

La lettura della dinamica finanziaria aziendale attraverso il rendiconto

di Massimo Buongiorno - consulente finanziario e docente di finanza aziendale Università Bocconi, Milano - Università Ca' Foscari, Venezia

Il sistema capitalistico italiano è notoriamente orientato agli intermediari finanziari (le banche) e molto meno al mercato. Non è obiettivo del presente lavoro discutere vantaggi e svantaggi di questa impostazione, forse prima culturale e sociale che non economica, ma solamente tornare sull'assai dibattuto tema dell'analisi dei flussi aziendali, il cosiddetto rendiconto finanziario, che ciclicamente ritorna di attualità.

Nei Paesi orientati al mercato e con una proprietà aperta (o almeno più aperta) l'attenzione alla capacità dell'azienda di produrre liquidità che infine andrà a remunerare gli investitori è massima. Negli altri Paesi, lo è meno in parte perché per lunghi tratti il sistema bancario è stato più attento all'entità, a volte solo nominale, delle garanzie che non all'effettiva capacità di rimborso e in parte perché una proprietà chiusa ha trovato modalità molteplici di ottenere vantaggi dalla disponibilità di una impresa. La crisi nella quale ci si trova ha però cambiato molti aspetti e ritornare ai fondamentali ovvero alla capacità dell'azienda di generare liquidità dal suo modello di business e quindi di trovarsi in equilibrio diviene uno strumento principe per comprendere dove possono essere più efficientemente allocate le risorse da investire. Ecco che allora il rendiconto finanziario è assai opportuno che ritorni di attualità ma ancor di più che tali analisi siano svolte privilegiando la chiarezza di esposizione delle voci e aiutando a evidenziare eventuali squilibri.

Il presente lavoro si prefigge esattamente lo scopo di delineare un modello integrato e facilmente costruibile di analisi finanziaria per le imprese di minori dimensioni.

Lo schema di rendiconto dell'Oic 10

La recente pubblicazione in bozza dell'Oic 10 lo scorso 27 gennaio¹, ha riacceso interesse in merito al rendiconto finanziario, considerato in letteratura uno strumento con grande capacità esplicativa ed informativa ma spesso trascurato dalle aziende di minori dimensioni.

A dire il vero la tensione di liquidità che attualmente in misura più o meno forte riguarda una grande quantità di imprese ha contribuito a spostare l'attenzione non solamente alla dinamica reddituale ma anche agli effetti che la gestione induce sulle risorse liquide disponibili.

L'Oic 10, seguendo le indicazioni ben note dello las 7, ha fornito uno schema relativamente rigido di rendiconto che considera quale grandezza monitorata le disponibilità liquide (eliminando l'opzione del capitale circolante netto che a nostro avviso ha solo complicato la vita a generazioni di studenti senza che abbia mai avuto alcuna utilità pratica).

¹ Invero, il Consiglio di Gestione dell'Oic in data 15 aprile 2014 ha approvato le bozze dei documenti in fase di aggiornamento, incluso l'Oic 10. Resta pendente l'ufficializzazione del consenso da parte di Consob e del MEF, per il completamento dell'iter.

Lo schema prevede che i flussi siano attribuiti alla gestione:

- reddituale, che include il reddito operativo, al netto delle rettifiche per tenere conto degli elementi non monetari (ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni) e della variazione del capitale circolante netto (inteso in senso commerciale). Gli interessi pagati o ricevuti, i dividendi incassati e le imposte versate sono incluse in tale flusso, pur se con evidenziazione separata;
- dell'attività di investimento, il cui flusso è da intendere come saldo tra gli investimenti compiuti (e effettivamente pagati) e i disinvestimenti dell'esercizio al prezzo di realizzo;
- dell'attività di finanziamento, il cui flusso dell'attività di finanziamento considera i flussi residui ovvero la variazione del debito nei confronti delle banche².

La raccomandazione "forte" dell'Oic alle imprese di includere nei documenti di bilancio il rendiconto finanziario secondo lo schema indicato potrà certa-

² L'Appendice A alla bozza di Principio mostra il dettaglio dello schema di riferimento.

