



Università degli Studi di Padova

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali

“M.Fanno”

Corso di Laurea Triennale in Economia

**“IL RUOLO DEL RENDICONTO FINANZIARIO
NELL’INFORMATIVA DI BILANCIO”**

RELATORE

CH.MO PROF. PARBONETTI ANTONIO

LAUREANDO: MAZZOCATO SARA

MATRICOLA 1088868

A.A. 2016/2017

INDICE

Abstract.....	5
Introduzione.....	6
CAPITOLO 1	
Il rendiconto finanziario nella normativa vigente in Italia.....	19
Il rendiconto finanziario nel Codice Civile.....	19
Il rendiconto finanziario nei principi contabili nazionali.....	20
OIC 10, dicembre 2016: finalità, ambito di applicazione, definizione, contenuto e struttura...	22
Confronto tra OIC 10 ed il corrispondente principio contabile internazionale: lo IAS 7.....	26
CAPITOLO 2	
Informazioni aggiuntive che il rendiconto finanziario permette di trarre rispetto all'analisi per indici.....	29
Cementizillo S.P.A.....	30
Fischer Italia S.R.L.....	31
TreSoldi Metalli S.R.L.....	32
TMB S.P.A.....	33
Franco Gomme S.R.L.....	34
NAR S.P.A.....	35
SIRCA S.P.A.....	36
Mavolo Antonio S.R.L.....	37
Schuco International Italia S.R.L.....	38
Calzaturificio Carmens S.P.A.....	39
Costruzione del Rendiconto Finanziario a partire da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa: Tresoldi Metalli S.R.L. e Mavolo Antonio S.R.L.....	40
Conclusioni.....	42
Bibliografia.....	44
Appendice 1.....	48

Appendice 2.....	51
------------------	----

ABSTRACT

L'entrata in vigore del decreto legislativo n.139 del 18 agosto 2015, finalizzato al recepimento della direttiva europea 2013/34, introduce l'obbligatorietà per tutte quelle società che redigono il bilancio di esercizio in forma ordinaria, secondo le disposizioni del codice civile, di introdurre tra i documenti informativi anche il rendiconto finanziario.

Alla luce di tale intervento legislativo, si ha intenzione di approfondire, in questo elaborato, le informazioni aggiuntive che un analista esterno ha la possibilità di ricavare dalla lettura del bilancio di esercizio grazie al rendiconto finanziario.

Il lavoro inizia con un'introduzione in cui si cercheranno di evidenziare le caratteristiche generali di tale prospetto, ponendo l'accento sulla rilevanza dello stesso e delle dinamiche che intende spiegare, la sua composizione, le sue finalità ed i suoi destinatari, per poi proseguire con un approfondimento, nel primo capitolo, della normativa vigente in Italia. Nel secondo capitolo l'obiettivo è quello di far emergere il valore aggiunto che il rendiconto finanziario crea, in termini informativi, nella lettura del bilancio, attraverso il confronto tra un'analisi di bilancio effettuata senza l'ausilio di tale documento ed un'analisi che, invece, lo prende in considerazione. A tale scopo si studieranno i bilanci di alcune piccole-medio imprese, cominciando con un'analisi per indici e provvedendo poi alla costruzione del rendiconto finanziario. Le imprese considerate sono state selezionate dalla classifica "Top 500" relativa alla provincia di Padova, aggiornata all'anno 2015. In particolare si sono prese in considerazione dieci imprese, il cui fatturato non supera i 100 milioni di euro, in quanto è alle piccole-medio imprese che si rivolge il suddetto decreto, introdotto nel 2015 e che dunque, a partire dal bilancio in chiusura al 31 dicembre 2016, dovranno presentare il rendiconto finanziario. Lo scopo è quello di evidenziare il ruolo di tale documento, ai fini della comprensione della situazione economica reale in cui le imprese si trovano.

INTRODUZIONE

La gestione aziendale deve tendere all'equilibrio considerato nei suoi tre diversi aspetti (economico, finanziario e patrimoniale), che risultano essere concatenati fra loro e non del tutto scindibili. Il conseguimento di risultati economici positivi non è sempre correlato alla capacità dell'azienda di far fronte in maniera tempestiva ai propri impegni finanziari. Determinante è dunque il fattore temporale.

In questa dimensione si innesta l'analisi per flussi, che accompagnata dall'analisi per indici, completa l'indagine dinamica degli equilibri gestionali. Quest'ultima permette di conoscere la struttura di una determinata impresa in un dato momento temporale e la sua evoluzione tra un periodo ed un altro.

L'analisi per flussi, è diretta invece a giustificare le variazioni individuate tramite il precedente studio.

In questo lavoro si approfondiscono, in particolare, i flussi finanziari, di cui il rendiconto finanziario costituisce il principale strumento, secondo Coda (1984), insostituibile.

La dinamica finanziaria e monetaria dell'impresa infatti non è ricavabile né dal conto economico né dallo stato patrimoniale ma la sua comprensione è fondamentale per avere un quadro completo delle condizioni di equilibrio di un'entità economica. Per questo motivo, è necessario adottare un prospetto di raccordo “che permetta una visione circolare e dinamica dell'unitaria gestione e che funga da ponte nella rappresentazione delle operazioni di finanziamento ed impiego delle risorse operate nell'esercizio con i processi di trasformazione dei fattori produttivi ed il relativo ottenimento dei prodotti finiti” (Busso, 2003). In altri termini, tramite il rendiconto finanziario la dinamica reddituale e finanziaria di una determinata impresa sono ricollegate.

Le voci contenute nello Stato Patrimoniale rappresentano una situazione statica dei mezzi dell'impresa, in un preciso istante temporale. A ciò si ricollega il concetto di “fondo di valori” o “grandezza-fondo”, che può essere definito come un aggregato di elementi, a disposizione dell'impresa, in un dato istante temporale. Per “flusso” o “grandezza flusso” s'intende la variazione (in aumento o in diminuzione) intervenuta nei valori di fondo tra due periodi consecutivi. (FNC, 2015). Quest'ultimo concetto, in altre parole, esprime la dinamicità insita

nell'attività di impresa, che si realizza attraverso quattro fasi: l'acquisizione delle risorse, l'organizzazione dei fattori produttivi, la produzione ed infine la vendita.

Secondo Caramiello (pag.12, 1993) “Il fondo è un valore istantaneo, che esprime una certa consistenza; il flusso, invece, è un valore cinetico, che esprime un determinato movimento”.

In sintesi, il rendiconto finanziario rappresenta “i flussi dei fondi, che si sono manifestati o si manifesteranno in un determinato periodo di tempo” (Lenoci, pag. 37, 2001)

Si può definire quindi un flusso finanziario come “la variazione (finanziariamente rilevante) intervenuta negli elementi di due stati patrimoniali successivi” (Ferrarese pag.23, 1995).

Tradizionalmente le variazioni, intese come incremento o decremento di valore, sono classificate con i termini “fonti” ed “impieghi”. In particolare si definiscono “fonti” tutte quelle variazioni che generano risorse finanziarie (i.e. incrementi di passività, incrementi di patrimonio netto, decrementi di attività e, per convenzione, tutte le componenti positive del conto economico). Sono “impieghi” invece tutte le variazioni che segnalano un assorbimento di risorse finanziarie (i.e. incrementi di attività, decrementi di passività, decrementi di patrimonio netto, e, per convenzione, tutte le componenti negative del conto economico).

Dall'assunto dell'equazione contabile si rileva che, accostando i valori patrimoniali di due situazioni contabili consecutive e classificandole come flussi di fonti e flussi di impieghi, si verifica l'eguaglianza tra i due ammontari. (Ciabattoni, 2016)

Secondo Teodori (2009), il ruolo dei flussi finanziari e monetari nell'analisi di bilancio è quello di fornire nuove informazioni per la valutazione dell'assetto economico-globale complessivo, permettendo in tal modo una migliore interpretazione degli indici di bilancio. Quest'ultimi hanno come finalità quella di fornire un quadro completo dell'assetto economico-finanziario globale dell'impresa, il quale è articolato in alcune dimensioni rilevanti, in sintesi: solidità, liquidità, redditività, efficienza e sviluppo. È proprio questo che i flussi finanziari e monetari contribuiscono a valutare, integrando l'analisi per indici, in tutte le dimensioni citate.

Il rendiconto finanziario è quel prospetto di sintesi, esprime i flussi monetari e finanziari che si sono verificati in un dato periodo temporale, nell'impresa di riferimento (Teodori 2009). Esso ha carattere di complementarietà rispetto agli altri documenti che compongono il bilancio di esercizio e pertanto è diretto a completare il sistema informativo: si interpone infatti tra i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico, permettendo di indagare le variazioni intervenute tra i valori di stato patrimoniale di due anni consecutivi (FNC, 2015).

In sostanza il rendiconto finanziario svolge sul piano dei movimenti finanziari la stessa funzione attribuita al conto economico sul piano dei movimenti economici, spiegando le cause che hanno

determinato una variazione nella struttura finanziaria aziendale ed evidenziando soprattutto l'impatto che le operazioni di gestione hanno generato sulla liquidità dell'impresa (Facchinetti, 2007).

I dati necessari alla sua ricostruzione sono ricavabili dalle altre tavole di sintesi, ma sono elaborati in un'ottica differente e sono integrati da informazioni contenute nella nota integrativa, come ad esempio il prospetto delle variazioni del patrimonio netto, e talvolta anche da quelle ricavabili dalla relazione sulla gestione.

Lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico non riescono a fornire informazioni relativamente ad alcune questioni, fondamentali ai fini della completa comprensione della situazione economica in cui le imprese versano e che riguardano: “la ricostruzione della dinamica delle fonti/impieghi finanziari nei termini di genesi e sviluppo degli equilibri di liquidità e solvibilità, derivanti dalle variazioni nel tempo delle grandezze economico-finanziarie; l'attività di produzione di mezzi finanziari da parte della gestione reddituale, cioè la generazione di flussi finanziari, conseguenti alla creazione di reddito “contabile” ; le necessità di investimento connesse con le diverse aree di gestione – con un'attenzione peculiare alle operazioni che attengono alla gestione caratteristica – che determinano variazioni nei valori economico-patrimoniali dell'impresa e fanno sorgere l'esigenza di trovare adeguate coperture finanziarie, nei tempi e nei costi previsti” (Ferrarese, pag.22, 1995)

Secondo Ferrarese (2016) la finalità principe del rendiconto finanziario è quella di ricostruire le modalità con cui l'impresa è riuscita a creare nuova liquidità grazie alla gestione. Ciò si ricava dalla traduzione finanziaria della genesi del reddito, a cui si aggiunge l'impatto degli investimenti e dei disinvestimenti effettuati e dei finanziamenti ricevuti o rimborsati.

Lo stesso autore segnala i tre obiettivi che la costruzione di un rendiconto finanziario si pone di raggiungere identificandoli:

- nella restituzione di dinamicità ai valori economico-patrimoniali e finanziari, esposti nello stato patrimoniale nella loro consistenza puntuale;
- nel ricondurre ad unità le operazioni di gestione per far emergere la continuità del ciclo economico – finanziario;
- nel predisporre una classificazione funzionale delle operazioni di gestione, secondo comuni aree di attività, per far emergere l'apporto proveniente dalle diverse attività gestionali alla generazione o all'assorbimento di risorse.

Il rendiconto finanziario quindi risulta essere “uno strumento d'informazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa in funzionamento di rilevante importanza” (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, Principio Contabile n.12, 1994).

Passando al momento della redazione del rendiconto finanziario, la principale e fondamentale scelta, che l'operatore deve effettuare a tal fine, è la risorsa finanziaria di riferimento, intesa come quell'aggregato – fondo per cui si è interessati a stabilire le cause che ne hanno determinato una variazione nell'esercizio di riferimento. È preferibile infatti, ai fini analitici, lo studio dei flussi finanziari in relazione all'impatto degli stessi su di un determinato aggregato precedentemente identificato (Coda). Secondo Coda (1984) il rendiconto finanziario può assumere forma e contenuti variegati ma la differenza più importante è quella che dipende dalla scelta della risorsa finanziaria posta a suo fondamento. Prima di indagare, però, le risorse finanziarie che sono state utilizzate maggiormente nella predisposizione del rendiconto finanziario nel corso degli anni, è opportuno fare una distinzione delle cause di variazione che possono riguardare le stesse. In particolare si possono definire “cause esogene”, le variazioni intervenute negli elementi non compresi all'interno dell'aggregato, che ne modificano il valore complessivo. Sono invece “cause endogene” di variazione tutte quelle che riguardano oggetti compresi nella risorsa stessa e che dunque ne modificano la composizione interna (Sostero, 2016).

Le grandezze fondo più diffuse per lo studio dei flussi finanziari sono il capitale circolante netto e la liquidità, che possono essere determinate attraverso differenti accezioni interpretative della loro composizione (Ciabattini, 2016).

Il capitale circolante netto può essere definito secondo due principali configurazioni:

- Il capitale circolante netto in senso lato (o finanziario) è determinato dalla differenza tra attività correnti e passività correnti;
- Il capitale circolante netto in senso stretto (o operativo) è determinato dal saldo delle attività operative correnti, al netto delle passività operative correnti.

Queste due configurazioni possono essere ricavate da due differenti riclassificazioni dello stato patrimoniale, in specie, stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario, per quanto riguarda la prima accezione e stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio funzionale, per quanto concerne invece la seconda.

Anche la nozione di “liquidità” presenta diverse modalità di configurazione, che si possono riassumere in:

- Liquidità in senso stretto, determinata dal saldo dei valori in cassa e depositati presso i conti bancari e postali (disponibilità liquide)
- Liquidità in senso lato, determinata dalle componenti della liquidità in senso stretto sommate agli strumenti finanziari detenuti a scopo di tesoreria (titoli di pronto realizzo)

- Liquidità netta, definita come saldo tra le disponibilità liquide e i debiti bancari netti correnti
- Posizione finanziaria netta (corrente), rappresentata dalla somma algebrica delle disponibilità liquide, delle attività finanziarie, al netto dei debiti finanziari.

Gli Stati Uniti sono stati il primo paese ad introdurre, tra i documenti obbligatori che compongono il bilancio d'esercizio, il rendiconto finanziario, nel 1971, inizialmente denominato "funds flow statement" e che prevedeva tra le sue definizioni, quattro diversi concetti di fondo, tra cui la cassa e il capitale circolante netto. Fu proprio il capitale circolante netto ad avere inizialmente il successo maggiore. Nella prassi americana, si è però assistito ad un'evoluzione dell'aggregato-fondo di riferimento utilizzato per la costruzione del rendiconto finanziario, con un dibattito acceso già a partire da metà degli anni '70 e che si è concluso, nel 1988, con l'emanazione dello SFAS 95 (Statement of Financial Accounting Standard), da parte del Financial Accounting Standard Board, che prevedeva l'utilizzo della cassa come risorsa finanziaria di riferimento. Lo scopo del cambiamento era quello di fornire agli analisti esterni uno strumento migliore per prevedere i flussi di cassa futuri, che sono oggi ritenuti essere la preoccupazione principale di investitori e creditori (Epstein, 1997). Anche il Regno Unito, nel 1991 e l'International Accounting Standard Committee nel 1992 si sono allineati alla corrente di pensiero americana.

