

## SUSSIDIO DIDATTICO (2018-2019): L'ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA DEL BILANCIO

### INDICE

1. GENERALITÀ
2. LO STATO PATRIMONIALE
3. IL CONTO ECONOMICO
4. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO
5. GLI INDICI ECONOMICO-FINANZIARI DEL BILANCIO
6. IL RENDICONTO DEI FLUSSI FINANZIARI

## L'ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA DEL BILANCIO.

### 1. GENERALITÀ.

Il bilancio aziendale è uno strumento di informazione economica, patrimoniale e finanziaria. La stesura del bilancio si basa su principi di redazione previsti da norme di legge (codice civile, IV Direttiva dell'Unione Europea, recepita in Italia dal D.L. 127 del 9 aprile 1991 ecc.).

Il bilancio si compone di alcuni prospetti e documenti, i più importanti dei quali sono:

- lo stato patrimoniale;
- il conto economico;
- il rendiconto dei flussi finanziari;
- la nota integrativa.

Lo stato patrimoniale è un rendiconto di “fondo” (detto anche di “stato” o di “stock”), nel senso che riporta una situazione statica, riferita a un dato momento.

Il conto economico e il rendiconto finanziario sono rendiconti di “flusso”, nel senso che riportano “movimenti” registrati durante un dato intervallo di tempo.

Elaborando opportunamente le informazioni contenute in alcuni di questi prospetti, si possono sintetizzare alcuni indici di analisi, che permettono di interpretare in forma strutturata la situazione economico-finanziaria aziendale.

Nei paragrafi successivi vengono illustrati analiticamente i contenuti dei prospetti di bilancio e gli indici da essi ricavabili.

### 2. LO STATO PATRIMONIALE.

Lo stato patrimoniale costituisce una “fotografia” della situazione patrimoniale dell'azienda ad una determinata data e fornisce uno strumento informativo di notevole utilità per l'imprenditore, che può controllare la dinamica dell'entità e della distribuzione delle risorse del patrimonio aziendale nel tempo.

È un rendiconto di “fondo”.

Nella sua formulazione più stilizzata, ossia in quella strettamente contabile e non civilistica<sup>1</sup>, lo stato patrimoniale è composto da due sezioni parallele, che possiamo chiamare “Attività” e Passività e Patrimonio Netto”.

#### 2.1. ATTIVITÀ

In questa sezione sono compresi gli enti patrimoniali che costituiscono una voce positiva del patrimonio, come fondi liquidi (cassa, banche ecc.), crediti, ratei e risconti attivi, rimanenze, immobilizzazioni tecniche (macchine, impianti, fabbricati, terreni ecc.).

---

<sup>1</sup> La formulazione civilistica attualmente in vigore è quella definita dalla IV Direttiva dell'Unione Europea e recepita in Italia dal D.L. 127 del 9 aprile 1991.

**FONDI LIQUIDI.** Rappresentano il denaro giacente in cassa o presso banche; assegni circolari, vaglia postali ecc.

**CREDITI.** Rappresentano i diritti dell'impresa a esigere determinati importi di denaro dai clienti e da altri agenti (per esempio, Erario, altre imprese, enti locali ecc.).

**TITOLI FINANZIARI.** Sono strumenti finanziari (partecipazioni, azioni, titoli di Stato) destinati a essere negoziati e non utilizzati durevolmente da parte della società che li possiede. Le partecipazioni sono investimenti nel capitale di altre imprese. Le azioni proprie sono investimenti che una Spa effettua nei titoli azionari da essa stessa emessi. I titoli del debito pubblico sono quelli emessi da Stati sovrani e le obbligazioni emesse da enti pubblici e da società.

**RATEI ATTIVI.** Sono ricavi già maturati (cioè di competenza dell'esercizio) e non ancora monetizzati (cioè non ancora riscossi):

- esempio di rateo attivo: a fine esercizio occorre registrare l'esistenza di un interesse maturato nei confronti della banca, ma che non è ancora versato sul conto corrente.

**RISCONTI ATTIVI:** sono costi non maturati (cioè non di competenza dell'esercizio) ma già monetizzati (cioè già versati anticipatamente)

- esempio di risconto attivo: registrazione di una tassa pagata anticipatamente all'erario per imposte di competenza dell'esercizio successivo (è un "conto sospeso", attivo).

**RIMANENZE.** Comprendono i beni destinati alla vendita e quelli destinati alla produzione (materie prime, semilavorati, prodotti in attesa di vendita).

**IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE.** Sono beni ad uso durevole, utilizzati dalla gestione aziendale come strumenti di produzione del reddito e pertanto non destinati né alla vendita né alla trasformazione.

Sono immobilizzazioni tecniche: impianti, macchinari, attrezzature, mobilio, fabbricati, terreni, miglioramenti fondiari (sistemazioni, impianti fissi di irrigazione, impianti arborei), bestiame da vita (vacche da latte, stalloni ecc.).

**BENI IMMATERIALI.** Sono elementi del patrimonio aziendale poco tangibili e poco visibili, ma che costituiscono spesso una quota rilevante del valore economico di un'impresa.

- Area Produzione-marketing: marchi di fabbrica di prodotto e di singolo prodotto, licenze di fabbricazione e di distribuzione, contratti di approvvigionamento e di vendita pluriennale, diritti a produrre (quote latte, diritti di reimpianto);
- Area Ricerca-Sviluppo: brevetti di prodotti, processi produttivi, materiali, progetti tecnologici, diritti d'autore su software, opere artistiche, ecc.
- Area Know-How: informazioni riservate (banche dati, liste di indirizzi), procedure interne esclusive, adattamenti personalizzati riservati su macchine e software, relazioni aziendali privilegiate (reti di vendita, di approvvigionamento).

**IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE.** Quando i titoli finanziari sono destinati a essere utilizzati durevolmente da parte della società che li possiede, devono essere considerati immobilizzazioni. Per determinare la durevolezza dell'utilizzo dei titoli bisogna riferirsi all'intenzione degli amministratori, cioè ai programmi che intendono attuare nell'esercizio o negli esercizi successivi.

## 2.22. PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

Nella seconda sezione sono compresi tutti gli enti patrimoniali che originano voci negative del patrimonio, come debiti, mutui, ratei e risconti passivi, fondi rettificativi dell'attivo, come i ammortamento e di accantonamento, più il Patrimonio Netto.

I debiti sono obbligazioni a pagare somme di denaro, usualmente ad una data prestabilita, per prestazioni di beni e servizi, finanziamenti, ritenute ecc. Solitamente prevedono una precisa data di scadenza. Possono essere o no assistiti da garanzie (per esempio, ipotecarie). Si distinguono in debiti veri e propri e altre passività. Sono debiti veri e propri:

**DEBITI VERSO FORNITORI.** Sono diritti vantati dai fornitori per aver fornito beni o servizi,

che non sono stati ancora pagati alla data di riferimento dello stato patrimoniale.