CONTABILITÀ E BILANCIO

mente contribuire ad aumentare la quantità di informazioni rilevanti fornite al mercato e a migliorarne la qualità esplicativa tuttavia paiono necessari ulteriori riflessioni per sfruttare appieno le potenzialità di questo strumento (e sono molte) anche su un piano gestionale interno all'azienda e per costruire un dialogo con il sistema bancario.

Gestione operativa: indici e flussi

Un'impresa in funzionamento può essere vista come un sistema integrato di differenti aree gestionali ciascuna delle quali fornisce un proprio contributo all'equilibrio complessivo aziendale.

La gestione principale è quella operativa che riguarda le modalità di svolgimento del modello di *business* dell'azienda e quindi si articola in modo diverso in ciascuna realtà d'impresa; pur potendo rintracciare delle similarità, anche all'interno dello stesso settore si individuano chiaramente le peculiarità che distinguono ogni azienda in ragione del modello di *business* che si è scelto.

La varietà delle articolazioni possibili delle attività aziendali non si traduce in una pari varietà delle rappresentazioni di bilancio che al massimo distinguono tra aziende industriali e produttrici, commerciali, finanziarie.

La gestione operativa, in particolare per le aziende industriali e commerciali che qui di seguito saranno analizzate in dettaglio, si traduce quindi in Conto economico nel risultato operativo (spesso definito con l'acronimo inglese EBIT) pari alla differenza tra i ricavi e tutti i costi pertinenti alla gestione operativa (consumi di materie prime e semilavorate, costi per servizi fissi e variabili, costi per il personale, costi per affitti e noleggi, ammortamenti e svalutazioni del circolante e delle immobilizzazioni).

Frequentemente la prassi distingue all'interno della gestione operativa, la gestione corrente, intesa come il risultato derivante dal ciclo ordinario date le risorse esistenti, e la gestione degli investimenti che riguarda l'adeguamento e/o l'ampliamento delle risorse stesse. In particolare il risultato della gestione corrente o EBITDA come spesso viene definito è una grandezza assai utilizzata nelle comparazioni tra aziende perché risente in misura minore dell'EBIT delle scelte discrezionali di politica degli ammortamenti.

Lo Stato patrimoniale, opportunamente riclassificato, mostra il fabbisogno di capitale della gestione operativa in termini di:

- capitale circolante inteso in senso commerciale

e pari alla differenza tra crediti commerciali e rimanenze (con segno più) e passività operative nei confronti tipicamente di fornitori e dipendenti (con segno meno);

- capitale immobilizzato che considera le immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie di bilancio.

Il ROI, noto indice di redditività aziendale, è da intendersi come rapporto tra il reddito operativo a numeratore e il capitale investito a denominatore. Esso misura quindi la redditività di ogni unità di capitale investito.

Di seguito si riporta la formula del ROI scomposta per evidenziarne le due componenti principali.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Ricavi}} \times \frac{\text{Ricavi}}{\text{Capitale investito}}$$

Dividendo per i ricavi si ottengono due nuovi indicatori, il rapporto tra EBIT e ricavi che misura la redditività su ogni unità di ricavo (noto anche come ROS) e il rapporto tra ricavi e capitale investito (rotazione del capitale) che indica quante unità di capitale sono necessarie per ogni unità di ricavo.

È del tutto evidente che la redditività sul capitale può essere incrementata alternativamente o congiuntamente incrementando la redditività unitaria oppure risparmiando capitale.

Per esempio, le aziende che operano nel settore del lusso hanno normalmente un elevato ROS e una rotazione del capitale all'incirca pari all'unità mentre le catene di supermercati hanno una posizione contraria, ROS molto basso e grossa efficienza sul capitale, sfruttando anche la dinamica del circolante spesso negativo (incasso a pronti e pagamento dei fornitori più dilazionato).

I primi sintomi di una crisi aziendale possono essere percepiti proprio dall'analisi del ROI che evidenzia:

1. nella contrazione del ROS una minore capacità dei ricavi di contribuire alla saturazione dei costi fissi operativi (in larga parte il personale e molti servizi);
2. nella riduzione dell'indice di rotazione del capitale l'incremento del capitale circolante che spesso segue la contrazione dei ricavi (maggiori dilazioni di pagamento concesse, minore selezione dei clienti, incremento delle scorte per inseguire possibili vendite).

Si consideri a titolo esemplificativo la seguente situazione di un'azienda industriale.

