiconto finanziario (in migliaia di dollari)			
Cash flows from operating activities	2004	2003	2002
Net income	86,406	62,352	54,112
Adjustments to reconcile to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization	27,998	27,146	27,103
Amortization of intangible assets	638	430	523
Amortization of unearned compensation on restricted stock	2,313	1,899	1,899
Amortization of debt issuance expenses	560	580	560
Deferred income taxes	10,782	10,487	9,592
Changes in:			
Receivables-net	(5,953)	6,887	1,006
Inventories	(9,284)	4,624	6,246
Trade accounts payable	11,897	21,172	21,172
Accrued expenses	11,995	2,508	(310)
Other-net	4,923	(5,418)	1,709
Net cash flows from operating activities	142,295	111,686	1,709
Cash flows from investing activities			
Additions to property, plant and equipment	(21,097)	(20,318)	(19,335)
Acquisition of businesses (net of cash acquired)	(170,983)	(21,954)	(74,928)
Proceeds from fixed disposals	527	3,436	3,934
Net cash flows from investing activities	(191,553)	(38,836)	(90,329)
Cash flows from financing activities			
Borrowings under credit facilities for acquisitions	170,983	21,954	74,928
Net repayments under credit facilities	(124,963)	(85,387)	(132,196)
Net borrowings (repayments) of other long-term debt	1,065	(1,886)	2,759
Proceeds from issuance of common stock	-	-	50,836
Other-net	(1,148)	(1,023)	(1,538)
Net cash flows from financing activities	47,980	(71,250)	(17,170)
Net (decrease) increase in cash	(1,278)	1,600	1,980
Cash and cash equivalents at beginning of year	8,552	6,952	4,972
Cash and cash equivalent at the end of the year	7,274	8,552	6,952
Supplemental cash flow information			
Cash paid for:			
Interest	14,022	13,578	16,232
Income taxes	23,617	18,774	21,022
Significant non-cash activities			
Debt acquired with acquisition of businesses	-	-	2,136

Regal Beloit Co. - Bilancio al 31/12/2004 - Rendiconto finanziario (in migliaia di dollari)			
Cash flows from operating activities	2004	2003	2002
Net income	30,435	25,206	24,518
Adjustments to reconcile to net cash provided by operating activities:			
Depreciation	21,061	21,014	22,134
Amortization	552	-	-
Provision for deferred income taxes	1,089	2,377	4,103
Minority interest in earnings of Subsidiaries	2,395	845	277
Gain on sale of property, plant, and equipment	(2,380)	-	-
Changes in assets and liabilities, net of acquisitions:			
Receivables	(28,813)	(4,582)	1,289
Inventories	(16,481)	6,483	(311)
Accounts payable	14,483	2,915	3,334
Current liabilities and other	15,823	4,707	(938)
Net cash flows from operating activities	38,164	58,865	54,409
Cash flows from investing activities			
Additions to property, plant and equipment	(16,281)	(17,965)	(10,754)
Businesses acquisitions, net of cash acquired	(327,851)	(717)	(1,939)
Sale of property, plant and equipment	5,929	259	205
Other	(306)	1,833	530
Net cash flows from investing activities	(338,509)	(16,580)	(11,949)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from stock offering	-	-	89,962
Additions to long-term debt	115,000	-	1,290
Net borrowings (repayments) under revolving credit facility	236,819	(27,165)	(124,110)
Repurchase of common stock	(12,501)	-	-
Stock issued under option plans	848	146	278
Financing fees paid	(5,851)	-	-
Dividends paid to shareholders	(11,678)	(12,014)	(11,015)
Net cash provided from (used in) financing activities	322,436	(39,033)	(43,595)
Effect of exchange rate on cash	84	167	97
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	22,175	3,509	(1,038)
Cash and cash equivalents at beginning of year	39,100	5,591	6,629
Cash and cash equivalents at end of year	37,275	9,100	5,591
Supplemental disclosures of cash flow information			
Cash paid during the year for:			
Interest	5,981	6,365	9,656
Income taxes	8,847	3,585	7,075
Non-cash investing: issuance of common stock in connection with acquisition	130,388	-	-

Colgate Co. - Bilancio al 31/12/2004 - Rendiconto finanziario (in migliaia di dollari)			
Operating activities	2004	2003	2002
Net income	1,327.1	1,421.3	1,288.3
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operations:			
Restructuring, net of cash	38.3	53.8	-
Depreciation and amortization	327.8	315.5	296.5
Gain before tax on sale of non-core product lines and other investment activities	(26.7)	(107.2)	(5.2)
Deferred income taxes	57.7	(48.8)	35.3
Cash effects of changes in:			
Receivables	(5.6)	(14.4)	(18.0)
Inventories	(70.1)	(3.1)	(2.4)
Accounts payable and other accruals	108.4	188.7	107.7
Other non-current assets and liabilities	2.4	(36.1)	(91.0)
Net cash provided by operations	1,754.3	1,767.7	1,611.2
Investing activities			
Capital expenditures	(384.1)	(302.1)	(343.7)
Payment for acquisitions, net of cash acquired	(800.7)	-	-
Sale of non-core product lines	37.0	127.6	-
Purchases of marketable securities and investments	(127.7)	(43.2)	(10.8)
Proceeds from sales of marketable securities and investments	147.3	85.1	8
Other	1.8	15.0	(3.5)
Net cash used in investing activities	(1,080.4)	(117.6)	(357.2)
Financial activities			
Principal payment on debt	(753.9)	(804.0)	(763.5)
Proceeds from issuance of debt	1,248.5	229.2	964.5
Dividends paid	(536.2)	(508.8)	(413.4)
Purchases of treasury shares	(637.9)	(564.8)	(1,105.2)
Proceeds from exercise of stock options	70.4	79.3	57.6
Net cash used in financing activities	(611.1)	(1,557.2)	(1,260.2)
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	1.5	4.6	1.2
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	54.3	97.4	(4.8)
Cash and cash equivalents at beginning of year	265.3	167.9	172.7
Cash and cash equivalents at end of year	319.6	265.3	167.9
Supplemental cash flow information			
Income taxes paid	593.8	498.1	508.6
Interest paid	123.2	131.5	163.0
Principal payments on ESOP debt, guaranteed by the company	29.8	23.5	17.8

La grandezza finanziaria di riferimento

In tutti e tre i casi considerati il rendiconto finanziario è costruito con riferimento alla grandezza finanziaria *cash flow*. Conviene evidenziare che quando questo termine è utilizzato nella prassi e nella dottrina italiana esso è considerato sinonimo dell'espressione "flusso di capitale circolante della gestione reddituale". Nei prospetti ana-

lizzati, invece, al medesimo termine è attribuito il significato di "flusso di liquidità", o *cash and cash equivalents*, come è possibile agevolmente comprendere dalle voci di quadratura poste a chiusura del prospetto e dalle modalità di calcolo del flusso finanziario della gestione operativa.

Quest'ultimo è ottenuto sommando algebricamente al *net income* i ricavi e i costi non monetari - (*depreciation and amortization*), nonché le variazioni subite nell'esercizio dalle poste dell'attivo e del passivo corrente (*cash effects of changes in: receivables, inventories, trade accounts payable, accrued expenses*).

La modalità di classificazione e presentazione dei dati

In tutti e tre i casi considerati il rendiconto finanziario è costituito da un prospetto in forma *scalare* che discrimina tra i flussi in funzione della loro natura. Ciò significa che è data separata evidenza ai flussi prodotti o assorbiti dalla gestione reddituale e a quelli prodotti o assorbiti dalla gestione patrimoniale-finanziaria. Si tratta della riclassificazione proposta dagli schemi IAS analizzati nei paragrafi precedenti.

In particolare sono evidenziate le seguenti tre aree rilevanti:

- *cash flows from operations*: in questa sezione viene dapprima evidenziato il flusso di CCN della gestione reddituale, poi il medesimo è depurato di tutte le variazioni intercorse nelle attività e nelle passività correnti. È il caso di evidenziare che esattamente lo stesso conteggio è rintracciabile nel rendiconto finanziario della Recordati S.p.A.
- *cash flows from investing activities*: sono classificate in questa sezione tutte le fonti e gli impieghi di liquidità causati da operazioni di investimento e disinvestimento;
- *cash flows from financing activities*: sono classificate in questa sezione tutte le fonti e gli impieghi di liquidità causati da operazioni di rimborso e di accensione di finanziamenti e da operazioni sui mezzi propri.

Il Caso Oikos s.r.l.

La Oikos s.r.l. è una impresa avente sede in Brianza e operante nel settore del mobile da circa dieci anni.

Gli stati patrimoniali chiusi al 31/12/X - 1 e al 31/12/X ed il conto economico riferito all'esercizio X della Oikos s.r.l. presentano le seguenti risultanze:

Stato patrimoniale					
Attività	X - 1	X	Passività	X - 1	X
Cassa e banche	53.000	188.000	Fornitori	1.042.500	940.000
Crediti vs clienti	843.000	1.243.000	Debiti tributari	72.000	80.000
Magazzino	630.000	750.000	Debiti a breve vs banche	623.500	375.000
Crediti vs soci per decreti non versati	—	420.000	Fido avulazione crediti	150.000	210.000
Impianti	6.000.000	5.000.000	Fido per rischi di cambio	—	30.000
Macchinari	1.850.000	1.500.000	Debiti vs fornitori di impianti	1.150.000	580.000
Partecipazione di Domus	1.000.000	750.000	Mutui	2.700.000	2.300.000
			TFR	350.000	300.000
			Fido ammortamento impianti	2.000.000	1.900.000
			Fido ammortamento macchinari	350.000	450.000
			Capitale sociale	1.200.000	1.600.000
			Riserve	600.000	718.000
			Utile di esercizio	138.000	108.000
Totale	10.376.000	9.851.000	Totale	10.376.000	9.851.000

Conto economico dell'esercizio X			
Costi		Ricavi	
Rimanenze iniziali	630.000	Vendite Italia	3.824.000
Acquisti di materie prime	2.480.000	Vendite Estero	307.000
Costi per servizi	150.000	Rimanenze finali	750.000
Costi del personale	542.000	Dividendi da partecipazioni	60.000
TFR	70.000	Plusvalenze su cessione partecipazione in Domus	250.000
Ammortamento impianti	500.000	Soppravvenienze attive	120.000
Ammortamento macchinari	130.000		
Acc.to fido sval. credito	60.000		
Acc.to fido rischi su cambi	30.000		
Interessi passivi	153.000		
Minusvalenze su cessione impianti	78.000		
Sopravvenienze passive	320.000		
Imposte dell'esercizio	80.000		
Totale costi	5.203.000		
Utile dell'esercizio	108.000		
Totale a pareggio	5.311.000	Totale ricavi	5.311.000

Nel corso dell'esercizio X hanno avuto luogo, fra gli altri, gli accadimenti di seguito riportati:

1. La Oikos s.r.l. ha incominciato a vendere i propri prodotti anche all'estero accettando pagamenti in dollari. L'andamento sfavorevole del rapporto di cambio lira/dollaro ha indotto la società a calcolare ed evidenziare in bilancio un accantonamento a fondo rischi su cambi.
2. Si è proceduto alla vendita di un impianto iscritto al costo storico per euro 1.000.000, e già ammortizzato per euro 600.000, ottenendo un prezzo di euro 322.000.
3. I soci hanno sottoscritto un aumento di capitale pari a euro 600.000. Con riferimento al medesimo sono state già versate euro 180.000, pari al 3/10 del totale; la parte restante sarà versata entro il primo semestre dell'anno X + 1.
4. Sono stati distribuiti dividendi per complessive euro 20.000.
5. È stato liquidato un dipendente. Ciò ha comportato lo storno del debito per TFR per euro 60.000.
6. La Oikos s.r.l. ha ceduto a terzi il 25% della propria partecipazione in Domus s.r.l. ottenendo un prezzo pari a euro 500.000. Il valore di libro della medesima partecipazione era pari a euro 250.000.
7. Un incendio ha completamente distrutto un macchinario. Tale macchinario risultava iscritto in contabilità al costo storico pari a euro 350.000, e il relativo fondo ammortamento ammontava al 31/12/X a euro 30.000. L'assicurazione ha rimborsato in contanti solo una parte del valore contabile del bene pari complessivamente a euro 120.000.
8. Il piano di ammortamento del mutuo prevede il pagamento di quote trimestrali di euro 100.000.
9. La società ha acquistato tutti gli impianti da un unico fornitore nell'anno X - 9. Al momento dell'acquisto è stato concessa la possibilità di effettuare pagamenti rateali annuali. Il pagamento del debito di finanziamento verso il fornitore di impianti si concluderà nell'anno X + 1 infatti nell'anno X sono state restituite euro 570.000, e nell'anno X + 1 sarà pagata l'ultima rata del debito pari a euro 580.000.