**DEBITI FINANZIARI A BREVE (SCOPERTO DI C/C).** Corrispondono al diritto vantato da una banca (o istituto finanziario) per avere prestato denaro. Si tratta di passività a breve a breve scadenza (entro l'esercizio successivo) in quanto la banca può chiedere il rientro dall'esposizione nel breve termine. Devono essere distinti dai debiti a medio e lungo termine (oltre l'esercizio successivo), per rispettare una delle finalità del bilancio d'esercizio, ovvero quella di dare informazioni sulla situazione finanziaria dell'impresa.

**MUTUI.** Si tratta dei diritti che una banca vanta per avere erogato un finanziamento a lungo termine (assistito o meno da una garanzia reale), che prevede la restituzione del capitale e degli interessi tramite rate periodiche (a scadenza mensile, bimestrale, trimestrale, semestrale o annuale). Il valore del mutuo deve essere esposto al valore nominale residuo (dedotta la quota capitale già rimborsata), suddividendo la quota corrente (scadente entro un anno) da quella scadente negli anni successivi.

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO.** È una forma di finanziamento a medio-lungo termine tipica delle società per azioni. Il prestito obbligazionario è un debito che la società contrae nei confronti di terzi. Le caratteristiche che lo distinguono da un mutuo consistono principalmente nel fatto che il debito viene frazionato e che il rapporto che si instaura fra la società e il finanziatore prevede che quest'ultimo possa smobilizzare in ogni momento il suo credito. Le società non possono emettere obbligazioni per somme eccedenti il capitale versato. Il rimborso del prestito obbligazionario avviene, secondo contratto, a una determinata data, o in blocco o rateale, da versare insieme ai pagamenti delle cedole di interesse.

**DEBITI VERSO FISCO, CLIENTI, SALARIATI, SOCI, ECC. (A BREVE).** Sono diritti vantati da varie categorie.

Sono altre passività:

**INDENNITÀ DI TRATTAMENTO FINE RAPPORTO (TFR).** I dipendenti non sono pagati per tutta la retribuzione guadagnata. Oltre alla frazione di retribuzione che è trasferita dal datore di lavoro direttamente all'Erario (cioè lo Stato) quale imposta sul reddito e a quella trasferita alla Previdenza sociale, quale contributo pensionistico, una quota di retribuzione trattenuta costituisce il TFR, che sarà liquidato dal datore al dipendente alla conclusione del rapporto di lavoro.

**RATEI PASSIVI.** Sono costi già maturati (cioè di competenza dell'esercizio) e non ancora monetizzati (cioè pagati):

- esempio di rateo passivo: a fine esercizio occorre registrare il fatto di aver usufruito di un bene in affitto durante l'esercizio corrente, ma che per contratto dovrà essere pagato nel corso dell'esercizio successivo (è una sorta di "pre-debito", per il quale non c'era ancora una "fattura")

**RISCONTI PASSIVI.** Sono ricavi non ancora maturati (cioè non di competenza dell'esercizio) ma già monetizzati (cioè incassati anticipatamente)

- esempio di risconto passivo: registrazione di una somma versata da un cliente come acconto per un servizio che dovrà essere fornito nell'esercizio successivo, (è un "conto sospeso" passivo, una sorta di "debito in natura").

**FONDO AMMORTAMENTO.** Non è un debito, ma un fondo rettificativo dell'attivo, nel senso che serve a correggere il valore esposto nelle attività dello stato patrimoniale sotto la voce "Immobilizzazioni". L'ammortamento è il procedimento con cui si ripartisce il valore di un immobilizzazione tecnica tra gli esercizi della sua vita utile, secondo un "piano d'ammortamento":

- la "quota di ammortamento" è esposta tra i costi nel conto economico rappresenta il costo annuale (cioè relativo a un esercizio) derivante dall'uso dell'immobilizzazione;
- il "fondo di ammortamento" è esposto tra le passività dello stato patrimoniale e rappresenta il cumulo della parte consumata delle immobilizzazioni tecniche (che sono esposte a valore di acquisto nell'attivo); quindi, per conoscere il reale valore contabile delle immobilizzazioni tecniche, occorre calcolare la differenza tra valore dell'attivo e fondo di ammortamento;

**FONDO SVALUTAZIONE CREDITI.** Anche i fondi di svalutazione sono enti rettificativi dell'attivo. Lo scopo del fondo svalutazione crediti è di fronteggiare le prevedibili perdite per inesigibilità sui crediti esposti nello stato patrimoniale. È noto infatti che i crediti presentano spesso problemi connessi alla loro esigibilità (debitori falliti o comunque in dissesto, liti giudiziarie, contestazioni, debitori irreperibili e così via). Le perdite per inesigibilità non devono gravare sul conto economico degli esercizi futuri in cui esse si manifesteranno con certezza, ma, nel rispetto dei principi della competenza e della prudenza, devono gravare su tutti gli esercizi in cui le perdite si possono ragionevolmente prevedere. Pertanto, a fine esercizio, si individuano i crediti sui quali si ipotizza una quota prevedibilmente inesigibile e si procede a "mettere a costo" tale quota sul conto economico (quota di svalutazione crediti) e ad alimentare il relativo fondo di svalutazione nel passivo dello stato patrimoniale.

**FONDO RISCHI SU CREDITI.** Funziona in modo identico al Fondo svalutazione crediti, ma l'inesigibilità in questo caso non è calcolata in relazione a crediti riguardanti clienti ben identificati, ma in relazione a una quota di crediti presi in generale.

**FONDO SVALUTAZIONE RIMANENZE:** anche questo è un fondo rettificativo come il precedente, che serve a compensare l'incertezza sui valori delle rimanenze esposti nell'attivo (materie prime, semilavorati, prodotti finiti), la cui consistenza potrebbe essere inferiore a quella nominale inserita tra le attività). Funziona in modo identico al Fondo svalutazione crediti.

La differenza tra attività e passività è rappresentata dal **PATRIMONIO NETTO**, a sua volta divisibile in sotto-categorie quali il capitale sociale, i finanziamenti a fondo perduto, i fondi di riserva, i fondi di rivalutazione, ecc..

**Il patrimonio netto costituisce la misura dell'investimento della proprietà nell'azienda.** Fanno parte del patrimonio netto diversi enti, la cui terminologia varia a seconda della forma societaria. Nel caso di società per azioni i proprietari sono gli azionisti e il patrimonio netto consiste sostanzialmente nel capitale azionario.

In generale, le categorie più importanti del patrimonio netto sono:

**CAPITALE SOCIALE.** Corrisponde al valore nominale delle quote sottoscritte dai soci (o delle azioni degli azionisti, in caso di S.P.A.)

**CONTRIBUTI IN CONTO CAPITALE (o FINANZIAMENTI A FONDO PERDUTO).**

**RISERVE DI UTILE (o UTILI PORTATI A NUOVO).** Include gli utili conseguiti nel passato e non divisi (se positivi) o non ripianati (se negativi).

**RISERVE DI RIVALUTAZIONE.** Sono riserve legate a normative specifiche che permettono di rivalutare i beni esposti nell'attivo.

Di seguito si riporta uno schema riassuntivo (tabella n.1) delle varie poste dello stato patrimoniale, con evidenziati i criteri mediante i quali esse sono rilevate e valutate.