CONTABILITÀ E BILANCIO

Conto Economico	2012	2013
Ricavi	1.898.432	1.543.290
Variazione rimanenze	5.201	(23.388)
Acquisti m.p.	(854.294)	(709.913)
Servizi	(345.721)	(333.901)
Personale	(212.091)	(208.229)
Affitti e noleggi	(55.000)	(52.459)
Altri costi operativi	(49.211)	(27.432)
Svalutazione dei crediti	(15.023)	(15.220)
EBITDA	372.293	172.748
Ammortamenti	(39.220)	(41.024)
EBIT	333.073	131.724

Stato Patrimoniale	2012	2013
Crediti commerciali netti	674.998	552.001
Rimanenze	474.608	451.220
Altri crediti operativi	32.021	29.003
Debiti commerciali	(306.671)	(312.029)
Debiti verso dipendenti	(54.002)	(48.888)
Capitale circolante	820.954	671.307
Immob. Immateriali	34.002	28.927
Immob. Materiali	419.992	390.323
Capitale immob.	453.994	419.250
Capitale investito lordo	1.274.948	1.090.557

Si noti che nel 2013 si è avuta una forte contrazione dei ricavi (- 18,7%) alla quale ha fatto seguito una drastica riduzione dell'EBITDA che è più dimezzato (- 53,6%), ciò a motivo della rigidità della struttura dei costi nel breve periodo.

In Stato patrimoniale si nota la riduzione significativa del capitale circolante, soprattutto in ragione di una sostanziale stabilità del debito verso fornitori a fronte di acquisti assai ridotti nel 2013. Infatti il tempo medio di pagamento dei fornitori si è incrementato da 92 nel 2012 a 108 nel 2013.

Il ROI mostra una flessione importante dal 26,1% nel 2012 a 12,1% nel 2013. Entrambe le componenti del ROI peggiorano il ROS che passa dal 17,5% all'8,5% mentre la rotazione del capitale da 1,49 a 1,42. Anche in considerazione degli elevati livelli di redditività del 2012, i risultati sono ancora soddisfacenti ma si ravvisano notevoli elementi da tenere sotto controllo.

Le analisi economiche, sviluppate sopra, mostrano però solamente alcuni degli aspetti rilevanti, per esprimere un giudizio più compiuto è necessario tornare alla dinamica dei flussi.

Il risultato economico di partenza per la costruzione dei flussi normalmente non è l'EBIT bensì l'EBITDA poiché quest'ultimo margine è al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni delle immobilizzazioni che sono costi che non determinano uscite monetarie e quindi da escludere dal calcolo dei flussi.

Sottraendo dall'EBITDA la variazione del capitale commerciale³ si ottiene il flusso di cassa della gestione corrente che rappresenta il "motore dell'azienda" ovvero quel volano di liquidità indispensabile per

mantenere in equilibrio l'intera azienda.

Sottraendo gli investimenti dal flusso di gestione corrente si ottiene il flusso della gestione operativa.

Per meglio interpretare la dinamica finanziaria della gestione operativa val la pena sottolineare che mentre il flusso della gestione corrente dovrebbe sempre essere elevato e positivo, il flusso della gestione operativa può anche essere negativo. Ciò accade quando l'azienda ha dovuto sostenere significativi investimenti di sostituzione o di espansione che si sono concentrati in un esercizio e in misura tale da superare il flusso della gestione corrente. Queste situazioni sono fisiologiche se si prevede che l'azienda sarà in grado nel tempo di incrementare redditività e flussi di gestione corrente in modo da remunerare correttamente gli investimenti effettuati.

Nell'esempio riportato in precedenza il flusso di cassa della gestione operativa è presentato di seguito.

Flussi finanziari	2013
EBITDA	172.748
Var. capitale circolante	149.647
Flusso gestione corrente	322.395
Ammortamenti	(41.024)
Var. capitale immobilizzato	34.744
Flusso per investimenti	(6.280)
Flusso gestione operativa	316.115

Il flusso della gestione corrente rimane positivo per 316.115 ma a questo risultato contribuisce in modo positivo la variazione del capitale circolante che costituisce di fatto una fonte di finanziamento. In particolare l'azienda si è finanziata in modo significativo ritardando i pagamenti dei fornitori⁴.