Nel corso del tempo, come sopra evidenziato, il Capitale Circolante Netto (CCN) ha perso rilevanza come aggregato di riferimento per la costruzione del rendiconto finanziario in quanto presenta notevoli limiti informativi, in particolare per il fatto che la sua determinazione è parzialmente condizionata da processi valutativi discrezionali, rappresentati da stime e congetture, e che, nella sua definizione, presuppone la classificazione delle attività e delle passività "correnti", secondo un criterio convenzionale, rappresentato dalla durata dell'esercizio amministrativo. Lo studioso americano Lloyd C. Heath ha polemicamente affermato, a tal proposito, che: "il solo carattere che tutte le attività classificate come correnti hanno in comune tra loro è che esse sono, in pratica, chiamate correnti".

Nonostante le svariate critiche, non si deve perdere di vista la notevole importanza, dal punto di vista informativo, del flusso di CCN ed il suo collegamento con i flussi di liquidità. Il flusso di CCN in un dato periodo, avvenuto per effetto della gestione corrente (i.e. gestione operativa, accessoria, finanziaria e fiscale, che presentano la comune caratteristica di essere replicabili), permette di misurare il "reddito spendibile" (Coda, 1984), cioè la liquidità potenziale generata dall'impresa.

In passato il rendiconto finanziario delle variazioni di capitale circolante netto godeva di ampio consenso anche in Italia ed era la forma privilegiata dalla Commissione per la Statuizione dei Principi Contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Il Documento numero 2, infatti, redatto nel 1977 ed antenato dell'attuale OIC 12, ostentava una spiccata preferenza per tale risorsa, in quanto ritenuto meno complesso, "di più immediata intellegibilità e di uso più frequente".

Coda (1984), in particolare, evidenzia i pregi del prospetto dei flussi di capitale circolante netto. Egli sostiene, infatti, che assumendo tale risorsa a fondamento del rendiconto finanziario, viene accolto, all'interno dello stesso, quel reddito prodotto dalla gestione corrente, cioè il flusso di CCN, creato o distrutto, dalla gestione reddituale. Quest'ultimo risulta essere una nozione di cruciale importanza nell'analisi finanziaria del bilancio, esso infatti: "essendo nel contempo un risultato economico lordo e un flusso finanziario, è l'anello di congiunzione fra conto economico e conto finanziario, anello essenziale se si vuole "toccare con mano" come l'andamento economico della gestione si ripercuote sulla dinamica finanziaria" (Coda, pag.60, 1984).

È importante sottolineare inoltre come la capacità dell'impresa di generare liquidità dipenda fortemente dalla sua abilità nella gestione del CCN.

Il flusso di CCN della gestione reddituale corrente, se riferito alla sola gestione operativa, coincide con il margine operativo lordo (al lordo dell'accantonamento al fondo TFR, che non è incluso nell'aggregato del CCN), rappresentando così la capacità di autofinanziamento dell'impresa. Se si rettifica tale flusso con le variazioni (contabili) dei saldi patrimoniali del capitale circolante netto operativo si ricava proprio il flusso di liquidità netta della gestione corrente. Viene evidenziato così il contributo che l'attività "core" dell'impresa apporta alla formazione delle disponibilità liquide necessarie al proprio funzionamento.

Quest'ultima considerazione è presentata da Coda (1984) come giustificazione dell'utilizzo di tale risorsa di riferimento per la redazione del rendiconto finanziario, in quanto si dispone, come precedentemente evidenziato, di tutte le informazioni necessarie ai fini della ricostruzione della dinamica monetaria.

A partire da metà degli anni '80, sono state mosse critiche anche nel nostro paese all'utilizzo del CCN come risorsa finanziaria di riferimento. In particolare si cita la Circolare n.14 dell'11 febbraio 1986 dell'Associazione fra le società Italiane per Azioni. Fra le osservazioni, contenute in quest'ultima, oltre alla già citata incertezza che domina la nozione di tale aggregato, si sottolinea "la dubbia significatività delle variazioni del capitale circolante ai fini dell'interpretazione dello stato di solvibilità" (Sostero, pag.94, 1995). Tra le voci di CCN,

infatti, non tutte le attività sono di pronto smobilizzo, si pensi, per esempio, al magazzino. Sostero (1995) rileva inoltre le difficoltà interpretative a cui va in contro un lettore esterno di fronte ad un rendiconto finanziario delle variazioni di CCN, e che l'impiego di tale aggregato può generare percezioni distorte circa lo stato di liquidità di un'impresa. Un CCN positivo infatti, non indica necessariamente una situazione di liquidità e, rispettivamente, un CCN negativo non è dimostrazione certa di una situazione di illiquidità. L'impiego del CCN consente ad un'impresa di mascherare, con un incremento del magazzino o dei crediti, difficoltà nei pagamenti: il rendiconto finanziario infatti segnalerebbe una variazione in aumento nel circolante.

La liquidità è oggi la risorsa finanziaria privilegiata come grandezza di riferimento ai fini della redazione del rendiconto finanziario, in quanto è caratterizzata da elevata oggettività: su di essa influiscono in maniera limitata le scelte valutative o classificatorie specifiche su determinate voci.

La variazione di liquidità intervenuta in un dato arco temporale per effetto delle operazioni di gestione ha una notevole valenza informativa. Essa evidenzia l'abilità dell'impresa di far fronte economicamente (i.e. senza necessità di smobilizzare) e tempestivamente (i.e. onorare alla scadenza) ai fabbisogni finanziari dell'impresa ed è pertanto "l'ideale integrazione interpretativa del quoziente di liquidità e del margine di tesoreria nella valutazione dell'equilibrio monetario in senso stretto dell'impresa" (Ciabattini, 2016).

Sostero (1995) sottolinea in particolare la rilevanza informativa del rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità netta. Egli sostiene che l'utilizzo di quest'ultima accezione migliori l'efficacia segnaletica del rendiconto finanziario in merito alla solvibilità dell'impresa. Un aumento delle disponibilità liquide infatti potrebbe portare ad un giudizio scorretto in termini di solvibilità, poiché, tale aumento, potrebbe essere dovuto ad un incremento dell'indebitamento a breve termine. Se invece si registra un aumento della liquidità al netto dei debiti, si può davvero apprezzare una maggiore capacità di far fronte ai fabbisogni futuri. La valutazione della solvibilità dell'impresa può essere ulteriormente arricchita, utilizzando come risorsa finanziaria di riferimento la posizione finanziaria netta, che accoglie al suo interno anche "le eccedenze finanziarie temporaneamente investite in attività a breve produttrici di reddito". Secondo Alexander (pag.532, 2015) inoltre, i flussi di cassa, a differenza dei flussi di CCN, possono essere utilizzati come input in un modello di valutazione di azienda, assumendo così una rilevanza fondamentale.

Una volta assunta una decisione circa la risorsa finanziaria di cui si vuole conoscere la variazione, è necessario indagare il contenuto del rendiconto finanziario, ai fini di comprendere al meglio la portata informativa dello stesso.

Bisogna innanzitutto selezionare un criterio in base al quale classificare le singole operazioni gestionali. La soluzione, adottata nella prassi, e prescritta sia dai principi contabili internazionali, sia da quelli nazionali, è quella di aggregare le operazioni in base all'area gestionale di riferimento. Sono individuate, a tal fine, tre macro-aree:

- L'Attività Operativa, comprendente i flussi derivanti dalla gestione caratteristica, da quella accessoria, da quella finanziaria e da quella fiscale. Il flusso di cassa derivante da quest'area merita un'attenzione particolare in quanto rappresenta un indicatore della capacità dell'impresa di generare liquidità anche negli esercizi successivi, ed è correlato alla struttura economica della stessa, e dunque alla sua competitività (Busso, 2003).
- L'Attività di Investimento, che si riferisce ai flussi di impieghi e di fonti, generati o assorbiti, rispettivamente dalle attività di disinvestimento o investimento su immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie;
- L'Attività di Finanziamento, concernente le operazioni sul capitale (inteso sia come capitale proprio, sia come capitale di debito).

Rimane un ultimo aspetto da considerare nella costruzione del rendiconto finanziario, che riguarda gli schemi formali di redazione dello stesso. Innanzitutto i flussi possono essere esposti o in forma scalare o a sezioni divise e contrapposte. La varietà degli schemi di rendiconto finanziario dipende essenzialmente da due scelte, che l'analista esterno è chiamato a compiere. In primo luogo, quella già citata ed analizzata, della risorsa finanziaria di riferimento, in secondo luogo, la modalità di determinazione del flusso della gestione reddituale.

Per quanto riguarda la prima delle due scelte, gli schemi formali principali sono:

- Il rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità in senso stretto;
- Il rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità netta;
- Il rendiconto finanziario delle variazioni di posizione finanziaria netta.

Era diffuso in passato anche il rendiconto finanziario delle variazioni di capitale circolante netto, ma per le ragioni già precedentemente citate, è caduto in disuso.

Con riferimento alla seconda, si possono distinguere diverse modalità di determinazione del flusso della gestione reddituale:

- La determinazione analitica prevede la somma algebrica, linea per linea, dei componenti positivi e negativi di reddito (metodo diretto)

- La determinazione sintetica, che, partendo dal risultato di esercizio procede rettificando tutte le componenti che non presentano contropartite nei conti di numerario (Ciabattoni, 2016).

Ai fini della trattazione si ritiene opportuno evidenziare come con l'utilizzo di tali metodologie si corra il rischio di perdere un'informazione rilevante ai fini dell'analisi dell'equilibrio finanziario dell'impresa. Manca infatti l'esplicitazione del "reddito spendibile", espressa dal flusso reddituale di capitale circolante netto operativo. Per questa ragione è possibile adottare, in alternativa, un metodo misto, che tenga in evidenza tale flusso che andrà ad essere in seguito rettificato con le variazioni contabili delle voci di capitale circolante netto avvenute tra due esercizi consecutivi (Ciabattoni, 2016).

Coda (1984, pag. 71) individua tre specifiche fasi, successive tra loro, in cui si articola la costruzione del rendiconto finanziario e che possono essere riassunte in: “

- Calcolo delle variazioni patrimoniali grezze, confrontando tra loro due stati patrimoniali successivi;
- Scomposizione in valori elementari delle variazioni patrimoniali che sono il risultato di movimenti di segno opposto;
- Eliminazione delle variazioni che rappresentano movimenti puramente contabili.”

Lo strumento tecnico storicamente utilizzato ai fini della predisposizione del rendiconto è il foglio di lavoro. È composto da otto colonne che funzionano a coppie: la prima coppia contiene i valori di stato patrimoniale di due anni consecutivi, e le componenti negative e positive del conto economico dell'esercizio in corso, la seconda permette di classificare le variazioni contabili dei valori di stato patrimoniale come “fonti” ed “impieghi”, la terza coppia contiene le eventuali rettifiche da effettuare per neutralizzare le variazioni meramente contabili (i.e. aumento del valore del fondo ammortamento), per scomporre variazioni complesse (i.e. le variazioni nei conti delle immobilizzazioni potrebbero contenere variazioni di segno opposto, conseguenti ad acquisizioni o dismissioni) ed infine per elidere variazioni di natura finanziaria ma che non riguardano la risorsa di riferimento prescelta; la quarta ed ultima colonna contiene i flussi di impiego e i flussi di fonti che si sono effettivamente realizzati, al netto delle rettifiche. Lo schema di funzionamento di tale strumento richiama il metodo della partita doppia: una rettifica in aumento su di una determinata voce è accompagnata sempre da una rettifica in diminuzione su di un'altra voce.

Un'altra possibile modalità tecnica di redazione del rendiconto finanziario, resa possibile dall'introduzione di nuove tecnologie informatiche, è data dall'utilizzo di specifici software, che provvedono in automatico al calcolo ed alla presentazione dei flussi finanziari rilevanti.

Si ritiene opportuno puntualizzare un ultimo aspetto concernente la redazione del rendiconto finanziario. Esso può essere redatto secondo due tipi di logica: una consuntiva, la cui finalità è diretta ad analizzare le dinamiche finanziarie dell'impresa, al fine di verificarne la coerenza tra obiettivi prefissati e raggiunti, ed una prospettica, il cui obiettivo è quello di favorire la redazione o la realizzazione di piani di investimento e/o di finanziamento.

In queste pagine introduttive si è cercato di descrivere quali siano le caratteristiche e le modalità di redazione e funzionamento del rendiconto finanziario in modo da ottenere una visione di insieme sugli aspetti più rilevanti dello stesso.

Ai fini della trattazione si ritiene opportuno soffermarsi su di una fase delicata ed essenziale: quella interpretativa, e le conseguenti valutazioni che da essa si possono trarre.

Teodori (2009) ha definito in cosa consiste l'attività interpretativa del rendiconto finanziario, ponendo l'accento sul suo ruolo nel valutare il contributo delle singole gestioni alla variazione complessiva della risorsa di riferimento, in modo da evidenziare quale delle stesse ha assorbito, e quale ha generato più risorse. L'interpretazione del rendiconto finanziario comprende anche, per esempio, l'analisi della composizione delle fonti e degli impieghi, finalizzata ad indagarne l'equilibrio e ad individuare eventuali aree di intervento, la ricerca di correlazioni tra specifiche tipologie di fonte e di impiego e, ancora, ma senza pretesa di esaustività, la valutazione dell'impatto finanziario delle scelte di investimento.

In sintesi, il risultato dell'interpretazione dovrebbe permettere “due tipologie di valutazioni: l'esistenza di equilibrio nel periodo; la coerenza dei risultati emergenti con la situazione economica iniziale” (Teodori, pag. 95, 2009).

Solamente esaminando simultaneamente la variazione della risorsa finanziaria di riferimento, le fonti e gli impieghi, si possono raggiungere le finalità prospettate.

L'analisi della variazione della risorsa finanziaria di riferimento comprende due direzioni. La prima è relativa al segno e all'intensità della variazione rispetto alla situazione iniziale, la seconda invece riguarda le cause endogene di variazione, ed è rivolta ad analizzare dunque il cambiamento nella composizione della stessa. La rilevanza di quest'ultima analisi si apprezza soprattutto quando la risorsa finanziaria indagata non è la liquidità. Si pensi ad esempio ad una variazione in aumento del CCN: se ciò è dovuto ad un incremento del valore delle rimanenze o

dei crediti ancora da incassare, il segnale che se ne deriva sarà sicuramente tutt'altro che rassicurante, in quanto aumenta il fabbisogno finanziario da destinare al capitale circolante netto.

Per quanto concerne l'analisi delle fonti, essa è diretta a comprendere il contributo di ciascuna gestione alla generazione di nuove risorse. Particolare importanza assume l'apporto della gestione caratteristica corrente, in quanto costituisce l'attività principale dell'impresa, in cui la stessa dovrebbe aver raggiunto un vantaggio competitivo, che dovrebbe inoltre essere in grado di mantenere.