Si costruisca il rendiconto finanziario per flussi di CCN e per flussi di liquidità.

Soluzione

Il prospetto di rendiconto finanziario per flussi di CCN della Oikos s.r.l. per l'anno X si presenta come segue:

Rendiconto finanziario per flussi di CCN			
Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	956.000	Rata mutuo in scadenza	400.000
Disinvestimenti in impianti e partecipazioni	822.000	Pagamenti in scadenza a fornitori di impianti	580.000
Aumento di capitale	600.000	Liquidazione dipendenti	60.000
		Distribuzione dividendi	20.000
		Aumento di CCN	1.318.000
Totale	2.378.000	Totale	2.378.000

È opportuno evidenziare che la determinazione del flusso di CCN della gestione reddituale è effettuata sommando all'utile di esercizio tutti i costi non influenti evidenziati in conto economico e quindi oltre agli ammortamenti degli impianti e dei macchinari e alla quota di costo per TFR, anche la sopravvenienza passiva contabilizzata a fronte della perdita di un impianto per incendio. All'importo così determinato sono poi rispettivamente sommate e sottratte le minusvalenze e le plusvalenze realizzate a seguito della cessione di beni immobilizzati.

Il prospetto di rendiconto finanziario per flussi di liquidità della Oikos s.r.l. per l'anno X si presenta come segue:

Rendiconto finanziario per flussi di liquidità	
Utile netto	108.000
Ammortamento impianti	500.000
Ammortamento macchinari	130.000
TFR	70.000
Minusvalenza su cessione impianti	78.000
Plusvalenza su cessione partecipazione in Domus	-250.000
Sopravvenienze passive	320.000
Flusso di CCN gestione reddituale (reddito spendibile)	908.000
Incremento crediti netti clienti	-310.000
Incremento magazzino	-120.000
Riduzione debiti fornitori	-102.500
Incremento debiti tributari	8.000
Riduzione debiti banche	-248.500
Flusso di liquidità gestione reddituale	183.000
Disinvestimenti in impianti	322.000
Disinvestimenti in partecipazioni	500.000
Liquidazione dipendenti	-60.000
Distribuzione dividendi	-20.000
Aumento di capitale	600.000
Incremento crediti visati per decimi dovuti	-420.000
Restituzione rata mutuo	-400.000
Pagamento rata finanziamento da fornitori di impianti	-570.000
Flusso di liquidità totale	135.000
Fondi liquidi al 31/12/X - 1	53.000
Fondi liquidi al 31/12/X	188.000

Il Caso Talassa s.r.l.

Talassa s.r.l. è una impresa avente sede in Liguria e specializzata nella commercializzazione al dettaglio di abbigliamento da vela. Il marchio *Talassa* in particolare è molto conosciuto ed apprezzato dagli appassionati di tale sport.

Gli stati patrimoniali chiusi al 31/12/X - 1 e al 31/12/X ed il conto economico riferito all'esercizio X della Talassa s.r.l. presentano le seguenti risultanze:

Stato patrimoniale					
Attività	X - 1	X	Passività	X - 1	X
Cassa	35.500	117.000	Fornitori di merci	740.000	1.170.000
Banche c/c	570.000	456.000	Fornitori diversi	—	220.000
Titoli	326.000	580.000	Debiti tributari	151.000	180.000
Crediti vs clienti	50.000	70.000	Fido svalutazione crediti	2.500	3.500
Magazzino	953.000	725.000	Risconti passivi	15.000	12.000
Risultati attivi	24.000	18.500	Mutuo	1.700.000	1.450.000
Fabbricati	2.500.000	2.920.000	TFR	270.000	320.000
Ammortamento	300.000	700.000	Fido ammortamento fabbricati	1.200.000	1.220.000
Marchio	800.000	800.000	Fido ammortamento ammortamento	180.000	220.000
			Capitale sociale	200.000	250.000
			Riserve	800.000	1.150.000
			Utile di esercizio	300.000	188.000
Totale	5.368.500	6.384.500	Totale	5.368.500	6.384.500

Conto economico dell'esercizio X			
Costi		Ricavi	
Rimborzi iniziali	953.000	Vendite	6.230.000
Acquisti di merci	4.550.000	Rimanenze finali	725.000
Acquisto di materiali diversi per la ristrutturazione	457.000	Capitalizzazione costi per costruzione in economia	670.000
Costi per servizi	370.000	Interessi attivi	40.000
Costi del personale	420.000		
TFR	80.000		
Ammortamento fabbricati	120.000		
Ammortamento ammortamento	40.000		
Ammortamento marchio	100.000		
Acc.to fido sval. crediti	1.000		
Interessi passivi	75.000		
Minusvalenze su cessione	130.000		
Imposte dell'esercizio	180.000		
Totale costi	7.476.000		
Utile dell'esercizio	188.000		
Totale a pareggio	7.664.000	Totale ricavi	7.664.000

Nel corso dell'esercizio X hanno avuto luogo, tra gli altri, gli accadimenti di seguito riportati:

1. La Talassa s.r.l. ha ceduto un vecchio fabbricato posizionato in una zona periferica di San Remo, iscritto al costo storico di euro 500.000 e già ammortizzato per euro 100.000 ottenendo un prezzo di euro 270.000.
2. È stato acquistato un piccolo negozio di buona metratura, ma in pessime condizioni, sempre in San Remo nella zona del vecchio porto per euro 250.000. Durante l'anno X la società ha provveduto alla completa ristrutturazione dei locali. Per raggiungere questo obiettivo: sono stati acquistati direttamente i materiali necessari sostenendo un costo complessivo pari a euro

- 457.000; sono state impiegati a tempo pieno due dipendenti dell'azienda il cui costo annuo è pari a euro 100.000; è stato consultato un architetto che è costato all'azienda euro 113.000.
3. Durante l'anno la società ha deciso di rinnovare l'arredamento di tutti i suoi negozi introducendo delle scaffalature in legno scuro adornate da inserti in ottone.
 4. L'apertura del nuovo negozio in San Remo, avvenuta nel dicembre dell'anno X, è stata preceduta da una campagna pubblicitaria che ha interessato tutta la riviera di ponente ed è stata finalizzata al rafforzamento della posizione del marchio *Talassa*.
 5. Convinti della bontà degli investimenti intrapresi durante l'anno X, i soci hanno deciso di finanziare la propria azienda. A tale fine in sede di approvazione del bilancio della società si è deliberato di non distribuire dividendi e di accantonare i medesimi in una riserva avente natura straordinaria.
 6. Nel settembre dell'anno X i vecchi soci della Talassa s.r.l. hanno deciso di effettuare un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione e con sovrapprezzo a favore di un terzo. Dopo l'aumento di capitale i vecchi soci controllano l'80% della società e il nuovo entrato il 20%. Per ottenere questo risultato è stato richiesto il versamento di euro 300.000 di cui 50.000 a fronte della emissione di capitale e 250.000 a titolo di sovrapprezzo quote.
 7. Durante l'anno X un dipendente si è licenziato e gli è stato corrisposta la quota di TFR maturata.
 8. Il piano di ammortamento del mutuo prevede il pagamento di quote annuali di euro 250.000.
 9. L'apertura del nuovo negozio si è dimostrata un buon investimento. Nel mese di dicembre infatti le vendite sono state molto superiori rispetto alle aspettative. Per questo motivo, nonostante siano stati effettuati importanti approvvigionamenti proprio per rendere possibile l'inaugurazione, il valore complessivo del magazzino alla fine dell'anno X risulta inferiore rispetto a quello del precedente esercizio.

Si costruisca il rendiconto finanziario per flussi di CCN e per flussi di liquidità.

Soluzione

Il prospetto di rendiconto finanziario per flussi di CCN della Talassa s.r.l. per l'anno X si presenta come segue:

Rendiconto finanziario per flussi di CCN			
Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	669.000	Investimenti in immobilizzazioni	1.620.000
Disinvestimenti in immobilizzazioni	270.000	Rate mutuo in scadenza	250.000
Aumento di capitale	300.000	Liquidazione dipendenti	30.000
Riduzione del CCN	671.000		
Totale	1.900.000	Totale	1.900.000

È opportuno evidenziare che la determinazione del flusso di CCN della gestione reddituale è effettuata rettificando l'utile di esercizio per tenere conto di:

- tutti gli elementi positivi e negativi di reddito non influenti evidenziati in conto economico ossia gli ammortamenti dei fabbricati, degli arredi, del marchio, la quota di costo per TFR, e la capitalizzazione dei costi sostenuti per la ristrutturazione del negozio (lavori in economia);

- tutti gli elementi positivi e negativi di reddito di natura non ricorrente e riconducibili alla gestione patrimoniale-finanziaria: la minusvalenza realizzata a seguito della cessione del fabbricato sito alla periferia di San Remo e i costi sostenuti per la ristrutturazione del medesimo (lavori in economia).

Sia la minusvalenza sia i costi capitalizzati concorrono alla definizione dei flussi di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria ed in particolare alla composizione dei flussi derivanti dai disinvestimenti e dagli investimenti in immobilizzazioni materiali.

Il prospetto di rendiconto finanziario per flussi di liquidità della Talassa s.r.l. per l'anno X si presenta come segue:

Rendiconto finanziario per flussi di liquidità	
Utile netto	189.000
Ammortamento fabbricati	120.000
Ammortamento arredamento	40.000
Ammortamento marchio	100.000
TFR	80.000
Minusvalenza su cessione fabbricato	130.000
Capitalizzazione costi per costruzioni in economia	-670.000
Costi sostenuti per costruzioni in economia	670.000
Flusso di CCN gestione reddituale (Reddito spendibile)	669.000
Incremento titoli a breve	-254.000
Incremento crediti netti clienti	-19.000
Riduzione magazzino	228.000
Riduzione ratei attivi	7.500
Incremento debiti fornitori di merci	430.000
Incremento debiti fornitori diversi	220.000
Incremento debiti tributari	29.000
Riduzione risconti passivi	-3.000
Flusso di liquidità gestione reddituale	1.297.500
Disinvestimenti in fabbricati	270.000
Investimenti in immobilizzazioni materiali	-1.320.000
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-300.000
Restituzione rata mutuo	-250.000
Liquidazione dipendenti	-30.000
Aumento di capitale	300.000
Flusso di liquidità totale	-32.500
Fondi liquidi al 31/12/X - 1	805.500
Fondi liquidi al 31/12/X	573.000
Variazione fondi liquidi	-32.500