Gli investimenti sono qui calcolati sottraendo dal flusso di gestione gli ammortamenti e la variazio-

³ Le variazioni sono normalmente calcolate come differenza tra il valore finale e quello iniziale delle attività e passività patrimoniali.

⁴ E anche riducendo i crediti e le rimanenze a fronte dei minori ricavi.

ne del capitale immobilizzato. Questa modalità di calcolo risulta particolarmente utile quando si dispone solamente dei prospetti di Conto economico e di Stato patrimoniale; ovviamente i dettagli di Nota integrativa consentono di distinguere investimenti e disinvestimenti ed avere maggiore precisione di analisi.

Rimane comunque evidente che nel 2013 gli investimenti sono stati assai ridotti, solamente 6.260, poco meno dello 0,5% dei ricavi. Questa situazione è insostenibile nel medio periodo, a scapito di un depauperamento delle risorse, ed è indice di una rilevante tensione di liquidità nel breve.

La sola analisi economica non avrebbe potuto evidenziare questi aspetti.

Si notino infine le differenze tra il flusso di gestione reddituale come indicato dallo Oic 10 e quello di cassa della gestione operativa calcolato in precedenza.

In primo luogo, l'Oic 10 ricostruisce il flusso partendo dall'utile netto mentre nello schema proposto si parte dall'EBITDA, grandezza non inquinata da componenti di natura non operativa (ad esempio gli interessi) che devono essere prima sommate e poi sottratte, rendendo meno comprensibile l'impianto complessivo. Tale schema è particolarmente utile quando il dato storico venga preso quale base di partenza per sviluppare previsioni di flussi che necessariamente sono sviluppate partendo dai ricavi e per sottrazione della struttura dei costi e dell'impiego di capitale.

In secondo luogo nel modello Oic 10 figurano nella stessa grandezza di sintesi (il flusso della gestione reddituali) componenti operative che generano fabbisogno finanziario e componenti che riflettono il costo delle scelte di finanziamento effettuate. Diviene in tal modo assai difficile non solamente comprendere il contributo di ciascuna gestione ma anche il confronto tra imprese con struttura finanziaria diversa.

I flussi della gestione tributaria e finanziaria

Oltre alla gestione operativa, sono individuabili almeno altre due aree di gestione in azienda. La prima è quella tributaria che in Conto economico individua le imposte di competenza (correnti e anticipate/differite) e in Stato patrimoniale porta alla costruzione di una grandezza di sintesi nota come posizione tributaria netta che include crediti (ad esempio per Iva, imposta anticipate e differite) e debiti tributari e ove presente il fondo imposte.

Ne deriva che il flusso della gestione tributaria sarà pari alle imposte di competenza al netto della variazione della posizione tributaria netta. Tale flusso deve coincidere con il totale dei versamenti dell'anno ed è quindi normalmente negativo.

Al contrario di quanto rappresentato nello schema previsto dall'Oic 10, dove le imposte sono attribuite alla gestione reddituale, in questo caso sono tenute separate poiché da un lato non sono facilmente attribuibili con esattezza alla gestione operativa e finanziaria e dall'altro evitano pericolosi inquinamenti nelle analisi.

Ad esempio, se le passività tributarie venissero inserite nel capitale circolante, come spesso avviene, ai fini del calcolo del ROI si dovrebbe considerare l'EBIT netto d'imposta e il flusso di gestione dovrebbe includere anche le imposte operative (non quelle totali perché dipendono anche dal risparmio d'imposta per interessi).

I flussi residui dei quali ancora non si è trattato sono tipicamente attribuibili alla gestione finanziaria. Dal Conto economico deriva il flusso di pagamento degli interessi, dallo Stato patrimoniale la variazione dei debiti finanziari verso banche, verso soci e altri finanziatori, oltre ai prestiti obbligazionari. Dalla lettura congiunta del Conto economico (risultato dell'anno precedente) e della variazione delle riserve possono essere ricavati i dividendi versati nel corso dell'esercizio che, in accordo con quanto previsto dall'Oic 10 sono inclusi nella gestione finanziaria.

Potrebbe esistere nelle imprese anche una ulteriore area gestionale, solitamente definita accessoria. Tale area è tipica delle imprese a capitale chiuso e familiari dove la liquidità accumulata non è stata distribuita ai soci ma è stata reinvestita dall'impresa in attività diverse da quella caratteristica (ad esempio investimenti finanziari o immobiliari).