In modo complementare, l'analisi degli impieghi evidenzia quali operazioni e quali gestioni hanno assorbito più risorse. Se l'utilizzo di risorse finanziarie avviene nell'ambito dell'attività caratteristica ci si ritrova in una situazione molto grave, a causa del già citato ruolo fondamentale di questa gestione. Si corre il rischio di far venir meno le basi per un successo duraturo dell'impresa: la durabilità, assieme all'autonomia (i.e. l'attitudine a rimanere in equilibrio economico-finanziario senza l'ausilio di interventi esterni) costituisce una delle determinanti per realizzare il principio di economicità. Quest'ultimo rappresenta un "codice di condotta" che se rispettato permette all'azienda di perseguire le proprie finalità istituzionali.

L'attività di analisi e di interpretazione del rendiconto finanziario può essere accompagnata dalla costruzione di alcuni indicatori, a partire dai flussi monetari e finanziari evidenziati nello stesso, la cui finalità è quella di integrare il sistema di indici di bilancio costruito a partire dai valori di Stato Patrimoniale e di Conto Economico (Teodori, 2009).

Si evidenziano, in questa sede, quelli che si ritengono essere i più rilevanti.

Una prima coppia di indicatori può essere calcolata per integrare l'analisi della redditività operativa aziendale:

- L'indice di "monetizzazione" delle vendite

$$\frac{\text{Flusso monetario della gestione caratteristica corrente}}{\text{Vendite}}$$

- Grado di liquidità del reddito operativo

$$\frac{\text{Flusso monetario della gestione caratteristica corrente}}{\text{Reddito operativo della gestione caratteristica}}$$

Particolare rilevanza assume il primo indicatore. Esso "misura le risorse monetarie nette prodotte dalla gestione caratteristica corrente ed associate ad ogni euro di fatturato" (Teodori, pag.99, 2009)

Potremmo trovarci di fronte alla situazione di rilevare tassi di redditività operativa positivi accompagnati da valori negativi dell'indice sopra definito. Ciò denota l'attuazione di una politica espansiva in termini di circolante (i.e. crescono i crediti verso clienti ed il magazzino). Il secondo indicatore è indirizzato a spiegare la capacità dell'impresa di trasformare ricavi e costi operativi in entrate ed uscite (va posta particolare attenzione nella valutazione dell'indicatore, in quanto bisogna tenere in considerazione che il reddito operativo comprende anche costi non finanziari, che non comportano uscite). Tramite tale indicatore si comparano il valore ed il segno del flusso reddituale e del flusso monetario, con la finalità di indagare l'entità e le cause della differenza tra i due valori.

Possono essere inoltre calcolati alcuni indici di copertura, di assorbimento e di composizione. Gli indici di copertura sono costruiti mediante il rapporto tra flussi positivi (ad esempio di circolante netto o della gestione caratteristica) ed il totale dei fabbisogni finanziari, mentre quelli di assorbimento mediante il rapporto tra flussi negativi ed il totale delle fonti finanziarie. I primi evidenziano il contributo di tali flussi alla copertura del fabbisogno aziendale, mentre i secondi misurano il grado di assorbimento dei flussi negativi sulle fonti finanziarie.

L'analisi di questi indicatori deve essere accompagnata dalla redazione del rendiconto finanziario a valori percentuali, in modo da determinare l'incidenza di ciascun flusso "parziale" sui flussi totali.

Tra i vari indici di copertura, risulta essere interessante l'indice di copertura dei finanziamenti, calcolato come il rapporto tra il flusso monetario della gestione caratteristica corrente e la somma tra oneri finanziari ed il rimborso del debito. Quest'ultimo ha a che vedere con la sostenibilità finanziaria del debito, in quanto misura la capacità dell'impresa di far fronte allo stesso mediante le risorse da essa generate grazie alla propria attività caratteristica, e dunque non derivanti dall'accensione di ulteriori finanziamenti o da operazioni straordinarie di cessione di partecipazioni o di dismissione di immobilizzazioni.

Un ultimo aspetto da tenere in considerazione, riguarda i destinatari del rendiconto finanziario, cioè coloro per cui tale documento è redatto, e che presentano, a vario titolo, interesse nel ricavare dallo stesso tutte quelle informazioni che si è tentato sin qui di evidenziare. Il rendiconto finanziario "fornisce ai proprietari e ai creditori – attuali e potenziali – elementi di giudizio indispensabili per un'efficace tutela dei loro interessi". (Coda, pag. 64, 1984). Quest'ultimi sono accomunati dall'esigenza di conoscere quello che è il reale stato di salute di una determinata impresa e possono essere raggruppati in due categorie: i soggetti interni ed i soggetti esterni.

I soggetti interni all'impresa sono tipicamente l'imprenditore ed i manager aziendali. La loro necessità di disporre di tale documento e di comprenderlo, poggia sul suo carattere di esclusività quale strumento di controllo della liquidità aziendale. In tal modo sarà possibile, ove risulti essere necessario, sia progettare degli interventi, sia elaborare una pianificazione futura. (ODCEC, 2015).

I soggetti esterni sono invece eterogenei e presentano diverse caratteristiche. Possiamo però individuare due categorie particolarmente rilevanti:

- I soggetti finanziatori, che desiderano capire se l'azienda riuscirà a rimborsare o meno le risorse da essi anticipate;
- I soggetti investitori, il cui principale interesse di tipo informativo risiede nel riuscire ad individuare se l'azienda sarà o meno in grado di generare liquidità attraverso la sua gestione operativa, e dunque di distribuire dividendi. Un'azienda può generare infatti anche utili importanti, ma ciò non garantisce la sua capacità di distribuirli ai soci, e nel capire come la stessa chiuderà i bilanci futuri. (ODCEC, 2015)

1. IL RENDICONTO FINANZIARIO NELLA NORMATIVA VIGENTE IN ITALIA

La direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, ha come finalità quella di garantire che i requisiti relativi alle piccole imprese siano armonizzati, in larga misura, in tutta l'Unione. La citata direttiva, infatti, al paragrafo 3 recita: *“il coordinamento delle disposizioni nazionali riguardanti la struttura ed il contenuto dei bilanci d'esercizio e delle relazioni sulla gestione, i criteri di valutazione, nonché la pubblicità di questi documenti, per quanto attiene in particolare ad alcune tipologie di società di capitali, riveste importanza particolare per proteggere gli interessi degli azionisti, dei soci e dei terzi”*, costituendo in tal modo un ulteriore passo in avanti verso il ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati europei.

In Italia è stata recepita con il decreto legislativo numero 139 del 18 agosto 2015, il quale è entrato in vigore a partire dal 1 gennaio 2016. Esso modifica la sezione IX del Codice Civile, relativa alla redazione del bilancio da parte delle società di capitali, tramite l'inclusione, tra i documenti obbligatori che lo compongono, anche il rendiconto finanziario.

Il rendiconto finanziario nel Codice Civile

Precedentemente all'entrata in vigore del decreto legislativo n. 139 del 18 agosto 2015, non vi erano, nel Codice Civile, disposizioni che riguardavano esplicitamente il rendiconto finanziario. Gli unici cenni alla rappresentazione dei flussi finanziari si ritrovavano nell'articolo 2427, relativo alla nota integrativa, che stabilisce, al secondo e al quarto punto del primo comma, che la stessa deve riportare *“i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio”* e che *“le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, la formazione e le utilizzazioni”*.

Le novità introdotte dal decreto legislativo 139/2015, riguardano tutte quelle società che redigono il bilancio in forma ordinaria, secondo le disposizioni del codice civile. Sono escluse dunque tutte quelle che non superano i limiti fissati dall'articolo 2435-ter o dall'articolo 2435-

bis, i quali dettano, rispettivamente, le regole per la redazione del bilancio delle mirco-imprese e delle società che redigono il bilancio in forma abbreviata.

Il decreto più volte menzionato ha modificato la normativa civilistica; in particolare ha introdotto una revisione del testo del primo comma dell'articolo 2423, riguardante l'aggiunta delle parole “dal rendiconto finanziario”¹, ed ha inserito un nuovo articolo, il 2425-ter, nel Codice Civile.

L'articolo 2425-ter, rubricato “rendiconto finanziario”, dispone che *“dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci”*.

Dalla lettura di quest'ultimo emergono già alcune caratteristiche che tale schema di bilancio deve rispettare per essere conforme alla normativa. Tra le altre, si evidenzia l'applicazione del principio di comparazione, esplicitato dall'obbligo imposto dal legislatore di redigere il rendiconto finanziario sia per l'esercizio in corso, sia per quello precedente, e la scelta, da parte dello stesso, di utilizzare le disponibilità liquide quale risorsa finanziaria di riferimento.

Si può notare che il Codice Civile non dispone nulla circa il contenuto e la struttura del rendiconto finanziario, a differenza dagli altri schemi di bilancio, stato patrimoniale e conto economico in particolare.

Queste informazioni si possono ritrovare nei principi contabili, emanati dall'organismo italiano di contabilità, di cui la legge 116 dell'11 agosto 2014 riconosce ruolo e funzioni, tra le quali si ritiene opportuno porre in evidenza la delega, che il legislatore ha recentemente attribuito all'OIC, quella cioè di definire le regole per la redazione del bilancio.

Il rendiconto finanziario nei principi contabili nazionali

Già nel 1977, la Commissione per la Statuizione dei Principi Contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, si era occupata della tematica del rendiconto finanziario. Il documento era il numero 2 e conteneva degli schemi abbastanza vincolanti ed una netta preferenza per il CCN come risorsa di riferimento. Si è dunque riconosciuto il carattere necessario di tale prospetto, ai fini della completezza della rappresentazione della

¹ Il testo dell'articolo 2423, recita, ad oggi, al primo comma: “Gli amministratori devono redigere il bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa”.

situazione economica in cui un'impresa giace. Nel 1994 il documento numero 2 è stato sostituito con il documento numero 12, in cui è emerso un maggiore orientamento alla liquidità, anche se non è stata esclusa la possibilità di costruire un rendiconto finanziario delle variazioni di CCN.

In seguito alla fondazione, il 27 novembre 2001, dell'Organismo Italiano di Contabilità, nato dall'esigenza di costituire uno standard nazionale, dotato di ampia rappresentatività e capace di dare rilevanza alle istanze nazionali in materia contabile, è stato ulteriormente rivisto, nel 2005, dopo una prima rivisitazione nel 1996, il documento numero 12, che ha preso il nome di OIC 12. Come il precedente la sua denominazione era: "Composizione e Schemi del Bilancio di Esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi" ed identificava anch'esso due possibili risorse finanziarie, tra cui scegliere per la redazione del rendiconto: le disponibilità liquide ed il Capitale Circolante Netto.

Per il passaggio definitivo al rendiconto delle variazioni di disponibilità liquide, si è dovuto attendere l'agosto del 2014, con l'emanazione della prima versione del principio contabile numero 10, dedicato interamente al rendiconto finanziario.

Le ragioni che hanno portato inizialmente alla redazione di un principio contabile che tratta esclusivamente della tematica del rendiconto finanziario sono molteplici: alla base vi è sicuramente l'esigenza di sottolineare l'importanza di tale tavola di sintesi, già rilevata dal principio contabile numero 12 nella sua versione del 30 maggio 2005, e quella di raccomandare la sua redazione, come elemento integrante ed indispensabile del bilancio di esercizio.

Questa raccomandazione è stata sicuramente fondata, sul rispetto dei contenuti normativi dell'articolo 2423, secondo comma, del Codice Civile, il quale recita: "Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio".

È proprio il richiamo alla rappresentazione della "situazione finanziaria" che ha spinto l'organismo italiano di contabilità ad emanare tale principio contabile, il quale esortava le società a redigere il documento sopra citato, ai fini di una migliore rappresentazione degli equilibri patrimoniali e monetari dell'impresa.

Alla luce del recente intervento normativo, l'organismo italiano di contabilità ha riformato il principio contabile numero 10 nel 2016, provvedendo alla sua emanazione in versione definitiva nel dicembre dello stesso anno.

OIC 10, dicembre 2016: finalità, ambito di applicazione, definizioni, contenuto e struttura.

L'OIC 10 è stato redatto in conformità con la struttura degli altri principi contabili nazionali. Risulta, pertanto, essere suddiviso in sezioni ed in paragrafi.

Finalità

La prima sezione dell'OIC 10 è dedicata alla presentazione delle finalità dello stesso. Esso è diretto a disciplinare i criteri per la redazione del rendiconto finanziario ed assume quale risorsa finanziaria di riferimento le disponibilità liquide. Per disponibilità liquide si intendono i depositi bancari e postali, gli assegni, il denaro ed i valori in cassa, compresi quelli espressi in valuta estera, per la cui definizione puntuale si rimanda al principio contabile numero 14, denominato “disponibilità liquide”.

Nei paragrafi successivi vengono elencate le finalità informative del rendiconto finanziario.

In questa sede si vuole sottolineare, in particolare, il richiamo al concetto di “evoluzione negli esercizi successivi”, riportato nel paragrafo 2. Quest'ultimo riferimento è relativo all'obiettivo del rendiconto finanziario, di permettere la valutazione della situazione finanziaria della società, ed evidenzia come, nella prassi, tale documento sia utilizzato anche ai fini della previsione dei flussi di cassa futuri che l'impresa genererà.

Al paragrafo 3 sono elencate le altre finalità informative del documento in questione, tra le quali si evidenzia che il rendiconto finanziario fornisce informazioni su “la capacità di autofinanziarsi”, che costituisce un elemento imprescindibile per l'equilibrio economico-finanziario dell'impresa indagata.

Ambito di applicazione

I paragrafi relativi all'ambito di applicazione non fanno altro che richiamare la legislazione civilistica vigente, identificando dunque le società che redigono il bilancio secondo le disposizioni del Codice Civile come destinatarie di tale principio contabile.

Si precisa che le società che redigono il bilancio in forma consolidata e per cui il Codice Civile prevede l'obbligatorietà di redazione del rendiconto finanziario, dovranno seguire le indicazioni contenute nel principio contabile numero 17, dal titolo “Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto”, in cui viene esaminata la disciplina nella sua organicità. È stata eliminata la parte relativa a tali società che era invece presente nella precedente versione dell'OIC 10. Nell'ultimo paragrafo relativo a questa sezione si precisa infatti che “*sono osservate le regole*

contenute in altri principi contabili quando disciplinano specifiche fattispecie relative al rendiconto finanziario”.

Definizioni

Questa sezione è stata ampliata rispetto alla precedente versione del 2014. Essa è destinata a fornire i concetti chiave, per comprendere e redigere al meglio il rendiconto finanziario.

Secondo l’OIC 10, i flussi finanziari *“rappresentano una variazione in aumento o in diminuzione dell’ammontare delle disponibilità liquide. I flussi finanziari presentati nel rendiconto finanziario derivano dall’attività operativa, dall’attività di investimento e dall’attività di finanziamento”.*

Già in sede di definizione di concetti chiave dunque viene chiarita la modalità di classificazione dei flussi finanziari che dovrà essere adottata.

Si riportano in seguito le rispettive definizioni delle tre aree identificate.