Riepilogo

- *Che cos'è il rendiconto finanziario?* In generale il rendiconto finanziario è un prospetto di sintesi utilizzato per analizzare la variazione subita in un certo intervallo di tempo da prescelte grandezze finanziarie. Quando il rendiconto finanziario è redatto per essere allegato al bilancio d'esercizio, il suo oggetto verte eminentemente sull'analisi delle variazioni che nel periodo amministrativo hanno interessato alternativamente i fondi liquidi o il capitale circolante netto (CCN).
- *A che cosa serve il rendiconto finanziario?* Il rendiconto finanziario serve a capire le cause della variazione di una determinata grandezza economico-finanziaria nel periodo amministrativo.
- *Che cosa si intende per fondi liquidi?* I fondi liquidi sono rappresentati dalle disponibilità liquide in cassa e in conti correnti bancari attivi più altri depositi di denaro immediatamente prelevabili (per esempio, conti correnti postali).
- *Che cosa si intende per capitale circolante netto?* Esistono varie nozioni di capitale circolante netto. Secondo i principi contabili, il capitale circolante netto (CCN) è rappresentato dalla differenza tra le attività correnti (al netto di eventuali fondi rettificativi) e le passività correnti, ove per "correnti" si intendono le attività liquidabili e le passività esigibili entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.
- *Vi è una relazione tra le due grandezze finanziarie alternative considerate?* I fondi liquidi sono una delle componenti del CCN: i valori di cassa e dei conti correnti bancari attivi che compongono l'aggregato "liquidità" sono infatti ricompresi – accanto ad altri – nell'aggregato CCN.
- *La scelta tra fondi liquidi e CCN come grandezza finanziaria di riferimento è indifferente o è da porre in rapporto con diverse finalità del rendiconto finanziario?* Qualora ci si proponga una finalità di tipo strategico, è più opportuno riferire l'indagine alla grandezza finanziaria CCN; qualora, invece, si persegua una finalità di tipo operativo, è più utile fare riferimento direttamente ai "fondi liquidi".
- *Quali sono gli specifici flussi analitici che, mediante l'utilizzo del rendiconto finanziario, spiegano il flusso complessivo di CCN?* Si tratta del flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale e del flusso di CCN prodotto dalla gestione patrimoniale-finanziaria.
- *Qual è il significato del flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale?* La determinazione dello specifico flusso di CCN prodotto dalla gestione reddituale – detto anche "reddito spendibile" o *cash flow* – permette di verificare la capacità aziendale di generare risorse finanziarie mediante lo svolgimento delle combinazioni dei processi produttivi aziendali.
- *Qual è il significato del flusso di CCN prodotto dalla gestione patrimoniale-finanziaria?* Si ricorre all'espressione "gestione patrimoniale-finanziaria" per indicare in breve quelle operazioni che vanno a interessare i valori del capitale di funzionamento riclassificati nelle "aree" dell'attivo immobilizzato netto, del passivo consolidato e dei mezzi propri. In particolare, generano nel loro insieme il flusso di CCN della gestione patrimoniale-finanziaria tutte quelle operazioni che comportano modificazioni delle attività correnti e delle passività correnti le quali trovano contropartita in modificazioni che attengono alla composizione dell'attivo immobilizzato netto, delle passività a medio-lungo termine e dei mezzi propri.

- *Qual è l'obiettivo che ci si propone predisponendo il rendiconto finanziario per flussi di liquidità?* L'obiettivo di questo prospetto è spiegare la variazione di livello subita, durante il periodo amministrativo, dai fondi liquidi, in funzione degli accadimenti che hanno dato origine a flussi, appunto, di liquidità. La variazione periodale complessiva dei fondi liquidi risulta anch'essa distinta, come il flusso complessivo di CCN, nelle due componenti: flusso di liquidità originato dalla gestione reddituale e flusso di liquidità originato dalla gestione patrimoniale-finanziaria.
- *Qual è il ruolo del rendiconto finanziario secondo i principi contabili inter-nazionali?* Lo IAS 7 ribadisce che il rendiconto finanziario deve essere presentato da tutte le imprese. Le informazioni desumibili dal rendiconto finanziario permettono ai lettori di un bilancio IAS di apprezzare la struttura finanziaria di un'impresa (la sua liquidità e solvibilità). Inoltre, tali informazioni "migliorano la confrontabilità dei risultati operativi tra imprese differenti perché eliminano gli effetti dell'impiego di trattamenti contabili differenti per i medesimi fatti e operazioni". La risorsa finanziaria di riferimento per la costruzione del rendiconto finanziario è considerata la somma di *cash* (cassa e depositi a vista) e *cash equivalents* (investimenti a breve termine e ad alta liquidità). L'analisi finanziaria condotta prendendo a riferimento il CCN è considerata rischiosa in base ai principi contabili internazionali in quanto potenzialmente causa di conclusioni errate: per esempio, consente di nascondere contrazioni di liquidità con incrementi dei crediti e del magazzino legati a eventi sintomatici di una situazione di difficoltà dell'impresa.

Esercizi riepilogativi

Esercizio 1

Gli Stati Patrimoniali al 31/12/X-1 e al 31/12/X della Traffic S.p.A. ed il Conto Economico dell'esercizio X presentano le seguenti risultanze (valori in €):

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X - 1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa e Banche	500	450	Fornitori	1.100	1.000
Magazzino	300	600	Debiti tributari	300	200
Crediti	1.300	1.570	Fido sval. crediti	100	120
Crediti a lungo term.	500	0	Rata in scad. mutuo	100	100
Impianti netti	1.000	3.000	Fornitori di impianti	500	1.500
Fabbricati netti	3.500	3.250	Obbligazioni	0	1.000
			Mutuo	1.500	1.400
			TFR	500	600
			Capitale sociale	2.000	2.000
			Riserve	400	600
			Utile d'esercizio	600	350
Totale	7.100	8.870	Totale	7.100	8.870

Conto economico X			
Componenti negativi		Componenti positivi	
Rimanenze iniziali	300	Rimanenze finali	600
Acquisti	3.000	Vendite	4.200
Interessi passivi	150	Interessi attivi	250
Acc.to f.do sval. crediti	20	Affitti attivi	420
Costi amministrativi	100		
Amm.to impianti	1.000		
Amm.to fabbricati	250		
TFR	100		
Imposte	200		
Totale costi	5.120		
Utile	350		
Totale	5.470	Totale	5.470

Nel corso dell'esercizio X hanno avuto inoltre luogo i seguenti accadimenti, necessari per comprendere la dinamica finanziaria dell'azienda:

- acquistati impianti per € 3.000, con pagamento per € 2.000 nel corso dell'esercizio X e per € 1.000 nell'esercizio X+2;
- collocato ed incassato prestito obbligazionario per € 1.000, la prima rata di rimborso scade nell'esercizio X+3;
- distribuiti dividendi per € 400;
- incassati crediti a lungo termine per l'intero valore iscritto a bilancio;
- pagata rata mutuo in scadenza per l'importo rilevabile sulla base dei dati di bilancio.

Si rediga il prospetto delle fonti e degli impieghi di CCN.

Soluzione esercizio 1

Fonti		Impieghi	
Reddito spendibile	1.700	Investimenti	2.000
Prestito obbligazionario	1.000	Dividendi	400
Disinvestimenti	500	Rimborso mutui	100
		Aumento CCN	700
Totale	3.200	Totale	3.200

Osservazioni

Reddito spendibile: utile netto (350) + ammortamenti (1.250) + accantonamento TFR (100) = 1.700

Esercizio 2

Gli Stati Patrimoniali al 31/12/X-1 e al 31/12/X della Maiden s.r.l. ed il Conto Economico dell'esercizio X sono i seguenti (in €/000):

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X - 1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa e Banche	600	480	Capitale sociale	1.200	3.000
Crediti	2.040	3.240	Riserve	720	840
Rimanenze	1.800	2.400	Utile	120	0
Impianti	2.160	5.760	Fondo svalut. crediti	240	480
Immobilitaz. immat.	0	1.200	Fido amm.to impianti	360	2.160
Partecipazioni	1.200	1.200	Fornitori	3.600	5.400
Perdita	0	120	Mutui passivi	1.200	2.400
			TFR	360	120
Totale	7.800	14.400	Totale	7.800	14.400

Conto economico X			
Costi		Ricavi	
Acquisti	6.000	Ricavi	12.000
Rimanenze iniziali	1.800	Rimanenze finali	2.400
Costo del lavoro	960	Perdita	120
Costi industriali	1.440		
Costi amministrativi	600		
Costi commerciali	360		
Ammortamenti imm. materiali	1.800		
Ammortamenti imm. immateriali	600		
Accant. rischi su crediti	240		
TFR	120		
Oneri finanziari	600		
Totale	14.520	Totale	14.520

Nel corso dell'esercizio X si sono verificati, inoltre, i seguenti accadimenti rilevanti ai fini della comprensione della dinamica finanziaria dell'impresa:

- sono stati acquistati impianti per un valore di € 3.600, da pagarsi nel corso dell'esercizio successivo;
- è stato acquistato un brevetto per € 1.800, interamente pagato nell'esercizio e ammortizzato per € 600;
- è stato acceso un nuovo mutuo, mentre quello esistente al 31/12/X-1 non è stato nemmeno parzialmente rimborsato;
- durante l'esercizio sono stati liquidati trattamenti di fine rapporto per un importo pari a € 360;
- è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale pari a € 1.800 e non sono stati distribuiti dividendi.

Sulla base delle informazioni fornite e sapendo inoltre che:

- i debiti verso i fornitori evidenziati in bilancio al 31/12/X-1 si riferiscono unicamente all'acquisto di materie prime; i debiti verso fornitori al 31/12/X si riferiscono, invece, per € 1.800 all'acquisto di materie prime da impiegare nel processo produttivo dell'impresa e per la parte restante all'acquisto degli impianti;

- che le partecipazioni esistenti al 31/12/X-1 si riferiscono ad una partecipazione strategica contabilizzata al costo, che non è stata rivalutata o svalutata nel corso dell'esercizio X;

si rediga, il prospetto delle fonti e degli impieghi di CCN e si determini il flusso di cassa.

Soluzione esercizio 2

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	2.400	Investim. immobil.	5.400
Accensione mutui	1.200	TFR	360
Aumento capitale sociale	1.800		
Riduzione CCN	360		
Totale	5.760	Totale	5.760

Determinazione flusso di cassa

Perdita	(120)
Ammortamenti	2.400
TFR	120
<i>Reddito spendibile</i>	<i>2.400</i>
Incremento crediti netti	(960)
Incremento rimanenze	(600)
Decremento forniture materie prime (3.600 - 1.800)	(1.800)
<i>Flusso di cassa gestione reddituale</i>	<i>(960)</i>
Acquisto impianti	0
Acquisto imm. immateriali	(1.800)
Accensione mutuo	1.200
Pagamento TFR	(360)
Aumento capitale sociale	1.800
<i>Flusso di cassa totale</i>	<i>(120)</i>

Esercizio 3

Gli Stati Patrimoniali al 31/12/X-1 e al 31/12/X della Sofia s.r.l. ed il Conto Economico dell'esercizio X sono i seguenti (valori in €):

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X-1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X-1	31/12/X
Cassa e banche	500	190	Capitale sociale	1.000	2.500
Crediti	1.700	2.700	Reserve	600	200
Rimanenze	1.500	2.000	Utile	100	190
Impianti	1.800	4.800	Fondo svalutaz. crediti	200	400
Immobiliz. finanziarie	1.000	1.500	Fondo ammort. impianti	300	1.800
			Fornitori	3.000	4.000
			Mutui passivi	1.000	2.000
			TFR	300	100
Totale	6.500	11.190		6.500	11.190

Conto economico X			
Costi		Ricavi	
Acquisti	5.000	Ricavi	10.000
Rimanenze iniziali	1.500	Rimanenze finali	2.000
Costo del lavoro	800		
Costi industriali	1.200		
Costi amministrativi	500		
Costi commerciali	300		
Ammortamento	1.500		
Accantonamenti rischi su crediti	200		
TFR	100		
Oneri finanziari	500		
Imposte	210		
Utile	190		
Totale	12.000	Totale	12.000

Nel corso dell'esercizio X si sono verificati, inoltre, i seguenti accadimenti rilevanti ai fini della comprensione della dinamica finanziaria dell'impresa:

- sono stati acquistati impianti per un valore di € 3.000, interamente pagato nell'esercizio;
- è stata acquisita e pagata una partecipazione strategica per € 500;
- è stato acceso un nuovo mutuo, mentre quello esistente al 31/12/X-1 non è stato, nemmeno parzialmente, rimborsato;
- durante l'esercizio sono stati liquidati trattamenti di fine rapporto per un importo pari a € 300;
- è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale pari a € 1.500 e sono stati distribuiti dividendi per € 500.