Questa pratica che spesso nasconde una percezione non chiara dell'alterità tra patrimonio aziendale e patrimonio dei soci genera ricavi e costi in Conto economico e attività e passività in Stato patrimoniale (e conseguentemente flussi finanziari) di natura ambigua.

Due letture distinte possono essere date del fenomeno.

La prima vede nelle attività accessorie una sorta di riserva di liquidità alla quale l'impresa può accedere nel momento in cui ve ne fosse bisogno. Il disinvesti-

CONTABILITÀ E BILANCIO

mento di tali attività può quindi essere considerato una fonte potenziale di finanziamento.

Ove al contrario i soci ritenessero tali risorse come se fossero di proprietà (che solo occasionalmente si trovano in azienda), è evidente che gli spazi per un eventuale utilizzo aziendale si restringono ai casi di strettissima necessità.

Nella tabella successiva si riportano il Conto economico e lo Stato patrimoniale completi e l'intero rendiconto finanziario riclassificato secondo lo schema proposto.

Conto economico	2012	2013
Ricavi	1.898.432	1.543.290
Variazione rimanenze	5.201	(23.388)
Acquisti m.p.	(854.294)	(709.913)
Servizi	(345.721)	(333.901)
Personale	(212.091)	(208.229)
Affitti e noleggi	(55.000)	(52.459)
Altri costi operativi	(49.211)	(27.432)
Svalutazione dei crediti	(15.023)	(15.220)
EBITDA	372.293	172.748
Ammortamenti	(39.220)	(41.024)
EBIT	333.073	131.724
Interessi	(32.068)	(24.968)
Reddito ante imposte	301.005	106.756
Imposte	(111.372)	(41.101)
Utile netto	189.633	65.655

Stato patrimoniale	2012	2013
Crediti commerciali netti	674.998	552.001
Rimanenze	474.608	451.220
Altri crediti operativi	32.021	29.003
Debiti commerciali	(306.671)	(312.029)
Debiti verso dipendenti	(54.002)	(48.888)
Capitale circolante	820.954	671.307
Immobil. Immateriali	34.002	28.927
Immobil. Materiali	419.992	390.323
Capitale immob.	453.994	419.250
Capitale investito lordo	1.274.948	1.090.557
Crediti tributari	5.020	3.944
Debiti tributari	(43.001)	(68.002)
posizione tributaria netta	(37.981)	(64.058)
Capitale investito netto	1.236.967	1.026.499
Debiti verso banche	602.392	421.514
Liquidità	(3.492)	(3.920)
Posizione finanziaria netta	598.900	417.594
Capitale	150.000	150.000
Riserve	298.434	393.251
Utile netto	189.633	65.655
Patrimonio netto	638.067	608.905
Fonti di finanziamento	1.236.967	1.026.499

Rendiconto finanziario	2013
EBITDA	172.748
Var. capitale circolante	149.647
Flusso gestione corrente	322.395
Ammortamenti	(41.024)
Var. capitale immobilizzato	34.744
Flusso per investimenti	(6.280)
Flusso gestione operativa	316.115
Imposte	(41.101)
Var. pos. tributaria netta	26.077
Flusso gestione tributaria	(15.024)
Interessi	(24.968)
Var. debito verso banche	(180.879)
Dividendi	(94.817)
Flusso gestione finanziaria	(300.663)
Flusso netto	428
Liquidità iniziale	3.492
Liquidità finale	3.920
Variazione	428

Dato un contributo positivo della gestione operativa pari a 316.115, si riscontrano pagamenti per imposte pari a 15.024, inferiori alle imposte di competenza poiché la posizione tributaria netta si è incrementata, facendo ipotizzare versamenti non regolari delle imposte e quindi che l'azienda si sia finanziata anche ricorrendo allo Stato pur se ovviamente in maniera impropria.