In particolare, l’attività operativa comprende tutti quei flussi finanziari derivanti dalle operazioni *“connesse alla acquisizione, produzione e distribuzione dei beni e alla fornitura di servizi, anche se riferibili a gestioni accessorie, nonché le operazioni non ricomprese nelle attività di investimento e di finanziamento”.* Quest’ultima sembra dunque assumere un carattere residuale, comprendendo tutte le operazioni riferibili alla gestione corrente, tra cui la gestione finanziaria (in termini di incasso di interessi attivi o esborso di oneri finanziari) e quella fiscale. Vanno qui ricompresi anche i flussi derivanti dalla gestione straordinaria e che non possono essere ricondotti né all’attività di investimento né a quella di finanziamento, che sono definite come segue.

L’attività di investimento *“comprende le operazioni di acquisto e di vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate”;*

L’attività di finanziamento invece riguarda *“le operazioni di ottenimento e di restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di capitale di debito”.*

Rispetto alla bozza presentata, la versione definitiva ha visto l’inserimento di un’altra definizione, che riguarda le variazioni del capitale circolante netto, ricomprendendo tra queste *“le variazioni di rimanenze, crediti, debiti, ratei e risconti legate ai ricavi e agli oneri di natura operativa”.* Viene così adottata una definizione del capitale circolante netto *“in senso stretto”* o operativo.

Contenuto e struttura del rendiconto finanziario

Questa sezione del principio contabile numero 10 comincia con il riportare il contenuto dell'articolo 2425-ter del codice civile, in modo da evidenziare ciò che la legge prevede e di procedere poi con l'identificazione del contenuto e della struttura del rendiconto finanziario.

Per quanto riguarda la struttura i flussi devono essere classificati in una delle tre aree e presentati secondo il seguente ordine:

- Attività operativa;
- Attività di finanziamento;
- Attività di investimento.

La variazione netta delle disponibilità liquide avvenuta nel corso dell'esercizio è determinata dalla somma algebrica dei flussi ricompresi nelle tre aree indicate.

Esso deve essere presentato in forma scalare. Si allega, in appendice (Appendice I) la struttura di rendiconto finanziario privilegiata dall'organismo italiano di contabilità.

L'OIC 10 dispone, al paragrafo 19, che *“le categorie precedute dalle lettere maiuscole ed i subtotali preceduti dai numeri arabi non possono essere raggruppati”*.

In relazione a questo aspetto l'OIC 10 prevede che anche che la società deve aggiungere ulteriori flussi finanziari, se questi contribuiscono alla finalità di rappresentare la sua situazione finanziaria in maniera veritiera e corretta.

I flussi finanziari devono essere esposti nel rendiconto finanziario, sia con riferimento all'esercizio in corso, sia a quello precedente. Se vi sono cause che provocano la non comparabilità dei flussi finanziari quelli relativi all'esercizio precedente, se possibile, devono essere adattati. L'adattamento, la non comparabilità o l'impossibilità di ciò devono essere segnalati e commentati in calce al documento.

Nel rendiconto finanziario deve essere esposto inoltre l'ammontare delle disponibilità liquide all'inizio ed alla fine dell'esercizio, specificandone inoltre la composizione.

Prima di passare alla considerazione puntuale delle tre aree di riferimento, si ritiene necessario citare un ultimo paragrafo, che tratta della compensazione dei flussi finanziari.

Il paragrafo 24 afferma che i flussi finanziari devono essere rappresentati al lordo del loro ammontare e senza compensazioni. Ciò risponde all'esigenza di chiarezza a cui la redazione del rendiconto finanziario è orientata. Se, ad esempio, si presentassero i flussi finanziari netti relativi alla variazione delle immobilizzazioni materiali, si perderebbero informazioni importantissime. Non si potrebbero infatti distinguere le “fonti” dagli “impieghi” in quanto sarebbe impossibile quantificare, in maniera distinta, l'eventuale introito derivante dalla dismissione di un'immobilizzazione e la spesa sostenuta per l'acquisizione di nuovi cespiti.

Classificazione dei flussi finanziari

L'attività operativa

Dopo aver ripreso la definizione sopra riportata di “attività operativa” l’organismo italiano di contabilità, al paragrafo 27 riporta alcuni esempi di flussi generati o assorbiti dalla stessa. Le operazioni relative all’attività operativa sono riflesse nel conto economico e rappresentano le fonti di finanziamento dell’impresa, in particolare quelle dell’autofinanziamento. Il paragrafo 28 pone l’accento sul ruolo di tali flussi in quanto è da tali operazioni che si genera la liquidità necessaria per finanziare la gestione futura.

L’organismo italiano di contabilità prevede due metodologie ai fini della determinazione del flusso derivante dall’attività operativa, quella diretta e quella indiretta, già discusse in fase di introduzione.

È netta però la percezione di una preferenza per la metodologia indiretta, a cui sono dedicati due ampi paragrafi, con descrizione puntuale delle rettifiche da effettuare per tenere conto di elementi di natura non monetaria, delle variazioni di capitale circolante netto connesse ai costi o ai ricavi dell’attività operativa oppure di operazioni i cui effetti sono ricompresi nei flussi dell’attività di investimento o di finanziamento.

Si possono individuare due ragioni dietro a tale preferenza:

- Molte informazioni sono desunte da variazioni che emergono confrontando gli Stati Patrimoniali di due esercizi (crediti e debiti commerciali e altre attività e passività correnti) o analizzando il conto economico (risultato d’esercizio, ad esempio)
 - Il metodo indiretto permette di evidenziare chiaramente i driver che hanno contribuito alla produzione o all’assorbimento della liquidità all’interno dell’area operativa.
- (Rivista “Pratica Fiscale e professionale”, 6 febbraio 2017)

Attività di investimento e attività di finanziamento

Nella descrizione delle aree delle attività di investimento e di finanziamento il principio contabile numero 10 dapprima richiama la definizione precedentemente proposta, e fornisce in seguito delle esemplificazioni di flussi generati o assorbiti, rispettivamente dall’attività di investimento e da quella di finanziamento

Per quanto riguarda l’attività di investimento, si precisa che i flussi finanziari devono essere distinti in base alla tipologia di immobilizzazioni a cui ci si riferisce.

Devono essere distinte anche le principali categorie di incassi o pagamenti derivanti dall'attività di finanziamento, in particolare separando quelli derivanti dal capitale di rischio e dal capitale di debito.

Casi particolari di flussi finanziari

Tra i casi particolari di flussi finanziari, di maggior rilievo sono quelli derivanti dagli interessi, dai dividendi (paragrafi 41, 42 e 43) e quelli relativi alle imposte sul reddito.

Per quanto riguarda gli interessi il principio contabile numero 10 dispone, al paragrafo 41: *“gli interessi pagati ed incassati sono presentati distintamente tra i flussi finanziari dell'attività operativa, salvo particolari casi in cui essi si riferiscono direttamente ad investimenti (attività di investimento) o finanziamenti (attività di finanziamento)”*. Il paragrafo successivo riguarda invece i dividendi e prevede di presentare distintamente quelli incassati e quelli pagati, rispettivamente nell'attività operativa e nell'attività di finanziamento.

Anche i flussi relativi alle imposte sul reddito sono indicati separatamente e classificati nell'attività operativa.

Gli altri flussi finanziari particolari considerati dall'OIC 10 riguardano quelli in valuta estera, gli strumenti finanziari derivati e l'acquisto o la cessione di rami d'azienda.

Quest'ultimi due casi non erano contemplati nella versione precedente dell'OIC 10. Costituiscono dunque un elemento di novità. Entrambi i flussi vanno presentati in maniera distinta, in quanto vige il divieto di compensazione, come precedentemente rilevato.

I flussi derivanti dagli strumenti finanziari derivati, così come definiti dall'OIC 32, sono presentati nell'attività di finanziamento, fatta eccezione per gli strumenti di copertura, i cui flussi vanno rappresentati nella stessa categoria dell'elemento coperto.

I flussi finanziari derivanti dall'acquisizione o la cessione di un ramo d'azienda vanno ricompresi invece nell'attività di investimento, al netto delle disponibilità liquide acquisite o dismesse nell'ambito dell'operazione.

Data di entrata in vigore e disposizioni di prima applicazione

Il principio citato è entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2016.

Il Codice Civile però, nell'articolo 2425-ter dispone, come già specificato, che il rendiconto debba essere redatto per l'esercizio in corso e per quello precedente, non prevedendo nessuna eccezione a questo riguardo. In pratica dunque l'obbligatorietà del rendiconto è retroattiva ed è relativa ai bilanci con esercizio avente inizio il 1° gennaio 2015.

Confronto tra OIC 10 ed il corrispondente principio contabile internazionale: lo IAS 7

Alcune società sono obbligate alla redazione del bilancio secondo le regole previste dai principi contabili internazionali e devono seguire pertanto quanto stabilito dallo IAS 7 in materia di rendiconto finanziario.

Molte sono le similitudini tra i due principi, a partire dalla struttura dei due, entrambi ordinati in paragrafi. Altre evidenti similitudini comprendono il contributo informativo che il rendiconto finanziario è chiamato ad apportare e la distinzione tra le tre macro-aree. Come nell'OIC 10 anche nello IAS 7 i flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento e di finanziamento devono essere indicati separatamente, senza compensazioni.

Nello IAS 7 vi sono alcuni paragrafi riferiti specificatamente alle istituzioni finanziarie, come ad esempio quello riguardante la collocazione, all'interno dell'area operativa, dei flussi finanziari derivanti dall'incasso dei dividendi o dall'incasso e dal pagamento degli interessi. Tale riferimento non è contemplato dall'OIC 10, in quanto le istituzioni finanziarie hanno l'obbligo di redigere il bilancio secondo le regole fissate dai principi contabili internazionali.

Le differenze principali tra i due principi contabili sono essenzialmente due:

- La risorsa finanziaria di riferimento;
- La metodologia di determinazione dei flussi finanziari della gestione operativa.

Mentre l'OIC 10 prende in considerazione le disponibilità liquide, lo IAS 7 assume come aggregato finanziario di riferimento la liquidità "in senso lato", che comprende oltre a "cash", anche "cash equivalents". Al paragrafo 6 lo IAS 7 riporta i concetti chiave che saranno impiegati nel principio stesso. Con il termine "cash", si vuole intendere "*cash on hand and demand deposit*" (cioè i contanti ed i depositi bancari), mentre i "cash equivalents" invece comprendono "*short term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of changes in value*"; in sostanza si fa riferimento agli investimenti in titoli, cosiddetti "di pronto realizzo", che sono prontamente convertibili in denaro e sono soggetti quindi ad un rischio molto limitato di subire fluttuazioni di valore.

Come già analizzato in precedenza l'OIC 10 privilegia, seppur non esplicitandolo, il metodo indiretto, ai fini della determinazione dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa.

Lo IAS 7, invece, dopo aver presentato e brevemente descritto le due metodologie, al paragrafo 19 recita: "*Entities are encouraged to report cash flows from operating activities using the direct method*", motivando poi tale preferenza con il fatto che il metodo diretto permette di

ottenere alcune informazioni che potrebbero essere utili nella stima di flussi di cassa futuri e che non sono ricavabili dall'utilizzo del metodo indiretto.

In conclusione si può affermare che, nella redazione dell'OIC 10, l'organismo italiano di contabilità si è ispirato al corrispondente principio contabile internazionale, nell'ottica di un sempre maggiore allineamento fra le due discipline.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE CHE IL RENDICONTO FINANZIARIO PERMETTE DI TRARRE RISPETTO ALL'ANALISI PER INDICI

In questo secondo capitolo verranno presi in considerazione gli indici costruiti a partire dai bilanci di esercizio di 10 imprese, selezionate tra quelle rientranti nella classifica “Top 500” della provincia di Padova, ed i relativi rendiconti finanziari. Lo scopo è quello di evidenziare sinteticamente le informazioni aggiuntive, circa lo stato dell’azienda in oggetto, che grazie al rendiconto finanziario sono ricavabili dall’analisi di bilancio.

Si allega in seguito una tabella excel in cui si riportano gli indicatori che sono stati calcolati per ogni impresa valutata e che si considerano essere i più significativi ai fini dell’indagine.

Gli indicatori di bilancio sono stati ricavati mediante la riclassificazione, in chiave finanziaria e funzionale, dei bilanci d’esercizio delle imprese considerate.

indicatore (esercizio 2015)	MODALITA' DI CALCOLO	UNITA' DI MISURA
CCN (FINANZIARIO)	ATTIVO CORRENTE - PASSIVO CORRENTE	migliaia/€
CCNO	ATTIVO CORRENTE OPERATIVO - PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	migliaia/€
MARGINE DI TESORERIA	(ATTIVO CORRENTE - RIMANENZE) - PASSIVO CORRENTE	migliaia/€
INDICE DI DISPONIBILITA'	ATTIVO CORRENTE / PASSIVO CORRENTE	n
INDICE DI LIQUIDITA'	(ATTIVO CORRENTE - RIMANENZE) / PASSIVO CORRENTE	n
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	(DEBITI OPERATIVI + DEBITI FINANZIARI) / PATRIMONIO NETTO	n
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	DEBITI FINANZIARI / PATRIMONIO NETTO	n
INDICE DI RIGIDITA'	IMMOBILIZZAZIONI / TOTALE ATTIVO NETTO	n
INDICE DI ELASTICITA'	ATTIVO CIRCOLANTE / IMMOBILIZZAZIONI	n
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	ONERI FINANZIARI / (DEBITI OPERATIVI + DEBITI FINANZIARI)	%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	ONERI FINANZIARI / DEBITI FINANZIARI	%
ROS	RISULTATO OPERATIVO / RICAVI NETTI	%
ROA	RISULTATO OPERATIVO / TOTALE ATTIVO NETTO	%
ROI	RISULTATO OPERATIVO / CAPITALE INVESTITO NETTO	%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	RICAVI NETTI / TOTALE ATTIVO NETTO	n
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	RICAVI NETTI / CAPITALE INVESTITO NETTO	n
ROE	RISULTATO NETTO / PATRIMONIO NETTO	%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	ROA - COSTO MEDIO DEI MEZZI DI TERZI	%
SPREAD 2	ROI - COSTO MEDIO DEL DEBITO FINANZIARIO	%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	(CREDITI COMMERCIALI / 1,20) / RICAVI NETTI * 365	gg
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	(DEBITI FORNITORI / 1,20) / (COSTI PER ACQUISTI + COSTI PER SERVIZI) * 365	gg
ROTAZIONE SCORTE	RICAVI NETTI / RIMANENZE	n
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	RISULTATO NETTO / REDDITO LORDO DI COMPETENZA	n
ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC		
ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC		

Tabella 1: indicatori che saranno calcolati per le varie imprese analizzate

Si riporta in appendice (Appendice II) la tabella soprariportata, contenente il calcolo degli indicatori relativi a ciascuna impresa ed il relativo schema di rendiconto finanziario.

Cementizillo SPA

Cementizillo s.p.a. è un'impresa produttrice di leganti idraulici che opera prevalentemente nel Nord-Est Italia. Controlla al 100% tre società: Calcestruzzi Zillo s.p.a, Cementeria di Monselice s.p.a. e Agricola del Principe s.r.l. Nel mese di luglio 2017 la società è stata ceduta alla piemontese Buzzi Unicem, primo gruppo italiano nel settore del cemento. In questa sede si prende in considerazione solamente il bilancio di Cementizillo S.P.A.