Sulla base delle informazioni fornite, sapendo, inoltre, che i debiti verso i fornitori evidenziati in bilancio si riferiscono interamente all'acquisto di materie prime da impiegare nel processo produttivo dell'impresa, si rediga, il prospetto delle fonti e degli impieghi di CCN e si determini il flusso di cassa.

Soluzione esercizio 3

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	1.790	Invest. immobilizzazioni	3.500
Accensione mutui	1.000	TFR	300
Aumento capitale sociale	1.500	Dividend	500
Riduzione CCN	10		
Totale	4.300	Totale	4.300

Determinazione del flusso di cassa

Utile	190
Ammortamenti	1.500
TFR	100
<i>Reddito spendibile</i>	<i>1.790</i>
Incremento crediti netti	-800
Incremento rimanenze	-500
Incremento fornitori	1.000
<i>Flusso di cassa della gestione reddituale</i>	<i>1.490</i>
Acquisto impianti	-3.000
Acquisto partecipazioni	-500
Accensione mutuo	1.000
Pagamento TFR	-300
Pagamento dividendi	-500
Aumento capitale sociale	1.500
<i>Flusso di cassa totale</i>	<i>-310</i>

Esercizio 4

Gli Stati Patrimoniali al 31/12/X-1 e al 31/12/X ed il Conto Economico dell'esercizio X della Creedence S.p.A. si presentano come segue (valori in €):

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X - 1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X - 1	31/12/X
Liquidità	3.120	5.520	Passivo corrente	80.000	10.000
Credito diversi netti	66.000	14.000	Passivo m/1 termine	85.000	77.600
Rimanenze finali	48.000	46.000	Mezzi propri	132.120	187.920
Attivo corrente	117.120	65.520			
Immobilizzazioni materiali nette	180.000	210.000			
Attivo fisso netto	180.000	210.000			
Totale attività	297.120	275.520	Totale passività e netto	297.120	275.520

Conto economico esercizio X	
Ricavi	390.000
Costo industriale del venduto	(324.200)
Risultato lordo industriale	65.800
Costi generali e amministrativi	(40.000)
Risultato operativo	25.800
Oneri finanziari	(18.000)
Risultato ante imposte	7.800
Imposte	(3.000)
Risultato netto	4.800

Il costo industriale del venduto è composto nel seguente modo (in €):

Rimanenze iniziali	48.000
Acquisti	200.000
Retribuzioni	85.000
TFR di competenza	7.200
Ammortamenti	30.000
Rimanenze finali	(46.000)
Costo industriale del venduto	324.200

Nell'esercizio X si sono verificati, inoltre, i seguenti accadimenti rilevanti ai fini della comprensione della dinamica finanziaria dell'impresa:

- si è rimborsato in un'unica soluzione un finanziamento a medio termine per € 5.000; il rimborso non era previsto per l'esercizio X nei piani aziendali;
- si sono pagate a dipendenti, a seguito di dimissioni non previste, indennità TFR per € 9.600;
- è stato acquistato un impianto pagando in contanti € 60.000;
- sono stati distribuiti dividendi per € 9.000;
- vi è stato un aumento di capitale sociale a pagamento per € 60.000.

Sulla base delle informazioni fornite, si rediga, il prospetto delle fonti e degli impieghi di CCN e si determini il flusso di cassa.

Soluzione esercizio 4

Fonti		Impieghi	
Aumento capitale sociale	60.000	Acquisto immob.	60.000
Reddito spendibile	42.000	Pagamento TFR	9.600
		Rimborso mutuo	5.000
		Dividendi	9.000
		Aumento CCN	18.400
Totale	102.000	Totale	102.000

Flussi di cassa	
Reddito spendibile	42.000
Variazione crediti	52.000
Variazione rimanenze	2.000
Variazione passività correnti	(70.000)
Flusso di cassa della gestione corrente	26.000
Acquisto immobili	(60.000)
Pagamento TFR	(9.600)
Quota mutuo	(5.000)
Aumento capitale sociale	60.000
Dividendi	(9.000)
Variazione di cassa totale	2.400

Osservazioni

Il reddito spendibile è così calcolato:

$$(\text{utile di esercizio} + \text{ammortamenti} + \text{accantonamento TFR}) \\ (4.800 + 30.000 + 7.200) = 42.000$$

Esercizio 5

Gli Stati Patrimoniali al 31/12/X-1 e al 31/12/X della società ZZ Top S.p.A., ed il Conto Economico dell'esercizio X, presentano le seguenti risultanze (valori in €).

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X-1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X-1	31/12/X
Impianti	3.600	6.000	Fornitori	3.900	3.000
Macchine	2.400	2.400	Debiti tributari	600	450
Crediti v/cienti	3.000	3.420	Rata in scad. mutuo	150	150
Risconti attivi	600	600	Fornitori c/impianti	0	450
Cassa e banche	150	780	Mutuo	1.500	1.350
Magazzino	1.350	1.500	Prestito obbligaz.	0	2.100
			Fido svalut. crediti	150	180
			Fido ammort. impianti	1.200	1.800
			Fido ammort. macchin.	900	1.350
			Capitale sociale	1.800	3.300
			Riserve	300	0
			Utile d'esercizio	600	570
Totale attivo	11.100	14.700	Tot. pass. e patr. netto	11.100	14.700

Conto economico X			
Componenti negativi		Componenti positivi	
Rimanenze iniziali	1.350	Vendite	6.600
Acquisti materie prime	2.400	Interessi attivi	300
Affitti passivi	600	Rimanenze finali	1.500
Provvigioni	900		
Interessi passivi	450		
Costi amministrativi	600		
Ammort. impianti	600		
Ammort. macchinari	450		
Acc. fido sval. crediti	30		
Imposte	450		
Utile d'esercizio	570		
Totale	8.400	Totale	8.400

Nel corso dell'esercizio X hanno avuto luogo i seguenti accadimenti (necessari per comprendere la dinamica finanziaria):

- effettuati investimenti in impianti per € 2.400, di cui € 1.950 pagati nel corso dell'esercizio X e € 450 da pagare nell'esercizio X+3;
- collocato ed incassato in prestito obbligazionario per € 2.100, rimborso in un'unica soluzione nell'esercizio X+5;
- distribuiti dividendi per € 150 a valere sull'utile dell'esercizio X-1;
- effettuato un aumento di capitale per € 1.500 di cui € 750 a pagamento e € 750 mediante passaggio di riserve a capitale.

Come si può agevolmente rilevare dalla lettura delle tavole di sintesi, in ogni esercizio viene rimborsata una rata di mutuo pari, in quota capitale, a € 150. Si costituisca il rendimento finanziario, procedere quindi alla predisposizione dei flussi di cassa.

Soluzione esercizio 5

Fonti		Impieghi	
Reddito spendibile	1.620	Investimenti	1.950
Prestito obbligaz.	2.100	Dividendi	150
Aumento capitale sociale	750	Rimborso mutuo	150
		Aumento CCN	2.220
Totale	4.470	Totale	4.470

Utile d'esercizio	570
Ammortamenti	1.050
Reddito spendibile	1.620

Determinazione flusso di cassa

Reddito spendibile	1.620
Variazione positiva crediti	(390)
Variazione positiva rimanenze	(150)
Variazione negativa passività correnti (fornitori: -900, debiti tributari: -150)	(1.050)
Flusso di cassa Gestione Reddittuale	30
Investimenti	(1.950)
Dividendi	(150)
Rimborso mutuo	(150)
Prestito obbligazionario	2.100
Aumento capitale sociale	750
Flusso di cassa netto	630
Disponibilità liquide iniziali	150
Disponibilità liquide finali	780
Variazione incrementativa	630

Esercizio 6

Le situazioni patrimoniali della società Senesis S.p.A., per gli esercizi X-1 e X, riportano i seguenti dati (valori in €):

Attività	31/12/X-1	31/12/X
Cassa	100	50
Banche c/c	(7.400)	(16.500)
Crediti verso clienti	38.000	46.000
Anticipi a fornitori di impianti	1.000	0
Rimanenze finali	28.000	34.500
Soci chiodoscrizione	0	14.000
Impianti	113.000	114.000
Partecipazioni	3.000	33.000
Titoli	2.000	2.150
Totale	177.700	227.200

Passività e patrimonio netto	31/12/X-1	31/12/X
Debiti verso fornitori	27.000	37.000
Debiti tributari	4.600	1.100
Fondo imposte differite	0	6.700
Debiti a breve verso banche sconto effetti	7.000	15.000
Fondo svalutazione crediti	2.600	2.500
Debiti verso fornitori di impianti	0	9.000
Mutui passivi	30.000	22.500
Fondo ammortamento impianti	25.000	21.000
TFR	15.000	13.700
Capitale sociale	60.000	90.000
Riserve	500	2.000
Utile di esercizio	6.000	6.700
Totale	177.700	227.200

Il Conto Economico riclassificato per l'esercizio X è il seguente:

Conto economico	X
Ricavi	164.000
Acquisti	(106.000)
Costi per lavoro dipendente	(28.500)
TFR	(3.500)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	(7.500)
Ammortamenti	(15.000)
Reddito operativo	23.500
Oneri finanziari	(11.600)
Reddito di competenza	11.900
Plusvalenze da alienazione cespiti	2.600
Reddito ante-imposte	14.500
Imposte	(7.800)
Reddito netto	6.700

Si dispone inoltre delle seguenti informazioni relative all'esercizio X.

- i soci hanno sottoscritto e versato un aumento di capitale sociale a pagamento per l'importo di € 30.000 (con conferimento di impianti per € 10.000 e di denaro per il residuo di € 20.000);
- sono stati acquistati impianti per € 15.000 a fronte dei quali, nell'esercizio X-1, era già stato versato un anticipo ai fornitori per € 1.000; inoltre, sono stati ceduti impianti del valore di costo di € 24.000 che erano stati ammortizzati fino a quel momento per € 19.000;
- nel rispetto del piano di ammortamento relativo al contratto di mutuo stipulato con la banca, si è proceduto a pagare la rata in scadenza nell'esercizio avente una quota capitale di € 7.500 (un'ulteriore rata con quota capitale di € 7.500 verrà pagata nel corso dell'esercizio X+1);

- è stata liquidata ai dipendenti dimissionari l'indennità maturata nei precedenti esercizi e loro spettante per € 4.800 (tale liquidazione non era prevista all'inizio dell'esercizio);
- sono state acquistate partecipazioni per € 30.000;
- sono stati distribuiti dividendi per € 4.500;
- nell'ambito dei titoli detenuti in portafoglio al 31/12/X-1 e al 31/12/X, un importo di € 1.700 corrisponde ad obbligazioni senza un proprio mercato e quindi non liquidabili prima della scadenza fissata per il giorno 01/01/X+3. La parte rimanente del portafoglio è costituita da titoli di stato liquidabili a breve termine;
- la voce di Conto Economico «imposte» comprende imposte differite per € 6.700 relative ad oneri fiscali che si manifesteranno monetariamente a partire dall'esercizio X+2.

Sulla base delle informazioni a disposizione, si rediga il rendiconto finanziario dei flussi di CCN.

Soluzione esercizio 6

Rendiconto finanziario dei flussi di ccn (prospetto fonti/impieghi)

Fonti		Impieghi	
Flusso CCN gest. reddituale	29.300	Investimenti imm.ni tecniche	14.000
Disinvestimenti	7.600	Investimenti imm.ni finanziarie	30.000
Aumento di capitale	20.000	Rimborso mutuo	7.500
Riduzione CCN	3.900	Distribuzione dividendi	4.500
		Liquidazione TFR	4.800
Totale	60.800	Totale	60.800

Osservazioni

Si noti come la plusvalenza sia attribuita al disinvestimento e non alla gestione reddituale, in accordo a quanto consentito dai principi contabili.