Le risorse così accumulate sono state utilizzate per far fronte agli impegni finanziari legati agli interessi per 24.968 ma soprattutto a:

1. un importante rientro dei finanziamenti bancari, probabilmente perché gli istituti di credito hanno ravvisato profili di maggiore rischiosità e hanno ridotto gli accordati sulle linee a breve oppure ne hanno reso meno conveniente l'impiego;
2. pagamenti per dividendi pari a 94.817 pari al 50% dell'utile del 2012 che sono probabilmente una consuetudine aziendale che genera però nel 2013 un fabbisogno finanziario che viene coperto in modo improprio e non sostenibile nel medio periodo.

Si noti, infine, che il flusso netto è da intendersi come differenza tra tutte le entrate e le uscite aziendali in corso d'anno. Tale variazione deve coincidere con la differenza tra la liquidità finale e quella iniziale.

L'equilibrio complessivo dei flussi

Le considerazioni che precedono evidenziano che la lettura della *performance* aziendale basata esclusivamente sull'analisi economica (riclassificazioni e indici)

CONTABILITÀ E BILANCIO

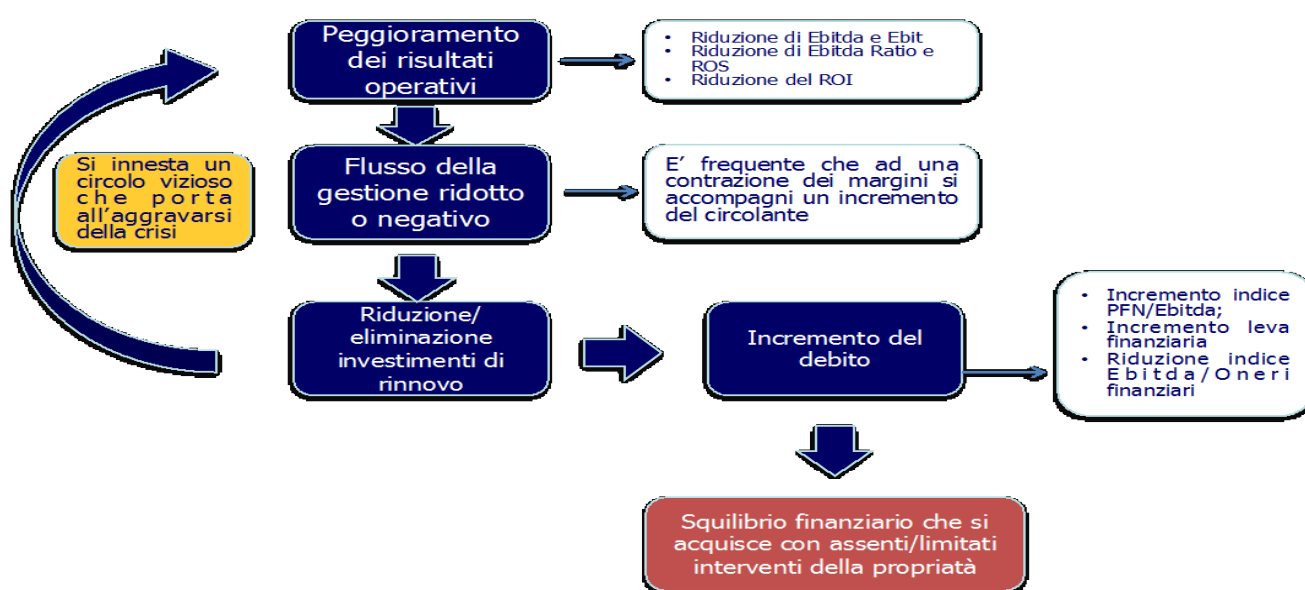
non consente di cogliere appieno le eventuali criticità aziendali; la sovrapposizione dell'analisi della dinamica finanziaria permette di avere una visione più ampia e completa e spesso di anticipare i fattori di crisi. La chiave per interpretare correttamente il rendiconto deve però essere trovata in una visione dinamica dell'impresa.

Si esamina in primo luogo il caso di un'azienda virtuosa con elevato ROI (e componenti). Il flusso di cassa della gestione corrente non potrà che essere elevato e positivo. Ove il flusso della gestione operativa dovesse essere negativo, ciò potrebbe dipendere unicamente dalla necessità di effettuare investimenti di sostituzione o rinnovo che potrebbero essere anche finanziati con debito, facile da otte-

nere ove i flussi della gestione dovessero rimanere stabili anche nel futuro.