Tabella n.1 – Enti dello stato patrimoniale e criteri di valutazione

<b>ENTE</b>	<b>CRITERIO DI VALUTAZIONE</b>
<b>FONDI LIQUIDI</b>	Le giacenze di cassa devono essere valutate al valore nominale, i conti bancari attivi al valore netto presunto di realizzo
<b>CREDITI</b>	Devono essere iscritti a bilancio al valore di presunto realizzo: ciò si ottiene riportando i crediti nelle attività al valore nominale e riportando nelle passività una posta rettificativa (fondo di svalutazione) per tener conto delle perdite per inesigibilità
<b>RATEI E RISCOINTI</b>	Valore presunto di realizzo
<b>RIMANENZE</b>	devono essere valutate in base alla minor somma tra costo storico (a cui si aggiungono gli oneri accessori) e valore di mercato
<b>IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE</b>	Devono essere valutate in base al costo di acquisizione. Per le I.T. acquistate, il prezzo di acquisto deve essere aumentato degli oneri

	accessori Per le I.T. realizzate all'interno dell'impresa ("in economia"), ai costi diretti (materiali, manodopera, servizi, ecc.) occorre aggiungere la quota parte delle spese generali e gli interessi effettivamente pagati
BENI IMMATERIALI	Possono essere valutati mediante il costo di acquisizione o di produzione, oppure in base al valore di capitalizzazione dei futuri redditi differenziali che il bene immateriale erogherà
DEBITI VERSO FORNITORI	Valore nominale, al netto dell'eventuale sconto commerciale
DEBITI VERSO BANCHE - SCOPERTI DI CONTO CORRENTE)	Valore nominale , comprensivo di interessi e oneri accessori maturati alla data di bilancio
PRESTITI A BREVE	Valore nominale
DEBITI A MEDIO E LUNGO TERMINE	Valore nominale, comprensivo degli interessi,
MUTUI	Valore nominale riscontrabile in via documentale dal piano di ammortamento, distinguendo quota capitale e quota interessi (dedotta la parte già rimborsata)
FONDO TFR	Deve essere pari alla somma dovuta nell'ipotesi di risoluzione di tutti i rapporti di lavoro alla data di inventario

### 3. IL CONTO ECONOMICO.

Il conto economico un sintetico elenco dei ricavi e dei costi sostenuti nell'esercizio corrente. Se lo stato patrimoniale stato considerato una fotografia, il conto economico può essere paragonato ad un "film", una cronistoria dei fatti amministrativi legati all'esercizio amministrativo in esame, che illustra in che modo si formato il reddito aziendale. È, pertanto, un rendiconto di "flusso". Anch'esso, come lo stato patrimoniale, distinto in due sezioni: perdite e profitti (o, anche, costi e ricavi).

La sezione "perdite" riporta le spese affrontate nell'ambito dell'esercizio, come acquisti di materie prime, rimanenze iniziali, servizi, salari, stipendi, imposte, spese generali, quote di ammortamento, quote di accantonamento, oneri finanziari, sopravvenienze passive, costi extra-caratteristici, ecc.

Nella sezione "profitti" sono riportati i ricavi realizzati dall'azienda durante l'esercizio amministrativo: vendite dei prodotti, rimanenze finali, proventi finanziari, sopravvenienze attive, plusvalenze, e minusvalenze, ricavi e costi di attività extra-caratteristiche.

Vediamo qui di seguito alcuni chiarimenti sulle categorie citate.

**PROVENTI FINANZIARI.** Sono gli interessi attivi, ricevuti dagli enti finanziari (banche) presso i quali sono stati depositati le disponibilità liquide.

**ONERI FINANZIARI.** Sono gli interessi passivi, pagati agli enti finanziari (banche) che hanno prestato denaro all'impresa (sottoforma di prestiti a breve e mutui).

**QUOTE DI AMMORTAMENTO.** Si ripete quanto detto sopra parlando del fondo di ammortamento. L'ammortamento è il procedimento con cui si ripartisce il valore di un immobilizzazione tecnica tra gli esercizi della sua vita utile. La "quota di ammortamento", riportata nel conto economico, rappresenta una stima del costo annuale derivante dal deprezzamento dell'immobilizzazione durante l'esercizio. Nella sua formulazione più semplice, è calcolata dividendo il valore di acquisto (al netto del valore residuo a fine ciclo) per la durata tecnico-economica del bene. Ripartendo negli anni il costo dei beni pluriennali, l'ammortamento permette di "normalizzare" il reddito netto (che altrimenti sarebbe oltremodo basso negli anni di acquisizione degli investimenti e alto negli altri anni), favorendo una sua distribuzione degli utili ai soci più equilibrata nel tempo.

**QUOTE DI ACCANTONAMENTO.** Le quote di accantonamento per la svalutazione dei crediti e delle rimanenze sono espresse nella sezione dei costi e rappresentano la stima annuale del costo originato dall'inesigibilità (crediti) e dal deperimento (magazzini materie prime, semilavorati e prodotti in vendita). Anche in questo caso, ripartendo negli anni questi costi (che nella realtà si manifestano in modo casuale), l'accantonamento permette di "normalizzare" il reddito netto, favorendo una sua distribuzione degli utili ai soci più equilibrata nel tempo.

**RIMANENZE INIZIALI E FINALI.** Ci si può chiedere perché le rimanenze, tipico concetto "fondo" (rappresentano la consistenza dei magazzini in un determinato momento) siano presenti non solo nello stato patrimoniale (documento di "fondi") ma anche nel conto economico (documento di "flussi"). La ragione della presenza delle rimanenze iniziali nelle perdite e delle rimanenze finali nei profitti è di tipo strumentale ed è conseguente al metodo con cui la contabilità calcola gli effettivi consumi, durante l'esercizio, di materie prime, semilavorati e prodotti in vendita. Tale calcolo è realizzato mediante il seguente ragionamento: il consumo totale di materie prime è dato dalla consistenza all'inizio dell'esercizio più tutti gli acquisti durante il periodo, meno la consistenza residua alla fine dell'esercizio. Per questo, la contabilità opera, alla partenza dell'esercizio, il "carico", nei costi, delle rimanenze iniziali; successivamente registra tutti gli acquisti come costi (cioè come se fossero automaticamente consumati); salvo operare lo "scarico" nei ricavi delle rimanenze finali alla chiusura del bilancio, per tenere conto di quanto è residuo nel magazzino. Il conto economico, pertanto, riporta il valore iniziale delle rimanenze nelle perdite e quello finale nei ricavi (si parla in questo caso di approccio "a costi, ricavi e rimanenze").

**SOPRAVVENIENZE ATTIVE.** Sono ricavi infrequenti, per esempio derivanti dal conseguimento di proventi a fronte di costi già dedotti in precedenti bilanci oppure di costi risultati poi inesistenti:

- rimborsi di imposte indebitamente pagate,
- estinzione di debiti per prescrizione,
- recuperi di somme superiori a quelle previste,
- risarcimenti danni.