Si noti altresì come l'accantonamento al fondo imposte differite debba essere ricompreso nel computo del flusso di CCN della gestione reddituale, trattandosi di componente negativo di reddito che si manifesterà oltre i 12 mesi, essendo cioè un «costo non monetario». Il flusso di CCN della gestione reddituale è pertanto così calcolato:

$$\begin{array}{rclclclclclcl} \text{reddito netto} & + & \text{ammortamenti} & + & \text{TFR} & + & \text{Acc.to f.do imposte differite} & - & \text{plusvalenze} & = & \\ 6.700 & + & 15.000 & + & 3.500 & + & 6.700 & - & 2.600 & = & 29.300 \end{array}$$

Esercizio 7

Gli Stati Patrimoniali chiusi al 31/12/X-1 e al 31/12/X ed il Conto Economico riferito all'esercizio X della Who S.p.A. presentano le seguenti risultanze (valori in €(000)):

Stato patrimoniale					
Attività	31/12/X - 1	31/12/X	Passività e patrim. netto	31/12/X - 1	31/12/X
Impianti	19.000	22.000	Fornitori	9.000	8.400
Macchinari	6.200	6.200	Debiti tributari	1.600	2.000
Crediti clienti	8.000	7.400	TFR	4.400	3.800
Cassa e banche	1.200	1.200	Mutui passivi	0	10.000
Magazzino	5.000	6.000	F.do svalutazione crediti	1.000	800
Partecipazioni	6.000	12.000	F.do ammort. impianti	10.400	4.200
			F.do ammort. macchinari	3.000	3.600
			Capitale sociale	10.000	20.000
			Riserve	4.000	1.000
			Utile d'esercizio	2.000	1.200
Totale	45.400	54.800	Totale	45.400	54.800

Conto economico X			
Costi	X	Ricavi	X
Rimanenze iniziali	5.000	Vendite	49.400
Acquisti	32.800	Dividendi	1.600
Provvigioni	3.600	Rimanenze finali	6.000
Interessi passivi	1.200	Sopravvenienze attive	1.000
Costo del personale	7.600		
Ammortamento impianti	2.200		
Ammortamento macchinari	600		
Accantonamento f.do sval. crediti	200		
Sopravvenienze passive	1.600		
Imposte	2.000		
Utile d'esercizio	1.200		
Totale	58.000	Totale	58.000

Nel corso dell'esercizio X hanno avuto luogo, fra gli altri, gli accadimenti nel seguito riportati.

- Un incendio ha completamente distrutto un impianto; tale impianto risultava iscritto in contabilità al costo storico di € 10.000 ed il relativo fondo ammortamento al 31/12/X-1 ammontava a € 8.400; l'assicurazione ha rimborsato in contanti € 1.000.
- L'impianto dismesso è stato sostituito con uno nuovo acquistato al prezzo di € 13.000; con il fornitore è stato convenuto il pagamento in due soluzioni, il 31 luglio ed il 30 novembre X.
- È stato acceso un mutuo di € 10.000 da rimborsarsi in 10 rate annuali di € 1.000 ciascuna, la prima scadente il 30 giugno X+1.
- La società ha effettuato un aumento di capitale «alla pari» per € 10.000; l'aumento di capitale è per € 5.000 gratuito, mediante passaggio di riserve, e per € 5.000 a pagamento; tutti gli azionisti hanno sottoscritto e versato il valore nominale delle azioni entro il 31/12/X.

- Si è provveduto ad accantonare la quota di TFR di competenza del periodo, pari a € 300; tale importo risulta compreso nella voce «costo del personale».
- Sono stati liquidati tre dipendenti, utilizzando il TFR per € 900.
- È stata acquistata una ulteriore quota di partecipazione nella società collegata pagando in contanti € 6.000.

Si costruisca il rendiconto finanziario per flussi di CCN e per flussi di cassa

Soluzione esercizio 7

Rendiconto finanziario per flussi di cassa

+ Utile	1.200
+ Accantonamento TFR	300
+ Ammortamento impianti	2.200
+ Ammortamento macchinari	600
+ Sopravvenienze passive su impianti	1.600
Reddito spendibile	5.900
+ Variazione crediti v/clienti	200
- Variazione magazzino	-1.000
- Variazione debiti v/fornitori	-600
+ Variazione debiti tributari	400
Flusso di cassa della gestione reddituale	4.900
- Investimenti	-19.000
+ Accensione mutuo	10.000
+ Aumento capitale sociale	5.000
- Liquidazione TFR	-900
Flusso di cassa complessivo	0

Fonti		Impieghi	
Reddito spendibile	5.900	Investimenti	19.000
Accensione mutuo	10.000	Rimborso mutuo	1.000
Aumento di capitale	5.000	Liquidazione TFR	900
		Aumento CCN	0
Totale	20.900	Totale	20.900

Osservazioni

Nel calcolo del reddito spendibile è stata inclusa la sopravvenienza passiva, riconducibile alla seguente rilevazione contabile:

...	...	...	...
Fondo ammortamento impianti	8.400		10.000
Sopravvenienza passiva	1.600		

La contropartita della voce «Sopravvenienza passiva», infatti, è costituita dalla voce «Impianti», classificata tra le immobilizzazioni e non rientrante tra le voci determinanti il CCN.

Esercizio 8

Le situazioni patrimoniali della società D. Purple S.p.A., stampate per gli esercizi (X-1) e X, riportano i seguenti dati (in €/000):

Stato patrimoniale - Attività	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa	250	125
Banche c/c	(18.500)	(41.250)
Crediti verso clienti	95.000	115.000
Anticipi a fornitori di impianti	2.500	0
Rimanenze finali	70.000	86.250
Soci c/iscrizione	0	35.000
Impianti	282.500	285.000
Partecipazioni	7.500	82.500
Tripi	5.000	5.375
Totale	444.250	568.000

Stato patrimoniale - Passività e patrimonio netto	31/12/X - 1	31/12/X
Debiti verso fornitori	67.500	92.500
Debiti tributari	11.500	2.750
Fondo imposte differite	0	16.750
Debiti a breve verso banche sconto effetti	17.500	37.500
Fondo svalutazione crediti	6.500	6.250
Debiti verso fornitori di impianti	0	22.500
Mutui passivi	75.000	56.250
Fondo ammortamento impianti	62.500	52.500
TFR	37.500	34.250
Capitale sociale	150.000	225.000
Riserve	1.250	5.000
Utile di esercizio	15.000	16.750
Totale	444.250	568.000

Il Conto Economico riclassificato per l'esercizio X è il seguente (in €/000):

Conto economico	X
Ricavi	480.000
Acquisti	(265.000)
Costi per lavoro dipendente	(71.250)
TFR	(8.750)
Accantonamento fondo svalutazione crediti	(18.750)
Ammortamenti	(37.500)
Reddito operativo	58.750
Oneri finanziari	(29.000)
Reddito di competenza	29.750
Plusvalenze da alienazione cespiti	6.500
Reddito ante-imposte	36.250
Imposte	(19.500)
Reddito netto	16.750

Si dispone inoltre delle seguenti informazioni relative all'esercizio X (in €000):

- i soci hanno sottoscritto e versato un aumento di capitale sociale a pagamento per l'importo di € 75.000 (con conferimento di impianti per € 25.000 e di denaro per il residuo di € 50.000);
- sono stati acquistati impianti per € 37.500 a fronte dei quali, nell'esercizio (X-1), era già stato versato un anticipo ai fornitori per € 2.500; inoltre, sono stati ceduti impianti del valore di costo di € 60.000 che erano stati ammortizzati fino a quel momento per € 47.500;
- nel rispetto del piano di ammortamento relativo al contratto di mutuo stipulato con la banca, si è proceduto a pagare la rata in scadenza nell'anno avente una quota capitale di € 18.750 (un'ulteriore rata con quota capitale di € 18.750 sarà pagata nel corso dell'esercizio X+1);
- è stata liquidata ai dipendenti dimissionari l'indennità maturata nei precedenti esercizi e loro spettante per € 12.000 (tale liquidazione non era prevista all'inizio dell'esercizio);
- sono state acquistate partecipazioni per € 75.000;
- sono stati distribuiti dividendi per € 11.250;
- nell'ambito dei titoli detenuti in portafoglio al 31/12/X-1 e al 31/12/X, un importo di € 4.250 corrisponde ad obbligazioni senza un proprio mercato e quindi non liquidabili prima della scadenza fissata per il giorno 01/01/X+3. La parte rimanente del portafoglio è costituita da titoli di stato liquidabili a breve termine;
- la voce di Conto Economico «imposte» comprende imposte differite per € 16.750 relative ad oneri fiscali che si manifesteranno monetariamente a partire dall'esercizio X+2.

Sulla base delle informazioni a disposizione, si rediga il rendiconto finanziario dei flussi di CCN.

Soluzione esercizio 8

Rendiconto finanziario dei flussi di ccn (prospetto fonti/impieghi)

Fonti		Impieghi	
Flusso CCN gest. reddituale	73.250	Investimenti imm./n. tecniche	35.000
Disinvestimenti	19.000	Investimenti imm./n. finanziarie	75.000
Aumento di capitale	50.000	Rimborso mutuo	18.750
		Distribuzione dividendi	11.250
Riduzione CCN	9.750	Liquidazione TFR	12.000
Totale	152.000	Totale	152.000

Osservazioni

Si noti come la plusvalenza sia attribuita al disinvestimento e non alla gestione reddituale.

Si noti altresì come l'accantonamento al fondo imposte differite debba essere ricompreso nel computo del flusso di CCN della gestione reddituale, trattandosi di componente negativo di reddito che si manifesterà oltre i 12 mesi, essendo cioè un «costo non monetario». Il flusso di CCN della gestione reddituale è pertanto così calcolato:

$$\begin{array}{rclclclclclcl} \text{reddito netto} & + & \text{ammortamenti} & + & \text{TFR} & + & \text{Acc.to f.do imposte differite} & - & \text{plusvalenze} & & \\ 16.750 & + & 37.500 & + & 8.750 & + & 16.750 & - & 6.500 & = & 73.250 \end{array}$$

Esercizio 9

Sono date le seguenti situazioni patrimoniali della società Allman B. S.p.A. (valori in €):

Attività	31/12/X-1	31/12/X
Cassa e banche	(1.047.000)	105.780
Crediti vicini	562.000	562.000
Rimanenze finali	420.000	685.000
Soci ch'obbligazione	0	50.000
Impianti	4.215.000	4.635.000
Partecipazioni	500.000	0
Totale	4.650.000	6.037.780

Passività e patrimonio netto	31/12/X - 1	31/12/X
Debiti v/fornitori	695.000	715.000
Debiti tributari	48.000	0
Debiti a breve v/banche	0	300.000
Fondo svalutazione crediti	50.000	215.000
Debiti v/fornitori di impianti	0	324.000
Quota corrente mutui	50.000	50.000
Fondo ammortamento impianti	1.680.000	1.746.500
TFR	158.000	148.850
Mutui passivi	150.000	100.000
Capitale sociale	1.000.000	1.300.000
Riserve	654.000	699.000
Utile dell'esercizio	165.000	439.430
Totale	4.650.000	6.037.780

Il Conto Economico riclassificato dell'esercizio X è il seguente:

Ricavi	2.248.000
Acquisti	(1.668.000)
Costi lavoro dipendente	(315.000)
Acc.to per TFR	(26.250)
Acc.to f.do svalutazione crediti	(165.000)
Ammortamenti	(186.500)
Reddito Operativo	(112.750)
Oneri finanziari	(184.320)
Reddito Lordo di Competenza	(297.070)
Plusvalenze da alienazione	736.500
Reddito ante imposte	439.430
Imposte	0
Reddito netto	439.430

Nel corso dell'esercizio X si verificano, tra gli altri, i seguenti accadimenti:

- sottoscrizione di un aumento di capitale a pagamento per l'importo di € 300.000;
- acquisto di impianti per € 540.000; cessione di impianti del valore di costo di € 120.000, già ammortizzati per € 120.000;
- pagamento della rata del mutuo per € 50.000 (il mutuo si estinguerà con le rate costanti di € 50.000 negli esercizi successivi);
- liquidazione ai dipendenti dimissionari dell'indennità maturata nei precedenti esercizi e loro spettante, pari a € 35.400 (tale liquidazione non era prevista all'inizio dell'esercizio);
- cessione di partecipazioni iscritte per € 500.000 ad un prezzo di cessione pari a € 1.150.000;
- distribuzione di dividendi per € 120.000.