L'analisi per indici evidenzia una situazione di crisi in termini di redditività. Tutti gli indicatori ad essa relativi infatti presentano un segno negativo. Il ROS, in particolare, è pari a -4.8%: ciò significa che vi è un problema in termini di efficienza. I costi sostenuti per la produzione assorbono totalmente i ricavi. Per quanto riguarda invece gli indici calcolati a partire dallo stato patrimoniale, non emergono particolari problematiche dall'analisi degli stessi. Sia l'indice di disponibilità, sia quello di liquidità sono superiori all'unità, facendo supporre che vi sia equilibrio dal punto di vista finanziario. L'indice di elasticità è pari a 0,27 ma, trattandosi di un'impresa produttrice di leganti idraulici, si tratta di un valore abbastanza normale.

Dal rendiconto finanziario si possono trarre varie informazioni aggiuntive. Ciò che cattura l'attenzione, in particolare, è il flusso derivante dalla gestione reddituale, che risulta essere negativo, per circa 5 milioni di Euro, nonostante il flusso finanziario prima delle variazioni del CCN risulti essere in attivo per circa 2 milioni. Dall'analisi del documento emerge come ciò sia dovuto ad un notevole aumento del CCN che costituisce un fabbisogno che deve essere finanziato. L'impresa dunque dovrebbe rendere più efficiente la gestione di tale aggregato. Da ciò si evince come gli indici di disponibilità e di liquidità possano essere fuorvianti; essi infatti farebbero ipotizzare una buona solvibilità dell'impresa, che risulta però essere smentita dalla lettura del rendiconto finanziario. Il core business dell'impresa distrugge, anziché creare risorse.

Il fabbisogno finanziario derivante dalla gestione reddituale è coperto da un aumento dell'indebitamento a breve verso le banche, pari a circa 5 milioni, coerentemente con la tipologia di fabbisogno finanziario di cui l'impresa ha necessità. È anche stato acceso un nuovo finanziamento, pari a 5 milioni, in primo luogo per sostenere gli ulteriori investimenti effettuati, principalmente in immobilizzazioni finanziarie e materiali per circa 300 mila Euro e per la restante parte ai fini di provvedere al rimborso di un finanziamento per circa 7 milioni di Euro. Si ritiene opportuno effettuare un ultimo collegamento con l'analisi per indici: il differenziale di leva risulta essere negativo, evidenziando dunque, come un aumento dell'indebitamento porti

ad un peggioramento dell'indice di redditività netta. L'aumento del ricorso all'indebitamento finanziario ha quindi contribuito ad un ulteriore peggioramento della situazione.

Fischer Italia s.r.l. – Padova

La Fischer è un'azienda tedesca che nasce come produttrice di tasselli di nylon ed in seguito espande il proprio core business, diventando leader nelle tecnologie di fissaggio.

In questo elaborato si analizza il bilancio della società italiana, che ha sede a Padova e, con 96 milioni di Euro di fatturato, si colloca al 57° posto nella classifica delle migliori 500 imprese della provincia per l'esercizio 2015.

Dall'analisi per indici si può ricavare come l'impresa si trovi in un'ottima situazione dal punto di vista dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

Gli indicatori di redditività operativa sono tutti molto buoni. Il ROI è pari circa al 30% ed il ROE si attesta al 23%. Ciò che cattura l'attenzione è il basso livello di indebitamento finanziario che caratterizza l'impresa; solamente una porzione insignificante dell'indebitamento totale risulta coinvolgere le istituzioni finanziarie. Il differenziale di leva risulta essere positivo, evidenziando come, un aumento ragionato dell'indebitamento, potrebbe portare ad un ulteriore miglioramento del livello di redditività.

Dall'analisi del rendiconto finanziario si ha la conferma della rosea situazione in cui la Fischer s.r.l. si trova. Tramite lo stesso si evidenzia che la società, non solo è caratterizzata da una buona redditività, ma che tale redditività si traduce in flussi di cassa. Il flusso finanziario della gestione reddituale infatti risulta essere positivo per circa 9 milioni di Euro. L'indice di monetizzazione delle vendite è pari al 10%; ciò significa che, per ogni Euro di fatturato, il 10% si trasforma in flussi di cassa.

Il flusso finanziario derivante dalla gestione reddituale è stato utilizzato, in parte per il pagamento dei dividendi all'unico socio ed in parte per rimborsare i debiti correnti verso banche e per finanziare l'aumento dei crediti verso la controllante derivanti dall'attività di cash pooling. Dall'analisi dei flussi finanziari relativi all'attività di investimento, emerge un incremento delle immobilizzazioni per circa 430 mila Euro complessivi, finanziati in parte dalla dismissione di alcune immobilizzazioni. Tale dato non sarebbe stato ricavabile né dall'analisi per indici, né dalla lettura degli altri documenti di bilancio. Nonostante, infatti, la nota integrativa evidenzi le movimentazioni avvenute nel corso dell'anno nei conti relativi alle immobilizzazioni, sarebbero state necessarie informazioni aggiuntive, per ricavare i flussi lordi derivanti rispettivamente dall'attività di investimento e di disinvestimento.

L'attività caratteristica della Tresoldi Metalli S.R.L. consiste nel trattamento di varie tipologie di metalli; essa detiene infatti un magazzino molto assortito. Tra i servizi offerti si sottolinea, in particolare, il taglio dei metalli. È suddivisa in due divisioni, quella per l'industria e quella per l'edilizia.

L'analisi degli indicatori di bilancio mostra che l'impresa verte in una situazione non ottimale, sia dal punto di vista finanziario, sia dal punto di vista economico-reddituale.

Gli indici di redditività operativa infatti risultano essere tutti leggermente negativi, attestandosi poco sotto lo 0%. La società consegue comunque un risultato economico positivo, e ciò è dovuto principalmente al contributo della gestione straordinaria.

Il margine di tesoreria risulta essere negativo, a differenza del CCN che è invece positivo per circa 13,5 milioni. Vi è dunque un notevole peso delle rimanenze di merci sull'attivo circolante. Sia l'indice di indebitamento che l'indice di indebitamento finanziario risultano essere nettamente superiori all'unità, a dimostrazione che la società è finanziata, per la maggior parte, con capitale di terzi. Questi elementi possono far supporre una situazione di squilibrio dal punto di vista finanziario.

Dall'analisi degli indicatori però si possono soltanto effettuare supposizioni circa l'entità dello squilibrio finanziario; solamente grazie al rendiconto finanziario è possibile trarre interessanti conclusioni al riguardo. Il flusso finanziario della gestione reddituale risulta essere negativo per 4,6 milioni di Euro, di cui ben 3,9 milioni sono dovuti all'incremento delle rimanenze di magazzino. Quest'ultime sono l'elemento più vischioso del CCN e di più incerto realizzo; la loro gestione dovrebbe dunque essere resa più efficiente. Il fabbisogno di CCN è stato finanziato in parte con l'avanzo di tesoreria a disposizione dell'azienda, che infatti ha subito una riduzione di circa 2 milioni di euro, ed in parte tramite l'aumento dell'indebitamento corrente verso le banche.

L'impresa non è stata in grado, per l'esercizio considerato, di far fronte al servizio del debito tramite la liquidità prodotta grazie alla gestione corrente. Questo potrebbe rendere più complicato un ulteriore ricorso all'indebitamento bancario in futuro.

La società ha intrapreso ulteriori investimenti, principalmente in immobilizzazioni materiali, resi possibili grazie all'accensione di un finanziamento per circa 4 milioni di Euro. Tale dato non si sarebbe potuto ricavare, senza l'ausilio del rendiconto finanziario.

La società opera nel settore metalmeccanico industriale e prevalentemente nella produzione di semilavorati in leghe leggere, con impiego di centri di lavoro robotizzati. Grazie all'acquisizione, nel 2011 di un complesso industriale esercente l'attività di fonderia, TMB S.P.A. è in grado attualmente di offrire un processo integrato, che comprende, tra le altre attività, la realizzazione del grezzo fuso e la costruzione di stampi: in questo modo il prodotto è immediatamente conferibile al processo produttivo delle aziende committenti.

Dall'analisi degli indicatori finanziari si evince come la società si trovi in una situazione di sostanziale equilibrio sotto i tre profili (economico, finanziario e patrimoniale). Sia il CCN, sia il margine di tesoreria sono positivi ed i relativi indicatori sono superiori all'unità. Si rileva comunque un peso non irrilevante delle rimanenze finali su tali indicatori: il margine di tesoreria è, infatti, circa la metà del CCN. L'indice di rigidità è pari circa a 0,8: l'80% del patrimonio netto è investito in immobilizzazioni. Ci si potrebbe dunque attendere che gli investimenti in immobilizzazioni rappresentino una porzione rilevante delle fonti di finanziamento impiegate dall'impresa.

Grazie al rendiconto finanziario si possono trarre ulteriori informazioni circa la dinamica finanziaria dell'impresa. Il flusso finanziario prodotto dalla gestione reddituale risulta essere abbondantemente positivo: ciò conferma che l'impresa si trova in una situazione di equilibrio dal punto di vista monetario, come si evince dagli indici di disponibilità e di liquidità, e spiega il buon andamento degli indicatori di redditività operativa e di redditività netta, che si attestano attorno al 20%. Si ritiene opportuno sottolineare che, nonostante tale risultato positivo, nel corso dell'esercizio si è registrato un importante aumento dei crediti verso clienti, di circa 4,5 milioni di Euro, che non è stato accompagnato da un altrettanto aumento dei debiti verso fornitori.

Per quanto riguarda la dinamica degli investimenti e le relative fonti di finanziamento, dalla lettura del rendiconto finanziario emerge un importante incremento nelle immobilizzazioni materiali, per circa 4 milioni di euro. L'acquisizione di immobilizzazioni è stata finanziata dal flusso della gestione reddituale.

Dall'analisi dei flussi derivanti dall'attività di finanziamento infine, si evince come la società abbia ridotto, grazie al risultato molto positivo generato dalla propria attività caratteristica, l'indebitamento a breve verso il sistema bancario.

Risulta essere interessante, in questo caso, calcolare l'indice di copertura dei finanziamenti, che risulta essere pari a 8,22. Ciò evidenzia ulteriormente l'ottima capacità di solvibilità dell'impresa.

Franco Gomme S.R.L.

L'attività caratteristica dell'azienda consiste nel commercio all'ingrosso e al minuto di pneumatici ed accessori per auto dove opera in qualità di azienda leader a livello interregionale. Considerando gli indicatori calcolati, si evince una situazione di sostanziale equilibrio economico-reddituale: tutti gli indicatori relativi a tale categoria sono infatti positivi.

Passando all'analisi degli indicatori di equilibrio finanziario, salta all'occhio il segno negativo del margine di tesoreria. Ciò fa temere un problema di solvibilità a breve termine dell'impresa, causato dal notevole peso delle rimanenze di magazzino sul totale dell'attivo circolante. L'indice di liquidità è pari a 0,88

L'indice di indebitamento risulta essere pari a 3,79, mentre quello relativo al solo indebitamento finanziario è 1,77.

Tramite il rendiconto finanziario si giunge ad una migliore comprensione dell'equilibrio monetario dell'impresa. Dallo stesso si evince come, nonostante la buona performance in termini di redditività, il flusso di cassa derivante dalla gestione caratteristica sia negativo per circa 6,5 milioni di Euro. Da una lettura più approfondita del flusso finanziario della gestione caratteristica emerge come questo risultato negativo sia dovuto ad una politica espansiva in termini di circolante: i crediti verso clienti sono infatti aumentati per circa 10 milioni di euro, assorbendo completamente il flusso di cassa, pari a circa 5 milioni, generato dalla gestione reddituale, prima di considerare le variazioni intervenute nelle voci comprese nel CCN. L'indice di monetizzazione delle vendite si attesta al -7%: per ogni Euro di fatturato dunque, la gestione reddituale assorbe 7 centesimi di cassa.

Per quanto riguarda invece la dinamica degli investimenti e delle fonti di finanziamento, la Franco Gomme S.R.L. ha incrementato, nel corso dell'esercizio, i suoi investimenti sia in immobilizzazioni materiali che immateriali. Quest'ultimi sono stati in parte finanziati dalla cessione di attività finanziarie non immobilizzate, mentre per la restante parte dall'incremento dell'esposizione bancaria a breve termine. Tale modalità di finanziamento non risulta essere ottimale, in quanto il fabbisogno finanziario derivante dagli investimenti in beni durevoli dovrebbe essere coperto tramite il ricorso a fonti di finanziamento a lungo termine (i.e. capitale proprio o indebitamento a lunga scadenza).

Un'ultima considerazione va effettuata con riguardo alla movimentazione dei mezzi propri; circa 1 milione di euro è stato destinato alla distribuzione di dividendi, che però è stata resa possibile dall'incremento dell'esposizione verso il sistema bancario; questo elemento non

risulta essere sicuramente rassicurante e non si sarebbe potuto ricavare se non dall'attenta lettura del rendiconto finanziario.

NAR S.P.A.

La NAR S.P.A. è un'impresa che produce nastri autoadesivi ed offre un'ampia gamma di prodotti, tra cui, in particolare nastri per l'imballaggio, la mascheratura e la nastratura rinforzata.

Gli indicatori di equilibrio finanziario evidenziano come la solvibilità a breve termine dell'impresa sia compromessa: il CCN finanziario è negativo per 18 milioni di Euro ed il relativo indice di disponibilità è pari a 0,48. A questi risultati negativi in termini di equilibrio a breve termine, si aggiungono anche degli indici di indebitamento abbastanza elevati, con quello finanziario che si attesta a 1,6.

Ad aggravare la situazione vi sono anche degli indici di redditività operativa non sicuramente ottimali, appena sopra all'1%, mentre il ROE risulta essere negativo per circa la stessa percentuale. Ciò è dovuto prevalentemente al costo medio del servizio del debito che, essendo superiore alla redditività operativa, rende negativo il differenziale di leva. Tale dato dimostra l'insostenibilità economica del debito.

La visione fortemente negativa della situazione in cui versa l'azienda, emersa dall'analisi degli indicatori finanziari è parzialmente attenuata dalla lettura del rendiconto finanziario. L'equilibrio monetario, in particolare, non risulta essere compromesso, a differenza di quanto si evince dal margine di tesoreria. Il flusso finanziario della gestione reddituale prima delle variazioni del CCN risulta essere pari a 3,2 milioni di Euro, ed è dovuto prevalentemente alla rettifica dei costi non monetari: gli ammortamenti per le immobilizzazioni pesano, infatti, per 2,5 milioni di Euro sul reddito operativo. Tale risultato positivo è stato accompagnato da un'efficiente gestione del CCN, che ha permesso di liberare risorse per circa 1,5 milioni di Euro.

L'indice di copertura dei finanziamenti è pari a 1,17: la NAR S.P.A., nonostante gli indici di disponibilità e di liquidità facessero supporre il contrario, non è insolvente ed è in grado di generare abbastanza risorse finanziarie per far fronte al servizio del debito.