**SOPRAVVENIENZE PASSIVE.** Sono costi infrequenti, per esempio derivanti dal mancato conseguimento di ricavi già registrati in precedenti esercizi oppure di maggiori costi sostenuti relativi a ricavi già contabilizzati in precedenti esercizi:

- perdite causate da diminuzioni di attività iscritte in bilancio,
- perdite su crediti di modesto importo,
- perdite di merci in magazzino in occasione di eventi o calamità oppure a seguito di provvedimenti delle autorità competenti.

**PLUSVALENZE.** Rappresentano il maggior valore di realizzo dei cosiddetti beni ammortizzabili, cioè di quei beni che esauriscono la loro funzione in più di un esercizio. Per esempio si crea una plusvalenza quando si vende un macchinario o una attrezzatura a un prezzo di vendita superiore a quello contabile, (cioè a quello di acquisto diminuito delle quote di ammortamento).

**MINUSVALENZE.** Rappresentano il minor valore di realizzo dei cosiddetti beni ammortizzabili. Per esempio, si crea una minusvalenza quando si vende una macchina o una attrezzatura ad un prezzo di vendita inferiore a quello di acquisto diminuito delle quote di ammortamento.

**RICAVI E COSTI DI ATTIVITÀ EXTRACARATTERISTICHE** sono entrate e uscite derivanti da fatti del tutto eccezionali e estranei alla normale gestione dell'impresa. Per esempio, un ricavo derivante dall'affitto occasionale di un fabbricato da parte di un'impresa che usualmente non eroga servizi di questo tipo.

**La differenza tra i profitti e le perdite prende il nome di reddito netto (o utile netto o profitto), se è positiva, e perdita netta, se è negativa.** Tale valore compare, rispettivamente, come ultima voce nelle perdite o nei profitti, in modo da saldare le due sezioni. In questo modo, il totale

delle perdite (più il reddito netto) deve essere pari al totale dei profitti; oppure, nel caso di un bilancio in perdita, il totale dei profitti (più la perdita netta) deve essere pari al totale delle perdite.

#### **4. LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO.**

Per migliorare la lettura e l'interpretazione delle informazioni contenute nei due più importanti documenti che costituiscono il bilancio (stato patrimoniale e conto economico) è possibile raggruppare le diverse poste che compongono tali prospetti in categorie omogenee dal punto di vista economico-finanziario. Tali operazioni di rielaborazione vengono chiamate "riclassificazioni economico-finanziarie".

In termini generali, la logica che guida tali operazioni è quella di individuare una serie di aggregati significativi di valori, caratterizzati da un sufficiente grado di omogeneità e funzionali all'analisi economico-finanziaria dell'azienda.

E' importante sottolineare, a scanso di equivoci, che la riclassificazione dello stato patrimoniale e quella del conto economico sono diverse dal punto di vista operativo, in quanto sono realizzate su documenti di contenuto molto differenziato.

La riclassificazione dello stato patrimoniale ha lo scopo di semplificare l'articolazione delle poste patrimoniali, collocandole in poche categorie omogenee, in modo da comprenderne immediatamente la composizione dal punto di vista finanziario.

La riclassificazione del conto economico serve, invece per disaggregare il reddito netto nelle sue principali componenti (operativa, finanziaria, straordinaria ed extra-caratteristica) e poterle analizzare separatamente.

È evidente, in ogni caso, che le due operazioni hanno anche un'utilità nel loro insieme, in quanto i risultati delle due riclassificazioni sono utilizzati anche congiuntamente nell'analisi complessiva della situazione economico-finanziaria dell'azienda.

##### **4.1. La riclassificazione dello stato patrimoniale**

Relativamente allo stato patrimoniale, la riclassificazione comporta innanzitutto la distinzione delle poste in **impieghi e fonti di capitale**. In prima approssimazione, gli impieghi corrispondono alla parte attiva del patrimonio, mentre le fonti ne costituiscono la parte passiva (patrimonio netto compreso).

Vi è una differenza, tuttavia, tra **attività e impieghi**, così come vi è una differenza tra **passività (patrimonio netto compreso) e fonti**. La differenza è legata al fatto che gli impieghi, cioè le poste attive dopo la riclassificazione, sono valutate al netto delle poste rettificative e non al lordo (cioè a valore di acquisto).

In altre parole, durante la riclassificazione i beni immobili (fabbricati, macchine ecc.) sono valutati al netto dei fondi di ammortamento, le rimanenze al netto dei fondi svalutazione rimanenze ed i crediti al netto dei fondi svalutazione crediti.

Parallelamente, durante la riclassificazione del passivo, i fondi di svalutazione crediti e rimanenze, nonché i fondi di ammortamento non sono conteggiati nelle fonti.

Per questi motivi, il totale delle attività (che è pari al totale delle passività più il patrimonio netto) è solitamente un ammontare superiore rispetto al totale degli impieghi (che è pari al totale delle fonti). Il totale degli impieghi (e quindi anche delle fonti) misura il totale del capitale investito.

##### **Impieghi**

**Il criterio usato per riclassificare gli impieghi è il grado di liquidabilità, cioè l'attitudine (misurata in termini temporali) di ciascuna categoria dell'attivo a procurare mezzi di**

### **pagamento, attraverso la gestione aziendale.**

Per “mezzi di pagamento” si intendono, per esempio, le risorse monetarie che servono per saldare i debiti, pagare le imposte, erogare i dividendi ai soci ecc.

La locuzione “attraverso la gestione aziendale” è molto importante e ha il seguente significato: la collocazione di una posta all’interno di una categoria o in un’altra dello stato patrimoniale riclassificato avviene tenendo presente la specificità produttiva dell’azienda di cui si sta trattando. Per esempio, il terreno ed i fabbricati rurali, per un’azienda agricola, sono da considerare capitali fissi, cioè immobilizzazioni tecniche, destinate a procurare mezzi di pagamento nel lungo periodo, attraverso il reddito proveniente dalle colture. Al contrario, i terreni e fabbricati rurali, per un’azienda immobiliare (cioè un’impresa il cui scopo principale è vendere immobili), sono da considerare beni in attesa di vendita (a eccezione di quelli relativi alla sede aziendale). Per questa impresa, pertanto, terreni e fabbricati sono alla stregua di magazzini, cioè elementi patrimoniali atti a procurare mezzi di pagamento nel breve (o medio) periodo.

Secondo il criterio del grado di liquidabilità, gli impieghi si suddividono in:

- immobilizzazioni;
- disponibilità;
- liquidità.

Le immobilizzazioni sono costituite dagli investimenti, vale a dire dai beni durevoli destinati ad essere impiegati nella gestione per un orizzonte temporale pluriennale (macchine ed attrezzi, fabbricati, miglioramenti fondiari, piantagioni, ecc.).

Un’altra forma di immobilizzazione è quella finanziaria, composta dalle partecipazioni, i crediti ed i titoli cosiddetti strategici, cioè destinati a permanere nel patrimonio aziendale per tempi lunghi.

Infine, sono da considerare immobilizzazioni anche i beni immateriali (marchi, brevetti, quote produttive, siti telematici, spese pubblicitarie passate ma ancora attive) che costituiscono un reale “avviamento” dell’azienda.