Sulla base delle informazioni sopra riportate si proceda alla determinazione dei flussi di CCN e dei flussi di cassa (della gestione reddituale e complessivo) per l'esercizio X.

Soluzione esercizio 9

Rendiconto finanziario dei flussi di CCN

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	(84.320)	Investimenti immobilizzazioni	540.000
Disinvestimenti immobili	1.236.500	TFR liquidato	35.400
Aumento capitale	300.000	Riduzione mutui passivi	50.000
		Dividendi	120.000
		Aumento CCN	706.780
Totale	1.452.180	Totale	1.452.180

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa

Utile netto	439.430
Accantonamento per TFR	26.250
Ammortamenti	186.500
Plusvalenza da alienazione	-736.500
Reddito spendibile	-84.320
Incremento crediti netti	165.000
Incremento magazzino	-265.000
Incremento debiti verso fornitori	20.000
Incrementi debiti tributari	-48.000
Flusso di cassa Gestione Reddituale	-212.320
Acquisto impianti	-540.000
Aumento debiti v/fornitori impianti	324.000
Pagamento investimenti in impianti	-216.000
Cessione di impianti	86.500
Acquisto di partecipazioni	0
Vendita di Partecipazioni	1.150.000
Indennità TFR pagate	-35.400
Rimborso mutui passivi	-50.000
Aumento di capitale in denaro	300.000
Aumento crediti v/soci c/sottoscrizione	-50.000
Incasso per aumento di capitale	250.000
Dividendi distribuiti	-120.000
Accensione finanziamenti bancari a breve	300.000
Flusso di cassa totale	1.152.780

Fondi liquidi al 31/12/X-1	-1.047.000
Fondi liquidi al 31/12/X	105.780
Variazione fondi liquidi	1.152.780

Osservazioni

Si esaminano i fatti ritenuti rilevanti per la costruzione dei flussi di CCN.

Gestione reddituale

Il reddito spendibile è calcolato come segue:

$$\begin{aligned} & \text{Utile di esercizio (439.430)} + \text{Ammortamenti (186.500)} + \text{TFR (26.250)} + \\ & - \text{Plusvalenza da alienazione impianti (736.500)} = - 84.320 \end{aligned}$$

Investimenti in immobilizzazioni

Sono stati acquistati impianti per € 540.000. Dall'esistenza, in bilancio al 31/12/X-1, di un debito verso fornitori di impianti (pari a 324.000) si desume che solo parte degli impianti stessi (540.000 - 324.000) sono regolati tramite l'impiego di fondi liquidi.

Disinvestimenti in immobilizzazioni

Si evidenzia una fonte di CCN pari a € 1.236.500 (e cioè il valore contabile di impianti e partecipazioni più la plusvalenza da alienazione). Si rileva inoltre una variazione positiva dei mezzi propri pari all'importo della plusvalenza in parola, che genera un incremento di pari importo nel risultato dell'esercizio.

Ai fini del calcolo dei flussi di cassa si rammenta che, per passare dal reddito spendibile al flusso di cassa della gestione reddituale, non si deve tenere conto delle variazioni di tutte le poste del capitale circolante netto; bisogna escludere, oltre alla liquidità, l'aumento dei debiti verso fornitori di impianti e l'aumento dei crediti verso soci.

Queste voci non sono infatti relative alla gestione reddituale, bensì agli investimenti (debiti verso fornitori di impianti) e all'aumento di capitale (soci c/sottoscrizione), pur essendo a breve termine. Esse conducono pertanto a rettifiche delle variazioni di CCN relative agli investimenti e all'aumento di capitale, per ottenere i flussi di cassa assorbiti o generati da questi accadimenti durante l'esercizio.

Esercizio 10

Sono date le seguenti situazioni contabili al 31/12/X - 1 e al 31/12/X della società Doors S.p.A. (valori in €):

Stato patrimoniale - Attività	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa e banche	(7.300)	(17.300)
Crediti clienti	32.000	46.000
Rimanenze finali	28.000	34.500
Soci c/sottoscrizione	0	15.000
Impianti	113.000	114.000
Partecipazioni	5.000	35.000
Totale	170.700	227.200

Stato patrimoniale - Passività e patrimonio netto	31/12/X - 1	31/12/X
Debiti v/fornitori	27.000	32.000
Debiti tributari	4.600	6.500
Debiti a breve v/banche	0	15.000
Fondo svalutazione crediti	2.600	2.500
Debiti v/fornitori di impianti	0	9.000
Quota corrente mutui	7.500	7.500
Fondo ammortamento impianti	25.000	21.000
TFR	15.000	13.700
Mutui passivi	22.500	15.000
Capitale sociale	60.000	90.000
Riserve	500	2.000
Utile dell'esercizio	6.000	13.000
Totale	170.700	227.200

Il Conto Economico riclassificato dell'esercizio X è il seguente:

Ricavi	184.000
Acquisti	(106.000)
Costi lavoro dipendente	(28.500)
TFR	(3.500)
Acc.to f.do svalutazione crediti	(7.500)
Ammortamenti	(15.000)
Reddito Operativo	23.500
Oneri finanziari	(11.600)
Reddito Lordo di Competenza	11.900
Plusvalenze da alienazione impianti	2.600
Reddito ante imposte	14.500
Imposte	(1.500)
Reddito netto	13.000

Nel corso dell'esercizio X si sono verificati, tra gli altri, i seguenti accadimenti:

- sottoscrizione di un aumento di capitale a pagamento per l'importo di € 30.000 (con conferimento di impianti per € 10.000 e di denaro per il residuo); immediato versamento solo del 25% dei conferimenti in denaro;
- acquisto di impianti per € 15.000; cessione di impianti del valore di costo di € 24.000, ammortizzati per € 19.000 (si assume che i debiti verso fornitori di impianti siano da considerarsi a breve termine);
- pagamento della rata del mutuo per € 7.500 (il mutuo si estinguerà con le rate costanti di € 7.500 nel periodo $(X+1) - (X+3)$);
- liquidazione ai dipendenti dimissionari dell'indennità maturata nei precedenti esercizi e loro spettante, pari a € 4.800 (tale liquidazione non era prevista all'inizio dell'esercizio);
- acquisto di partecipazioni pari a € 30.000;
- distribuzione di dividendi per € 4.500.

Sulla base delle informazioni sopra riportate si proceda alla determinazione dei flussi di CCN e dei flussi di cassa (della gestione reddituale e complessivo) per l'esercizio X.

Soluzione esercizio 10

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	28.900	Invest. immobilizzazioni	45.000
Disinvestimenti immobili	7.600	TFR liquido	4.800
Aumento capitale sociale	20.000	Riduzione mutui passivi	7.500
		Dividendi	4.500
Riduzione CCN	5.300		
Totale	61.800	Totale	61.800

Determinazione dei flussi di cassa

Utile netto	13.000
TFR	3.500
Ammortamenti	15.000
Plusvalenza da alienazione impianti	(2.600)
Reddito spendibile	28.900
Incremento crediti netti	(14.100)
Incremento magazzino	(6.500)
Incremento debiti verso fornitori	5.000
Incremento debiti tributari	1.900
Flusso di cassa gestione reddituale	15.200

Acquisto impianti	(15.000)
Aumento debiti v/fornitori impianti	9.000
Pagamento investimenti in impianti	(6.000)
Cessione di impianti	7.600
Acquisto di partecipazioni	(30.000)
Indennità TFR pagate	(4.800)
Rimborso mutui passivi	(7.500)
Aumento di capitale in denaro	20.000
Aumento crediti v/soci c/sottoscriz.	(15.000)
Incasso per aumento di capitale	5.000
Dividendi distribuiti	(4.500)
Accensione finanziamenti bancari a breve	15.000
Flusso di cassa totale	(10.000)
Fondi liquidi al 31/12/X-1	(7.300)
Fondi liquidi al 31/12/X	(17.300)
Variazione fondi liquidi	(10.000)

Osservazioni

Si esaminano i fatti ritenuti rilevanti per la costruzione dei flussi di CCN.

Gestione reddituale

Il reddito spendibile è calcolato come segue:

$$\text{Utile di esercizio (13.000)} + \text{Ammortamenti (15.000)} + \text{TFR (3.500)} + \\ - \text{Plusvalenza da alienazione impianti (2.600)} = 28.900$$

Investimenti in immobilizzazioni

Sono state acquistate partecipazioni per 30.000 e impianti per 15.000; il totale degli investimenti in immobilizzazioni è pertanto pari a 45.000. Dall'esistenza, in bilancio al 31/12/X, di un debito verso fornitori di impianti (pari a 9.000) si desume che le partecipazioni – per il loro intero importo – e solo parte degli impianti (15.000 – 9.000) sono regolati tramite l'impiego di fondi liquidi.

Disinvestimenti in immobilizzazioni

Si evidenzia una fonte di CCN pari a 7.600 (valore netto contabile: 5.000 + plusvalenza: 2.600). Si rileva inoltre una variazione positiva dei mezzi propri pari all'importo della plusvalenza in parola, che genera un incremento di pari importo nel risultato dell'esercizio.

Aumento di capitale

Nel corso dell'esercizio X si effettua un aumento del capitale sociale a pagamento per 30.000 (di cui 20.000 sottoscritto in denaro e 10.000 in natura, tramite conferimento di impianti). Il 25% (= 5.000) del versamento in denaro genera un incremento dei fondi liquidi. La parte restante (= 15.000) degli stessi versamenti in denaro rappre-

senta un credito verso i soci sottoscrittori e la quota sottoscritta tramite conferimento di impianti (10.000) genera una variazione positiva nelle attività immobilizzate.

Ai fini del calcolo dei flussi di cassa si rammenta che, per passare dal reddito spendibile al flusso di cassa della gestione reddituale, non si deve tenere conto delle variazioni di tutte le poste del capitale circolante netto; bisogna invece escludere, oltre alla liquidità, l'aumento dei debiti verso fornitori di impianti e l'aumento dei crediti verso soci.

Queste voci non sono infatti relative alla gestione reddituale bensì agli investimenti (debiti verso fornitori di impianti) e all'aumento di capitale (soci o sottoscrizione), pur essendo a breve termine. Esse conducono pertanto a rettifiche delle variazioni di CCN relative agli investimenti e all'aumento di capitale, per ottenere i flussi di cassa assorbiti o generati da questi accadimenti durante l'esercizio.