La società ha infatti rimborsato, nel corso dell'esercizio, finanziamenti per 3,2 milioni di Euro, provvedendo dunque a ridurre la sua esposizione complessiva verso il sistema bancario.

Parte del flusso di cassa derivante della gestione reddituale è stato utilizzato inoltre per finanziare gli investimenti in immobilizzazioni, prevalentemente di tipo materiale.

Il rendiconto finanziario in questo caso è stato particolarmente utile ai fini dell'analisi dell'equilibrio finanziario della società, dimostrando ulteriormente il carattere fondamentale di tale prospetto per un'analisi corretta e completa della situazione aziendale.

SIRCA S.P.A.

La SIRCA S.P.A. è un'impresa industriale che produce vernici per legno e resine per il settore del composito. Nasce nel 1973 e conquista progressivamente la sua posizione nel mercato italiano, fino a diventare una delle prime 4 società del settore.

L'analisi per indici evidenzia una situazione di sostanziale equilibrio in tutte le sue componenti: patrimoniale, finanziario ed economico.

L'indice di disponibilità e di liquidità sono entrambi superiori all'unità e sono pari rispettivamente a 1,65 e a 1,16. Il peso delle rimanenze non è irrilevante, seppur non compromette l'equilibrio finanziario. Per quanto riguarda gli indici di struttura, l'indice di indebitamento è superiore all'unità, ma se si considerano solamente i debiti di natura finanziaria, tale rapporto scende notevolmente, attestandosi a 0,64.

Gli indici di redditività operativa e netta sono abbondantemente positivi. Tali risultati sono confermati dalla lettura del rendiconto finanziario; il flusso finanziario derivante dalla gestione caratteristica è pari a 7,5 milioni di Euro. Dall'indice di monetizzazione delle vendite si evince come, mediamente, l'8% del fatturato si traduca in risorse finanziarie generate dall'attività caratteristica. Si sottolinea inoltre come il grado di liquidità del reddito operativo sia di poco superiore all'unità, evidenziando ulteriormente l'ottima capacità della SIRCA S.P.A. di generare liquidità.

Più interessante risulta essere l'analisi del flusso finanziario derivante dall'attività di investimento posta in essere dall'azienda nel corso dell'esercizio; essa ha infatti impiegato circa 4 milioni di Euro in immobilizzazioni materiali, opportunamente finanziati dall'accensione di un finanziamento per 6,8 milioni di Euro.

Dalla lettura del rendiconto finanziario si evince come il flusso finanziario derivante dalla gestione reddituale sia stato utilizzato per ridurre l'indebitamento corrente verso il sistema bancario che nel corso dell'esercizio è diminuito per 8,3 milioni di euro. Anche in questo caso risulta interessante calcolare l'indice di copertura dei finanziamenti, pari a 4,6.

Mavolo Antonio SRL è una società specializzata nel commercio all'ingrosso di liquori, bibite e vino. Negli anni l'azienda ha ampliato la sua attività ed oggi è operativa nelle regioni del Nord Est, del Nord Ovest e del Centro Italia. Commercia un'ampia gamma di prodotti ed ha un deposito sempre ben fornito.

Partendo dall'analisi per indicatori, ciò che immediatamente cattura l'attenzione è l'alta incidenza delle rimanenze sull'attivo circolante: il CCN risulta essere pari a 16,5 milioni di Euro, capitale quasi del tutto investito sulle rimanenze di magazzino. Tale livello però risulta non essere preoccupante in funzione dell'attività caratteristica svolta dall'impresa, cioè la vendita di liquori.

Gli indici di redditività sono tutti positivi, in particolare il ROA è pari al 13% ed il ROE al 25%. Il differenziale di leva inoltre risulta essere superiore allo 0, a dimostrazione della sostenibilità economica del debito, nonostante l'indice di indebitamento sia pari a 1,78.

Integrando l'analisi con la lettura del rendiconto finanziario, si nota come la solvibilità dell'impresa sia compromessa, in quanto il flusso di cassa derivante dalla gestione caratteristica corrente registra un segno negativo pari a circa 4 milioni di Euro. L'incremento delle rimanenze di magazzino ha inciso di molto su tale dato, azzerando totalmente il flusso finanziario della gestione caratteristica prima delle variazioni di CCN.

Nonostante l'attività core della Mavolo Antonio S.R.L. sia caratterizzata da un'alta incidenza delle rimanenze di magazzino, sarebbe opportuno rivedere la gestione delle scorte, per cercare di renderla più efficiente.

Nel corso dell'esercizio l'impresa ha incrementato i propri investimenti in immobilizzazioni materiali, finanziati mediante l'accensione di un finanziamento per circa 2 milioni di Euro.

Il fabbisogno finanziario derivante dalla gestione caratteristica corrente è stato soddisfatto mediante l'aumento dell'esposizione corrente verso il settore bancario, per circa 3 milioni di Euro.

Da questa analisi emerge come la sostenibilità economica del debito non si traduca automaticamente nella sostenibilità finanziaria dello stesso, ed evidenzia nuovamente l'importanza del rendiconto finanziario come prospetto di sintesi in grado di sopperire alle lacune informative che gli altri documenti lasciano aperte.

Schuco International Italia S.R.L.

Schuco International è un'azienda tedesca, fondata nel 1951 in Vestfalia orientale ed è oggi attiva in più di 80 paesi. In questa sede si analizzerà il bilancio della società italiana, la Schuco International Italia S.R.L. con sede a Padova. L'azienda realizza involucri edilizi sostenibili ed è leader di mercato per sistemi in alluminio di finestre, porte e facciate di alta qualità.

Schuco International Italia S.R.L. presenta ottimi livelli per quanto riguarda gli indicatori di redditività e di equilibrio patrimoniale e finanziario. L'indice di indebitamento è pari a 0,43 e gli indici di disponibilità e di liquidità sono entrambi superiori a 3. Il differenziale di leva risulta essere abbondantemente positivo, dunque un incremento ragionato del livello di indebitamento potrebbe migliorare ulteriormente le performance economiche dell'impresa.

Per avere un quadro completo e chiaro della situazione in cui versa l'impresa è però necessario approfondire l'analisi attraverso la lettura del rendiconto finanziario.

Il flusso di cassa generato dalla gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN è pari a circa 3 milioni di Euro. Il 65% di tale flusso viene assorbito dal fabbisogno derivante dalla gestione del CCN, dato che risulta essere in linea con la normale operatività di un'impresa in funzionamento. Tale risultato conferma ciò che emerge dall'analisi per indicatori circa l'equilibrio monetario dell'azienda.

Per quanto riguarda l'attività di investimento, la società ha acquisito nuove immobilizzazioni materiali ed immateriali per un totale di quasi 250 mila Euro. Tale flusso in uscita è stato finanziato dal flusso di cassa generato dalla gestione reddituale.

Si vuole evidenziare infine la dinamica delle fonti di finanziamento, con particolare riguardo alle movimentazioni del finanziamento a medio-lungo termine che i soci avevano concesso alla Schuco International Italia S.R.L.. Quest'ultimo è stato rimborsato totalmente in via anticipata e, come si evince dalla nota integrativa, le risorse utilizzate a tal fine provengono principalmente dall'avanzo di tesoreria che la società aveva in dotazione e che è stato impiegato per circa 6 milioni di Euro.

La società opera nel settore calzaturiero. Produce calzature classiche da donna di fascia media, su commessa di clienti situati quasi esclusivamente in mercati esteri, prevalentemente appartenenti all'Unione Europea. Inoltre produce e vende calzature nel mercato italiano con marchi propri, creando così un'alternativa alla vendita su commessa.

Dall'analisi per indici emerge una situazione di equilibrio dal punto di vista finanziario. Gli indici di disponibilità e di liquidità sono, infatti, entrambi positivi e superiori a 2. Anche dal punto di vista strutturale la società sembra solida, con un indice di indebitamento pari a 0,49, che scende a 0,13 se si considera solamente l'indebitamento di tipo finanziario. A questo proposito di nota però come sia relativamente alto il costo medio dell'indebitamento finanziario, pari al 7,28% che risulta essere maggiore del ROI (4,35%), rendendo il differenziale di leva negativo ed insinuando il sospetto di insostenibilità economica del debito.

Dalla lettura del rendiconto finanziario si possono trarre delle considerazioni aggiuntive. Innanzitutto il flusso finanziario della gestione reddituale è positivo ed è pari a 4,5 milioni, confermando così l'equilibrio monetario che si era dedotto dall'analisi degli indicatori di liquidità e di disponibilità. Ciò che incuriosisce di tale dato è il fondamentale contributo delle variazioni di CCN nella generazione di tali risorse, che aumenta di quasi il 50% il flusso finanziario derivante dalla gestione reddituale. Questo risultato può essere sintomo di un'efficiente gestione del circolante ma anche di una netta riduzione del volume d'affari dell'impresa. Nel caso di Carmens S.P.A. il caso è il secondo citato, come emerge dal confronto dei dati relativi al Conto Economico dell'esercizio 2014 e 2015.

Si ritiene interessante approfondire la dinamica degli investimenti di Carmens S.P.A. che nel corso dell'esercizio ha incrementato le proprie attività immobilizzate per quasi 1 milione di Euro, investendo principalmente in immobilizzazioni materiali. Tale flusso in uscita è stato finanziato dal flusso finanziario della gestione reddituale e dall'avanzo di tesoreria, che sono stati utilizzati anche per il rimborso dell'esposizione a breve termine verso il settore bancario. A questo punto è doveroso un collegamento con quanto emerso dall'analisi per indicatori circa il costo medio dell'indebitamento finanziario. Nonostante infatti l'esposizione verso il sistema bancario sia stata quasi azzerata nel corso dell'esercizio, tale onere risulta essere ancora molto elevato. Ciò deriva dall'indebitamento di Carmens S.P.A. verso imprese consociate, che probabilmente ha natura finanziaria, anche se tale dato non è esplicitato nella nota integrativa.

Ancora una volta si sottolinea il contributo fondamentale che il rendiconto finanziario apporta per la piena e completa comprensione della situazione reale in cui la Carmens S.P.A. si trova, facendo così emergere le fonti finanziarie che l'impresa ha utilizzato per far fronte ai rilevanti flussi in uscita analizzati.

Costruzione del Rendiconto Finanziario a partire da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa: Tresoldi Metalli S.R.L. e Mavolo Antonio S.R.L.

Adottando la prospettiva di un analista esterno, si è costruito il rendiconto finanziario, per l'esercizio 2015, di due delle dieci imprese precedentemente selezionate, ipotizzando di trovarsi nella situazione del 2014, quando non era stato ancora emanato il decreto legislativo n. 139/2015, che ha introdotto l'obbligo di redazione di tale documento. L'obiettivo dell'esperimento è di evidenziare come, nonostante la disponibilità di tutte le informazioni ricavabili dai prospetti di bilancio, ed in particolare dalla nota integrativa, non sia possibile costruire un rendiconto finanziario tanto preciso quanto quello presentato dalle imprese stesse, in conformità con quanto previsto dall'OIC 10, per il bilancio in chiusura al 31/12/2016.

La precisione con cui è possibile ricostruire la dinamica dei flussi finanziari di una determinata impresa può dipendere, per esempio, anche dalla diligenza con cui il redattore del bilancio ha predisposto la nota integrativa.

Per entrambe le imprese, le maggiori difficoltà nella ricostruzione dei flussi finanziari, sono risultate essere relative alla determinazione del flusso finanziario derivante dalla gestione caratteristica. A tal proposito, infatti, non sempre sono riportati con precisione, in nota integrativa, gli oneri non monetari, sostenuti dall'azienda in questione nel corso dell'esercizio, che non hanno avuto contropartita nelle voci di capitale circolante netto. Per quanto riguarda in particolare la Mavolo Antonio S.R.L., si rileva come in nota integrativa, non si ritrovi l'entità del fondo svalutazione crediti per l'esercizio in chiusura al 31/12/2014, costringendo quindi l'analista ad ipotizzare il valore dei crediti stralciati nel corso dell'esercizio.

Per entrambe le imprese in oggetto, un'ulteriore criticità nella determinazione dei flussi finanziari derivanti dalla gestione caratteristica riguarda lo scarso dettaglio con cui sono specificati, in nota integrativa, gli importi relativi ai crediti contenuti nell'attivo circolante (i.e. la voce "crediti verso altri" non è spiegata in nota integrativa, gli importi non sono suddivisi per micro-categoria) ed ai debiti.

Con riferimento alla Tresoldi metalli S.R.L. inoltre, sono emerse alcune difficoltà nella ricostruzione delle movimentazioni del patrimonio netto in quanto una parte dell'utile relativo all'esercizio 2014 non è stato destinato apparentemente ad alcuna riserva. Si è dunque supposto che tale importo sia stato distribuito ai soci a titolo di dividendo.

L'introduzione della normativa vigente non ha imposto una struttura precisa per la redazione del rendiconto finanziario, attribuendo tale onere all'Organismo Italiano di Contabilità. Gli schemi contenuti nell'OIC 10 fungono da guida per il redattore del bilancio e, il loro rispetto da parte dello stesso, agevolerebbe il confronto tra diverse imprese, rendendo omogenea l'informativa di bilancio tra le stesse. Con la normativa precedente, nonostante si potesse costruire il rendiconto finanziario a partire dagli altri documenti che compongono il bilancio d'esercizio, tale prospetto risultava essere impreciso, in quanto costringeva l'analista esterno a formulare delle ipotesi circa la reale entità di alcuni flussi finanziari. Si richiedeva, inoltre, un notevole lavoro, all'analista stesso, per riuscire a determinare la dinamica finanziaria di cui una determinata impresa era stata protagonista. La redazione, da parte delle aziende stesse, del rendiconto finanziario, rende più agevole ed immediata l'analisi della dinamica stessa.

CONCLUSIONI

Lo scopo di tale elaborato era quello di analizzare l'apporto del rendiconto finanziario sull'informativa di bilancio e di far emergere l'importanza di tale prospetto per la piena e totale comprensione della situazione reale in cui una determinata impresa si trova.

Alla luce della nuova normativa introdotta dal decreto legislativo n. 139/2015, l'approfondimento ha riguardato 10 piccole-medio imprese per cui è sorto l'obbligo di presentazione del rendiconto finanziario per l'esercizio in chiusura al 31/12/2016.

Attraverso l'analisi di bilancio realizzata per le 10 imprese selezionate si è cercato di evidenziare il contributo del rendiconto finanziario, sottolineando gli ambiti informativi in cui tale documento è maggiormente rilevante.

Ciò che nel complesso è emerso è che senza l'ausilio del rendiconto finanziario, ma dalla sola lettura del bilancio, come composto con la precedente normativa (Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa), si potrebbero trarre delle informazioni incomplete e parzialmente scorrette circa il reale stato dell'azienda analizzata; moltissimi interrogativi rimarrebbero senza risposta.