Le immobilizzazioni sono valutate al netto dei fondi di ammortamento.

Le disponibilità sono rappresentate dai capitali differenziati destinati a permanere in azienda per un periodo di media durata (collocabile tra tre e dodici mesi), come ad esempio le rimanenze di prodotti in attesa di vendita, di semilavorati o di materie prime). Le disponibilità sono valutate al netto dei fondi di svalutazione (rimanenze).

Le liquidità sono costituite da beni monetari, crediti e titoli, che la gestione ordinaria dell’azienda trasformerà in contante nel corso del breve periodo, la cui durata viene convenzionalmente fissata intorno ai tre mesi. Anche le liquidità sono calcolate al netto dei relativi fondi di svalutazione (crediti).

La somma di liquidità e disponibilità prende nome di “attività correnti”.

L’insieme delle tre categorie di impieghi, cioè di liquidità, disponibilità e immobilizzazioni è chiamata anche “capitale investito” (nell’accezione anglosassone, “Investment”).

### **Fonti**

Il criterio usato per riclassificare le fonti è **il tempo di scadenza dei debiti, cioè l’attitudine a richiedere mezzi di pagamento.**

Le fonti si distinguono in:

- esigibilità (o debiti a breve termine);
- redimibilità (o debiti a medio-lungo termine);
- capitalizzazioni.

Le esigibilità sono costituite dai debiti a breve, cioè estinguibili entro l’anno (usualmente i debiti

verso i fornitori, gli scoperti di conto corrente, ecc.).

Le redimibilità sono invece costituite dai mutui e dagli altri debiti con scadenza pluriennale. Alcune poste del passivo, per esempio i mutui o il fondo TFR, sono costituite da una quota corrente (cioè a breve scadenza) e una a lunga scadenza. In questi casi, occorre scorporare la quota corrente e assegnarla alle esigibilità, mentre la quota residua di lungo periodo è da attribuire alle redimibilità.

Infine, le capitalizzazioni (capitale sociale, riserve di utile, ecc.) non sono debiti, bensì la quota di patrimonio investito nell'azienda che è di proprietà dei soci. Le capitalizzazioni (è un sinonimo di "patrimonio netto") risultano essere uguali alla differenza tra il totale degli impieghi e il totale di esigibilità più redimibilità.

La somma di esigibilità e redimibilità (cioè il totale dei debiti) prende anche il nome di "finanziamento esterno".

L'insieme delle tre categorie di fonti (esigibilità, redimibilità e capitalizzazioni) è per definizione pari alla somma delle tre categorie di impieghi e quindi anch'essa misura il "capitale investito".

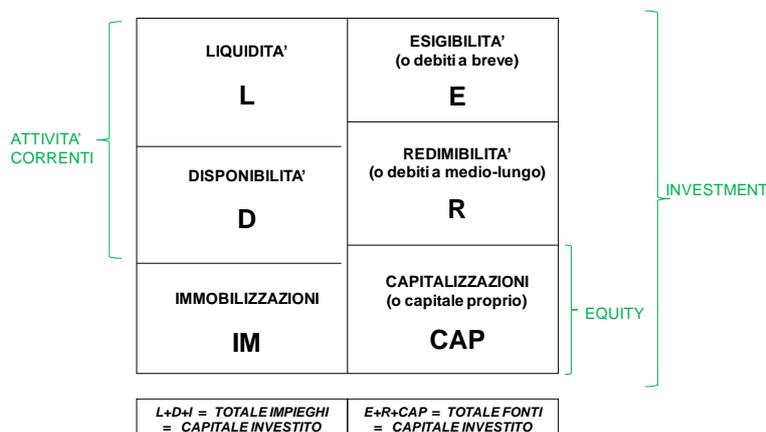
La riclassificazione dello stato patrimoniale identifica due grandezze di rilevante importanza per l'analisi economico-finanziaria dell'azienda.

La prima è rappresentata dalla già citata categoria delle capitalizzazioni (nell'accezione anglosassone, "Equity"). È una categoria fondamentale, poiché misura la quota di patrimonio autofinanziata dall'azienda e serve a calcolare l'indicatore che misura la redditività dal punto di vista dei titolari dell'impresa, cioè il "saggio di redditività delle capitalizzazioni" (RN/CP).

La seconda è costituita dal capitale investito (nell'accezione anglosassone, "Investment"). Giova ripetere che rappresenta l'insieme delle risorse impiegate in azienda, determinato sommando i valori relativi agli impieghi, oppure, in modo equivalente, alle fonti. Il capitale investito serve per calcolare un indice che misura la redditività operativa, detto "saggio di redditività del capitale investito" (RO/CI).

FIGURAN.1

SCHEMA DI STRUTTURA PATRIMONIALE RICLASSIFICATA



#### 4.2. La riclassificazione del conto economico.

Relativamente al conto economico, il criterio adottato per eseguire la riclassificazione è volto ad **evidenziare il contributo delle diverse fasi della gestione aziendale nella formazione del reddito**. Il reddito netto, infatti, è il risultato della gestione complessiva dell'impresa, che può essere distinta in diverse "fasi". Possiamo indicarne quattro:

- gestione operativa (o caratteristica);
- gestione finanziaria;
- gestione straordinaria;

- gestione extra-caratteristica.

La gestione operativa (o caratteristica) è costituita da ricavi e costi operativi. Con il termine operativo si intende “riferito all'ordinaria attività produttiva dell'azienda”, il che significa riguardante le tipiche attività di acquisizione dei fattori, nonché di produzione e vendita dei prodotti dell'azienda. Il risultato della gestione caratteristica (ricavi operativi meno costi operativi) è detto reddito operativo, se positivo e perdita operativa, se negativa.

La gestione finanziaria, invece, è costituita dai ricavi e dai costi generati dalle scelte riguardanti i rapporti con enti di finanziamento. Questi non sono considerati operativi, in quanto è possibile realizzare il prodotto tipico anche con capitale esclusivamente proprio. La gestione finanziaria è costituita da proventi finanziari (o interessi attivi) ed oneri finanziari (o interessi passivi). Il risultato della gestione finanziaria (proventi meno oneri) è detto reddito (perdita) finanziario.

La gestione straordinaria è costituita da eventi che, pur non verificandosi abitualmente, prendono origine dall'attività aziendale. E' il caso, ad esempio, delle dismissioni disinvestimenti produttivi, che generano plusvalenze o minusvalenze patrimoniali. Il risultato della gestione straordinaria (plusvalenze meno minusvalenze) è detto reddito (perdita) straordinaria.

La gestione extra-caratteristica si riferisce ad eventi completamente estranei all'ordinaria attività aziendale (ricavi e costi extra-caratteristici). Il risultato della gestione extra-caratteristica (ricavi extra-caratteristici meno costi extra-caratteristici) è detto reddito (perdita) extra-caratteristico.

La somma tra reddito operativo, finanziario, straordinario ed extra-caratteristico è pari al reddito netto.