Esercizio 11

Sulla base delle informazioni di seguito riportate si costruisca il rendiconto finanziario dei flussi di CCN e di cassa. Le situazioni patrimoniali della società Ledzep S.p.A. relativamente agli esercizi X-1 e X sono le seguenti (valori in €):

Stato patrimoniale - Attività	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa e banche	76	(2.014)
Crediti v/clienti	4.060	5.394
Rimanenze finali	3.780	4.630
Soci o sottoscrizioni	0	700
Impianti	11.300	13.000
Partecipazioni	500	1.500
Totale	19.716	23.210

Stato patrimoniale - Passività e patrimonio netto	31/12/X - 1	31/12/X
Debiti v/fornitori	3.746	3.445
Debiti tributari	740	150
Debiti a breve v/banche	6.400	7.200
Fondo svalutazione crediti	260	245
Debiti v/fornitori di impianti	0	1.100
Quota corrente mutui	750	750
Fondo ammortamento impianti	2.500	3.000
TFR	1.100	1.380
Mutui passivi	2.250	1.500
Capitale sociale	1.000	3.000
Riserve	50	200
Utile dell'esercizio	920	1.240
Totale	19.716	23.210

Il Conto Economico riclassificato degli esercizi X-1 e X è il seguente:

Conto economico	X - 1	X
Ricavi	18.700	20.830
Provvigioni	(1.870)	(2.030)
Trasporti	(360)	(400)
Acquisti MP e sussidiane	(6.620)	(8.000)
Forza motrice	(560)	(620)
Spese generali industriali	(750)	(820)
Spese di pubblicità e promozionali	(800)	(1.500)
Spese varie commerciali	(180)	(200)
Spese generali amministrative	(550)	(620)
Costo del lavoro dipendente	(2.800)	(2.900)
TFR	(340)	(350)
Acc.to f.do svalutazione crediti	(230)	(240)
Ammortamenti	(1.100)	(1.500)
Variazione magazz. MP e sussid.	(250)	540
Variazione magazz. PF e semilavorati	140	310
Reddito Operativo	2.430	2.500
Oneri finanziari	(890)	(1.120)
Reddito Lordo di Competenza	1.540	1.380
Plusval. da alienaz. impianti	0	560
Reddito ante imposte	1.540	1.940
Imposte	(620)	(700)
Reddito netto	920	1.240

Nel corso dell'esercizio X si verificano, tra gli altri, i seguenti accadimenti:

- sottoscrizione di un aumento di capitale a pagamento per l'importo di € 2.000 (con conferimento di impianti per € 1.000 e di denaro per il residuo) e versamento immediato solo per € 300 dei conferimenti in denaro;
- pagamento della rata del mutuo per € 750 (il mutuo si estinguerà con le rate costanti di € 750 negli esercizi $(X+1)-(X+3)$);
- liquidazione ai dipendenti dimissionari dell'indennità maturata nei precedenti esercizi e loro spettante, pari a € 70 (tale liquidazione non era prevista all'inizio dell'esercizio);
- acquisto di partecipazioni pari a € 1.000;
- acquisto di impianti per € 2.500 e cessione di impianti del valore originario di € 1.800, ammortizzati per € 1.000;
- distribuzione di dividendi per € 700.

Soluzione esercizio 11

Rendiconto finanziario dei flussi di CCN

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	2.530	Investimento immobilizzazioni	3.500
Disinvestimenti immobilizzazioni	1.360	TFR liquidato	70
Aumento capitale	1.000	Trasferimento quota mutuo passivo	750
Riduzione CCN	200	Dividendi	770
Totale	5.090	Totale	5.090

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa

Fonti		Impieghi	
Disinvestimenti immobilizz.	1.360	Gestione reddituale	560
Accessione finanziarie brevi	800	Investimento immobilizzazioni	2.400
Aumento capitale	300	TFR liquidato	70
Riduzione Cassa	2.090	Pagamento quota mutuo	750
		Dividendi	770
Totale	4.550	Totale	4.550

Osservazioni

Si esaminano i fatti ritenuti rilevanti per la costruzione dei flussi di CCN e di cassa.

Gestione reddituale

Il reddito spendibile è calcolato come segue:

$$\text{Utile di esercizio (1.240)} + \text{Ammortamenti (1.500)} + \text{TFR (350)} + \\ - \text{Plusvalenza da alienazione impianti (560)} = 2.530$$

Investimenti in immobilizzazioni

Sono stati acquistati impianti per € 2.500. Dall'esistenza, in bilancio al 31/12/X, di un debito verso fornitori di impianti (pari a 1.100) si desume che solo parte degli impianti stessi $(2.500 - 1.100) = 1.400$ sono regolati tramite l'impiego di fondi liquidi ai fini del calcolo del flusso di cassa. A questo importo si aggiunge quello relativo all'investimento in immobilizzazioni finanziarie, pari a € 1.000.

Disinvestimenti di immobilizzazioni

Si evidenzia una fonte di CCN pari a € 1.360 (valore netto contabile impianti: 800 + plusvalenza vendita impianti: 560). Si rileva inoltre una variazione positiva dei mezzi propri pari all'importo della plusvalenza in parola, poiché quest'ultima determina un incremento nel risultato di esercizio.

Ai fini del calcolo dei flussi di cassa si rammenta che, per passare dal reddito spendibile al flusso di cassa della gestione reddituale (cioè, la liquidità assorbita dalla gestione reddituale), non si deve tenere conto delle variazioni di tutte le poste del capitale circolante netto. Il calcolo è il seguente:

$$\text{Flusso CCN gestione reddituale (2.530)} - \text{Variazione crediti (1.349)} - \text{Variazione magazzino (850)} + \\ - \text{Variazione fornitori (301)} - \text{Variazione debiti tributari (590)} = - 560$$

Bisogna altresì escludere, oltre alla liquidità, che è la variabile da spiegare, l'aumento dei debiti verso fornitori di impianti e l'aumento dei crediti verso soci.

Queste voci non sono infatti relative alla gestione reddituale, bensì agli investimenti (debiti verso fornitori di impianti) e all'aumento di capitale (soci c/sottoscrizione), pur essendo a breve termine. Esse conducono pertanto a rettifiche delle variazioni di CCN relative agli investimenti e all'aumento di capitale, per ottenere i flussi di cassa assorbiti o generati durante l'esercizio da questi accadimenti di «gestione patrimoniale».

Per quanto concerne il trasferimento della quota del mutuo passivo, ai fini del calcolo del flusso di CCN esso rappresenta un aumento dei debiti a breve termine, nel senso che la quota annua è la «traduzione» di una parte del mutuo da debito a m/v termine a debito a breve, con conseguente decremento del capitale circolante netto (n.b.: si tratta di una quota che sarà pagata entro 12 mesi; la parte pagata nell'esercizio, invece, non genera effetti sul CCN in quanto, in questo caso, la variazione positiva derivante dalla riduzione del mutuo è compensata dalla variazione, di pari importo ma di segno opposto, derivante dalla riduzione della cassa/banca per il pagamento).

Ai fini del calcolo del flusso di cassa, per contro, la quota di mutuo passivo che rileva è quella scaduta e pagata nel corso dell'anno e, dunque, non quella in scadenza entro 12 mesi.

Esercizio 12

Sono date le seguenti situazioni patrimoniali della società J. Joplin S.p.A. (valori in €).

Attività	31/12/X - 1	31/12/X
Cassa e banche	2.780	(4.740)
Crediti verso clienti	25.000	21.440
Rimanenze finali	30.800	33.200
Soci c/sottoscrizione	0	11.200
Impianti	110.000	122.000
Partecipazioni	28.000	9.000
Totale	196.580	192.100

Passività e patrimonio netto	31/12/X-1	31/12/X
Debiti verso fornitori	28.250	28.250
Debiti tributari	6.200	1.500
Fondo svalutazione crediti	3.200	1.650
Debiti verso fornitori impianti	0	8.000
Quota corrente mutui	7.500	7.500
Fdo ammortamento impianti	22.700	27.700
TFR	14.200	12.500
Mutui passivi	15.000	7.500
Capitale sociale	74.000	90.000
Reserve	18.300	12.100
Utile dell'esercizio	7.200	(4.600)
Totale	196.550	192.100

Il Conto Economico riclassificato dell'esercizio X è il seguente:

Ricavi	195.000
Acquisti	(136.000)
Costi lavoro dipendente	(32.000)
Acc.to per TFR	(3.800)
Acc.to al fondo svalutazione crediti	(8.300)
Ammortamenti	(5.000)
Reddito Operativo	9.900
Oneri finanziari	(13.800)
Reddito lordo di competenza	(3.900)
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	800
Reddito ante imposte	(3.100)
Imposte	(1.500)
Reddito Netto	(4.600)

Nel corso dell'esercizio X si sono verificati, tra gli altri, i seguenti accadimenti:

- acquisto di impianti del valore di € 12.000; il regolamento prevede il pagamento immediato di € 4.000 ed il versamento dei restanti € 8.000 nell'esercizio successivo;
- non sono stati effettuati acquisti di partecipazioni;
- il piano di ammortamento del mutuo prevede il rimborso di una quota costante pari a € 7.500 ogni anno fino all'esercizio X+2.

Le informazioni relative agli altri accadimenti la cui conoscenza è utile ai fini delle relazioni del rendiconto finanziario sono facilmente desumibili dalla lettura delle tabelle di sintesi.

Sulla base delle informazioni sopra riportate si proceda alla determinazione dei flussi CCN e dei flussi di cassa (dalla gestione reddituale e complessiva) per l'esercizio X.

Soluzione esercizio 12

Fonti		Impieghi	
Gestione reddituale	4.200	Invest. immobilizzazioni mat.	12.000
Disinvest. immobilizzazioni fin.	19.000	TFR liquidato	5.500
Aumento capitale sociale	16.000	Riduz. mutui passivi	7.500
		Dividendi	13.400
		Aumento CCN	800
Totale	39.200	Totale	39.200

Determinazione dei flussi di cassa

Utile netto	(4.600)
Acc.to per TFR	3.800
Ammortamenti	5.000
Reddito Spendibile	4.200
Decremento crediti netti	2.010
Decremento magazzino	(2.400)
Decremento debiti verso fornitori	(10)
Decremento debiti tributari	(4.700)
Flusso di cassa Gestione Reddituale	(900)
Acquisto impianti	(12.000)
Aumento debiti verso fornitori di impianti	8.000
Pagamento per investimenti in impianti	(4.000)
Cessione di partecipazioni	19.000
Indennità TFR pagate	(5.500)
Rimborso mutui passivi	(7.500)
Aumento del capitale sociale	16.000
Aumento di crediti v/soci c/sottoscrizione	(11.200)
Incasso per aumento di capitale	4.800
Dividendi distribuiti	(13.400)
Flusso di cassa totale	(7.500)
Fondi liquidi al 31/12/X-1	2.760
Fondi liquidi al 31/12/X	(4.740)
Variazione fondi liquidi	(7.500)

Osservazioni

La soluzione dell'esercizio prevede che dalle informazioni fornite venga desunta l'esistenza di altri accadimenti che incidono sulla dinamica del capitale circolante net-

to. In particolare:

1. confrontando il saldo iniziale di 28.000 ed il saldo finale di 9.000 della voce «Partecipazioni» si desume che sono state cedute partecipazioni per 19.000;
2. confrontando il saldo iniziale di 14.200 ed il saldo finale di 12.500 della voce «TFR» e tenuto conto dell'accantonamento dell'esercizio di 3.800 si desume che sono state pagate indennità di fine rapporto per 5.500 ($14.200 + 3.800 - 12.500$);
3. confrontando il saldo iniziale di 74.000 ed il saldo finale di 90.000 della voce «Capitale sociale» si desume che è avvenuto un aumento di capitale sociale di 16.000;
4. confrontando il saldo iniziale di 99.500 ed il saldo finale di 97.500 dei mezzi propri e tenendo conto che i mezzi propri subiscono una riduzione di 4.600 per la perdita d'esercizio ed un aumento di 16.000 per l'aumento di capitale, si desume che vi è stata una distribuzione di dividendi per 13.400 ($97.500 - 99.500 + 4.600 - 16.000$).

Ai fini del calcolo dei flussi di cassa è necessario fare attenzione al fatto che per passare dal reddito spendibile al flusso di cassa della gestione reddituale non si può tener conto delle variazioni di tutte le poste del capitale circolante netto, ma bisogna escludere (oltre ovviamente alla liquidità) l'aumento dei debiti verso fornitori impianti e l'aumento dei crediti verso soci per l'aumento di capitale. Tali voci infatti (pur essendo a breve termine) non sono relative alla gestione reddituale, bensì la prima agli investimenti in immobilizzazioni e la seconda all'aumento di capitale. Le variazioni di tali voci, quindi, vanno a rettificare le variazioni di CCN relative agli investimenti e all'aumento del capitale, onde ottenere i flussi di cassa assorbiti o originati durante l'esercizio da questi accadimenti.