Più complesso invece il caso di un flusso negativo della gestione operativa a causa di investimenti espansivi (nuovi prodotti/mercati, ricerca e sviluppo, acquisto dei fabbricati industriali) la capacità dei quali di generare flussi futuri in modo da renderli convenienti dovrà essere attentamente monitorata. È chiaro che nell'ipotesi di finanziamento bancario per sostenere tali investimenti, l'insufficienza dei flussi futuri è fonte di squilibrio finanziario la cui entità è proporzionale al peso degli investimenti effettuati sulle dimensioni aziendali.

Profondamente diverso da quello descritto è il caso riassunto dalla tavola sottostante.



Le cause prime della crisi aziendale sono sempre ravvisabili in un peggioramento dei risultati operativi misurabile attraverso i consueti indici.

Alla riduzione dell'EBITDA si accompagna sovente, per i motivi ricordati sopra, un incremento del circolante che amplifica la riduzione di liquidità proveniente dalla gestione corrente. Gli investimenti necessari per il mantenimento dell'operativa verranno effettuati scaricandone l'onere, se possibile sul debito bancario, mentre gli investimenti in qualche misura dilazionabili verranno rinviati nel tempo con effetti negativi sulla competitività e quindi in ultima analisi sulla capacità di tornare a generare flussi positivi in futuro. Ne deriva che senza interventi esterni di ristrutturazione del modello di *business* e della struttura finanziaria, l'azienda non può che avvitarsi in un circolo vizioso che la porterà all'estinzione.

Il caso presentato mostra parecchie analogie. La necessità di rientro nel debito finanziario, probabilmente imposta dalle banche riducendo gli accordati, sommata al pagamento del dividendo non trova sufficiente capienza nel flusso di gestione e quindi la tensione finanziaria si scarica sui fornitori (col rischio di azioni cautelari ed esecutive) e sullo Stato (mancato versamento di imposte, ritenuti e contributi). Gli investimenti sono ridotti al minimo con probabili conseguenze negative sul mercato.

In proiezione futura, l'azienda dovrà interrogarsi in merito alla natura temporanea o permanente della contrazione dei ricavi. Dalla risposta che si darà ne deriveranno le opportune conseguenze.

In conclusione, il tema tanto critico nel presente di individuare per tempo i sintomi della crisi e di consentire al mercato finanziario (e bancario in particolare) di scegliere efficientemente dove allocare le

CONTABILITÀ E BILANCIO

scarse risorse disponibili può trarre importanti spunti da una buona analisi della dinamica finanziaria e correttamente l'Organismo italiano di contabilità raccomanda a tutte le imprese di includere il rendiconto finanziario tra i documenti in Nota integrativa.

Lo schema di costruzione dei flussi deve però, a nostro avviso, semplificare la lettura degli eventi aziendali attraverso il criterio delle aree gestionali in modo da far emergere squilibri e anomalie che possono tradursi in fattori di crisi.

RIEPILOGANDO

L'Oic 10 ha riportato d'attualità il tema del rendiconto finanziario che peraltro trova sempre maggiore applicazione nella diagnosi precoce della crisi

Lo schema proposto dall'Oic 10, anche in linea con lo las 7, non è orientato a una divisione per aree gestionali in modo da aiutare una chiara comprensione delle aree che hanno generato flussi e quelle che li hanno assorbiti

Lo schema che si propone nell'articolo si fonda sulla evidenziazione di tre aree aziendali: quella operativa, quella tributaria e quella finanziaria e riclassifica Conto economico e Stato patrimoniale su tale base

Il rendiconto finanziario può facilmente essere costruito partendo dai risultati economici riclassificati e dal capitale investito. Il flusso di gestione corrente è quindi pari all'EBITDA meno la variazione del capitale circolante mentre ove si sottraggano anche gli investimenti in immobilizzazioni si ottiene il flusso della gestione operativa

Secondo procedimenti analoghi si determina il flusso della gestione tributaria e finanziaria

Un rendiconto costruito secondo lo schema presentato aiuta a comprendere la presenza di eventuali squilibri o tensioni finanziari ma è anche fondamento per la valutazione della capacità del modello di *business* corrente a garantire equilibrio finanziario nel futuro

 **Euroconference**
Editoria



Se acquisti un volume cartaceo, hai il 60% di sconto sull'e-book