## 5. GLI INDICI ECONOMICO-FINANZIARI DEL BILANCIO.

Le informazioni esposte nello stato patrimoniale e nel conto economico sono quantità assolute e di notevole interesse di per sé, ma divengono ancor più utilizzabili ai fini dell'interpretazione se elaborate su dimensioni relative, cioè se confrontate tra di loro o con valori di realtà esterne a quelle aziendali.

Lo strumento che l'analisi di bilancio adotta per facilitare il confronto, è il sistema degli indici (o quozienti) di bilancio.

L'analisi di bilancio attraverso indici (*ratio analysis* nella terminologia anglosassone) permette di accertare in modo sintetico e sistematico la situazione economica e finanziaria dell'azienda, e può essere utilizzata sia in sede di verifica a consuntivo, sia nella valutazione di piani preventivi.

L'analisi economico-finanziaria si avvale di quozienti che possono essere distinti in due gruppi.

Il primo di questi fornisce un'analisi della **struttura finanziaria**. Tale gruppo risulta costituito da quattro sottogruppi:

a) **Indici dell'analisi dell'attivo.** Riportano il peso delle tre categorie finanziarie degli impieghi (liquidità, disponibilità e immobilizzazioni) sul capitale investito. Prendono il nome, rispettivamente, di “liquidità del capitale”, “disponibilità del capitale” e “immobilizzazione del capitale”. Quando la proporzione delle liquidità è prevalente sulle altre, si dice che la struttura aziendale è finanziariamente leggera, con l'ovvio vantaggio di essere più e facile a riconvertirsi. Quando al contrario, prevale la componente delle immobilizzazioni, si dice che la struttura patrimoniale è pesante, tendenzialmente meno flessibile alla riconversione.

b) **Indici dell'analisi del passivo.** Forniscono la proporzione del finanziamento interno (esigibilità e redimibilità) ed esterno (capitalizzazioni) dell'azienda. Prendono il nome di “finanziamento esterno” e “autonomia finanziaria”. Altrettanto ovviamente, la consistenza del primo indicatore fornisce la misura dell'indebitamento dell'azienda, mentre quella del secondo ne

evidenzia il grado di patrimonializzazione.

c) **Indici dell'analisi della solvibilità.** Misurano la capacità dell'azienda a far fronte agli impegni finanziari assunti. I quozienti di maggior impiego sono i seguenti. L' "indice di liquidità" (*quick ratio* o anche *acid test* nella terminologia anglosassone) rapporta le liquidità alle esigibilità. Tendenzialmente deve essere superiore o al limite uguale a 1. L' "indice di disponibilità" o "indice di solvibilità a breve" (*current ratio*) rapporta l'attivo corrente (liquidità+disponibilità) alle esigibilità. Lo standard al quale deve essere rapportato varia secondo la tipologia aziendale, ma in alcuni casi è indicato positivamente quando è superiore al valore 2. Si può citare anche l' "indice di solvibilità a lungo termine" che rapporta l'attivo corrente (liquidità+disponibilità) a tutto il finanziamento esterno (esigibilità+redimibilità). Deve essere superiore o al limite uguale a 1.

d) **Indici dell'analisi della garanzia.** Mostrano il grado di copertura finanziaria che l'azienda possiede rispetto ai propri immobilizzi. I più importanti sono l' "indice di copertura delle immobilizzazioni" (dato dal rapporto capitalizzazioni/immobilizzazioni), e l' "indice di garanzia delle immobilizzazioni" (dato dal rapporto immobilizzazioni/redimibilità). L'indice di copertura mostra in che misura il capitale proprio dell'imprenditore copre la parte "solida" (cioè immobilizzata) dell'azienda. Pertanto, è giudicato positivo quando è superiore o al limite pari a 1. L'indice di garanzia confronta i valori immobiliari presenti in azienda con i debiti a lungo termine, i quali usualmente sono contratti su base ipotecaria. Talora è sostituito con un indice, più preciso, che mette al numeratore i soli immobili realmente ipotecabili e al denominatore i soli mutui. Essendo il valore cauzionale circa il 50% del valore di mercato, l'indice è giudicato tanto più positivamente quanto supera il valore di 2.<sup>2</sup>

Il secondo gruppo di quozienti di bilancio fornisce un'analisi della redditività del capitale aziendale, ed strutturato in modo gerarchico, con un'articolazione che consente di valutare analiticamente le diverse aree gestionali dell'attività aziendale. Al vertice di tale struttura ad albero, si trova il **saggio di redditività delle capitalizzazioni** (detto anche **ROE**, *return on equity*), che rappresenta il principale indice per misurare i risultati economici complessivi dell'azienda.

Il ROE riassume in sé l'efficienza globale aziendale nei diversi settori: operativo, finanziario, straordinario ed extra-caratteristico. Costituisce il parametro con il quale l'imprenditore valuta la situazione economica aziendale, confrontando la redditività del proprio capitale con il rendimento in attività alternative o, comunque, con un saggio di reddito da lui atteso.

Il ROE è scomponibile nel prodotto di tre indici che sono:

- **il tasso di redditività del capitale investito** (detto anche **ROI**, *return on investment*), il quale fornisce una misura dell'efficienza del solo settore operativo;
- **il rapporto di indebitamento (RI)**, che indica il contributo del capitale proprio e di terzi al finanziamento dell'investimento aziendale;
- **il tasso di incidenza della gestione extracaratteristica dell'impresa sulla formazione del risultato economico (TIGE).**

Le relazioni tra questi indici mettono in evidenza l' "effetto di leva finanziaria", cioè l'influenza positiva o negativa che l'indebitamento esercita sulla redditività delle capitalizzazioni.

Ipotizziamo un'azienda il cui bilancio riclassificato (conto economico e stato patrimoniale) è il seguente:

---

<sup>2</sup> Esempi di percentuali per la determinazione del valore cauzionale delle garanzie ipotecarie sono i seguenti: 50% del costo di ricostruzione ridotto per vetustà, per ipoteca su immobili industriali (compresi impianti fissi); 60% del valore di mercato per ipoteca su terreni edificabili; 60% del valore di mercato per ipoteca su altri immobili.

PROFITTI		PERDITE	
ricavi operativi	250	costi operativi	150
proventi finanziari	5	oneri finanziari	35
		reddito netto	70

IMPIEGHI		FONTI	
attivo circolante (L+D)	300	debiti totali (E+R)	250
immobilizzazioni	700	capitalizzazioni	750
CAPITALE INVESTITO	1000	CAPITALE INVESTITO	1000

Ne deriva che:

reddito operativo	100
reddito finanziario	-30
reddito netto	70

In base a tali ipotesi il ROE (RN/CAP) è pari al 9%. Si può notare come la redditività operativa (ROI=RO/CI) sia più elevata (10%). In altre parole, il 10% del ROI è eroso dal costo dell'indebitamento e trasformato in un ROE del 9%.