Note

1. "Tale prospetto fornisce elementi di natura finanziaria non ottenibili dallo stato patrimoniale comparativo, anche se corredato dal conto economico, in quanto tale stato patrimoniale non mostra chiaramente le variazioni avvenute nelle risorse finanziarie e patrimoniali e le cause che hanno determinato tali variazioni" (documento n. 12 del CNCDR). "Un rendiconto finanziario, se utilizzato unitamente alle altre parti del bilancio, fornisce informazioni che permettono agli utilizzatori di valutare le variazioni nell'attivo netto dell'impresa, la sua struttura finanziaria (compresa la sua liquidità e solvibilità) e la sua capacità di influire sulla dimensione e sulla tempistica dei flussi finanziari allo scopo di adeguarsi ai cambiamenti e alle opportunità" (IAS 7).
2. Così Brunetti G., Sossero U., "Il rendiconto finanziario alla luce della nuova normativa del bilancio di esercizio", *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, 1994.
3. In questo senso si esprime il principio contabile nazionale n. 12.
4. Altrimenti, invece, il rendiconto finanziario è redatto per scopi interni di controllo finanziario della gestione oppure per assolvere specifiche esigenze informative, esso può essere costruito con riferimento a differenti grandezze finanziarie. Le principali grandezze finanziarie, rinvenibili in dottrina e nella prassi, sono le seguenti:

1. **risorse finanziarie totali** = totale attività dello stato patrimoniale
2. **capitale circolante netto secondo il PC/OC 12 (o in senso lato)** = (attività correnti - passività correnti), intendendo per correnti rispettivamente tutte le attività liquidabili nei dodici mesi e per le passività tutte quelle esigibili entro dodici mesi.
3. **capitale circolante netto in senso stretto** = (attività correnti - passività correnti), intendendo per correnti le attività e le passività strettamente correlate al ciclo acquisto-trasformazione-vendita (*the operating cycle*); non sono considerate correnti tutte quelle poste che sono classificate nell'attivo e passivo corrente unicamente in forza del criterio di liquidità (per esempio, le quote di mutuo in scadenza).
4. **capitale circolante netto in senso stretto, nell'accezione degli analisti finanziari** = (attività correnti - passività correnti - disponibilità liquide). La scelta di escludere le disponibilità liquide deriva dalla considerazione che detenere liquidità rappresenta una precisa scelta di investimento alternativa ad altre ed è quindi legata a scelte di tipo non operativo.
5. **posizione finanziaria netta** = (disponibilità liquide + crediti finanziari a breve e a lungo termine - debiti finanziari a breve e a lungo termine). Il concetto di Posizione finanziaria netta è variamente interpretato dalle imprese nel momento in cui redigono i bilanci di esercizio, ma il principio contabile italiano n. 30 sui bilanci intermedi al punto 3.3.3 lo definisce come qui evidenziato.
6. **attività monetarie nette** = liquidità immediate e differite (-) debiti correnti = margine di tesoreria.
7. **fondi liquidi netti** = cassa, banca attiva e altri depositi immediatamente prelevabili (-) debiti a breve verso gli istituti di credito.
8. **fondi liquidi secondo gli IAS** = **fondi liquidi** (in alcuni casi netti) e **titoli di pronto realizzo** (*cash and cash equivalents*) = cassa, banca attiva e altri depositi immediatamente prelevabili (+) titoli di pronto realizzo ossia prontamente convertibili in un ammontare noto di denaro e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del valore (non rientrano pertanto le azioni mentre rientrano le obbligazioni purché scadano entro 3 mesi). È la risorsa finanziaria indicata dallo IAS 7. In base al par. 8 dello IAS 7 i debiti a breve verso istituti di credito non devono essere considerati a meno che nel paese, come nel caso italiano, gli scoperti rimborsabili a vista costituiscano per le imprese parte integrante delle loro liquidità ossia se e solo se sono considerati strumenti per elasticità di cassa. In ogni caso non possono essere sottratti i debiti per ricevute bancarie anticipate dagli istituti di credito con la clausola *salvo buon fine*, infatti nonostante le denominazioni utilizzate in contabilità per individuare questi debiti e nonostante le modalità tecniche utilizzate dagli istituti di credito (accredito sul conto corrente ordinario o su di un conto anticipi collegato), si tratta di una vera e propria operazione di finanziamento operata mediante lo smobilizzo dei crediti rappresentati da RIBA.
9. **fondi liquidi secondo il PC/OC 12 nazionale** = cassa, banca attiva e altri depositi immediatamente prelevabili.

5. Allo scopo di capire perché e come la grandezza finanziaria CCN venga analizzata mediante la costruzione del rendiconto finanziario è utile riflettere, perlomeno succinatamente, sul suo significato logico-aziendale. In breve, si può osservare che l'analisi del CCN svolta mediante il rendiconto finanziario fornisce informazioni sulla capacità dell'azienda di fronteggiare le passività esigibili entro l'esercizio con le attività considerate liquidabili entro l'esercizio. Più precisamente, l'analisi del CCN che dà contenuto al rendiconto finanziario consente di comprendere quale sia il livello di relativa autonomia finanziaria del quale si dispone nel breve termine e come esso si sia originato, testimoniando se l'azienda sarà in grado o meno di mantenere una posizione di equilibrio finanziario nel breve termine.

Un dato valore facente parte del capitale di funzionamento potrebbe dovere essere considerato, ai fini del calcolo del CCN, non già interamente bensì in quota-parte, operandone una scissione ragionata, poiché la sua liquidabilità o esigibilità si palesa con una progressione calendariale che lo investe soltanto parzialmente nel breve termine (per esempio, con riferimento al valore di un mutuo passivo di durata decennale, si pensi alla quota-parte annua da rimborsare alla banca erogatrice). Si consideri dunque che nel concreto l'individuazione dei valori dell'attivo corrente e del passivo corrente avviene selezionando tra le attività e le passività del capitale di funzionamento – illustrato nello stato patrimoniale – quei valori che soddisfano affermativamente i seguenti quesiti:

- a) per quanto riguarda le attività del capitale di funzionamento: il valore osservato esprime in tutto o in parte condizioni monetarie o non-monetarie che si trasformeranno in incrementi dei fondi liquidi disponibili entro il breve termine;
- b) per quanto riguarda le passività e il netto del capitale di funzionamento: il valore osservato esprime in tutto o in parte condizioni monetarie o non-monetarie che si tradurranno in decrementi dei fondi liquidi entro il breve termine.

Consegue che il CCN, in quanto grandezza stock che esprime la differenza riscontrata a una certa data tra attività correnti e passività correnti, può essere esito riassuntivo di un insieme anche relativamente vasto di valori del capitale di funzionamento. A ben guardare la pratica, però, vi sono classi di valori che si ritrovano pressoché sempre presenti ai fini del suo calcolo. Per esempio, si pensi ai saldi dei conti correnti bancari; si pensi ai crediti commerciali, che daranno origine a flussi positivi di liquidità al momento dell'effettivo incasso; ancora, si pensi ai debiti commerciali e a quelli di finanziamento, che daranno origine a flussi negativi di liquidità al momento del pagamento; infine, si pensi al valore del magazzino, il quale darà origine a flussi positivi di liquidità allorché ne avverrà lo smobilizzo e si incasseranno gli eventuali crediti sorti in connessione alle vendite.

6. Analizzare il CCN significa rivolgere la propria attenzione ai fondi liquidi presenti e a quelli che potenzialmente entreranno nella disponibilità dell'impresa nell'arco temporale del breve periodo. In altri termini, il CCN può essere considerato come l'insieme di "liquidità attuale e liquidità potenziale del futuro prossimo". Infatti, gli aggregati "attivo corrente" e "passivo corrente" dalla cui somma algebrica è evinta la grandezza stock CCN accolgono non solo il valore dei fondi liquidi di cui si dispone al momento in cui si calcola il CCN, ma contengono pure quei valori che andranno nel futuro prossimo a modificare la consistenza dei fondi liquidi, in senso sia incrementativo sia decrementativo. Pare possibile notare come il CCN contenga "in sé" un elemento prospettico: il CCN appare come una grandezza stock desunta da valori storicamente rilevati nel sistema di contabilità generale e riversati nello stato patrimoniale, ma il suo contenuto informativo non appare soltanto segnaletico dell'accaduto storico, ma denota una notevole dimensione predittiva: testimonia se l'azienda sarà in grado di ottemperare o meno a una data soglia di equilibrio finanziario prospettico.

7. Così Teodori C., *La costruzione e l'analisi dei flussi finanziari e monetari. Il rendiconto finanziario*, Torino, Giappichelli, 1994, p. 17.

8. Si ignora per semplicità il riferimento all'IVA.

9. A ben guardare, tale modo di esprimersi – oltre che essere scientificamente scorretto poiché tutti i valori di bilancio sono "monetari", almeno secondo la tesi zappiana – può generare equivoci di non poco conto. Per esempio, taluno potrebbe anche pensare che i "costi non-monetari" da rettificarsi siano rappresentati solo da quei componenti negativi di reddito a cui mai in futuro si abbin-

ranno variazioni monetarie, quali gli ammortamenti. Sicché, deve essere chiaro che, laddove si ricorra alle espressioni in parola, esse non possono che avere un mero valore linguistico convenzionale.

10. È forse utile ricordare che, ovviamente, l'accantonamento al fondo svalutazione crediti e gli altri fondi rettificativi dell'attivo a breve termine devono essere sommati algebricamente per trovare il flusso di CCN della gestione reddituale: essi rappresentano, infatti, "costi influenti o monetari" in quanto la loro rilevazione comporta la movimentazione di una posta (il fondo) classificata tra le attività a breve.

11. Di seguito sono forniti alcuni esempi con riferimento a ciascuna delle possibili tipologie di operazione:

- a) acquisto di impianto con pagamento immediato; acquisto di partecipazione strategica con pagamento immediato; vendita di marchio con pagamento immediato;
- b) aumento di capitale con conferimento in denaro e versamento entro dodici mesi; delibera di distribuzione di dividendi con pagamento immediato in contanti;
- c) accensione di un prestito a medio-lungo termine;
- d) acquisto di impianto con pagamento entro dodici mesi; acquisto di partecipazione strategica con pagamento entro dodici mesi; acquisto di marchio con pagamento entro dodici mesi;
- e) rilevazione del fatto che la scadenza di un debito considerato a lungo termine nel momento in cui è sorto è ormai divenuta inferiore ai dodici mesi (quota di mutuo divenuta esigibile entro dodici mesi, debiti per TFR divenuti esigibili entro dodici mesi);
- f) riduzione del capitale sociale mediante restituzione di denaro entro dodici mesi.

12. Si evidenzia che nello stesso senso si esprimono sostanzialmente anche i principi contabili statunitensi (FAS 95) e quelli inglesi (FRS 1). La scelta di focalizzare l'attenzione sulla liquidità e non sul capitale circolante netto (nelle sue varie configurazioni) risulta pertanto condivisa oltre frontiera.

13. La logica utilizzata dagli IAS con riferimento alla grandezza finanziaria *cash and cash equivalents* è riconducibile a quella evidenziata, sia pure con riferimento alla differente grandezza finanziaria CCN, nella figura 16.6.

14. La logica utilizzata dagli IAS con riferimento alla grandezza finanziaria *cash and cash equivalents* è riconducibile a quella evidenziata, sia pure con riferimento alla differente grandezza finanziaria CCN, nella figura 16.7.

15. "Nel rendiconto finanziario i dati derivanti da due stati patrimoniali consecutivi e dal conto economico sono elaborati e presentati, secondo corretti principi contabili, in modo tale da comprendere la reale dinamica finanziaria dell'esercizio" (principio contabile n. 12).

16. Sostero U., *Il rendiconto finanziario*, Milano, Giuffrè, 1995.