Il rendiconto finanziario permette, pertanto, di comprendere l'entità e la dinamica della liquidità realmente prodotta dall'impresa, in particolare se quest'ultima è riuscita a generare risorse finanziarie a partire dalla gestione caratteristica o se, alternativamente, tale gestione ha assorbito risorse. Dallo stesso si evince se il reddito prodotto si è tradotto in flussi di cassa o se invece si è trasformato in crediti operativi; se la variazione dei crediti avvenuta in stato patrimoniale è dovuta al reale incasso degli stessi o allo stralcio di alcuni di essi.

Tramite tale documento si può inoltre analizzare la dinamica delle fonti di finanziamento. Esse sono utilizzate per finanziare l'incremento del CCN oppure per far fronte agli investimenti in immobilizzazioni, permettendo, di conseguenza, di giudicare se le fonti utilizzate per coprire tali fabbisogni siano state o meno coerenti con gli stessi (i.e. le immobilizzazioni, essendo investimenti a lungo termine, devono essere finanziate da fonti di finanziamento a lungo termine, come l'accensione di un nuovo finanziamento o un incremento patrimoniale). Se, inoltre, la società decide di procedere alla distribuzione di dividendi, di tale azione vi è evidenza nel rendiconto finanziario e dallo stesso si viene a conoscenza delle fonti con cui tali dividendi sono stati erogati (i.e. tramite il flusso di cassa prodotto dalla gestione caratteristica oppure tramite il ricorso all'indebitamento).

Dà la possibilità, in sostanza, di comprendere le ragioni che hanno determinato la variazione della risorsa finanziaria di riferimento.

L'analisi del rendiconto finanziario effettuata per le 10 imprese considerate potrebbe essere migliorata, per esempio, eseguendo un'analisi su più anni di tale documento. Ciò permetterebbe di valutare appieno la dinamica finanziaria ed in particolare le movimentazioni del CCN. Per esempio, se il CCN aumenta nel corso di un esercizio, costituendo dunque un fabbisogno da finanziare, ma l'anno seguente o quello precedente era diminuito, liberando risorse, si giungerà ad un giudizio differente circa l'equilibrio finanziario dell'impresa in oggetto, rispetto al caso in cui il CCN continui ad assorbire risorse per più esercizi consecutivi senza mai liberarne.

In conclusione, l'introduzione dell'obbligo di redazione del rendiconto finanziario è sicuramente un contributo importante, finalizzato a rendere sempre più chiara e trasparente l'informazione e la comunicazione tra imprese e stakeholder esterni.

BIBLIOGRAFIA

ALEXANDER, D., BRITTON A., 2015, International Financial Reporting and Analysis, Cengage Learning.

BRUNETTI, G., CODA, V., FAVOTTO, F., 1984, Analisi, Previsioni, Simulazioni Economico-Finanziarie D'Impresa, Etas Libri.

BUSO, D., 2003, La gestione della finanza aziendale, Biblioteca Eutekne

CARAMIELLO, C., 1993, Il Rendiconto Finanziario, Giuffrè Editore.

CIABATTONI, M., 2016, Materiale Didattico riservato al Corso di Metodologie e Determinazioni Quantitative D'Azienda.

Commissione Finanza – Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Viterbo, 2015, Il Rendiconto Finanziario, disponibile su www.odcecviterbo.it

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, 1994, Principi Contabili. Documento n. 12 Composizione e Schemi del Bilancio D'Esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi

DIRETTIVA 2013/34/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 26 giugno 2013 relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento

europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio. Disponibile su www.eur-lex.europa.eu

EPSTEIN, B.J., MIRZA, A.A., 1997, IAS 97 Interpretation and Application of International Accounting Standards, John Wiley & Sons.

FACCHINETTI, I., 1999, Analisi Dei Flussi Finanziari Aziendali, Il Sole 24 Ore s.p.a.

FACCHINETTI, I., 2007, Rendiconto Finanziario e Analisi dei Flussi, Il Sole 24 Ore, Professionisti 24, vol.1

Fondazione Nazionale dei Dottori Commercialisti, Documento del 28 febbraio 2015, Il Rendiconto Finanziario e l'Informativa di Bilancio, disponibile su www.fondazionenazionalecommercialisti.it

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, 2016, IAS 7 Statement of Cash Flow. Disponibile su www.ifrs.org

LENOCI, F., ROCCA, E., 2001, Il rendiconto finanziario. Procedure e tecniche di redazione, IPSOA

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI VITERBO, 2015, Il rendiconto finanziario. Disponibile su: www.odcecviterbo.it

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', 2005, Principi Contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri, modificati dall'OIC in relazione alla riforma del diritto societario, OIC 12 Composizione e Schemi del

Bilancio d'Esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi. Disponibile su www.fondazioneoic.eu

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', 2014, Principi Contabili, OIC 10, Rendiconto Finanziario. Disponibile su www.fondazioneoic.eu

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', 2016, Principi Contabili, OIC 10, Rendiconto Finanziario. Disponibile su www.fondazioneoic.eu

PRATICA FISCALE E PROFESSIONALE, Settimanale di Aggiornamento Per Professionisti ed Aziende, 6 febbraio 2017, numero 6 Wolters Kluwer Italia Editore

PRATICA FISCALE E PROFESSIONALE, Settimanale di Aggiornamento Per Professionisti ed Aziende, 6 marzo 2017, numero 10, Wolters Kluwer Italia Editore

PRATICA FISCALE E PROFESSIONALE, Settimanale di Aggiornamento Per Professionisti ed Aziende, 20 marzo 2017, numero 12, Wolters Kluwer Italia Editore

SANTESSO, E., SOSTERO, U., 2001, I Principi Contabili per il Bilancio d'Esercizio: norme civilistiche e tributarie; principi contabili nazionali ed internazionali; analisi, problemi e soluzioni, Il Sole 24 Ore s.p.a.

SOSTERO, U., FERRARESE P., 1995, Il Rendiconto Finanziario. Logica di costruzione e suo utilizzo per l'informativa esterna, Giuffrè Editore

SOSTERO, U., FERRARESE, P., MANCIN, M., MARCON, C., 2016, L'analisi Economico-Finanziaria di Bilancio, Seconda Edizione, Giuffrè Editore

TEODORI, C., 2009, Il Rendiconto Finanziario: Caratteristiche, Ruolo Informativo ed Interpretazione, G. Giappichelli Editore

.

APPENDICE – I

APPENDICE A – SCHEMI DI RIFERIMENTO PER LA REDAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

La presente appendice è parte integrante del principio.

Schema n. 1: Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo indiretto

	200X	200X-1
A. Flussi finanziari derivanti dell'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi/(interessi attivi)		
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria		
Altre rettifiche per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti		
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori		
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi		
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi		
Altre variazioni del capitale circolante netto		

3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn		
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)		
(Imposte sul reddito pagate)		
Dividendi incassati		
(Utilizzo dei fondi)		
Altri incassi/pagamenti		
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)		
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>		
(Investimenti)		
Disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>		
(Investimenti)		
Disinvestimenti		
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
(Investimenti)		
Disinvestimenti		
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>		
(Investimenti)		
Disinvestimenti		
<i>(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)</i>		
<i>Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)		
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche		
Accensione finanziamenti		
(Rimborso finanziamenti)		
<i>Mezzi propri</i>		
Aumento di capitale a pagamento		
(Rimborso di capitale)		

Cessione (acquisto) di azioni proprie		
(Dividendi (e acconti su dividendi) pagati)		
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)		
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide ($A \pm B \pm C$)		
Effetto cambi sulle disponibilità liquide		
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio di cui: depositi bancari e postali assegni denaro e valori in cassa		
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio di cui: depositi bancari e postali assegni denaro e valori in cassa		

APPENDICE – II

Cementizillo S.P.A.

indicatore (esercizio 2015)

CCN (FINANZIARIO)	17.382
CCNO	31.782
MARGINE DI TESORERIA	6.432
INDICE DI DISPONIBILITA'	1,69
INDICE DI LIQUIDITA'	1,26
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	0,53
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,40
INDICE DI RIGIDITA'	0,79
INDICE DI ELASTICITA'	0,27
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	2,11%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	2,68%
ROS	-4,79%
ROA	-0,68%
ROI	-0,74%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	0,142
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	0,154
ROE	-4,82%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	-2,79%
SPREAD 2	-3,42%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	148,40
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	129,56
ROTAZIONE SCORTE	2,23
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	2,27
ROE = $[ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	-4,89%
ROE = $[ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	-4,81%

Rendiconto Finanziario (metodo indiretto)

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)

Utile (perdita) dell'esercizio	-6637,30
Imposte sul reddito	-1108,57
Interessi passivi/(attivi)	1474,91
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-51,79
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus /minusvalenze da cessione	-6322,74
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamenti ai fondi	3813,60
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4135,83
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	480,00
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	8429,43
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	2106,69

Variazioni del capitale circolante netto	
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	-391,84
Decremento/(Incremento) dei crediti vs clienti	508,46
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	595,60
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	44,41
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	-23,53
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del CCN	-4892,39
Totale variazioni del CCN	-4159,28
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	-2052,59

Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-1474,91
(Imposte sul reddito pagate)	-355,41
(Utilizzo dei fondi)	-1343,20
Totale altre rettifiche	-3173,52
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	-5226,12

B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento

Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-286,08
Flussi da disinvestimenti	343,20

Immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-15,66
Immobilizzazioni finanziarie	
(Flussi da investimenti)	-318,16
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-276,70
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	5104,66
Accensione finanziamenti	5500,00
(Rimborso finanziamenti)	-6892,00
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	3712,66
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	-170,16
Disponibilità liquide a inizio esercizio	1913,10
Disponibilità liquide a fine esercizio	122,94

FISCHER ITALIA SRL

indicatore (esercizio 2015)	FISCHER ITALIA SRL
CCN (FINANZIARIO)	38752,47
CCNO	22395.485
MARGINE DI TESORERIA	32756,42
INDICE DI DISPONIBILITA'	3,67
INDICE DI LIQUIDITA'	3,25
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	0,497
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,0003
INDICE DI RIGIDITA'	0,078
INDICE DI ELASTICITA'	11,76
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,2%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	3,58%
ROS	13,60%
ROA	22,54%
ROI	33,73%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,59
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	2,38
ROE	23,46%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	22,34%
SPREAD 2	30,15%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	97,03
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	42,34
ROTAZIONE SCORTE	15,35
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,69
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	23,21%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	23,28%

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

31/12/2015

A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)

Utile (perdita dell'esercizio)	9063
Imposte sul reddito (correnti/differite-anticipate)	4213
Interessi passivi/ (interessi attivi)	-316
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-29
1. Utile (perdita dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minus da cessione)	12931
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamenti al fondo TFR	192
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	740
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	693
Totale Rettifiche elementi non monetari	1625
2. Flusso finanziario prima delle variazioni di CCN	14556
Variazioni del CCN	
Variazione delle rimanenze	307
Variazione dei crediti verso clienti	-1560
Variazione dei crediti verso altri	-351
Variazione dei crediti verso società del gruppo	-38
Variazione dei debiti verso società del gruppo	-484
Variazione dei debiti verso fornitori e acconti da terzi	423
Variazione dei debiti previdenziali	176
Variazione risconti attivi/passivi	-23
variazione altri debiti	176
Totale Variazioni CCN	-1374
3. Flusso finanziario dopo variazioni CCN	13182
Altre rettifiche	
Interessi incassati (pagati)	316
Imposte sul reddito pagate	-3532
Utilizzo fondo TFR	-420
Utilizzo fondo rischi ed oneri	-321
totale altre rettifiche	-3957
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	9225

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	
Immobilizzazioni	
Investimenti	-434
variazione debiti verso fornitori per immobilizzazioni	30
cessione di immobilizzazioni	34
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-370
C.Flussi finanziari dell'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Variazione debiti a breve verso banche	-356
Mezzi Propri	
Dividendi pagati	-6900
Variazione debiti/crediti da cash pooling (crediti)	-1714
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-8971
 Incremento delle disponibilità liquide (A±B±C)	 -116
disponibilità liquide iniziali	159
disponibilità liquide finali	43

TRESOLDI METALLI S.R.L.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	TRESOLDI METALLI SRL
CCN (FINANZIARIO)	13628,87
CCNO	38035,47
MARGINE DI TESORERIA	-13818,56
INDICE DI DISPONIBILITA'	1,28
INDICE DI LIQUIDITA'	0,71
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	2,72
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	1,49
INDICE DI RIGIDITA'	0,65
INDICE DI ELASTICITA'	4,72
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,92%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	1,67%
ROS	-0,24%
ROA	-0,289%
ROI	-0,294%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,21
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	1,23
ROE	1,14%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	-1,209%
SPREAD 2	-1,964%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	103,38
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	74,71
ROTAZIONE SCORTE	3,27
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	-0,32
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	1,14%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	1,03%

Rendiconto Finanziario Indiretto

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)

Utile (perdita) dell'esercizio	227,259
Imposte sul reddito	6,008
Interessi passivi/(attivi)	478,964
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-14,131
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus /minusvalenze da cessione	698,1
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	
Accantonamenti ai fondi	/
Ammortamenti delle immobilizzazioni	795,156
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	795,156
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	1493,256
Variazioni del capitale circolante netto	
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	-3910,537
Decremento/(Incremento) dei crediti vs clienti	-458,904
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	962,391
Decremento/(Incremento) ratei e risconti attivi	18,967
Incremento/(Decremento) ratei e risconti passivi	-7,213
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	-896,943
Totale variazioni del capitale circolante netto	-4292,239
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	-2798,983
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-478,964
(Imposte sul reddito pagate)	-1308,23
(Utilizzo dei fondi)	-42,348
Totale altre rettifiche	-1829,542
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	-4628,525
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento	
Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-3273,979
Flussi da disinvestimenti	14,131

Immobilizzazioni immateriali	
Flussi da disinvestimenti	-42,345
Immobilizzazioni finanziarie	
Flussi da disinvestimenti	/
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-3302,193
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	1856,273
Accensione finanziamenti	4401,636
(Rimborso finanziamenti)	/
Mezzi propri	
Aumento di capitale a pagamento	-300,001
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	5957,908
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	-1972,81
Disponibilità liquide a inizio esercizio	1980,685
Disponibilità liquide a fine esercizio	7,875

TMB S.P.A

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	TMB SPA
CCN (FINANZIARIO)	22105,22
CCNO	15381,78
MARGINE DI TESORERIA	11793,51
INDICE DI DISPONIBILITA'	2,06
INDICE DI LIQUIDITA'	1,56
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	0,91
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,31
INDICE DI RIGIDITA'	0,8
INDICE DI ELASTICITA'	1,37
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,65%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	1,89%
ROS	12,78%
ROA	16,54%
ROI	24,10%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,29
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	1,89
ROE	20,49%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	15,89%
SPREAD 2	22,21%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	32,71
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	53,15
ROTAZIONE SCORTE	4,3
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,66
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	20,46%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	20,45%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)

Utile (perdita) dell'esercizio	7948,589
Imposte sul reddito	4225,43
Interessi passivi (attivi)	197,118
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-272,738

1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	12098,399
---	-----------

Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN

Accantonamento ai fondi	553,045
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4226,659
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	426,974
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	5206,678

2)Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	17305,077
---	-----------

Variazioni del CCN

Decremento/(Incremento) Rimanenze	3,867
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-4579,833
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-466,943
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	139,455
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-0,588
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	-103,819
Totale variazioni del CCN	-5007,861