Come si spiega? Da una parte, l'azienda si avvale anche di capitale esterno, il che accresce gli impieghi: ciò è testimoniato dal rapporto di indebitamento che è superiore a 1 (CI/CAP=1,33) e quindi giocherebbe in aumento. Tuttavia, d'altra parte, tale effetto moltiplicativo è contrastato dall'effetto, deprimente sulla redditività, da parte di un TIGE inferiore a 1 (RN/RO=0,7). L'effetto congiunto di RI e TIGE (leva finanziaria) è sfavorevole ( $1,33 \times 0,7 = 0,9$ ). Infatti:

$$\text{ROI} \times \text{RI} \times \text{TIGE} = \text{ROE}$$

$$10\% \times 1,33 \times 0,7 = 9\%$$

Si dice che in questo caso si produce una leva finanziaria sfavorevole (minore di 1), misurata dal prodotto di RI per TIGE ( $1,33 \times 0,7 = 0,9$ ). In altri termini, qui l'indebitamento non giova alla redditività aziendale.

Non sempre l'indebitamento determina un ROE più basso del ROI. Passiamo al secondo esempio, in cui si ipotizza che un'azienda con lo stessa situazione patrimoniale mostri un conto economico con oneri finanziari inferiori (20) rispetto al caso precedente.

PROFITTI		PERDITE	
ricavi operativi	250	costi operativi	150
proventi finanziari	5	oneri finanziari	20
		reddito netto	85
reddito operativo	100		
reddito finanziario	-15		
reddito netto	85		

Cambiano, di conseguenza, il reddito finanziario (-15) e il reddito netto (85).

Si può notare che in questo secondo caso, la redditività aziendale si giova del fatto di aver ricorso all'indebitamento. Infatti, a fronte del solito RI (1,33), si registra un effetto deprimente della gestione finanziaria (misurato dal TIGE) inferiore a quanto visto prima (non più 0,7, ma 0,75):

$$\text{ROI} \times \text{RI} \times \text{TIGE} = \text{ROE}$$

$$10\% \times 1,33 \times 0,75 = 11\%$$

In questa seconda ipotesi, l'azienda investe al tasso del 10% (il ROI) i rilevanti capitali presi a prestito (250) pagando un costo inferiore rispetto al caso A, e quindi lucrando la differenza ed innalzando ulteriormente la redditività del capitale di proprietà. In altre parole, si produce una leva finanziaria positiva ( $1,33 \times 0,75 = 1,1$ ), che porta la redditività dal 10% (ROI) all'11% (ROE).

Per un'analisi approfondita della redditività operativa, può essere utile scomporre il saggio di rendimento del capitale investito. In particolare, questo indice risulta dal rapporto tra **la redditività delle vendite (reddito operativo / vendite) e la rotazione del capitale investito (vendite / capitale investito)**. Le vendite sono i ricavi operativi. Il primo indice fornisce una misura del margine sulle vendite che l'azienda riesce a conseguire nell'ambito della gestione caratteristica. Il secondo evidenzia la capacità produttiva aziendale rispetto all'impiego complessivo di capitale.

Nel caso in oggetto:

$$\text{ROI} = \text{RV} \times \text{RCI}$$

dove:

$\text{RV} = \text{RO}/\text{V} =$  redditività delle vendite

$\text{RCI} = \text{V}/\text{CI} =$  rotazione del capitale investito

$$\text{RV} = 100/250 = 0,4 = 40\%$$

$$\text{RCI} = 250/1000 = 0,25 = 25\%$$

$$\text{ROI} = 40\% \times 25\% = 10\%$$

Dalle espressioni precedenti si nota, da una parte, che il margine sulle vendite è pari al 40% delle stesse e, dall'altra, che ogni anno le vendite ammontano al 25% del capitale totalmente investito. La combinazione di questi due elementi spiega il 10% di redditività del capitale investito.

## 6. IL RENDICONTO DEI FLUSSI DI CASSA.

Un terzo elaborato utile per una corretta e completa informativa di bilancio è il rendiconto finanziario, o rendiconto dei flussi di cassa.

Tale documento costituisce una rappresentazione dinamica relativa ai movimenti finanziari che avvengono nell'esercizio amministrativo dell'azienda.

Questo prospetto riassume, in pratica, l'attività finanziaria dell'azienda, cioè le modalità di reperimento delle risorse di cui l'impresa si serve per esercitare la sua attività. In particolare, esso evidenzia se i mezzi finanziari sono procurati dall'attività di esercizio (autofinanziamento) oppure da fonti esterne.

L'elaborato completa, se così si può dire, l'informazione che l'imprenditore riceve dallo stato patrimoniale e dal conto economico, in quanto in grado di illustrare con maggiore chiarezza le variazioni che subiscono le risorse patrimoniali ed economiche durante l'esercizio amministrativo, e le cause che hanno portato a tali variazioni.

Si tratta di una rappresentazione a "flussi dei fondi".

Con il termine "fondo" si intende una specifica risorsa finanziaria (ad esempio, la cassa od il capitale circolante netto) proveniente da una fonte di finanziamento e destinata ad un impiego; con il termine "flusso" si intende il movimento, la variazione, avvenuta durante la gestione, del fondo stesso.

Il rendiconto dei flussi finanziari può essere strutturato in diversi modi. Una delle configurazioni più efficaci è quella che permette di evidenziare il contributo delle diverse gestioni nel finanziare l'impresa: la gestione corrente e la gestione non corrente. La prima è legata all'attività ordinaria di

acquisto-produzione-vendita di materie prime e prodotti. La seconda contempla gli investimenti ed i finanziamenti esterni.

In altre parole, il prospetto offre una spiegazione della differenza intercorrente tra l'utile netto di esercizio (o reddito netto) e il flusso di cassa complessivo (cioè la differenza del fondo cassa e banche tra la fine e l'inizio dell'esercizio), passando per diversi stadi.

Le differenze tra l'utile netto e il flusso di cassa sono sostanzialmente dovute ai diversi criteri con cui sono calcolate. L'utile è determinato in base al principio della competenza (per cui hanno un segno "più" tutti i ricavi e un segno "meno" tutti i costi, a prescindere dal fatto che abbiano dato causato, durante l'esercizio, una variazione del conto cassa). Invece il flusso di cassa è determinato in base al principio della "cassa" (per il quale hanno segno "più" le entrate del conto omonimo e un segno "meno" le relative uscite, che non necessariamente sono ricavi o costi).

Per dirlo usando altre parole, l'utile e il flusso di cassa sarebbero uguali se:

- tutti i ricavi e tutti i costi passassero dalla cassa
- tutti i movimenti di cassa fossero di competenza

Invece variano in quanto:

- alcuni ricavi non passano necessariamente dalla cassa
- alcuni ricavi non passano sicuramente dalla cassa
- alcuni costi non passano necessariamente dalla cassa
- alcuni costi non passano sicuramente dalla cassa
- alcune uscite non sono registrate come costi
- alcune entrate non sono registrate dall'utile

Facciamo un esempio, tratto dall'esercitazione sul bilancio.

Analizzando il bilancio di fine anno, notiamo che l'utile netto è positivo, pari a 140, mentre il flusso di cassa è negativo e ammonta a -46.

Dal confronto tra lo stato patrimoniale finale (inventario finale) e quello dell'anno precedente (inventario iniziale) si notano le seguenti variazioni patrimoniali (flussi dei diversi enti patrimoniali):

#### VARIAZIONI PATRIMONIALI

	INV FIN	INV INIZ	DIFFERENZA
<b>Attività</b>	<b>3.370.000</b>	<b>3.000.000</b>	<b>370000</b>
Cassa/Banche	54.000	100.000	-46000
Crediti clienti	400.000	0	400000
Rimanenze	16.000	0	16000
Attrezzature	1.000.000	1.000.000	0
Fabbricati	1.000.000	1.000.000	0
Terreni	500.000	500.000	0
Marchio	400.000	400.000	0
<b>Passività</b>	<b>1.230.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>230000</b>
Debiti fornitori	150.000	0	150000
Scoperto c/c	50.000	0	50000
Mutuo	880.000	1.000.000	-120000
Fondo ammortamento	150.000	0	150000
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.140.000</b>	<b>2.000.000</b>	<b>140000</b>
Capitale sociale	2.000.000	2.000.000	0
Utile d'esercizio	140.000	0	140000

Per definizione, essendo la somma delle "attività" pari alla somma delle "passività più il patrimonio netto", anche la somma delle variazioni delle attività sarà pari alla somma delle variazioni delle passività più il patrimonio netto (terza colonna)

$$-46 + 400 + 16 = +150 + 50 - 120 - 150 + 140$$

Di conseguenza la variazione della cassa (-46) può essere “spiegata” mediante la somma di tutte le variazioni degli altri enti.

$$-46 = -400 -16 +150 +50 -120 -150 +140$$

Di particolare interesse è analizzare come a partire dalla variazione del conto “utile d’esercizio” (essendo l’utile nullo all’inizio dell’anno, la sua variazione è pari al totale dell’utile stesso), si possa spiegare la variazione del conto cassa (flusso di cassa) sommando (o detraendo) tutte le altre variazioni patrimoniale intervenute durante l’esercizio.

In altre parole, a partire dall’entità dell’utile (grandezza che indica l’aumento di ricchezza prodotta misurata con il principio della competenza) si apportano successivi aggiustamenti che condurranno a determinare la variazione di cassa (grandezza definita con il principio di casa).

L’ordine con cui viene eseguita questa ricostruzione non è lo stesso delle formule precedenti, per ragioni di classificazione finanziaria, che saranno evidenti alla fine. Per ciascuna addizione/detrazione viene spiegata la ragione del passaggio:

- Si parte dall’Utile (ricavi – costi): +140
- Aumento del Fondo Ammortamento (equivale a dire “quota di ammortamento” o “ammortamenti”, 150 : è nei costi, ma per definizione è figurativo (non è stato pagato, perché lo è già stato in anni precedenti); quindi, va aggiunto all’utile.
- Aumento Rimanenze 16: è nei ricavi, ma non è stato incassato (sarà venduto e pagato in futuro); quindi, va tolto dall’utile.
- Aumento Debiti Fornitori, 150: è nei costi (fatture acquisto), ma non è stato pagato (lo sarà; quindi, va aggiunto all’utile.
- Aumento Debiti Scoperto c/c, 50: non è nei ricavi, ma è stato incassato (sarà pagato in futuro); quindi, va aggiunto all’utile.
- Aumento Crediti, 400: è nei ricavi (fatture vendita), ma non è stato pagato (sarà pagato in futuro); quindi, va tolto dall’utile.
- Diminuzione mutui, 120: il pagamento della rata dei mutui non è nei costi, ma è stato pagato; quindi, va tolto dall’utile.
- $140+150-16+150+50-400-120= -46$

<b>ANALISI DEL FLUSSO DI CASSA</b>			
(+) Utile d'esercizio			140.000
(+) Ammortamenti			150.000
<b>(=) Flusso del capitale circolante netto</b>			<b>290.000</b>
(-) Aumento rimanenze finali (16000 -0)			16.000
(+) Aumento debiti (50000 +150000)			200.000
(-) Aumento crediti (400000 -0)			400.000
<b>(=) Flusso di Cassa/Banche della gestione corrente</b>			<b>74.000</b>
(-) Rimborso Mutuo			120.000
<b>(=) Flusso di Cassa/Banche complessivo disponibile</b>			<b>-46.000</b>

Nel rendiconto di cassa sono evidenziate a cascata le seguenti grandezze.

- 1) **Il flusso di capitale circolante netto**, relativo alla gestione corrente. Il capitale circolante netto è un fondo, rappresentato dal totale delle liquidità (cassa, banche e crediti) al lordo delle rimanenze e al netto delle passività a breve. Il suo flusso (cioè la sua variazione) rappresenta solo una primissima approssimazione dell'autofinanziamento aziendale (si potrebbe chiamare “autofinanziamento in senso lato”), in quanto una parte delle risorse così definite possono essere costituite, per esempio, da un'espansione dei crediti e quindi non essere effettivamente utilizzabili nell'immediato come mezzi di pagamento. Può essere determinato in forma indiretta (come in questo caso), sommando all'utile gli ammortamenti

e gli accantonamenti ( $140+150=290$ ), oppure anche in forma diretta, sommando al flusso di cassa la diminuzione dei debiti da mutui, l'aumento dei crediti, l'aumento delle rimanenze al netto della diminuzione dei debiti verso fornitori e banche ( $-46+120+400+16-150-50=290$ ).

- 2) **Il flusso di cassa della gestione corrente**, che è l'ammontare dell'effettivo autofinanziamento, però limitato a quello erogato dalla gestione corrente (la gestione corrente contempla solo i flussi determinati dalle vendite e dagli acquisti ordinari, mentre sono esclusi i fatti straordinari, quali i finanziamenti bancari e le relative restituzioni, gli investimenti e i disinvestimenti, ecc.). Questo flusso è chiamato anche "autofinanziamento in senso stretto". È, in altre parole, la quantità di risorse finanziarie spendibili fornite dall'attività corrente. Sono queste le risorse che l'impresa può contare per rimborsare prestiti o effettuare investimenti. Tale flusso si calcola operando alcune rettifiche al valore precedente. In particolare, vengono aggiunti al flusso di capitale circolante netto i finanziamenti ottenuti nel corso dell'anno dai clienti e dai fornitori (aumenti dei debiti a breve verso i fornitori e verso banche), e detratto l'immobilizzo di risorse finanziarie presso gli stessi enti (aumenti dei crediti e dei magazzini) ( $290-16+150+50-400=74$ ).
- 3) **il flusso di cassa della gestione complessiva** rappresenta l'aumento o la diminuzione di mezzi monetari di pagamento (cassa e banche) che l'azienda ha registrato globalmente nell'arco dell'esercizio amministrativo. Si determina sommando all'autofinanziamento della gestione corrente, le fonti finanziarie straordinarie, cioè non operative, rimosse nell'esercizio (mutui, fidi, crediti diversi, conferimenti di capitale, ecc.), e detraendo gli impieghi finanziari non ordinari (investimenti tecnici, pagamenti di mutui, debiti non operativi, prelievi di utile, ecc.) ( $74-120=-46$ ). Ovviamente, c'è piena corrispondenza tra questo ammontare e la differenza tra la consistenza finale e quella iniziale del fondo cassa e banche ( $-46-0=-46$ ).