3)Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	12297,216
---	-----------

Altre rettifiche

Interessi incassati/(pagati)	-197,118
(Imposte sul reddito pagate)	-2291,345
(Utilizzo fondi)	-493,639
Totale altre rettifiche	-2982,102

Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	9315,114
---	-----------------

Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento

Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-3968,809

Flussi da disinvestimenti	332
Immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-41,002
Flussi da disinvestimenti	0
Immobilizzazioni finanziarie	
(Flussi da investimenti)	-35
Flussi da disinvestimenti	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-3712,811
Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	-672,052
Accensione finanziamenti	0
(Rimborso finanziamenti)	-264,436
Mezzi propri	
Aumento di capitale a pagamento	0,002
Dividendi e acconti su dividendi pagati	-825
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-1761,486
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	3840,817
Disponibilità liquide a inizio esercizio	5120,477
Disponibilità liquide a fine esercizio	8961,294

FRANCO GOMME S.R.L.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	Franco Gomme S.R.L.
CCN (FINANZIARIO)	12779,7
CCNO	34283,67
MARGINE DI TESORERIA	-6068,16
INDICE DI DISPONIBILITA'	1,25
INDICE DI LIQUIDITA'	0,88
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	3,47
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	1,66
INDICE DI RIGIDITA'	0,21
INDICE DI ELASTICITA'	20,46
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,43%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	0,91%
ROS	5,20%
ROA	7,26%
ROI	12,18%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,39%
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	2,34%
ROE	20,48%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	6,83%
SPREAD 2	11,27%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	131
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	86,38
ROTAZIONE SCORTE	4,87
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,65
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	20,12%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	20,08%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	
Utile (perdita) dell'esercizio	3018,51
Imposte sul reddito	1569,89
Interessi passivi (attivi)	-133,077
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-8923
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	4446,405
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamento ai fondi	217,64
Ammortamenti delle immobilizzazioni	310,64
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	/
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	528,28
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	4974,685
Variazioni del CCN	
Decremento/(Incremento) Rimanenze	437,945
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-10105,276
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-253,091
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	-617,45
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-22,244
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	-350,513
Totale variazioni del CCN	-10910,629
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	-5935,944
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	133,077
(Imposte sul reddito pagate)	-688,247
(Utilizzo fondi)	-47,423
Totale altre rettifiche	-602,593
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	-6538,537
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	
Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-244,805
Flussi da disinvestimenti	-27,12

Immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-227,528
Flussi da disinvestimenti	1
Immobilizzazioni finanziarie	
(Flussi da investimenti)	-27,685
Flussi da disinvestimenti	107,561
Attività finanziarie non immobilizzate	
Flussi da disinvestimenti	/
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-419,576
C.Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	9963,082
Mezzi propri	
Dividendi e acconti su dividendi pagati	-999.999
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	8963,083
Incremento (decremento delle disponibilità liquide (A±B±C)	2004,97
disponibilità liquide a inizio esercizio	957,722
disponibilità liquide a fine esercizio	2962,692

NAR S.P.A.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	NAR S.P.A.
CCN (FINANZIARIO)	-17569,8
CCNO	1261,976
MARGINE DI TESORERIA	-23450,5
INDICE DI DISPONIBILITA'	0,48
INDICE DI LIQUIDITA'	0,3
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	2,82
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	1,6
INDICE DI RIGIDITA'	2,79
INDICE DI ELASTICITA'	0,37
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	2,06%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	3,61%
ROS	1,01%
ROA	1,38%
ROI	2,01%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,36
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	1,98
ROE	-1,01%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	-0,68%
SPREAD 2	-1,60%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	26,10
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	47,60
ROTAZIONE SCORTE	13,74
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	1,82
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	-0,98%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	-1,00%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	31/12/2015
Utile (perdita) dell'esercizio	-157,326
Imposte sul reddito	-221,021
Interessi passivi (attivi)	903,813
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-76,534
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	448,932
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamento ai fondi	47,714
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2540,731
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	183,824
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	2772,269
2)Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	3221,201
Variazioni del CCN	
Decremento/(Incremento) Rimanenze	2285,96
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	678,238
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-2020,846
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	116,861
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-3,046
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	528,612
Totale variazioni del CCN	1585,779
3)Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	4806,98
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	2,009
(Imposte sul reddito pagate)	-180,006
(Utilizzo fondi)	-562,602
Totale altre rettifiche	-740,599
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	4066,381
B.Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	
Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-854,329
Flussi da disinvestimenti	98,229
Immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-15,568

Immobilizzazioni finanziarie	
(Flussi da investimenti)	4,566
Flussi da disinvestimenti	/
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-767,102
C.Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	644,248
Accensione finanziamenti	/
(Rimborso finanziamenti)	-3285,038
Mezzi propri	
Aumento di capitale a pagamento	0,002
Rimborso di capitale a pagamento	/
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	/
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-2640,788
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	658,491
Disponibilità liquide a inizio esercizio	1468,129
Disponibilità liquide a fine esercizio	2126,62

SIRCA S.P.A.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	SIRCA SPA
CCN (FINANZIARIO)	18033,55
CCNO	25704,09
MARGINE DI TESORERIA	4538,95
INDICE DI DISPONIBILITA'	1,65
INDICE DI LIQUIDITA'	1,16
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	1,35
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,64
INDICE DI RIGIDITA'	0,9
INDICE DI ELASTICITA'	1,61
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,08%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	0,18%
ROS	8,19%
ROA	9,64%
ROI	13,78%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,18
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	1,68
ROE	12,32%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	9,56%
SPREAD 2	13,60%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	81,85
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	28,85
ROTAZIONE SCORTE	6,46
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,57
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	12,85%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	12,82%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)

Utile (perdita) dell'esercizio	3891,652
Imposte sul reddito	2354,961
Interessi passivi (attivi)	283,646
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-528,517
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	6001,742
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamento ai fondi	29,788
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2401,49
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	580,799
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	326,607
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	3338,684
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	9340,27
Variazioni del CCN	
Decremento/(Incremento) Rimanenze	-1128,707
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	-1425,399
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	1005,042
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	-69,302
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	6,607
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	1679,877
Totale variazioni del CCN	67,578
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	9408,004
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-283,646
(Imposte sul reddito pagate)	-1497,168
(Utilizzo fondi)	-79,645
Altri incassi/(pagamenti)	-73,829
Totale altre rettifiche	-1934,288
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	7473,716

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento

Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-4009,609
Flussi da disinvestimenti	607,623
immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-79,043
Immobilizzazioni finanziarie	
(Flussi da investimenti)	-40
Flussi da disinvestimenti	2,038
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-3518,991
C.Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	-8382,959
Accensione finanziamenti	6861,733
(Rimborso finanziamenti)	-1338,115
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-2859,341
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	1095,384
Disponibilità liquide a inizio esercizio	103,747
Disponibilità liquide a fine esercizio	1199,131

MAVOLO ANTONIO S.R.L.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	MAVOLO ANTONIO SRL
CCN (FINANZIARIO)	16424,79
CCNO	22911,05
MARGINE DI TESORERIA	685,071
INDICE DI DISPONIBILITA'	1,79
INDICE DI LIQUIDITA'	1,03
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	1,85
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,78
INDICE DI RIGIDITA'	0,06
INDICE DI ELASTICITA'	43,65
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,26%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	0,62%
ROS	6,04%
ROA	12,84%
ROI	20,48%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	2,12
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	3,39
ROE	25,07%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	12,58%
SPREAD 2	19,86%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	50
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	48,26
ROTAZIONE SCORTE	5,12
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,69
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] * RN/RLC$	24,92%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] * RN/RLC$	24,82%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	31/12/2015
Utile (perdita) dell'esercizio	3338,376
Imposte sul reddito	1468,678
Interessi passivi (attivi)	64,539
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-1,589
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	4870,004
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamento ai fondi	19,553
Ammortamenti delle immobilizzazioni	73,345
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	233,775
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	326,673
2)Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	5196,677
Variazioni del CCN	
Decremento/(Incremento) Rimanenze	-5518,706
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	-554,957
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	1766,338
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	-1079,738
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	0,282
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	-1995,853
Totale variazioni del CCN	-7382,634
3)Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	-2185,957
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-65,108
(Imposte sul reddito pagate)	-1559,785
(Utilizzo fondi)	-0,443
Totale altre rettifiche	-1625,336
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	-3811,293
B.Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	
Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-696,379
Flussi da disinvestimenti	11,968
Immobilizzazioni immateriali	

(Flussi da investimenti)	-64,36
Immobilizzazioni finanziarie	/
(Flussi da investimenti)	/
Flussi da disinvestimenti	/
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-748,771
C.Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	3046,061
Accensione finanziamenti	1971,692
(Rimborso finanziamenti)	
Mezzi propri	
Aumento di capitale a pagamento	0,002
dividendi e acconti pagati	-80
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	4937,755
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	377,691
Disponibilità liquide a inizio esercizio	539,185
Disponibilità liquide a fine esercizio	916,876

SCHUCO INTERNATIONAL ITALIA SRL

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	SCHUCO INTERNATIONAL SRL
CCN (FINANZIARIO)	34455,69
CCNO	41406,97
MARGINE DI TESORERIA	28090,91
INDICE DI DISPONIBILITA'	3,86
INDICE DI LIQUIDITA'	3,34
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	0,43
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,08
INDICE DI RIGIDITA'	0,07
INDICE DI ELASTICITA'	18,68
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	0,54%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	2,98%
ROS	5,73%
ROA	7,79%
ROI	8,79%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,36
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	1,53
ROE	6,79%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	7,25%
SPREAD 2	5,81%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	164,78
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	40,07
ROTAZIONE SCORTE	10,46
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,62
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] *$	
RN/RLC	6,6%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] *$	
RN/RLC	6,5%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

	31/12/2015
flussi di cassa generati dall'attività operativa	
utile (perdita) dell'esercizio	2321
ammortamenti e svalutazioni	791
plusvalenze(minusvalenze) su dismissione cespiti	5
aumento (diminuzione) su fondi rischi	-44
Aumento (diminuzione) su fondi TFR	-70
risultato operativo prima delle variazioni del circolante	3003
decremento (incremento) delle rimanenze	-248

decremento (incremento) crediti verso clienti	2019
incremento (decremento) debiti verso fornitori	-2036
decremento (incremento) altri crediti	987
incremento (decremento) altri debiti	335
flussi di cassa generati (assorbiti) dall'attività operativa	1057
Flussi di cassa dalla gestione degli investimenti	
Acquisizione immobilizzazioni tecniche	-247
Decremento (Incremento) Immobilizzazioni finanziarie	-2
flussi di cassa assorbiti dalla gestione degli investimenti	-249
flussi di cassa dalla gestione finanziaria ML termine	
Rimborso finanziamento ML	-10000
Distribuzione dividendi	0
aumento netto (diminuzione netta) flussi di cassa	-6189
disponibilità liquide inizio periodo	8459
disponibilità liquide fine periodo	2270

CALZATURIFICIO CARMENS S.P.A.

Indicatori

indicatore (esercizio 2015)	Calzaturificio Carmens SPA
CCN (FINANZIARIO)	19925,54
CCNO	13110,18
MARGINE DI TESORERIA	10965,99
INDICE DI DISPONIBILITA'	2,97
INDICE DI LIQUIDITA'	2,01
INDICE DI INDEBITAMENTO - I	0,49
INDICE DI INDEBITAMENTO FINANZIARIO - II	0,13
INDICE DI RIGIDITA'	0,33
INDICE DI ELASTICITA'	3,41
COSTO MEDIO MEZZI DI TERZI	1,94%
COSTO MEDIO DEBITO FINANZIARIO	7,28%
ROS	1,94%
ROA	3,29%
ROI	4,35%
ROTAZIONE ATTIVO NETTO	1,69
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO NETTO	2,23
ROE	2,81%
SPREAD 1 (DIFFERENZIALE DI LEVA)	1,35%
SPREAD 2	-2,93%
GG DILAZIONE MEDIA CLIENTI	29,90
GG DILAZIONE MEDIA FORNITORI	29,64
ROTAZIONE SCORTE	7,32%
INCIDENZA GESTIONE STRAORDINARIA E FISCALE	0,61
$ROE = [ROA + (ROA - OF/CT) * CT/PN] *$	
RN/RLC	2,41%
$ROE = [ROI + (ROI - OF/DF) * DF/PN] *$	
RN/RLC	2,42%

Rendiconto finanziario (metodo indiretto)

31/12/2015

A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)	
Utile (perdita) dell'esercizio	729,397
Imposte sul reddito	468,995
Interessi passivi (attivi)	239,274
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	1437,666
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	
Accantonamento ai fondi	161,257
Ammortamenti delle immobilizzazioni	1098,331
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	100,996
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	1360,584
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	2798,25
Variazioni del CCN	
Decremento/(Incremento) Rimanenze	3060,195
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	1787,641
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	-2392,686
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	2,377
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	-8,184
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	-27,607
Totale variazioni del CCN	2421,736
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	5219,986
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	-239,274
(Imposte sul reddito pagate)	-389,284
(Utilizzo fondi)	-14,195
Totale altre rettifiche	-642,753
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	4577,233
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	
Immobilizzazioni materiali	
(Flussi da investimenti)	-887,783
Flussi da disinvestimenti	64,031
immobilizzazioni immateriali	
(Flussi da investimenti)	-152,674
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-976,426
C. Flussi derivanti dall'attività di finanziamento	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	-6009,885
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-6009,885
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	-2409,078
Disponibilità liquide a inizio esercizio	8483,976
Disponibilità liquide a fine esercizio	6074,898

Rendiconto finanziario ricostruito a partire da Stato Patrimoniale. Nota Integrativa, Conto Economico

	Mavolo 31/12/2015	Tresoldi 31/12/2015
A) Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	3338	227
Imposte sul reddito	1468	6
Interessi passivi (attivi)	65	479
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-2	-14
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposta sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	4869	698
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN		
Accantonamento ai fondi	35	307
Ammortamenti delle immobilizzazioni	73	795
altri elementi non monetari	221	-
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN	329	1102
2)Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	5198	1800
Variazioni del CCN		
Decremento/(Incremento) Rimanenze	-5519	-3911
(incremento)/decremento dei crediti verso clienti	-555	-459
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	1766	962
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	-1080	19
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	0,282	-7
Altri decrementi/(Altri incrementi) del CCN	-1998	-1163
Totale variazioni del CCN	-7386	-4559
3)Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	-2187	-2758
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	-65	-479
(Imposte sul reddito pagate)	-1558	-1041
(Utilizzo fondi)	-1	-349
Totale altre rettifiche	-1624	-1870
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	-3809	-4628
B.Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Flussi da investimenti)	-696	-3274
Flussi da disinvestimenti	12	14
immobilizzazioni immateriali		
(Flussi da investimenti)	-64	-42
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	-748	-3302
C.Flussi derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	3046	1856
Accensione finanziamenti	1971	4402
Dividendi pagati	-80	-300
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	4937	5958
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	380	-1972

Disponibilità liquide a inizio esercizio	537	8
Disponibilità liquide a fine esercizio	917	1980