

■ 2 I flussi finanziari

2.1 Definizione dei flussi finanziari

Nel capitolo precedente abbiamo impostato una prima classificazione dei flussi, visti come variazioni contabili di tipo numerario, economico, oppure connesse con accensioni od estinzioni di crediti e debiti di finanziamento.

Nell'ambito di tale classificazione le variazioni numerarie, se non corrispondono ad altre variazioni numerarie di segno opposto, rappresentano i misuratori in denaro degli altri movimenti di valori o, per meglio dire, i riflessi in termini monetari di fatti di gestione che incidono o incideranno quantitativamente sulla ricchezza aziendale.

L'espressione monetaria delle variazioni numerarie, come abbiamo già avuto modo di ricordare, può essere certa, assimilata o presunta; più precisamente:

- è certa quando riguarda entrate o uscite di denaro o di altri valori spendibili come denaro (bolli, cedole di titoli scadute, assegni bancari o circolari di cui l'azienda risulta beneficiaria);
- è assimilata quando riguarda aumenti o diminuzioni di valori che intervengono temporaneamente a sostituire il denaro per un importo già liquidato. Sono esempi di tali valori i crediti e i debiti di natura commerciale, cambializzati e non, i crediti e debiti diversi, come quelli verso l'erario o gli istituti previdenziali, i saldi di c/c bancario. In quest'ultimo caso si parla di valori assimilati perché all'emissione di un assegno bancario da parte dell'azienda non corrisponde un movimento immediato di denaro ed anche perché possono essere di segno negativo;
- è presunta quando si riferisce ad aumenti o diminuzioni di valori che si tradurranno successivamente in movimenti di denaro, il cui importo non è esattamente definibile o, comunque, non è stato ancora liquidato.

Il grado di presunzione può limitarsi alla semplice mancanza dei documenti originari relativi alla liquidazione, come nel caso dei ratei, del debito per TFR o delle fatture da emettere e da ricevere; può altresì essere relativo, per i crediti e i debiti in moneta estera o per i fondi oneri futuri e, infine, può essere assoluto, come nel caso dei fondi rischi istituiti a copertura di eventi futuri dannosi ed incerti.

I flussi finanziari, secondo una prima accezione, vengono intesi come variazioni che intervengono nell'area della liquidità, la quale comprende sostanzialmente le disponibilità liquide e i saldi passivi di c/c bancario. Secondo un significato più ampio, i flussi finanziari sono invece costituiti dai movimenti aventi per oggetto la liquidità e gli altri componenti del patrimonio, attivi e passivi, che comporteranno un movimento di mezzi monetari entro il breve periodo, generalmente coincidente con l'anno¹.

¹ In realtà, è possibile individuare innumerevoli tipologie di flussi finanziari, che formano aggregazioni diversificate di attività e passività comunque vicine alla manifestazione monetaria futura (per es. liquidità immediata e differita da una parte e passività di prossima estinzione dall'altra). I flussi finanziari di cui abbiamo fornito le definizioni sono però sicuramente quelli che, nella prassi operativa, vengono più analizzati e rappresentati.

È evidente come la categoria dei flussi finanziari non possa rientrare del tutto nella classificazione di tipo contabile proposta nel 1° capitolo, pur avendo con questa una relazione organica.

La ragione sta principalmente nel fatto che la classificazione del sistema del reddito si basa sul rapporto retrospettivo dei flussi col denaro, mentre la categoria in questione è legata ad una visione prospettica-monetaria dei processi aziendali.

Ecco perché nella definizione allargata dei flussi finanziari vengono inseriti anche i movimenti intervenuti nelle scorte di magazzino, cioè in un elemento del patrimonio di tipo economico, ma che comporterà un rientro di mezzi monetari nel breve periodo. Per la stessa ragione non rientrano, invece, nelle due definizioni precedenti le variazioni intervenute in aumento del debito per TFR, il quale ha per sua natura un rapporto originario molto stretto (sostitutivo) col denaro, mentre ha un rapporto piuttosto lontano con i suoi movimenti, poiché comporterà un'uscita di mezzi monetari in una prospettiva di medio-lungo periodo.

Le considerazioni svolte precedentemente possono essere esemplificate dagli schemi della figura 2.1.

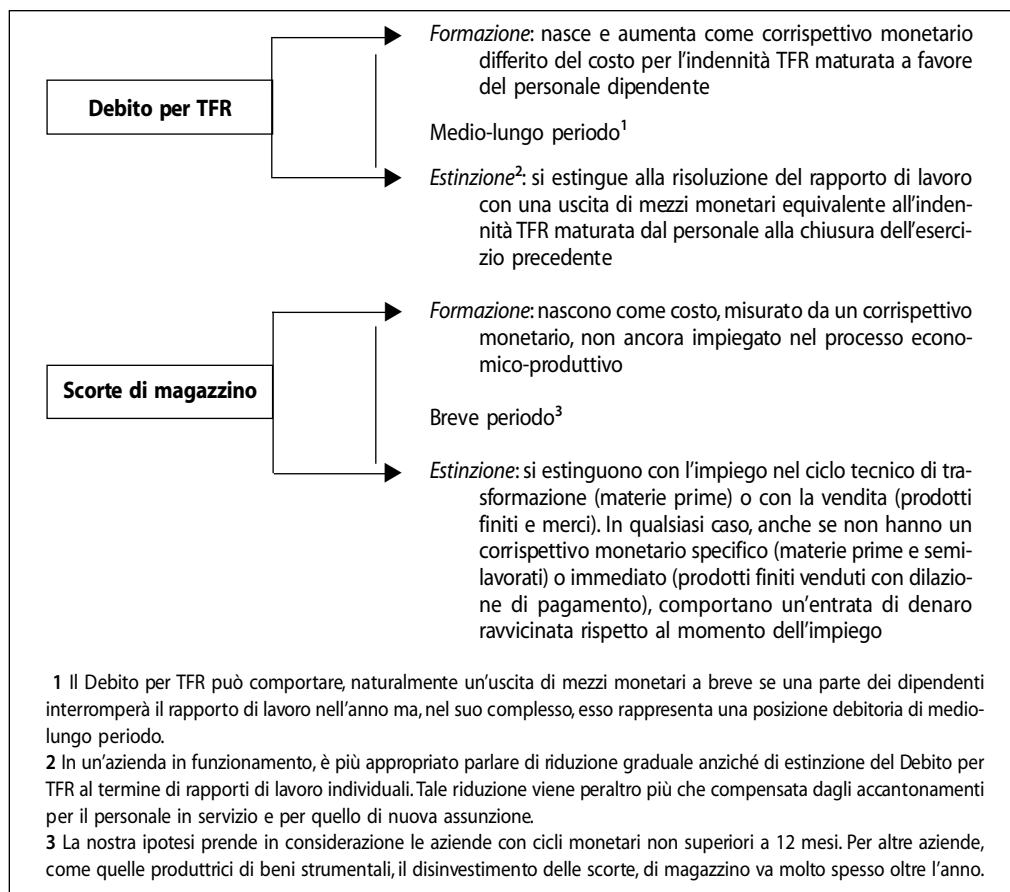


Figura 2.1 Formazione ed estinzione del Debito per TFR e delle scorte di magazzino

Le due diverse definizioni dei flussi finanziari possono invece essere rappresentate graficamente con gli schemi della figura 2.2.

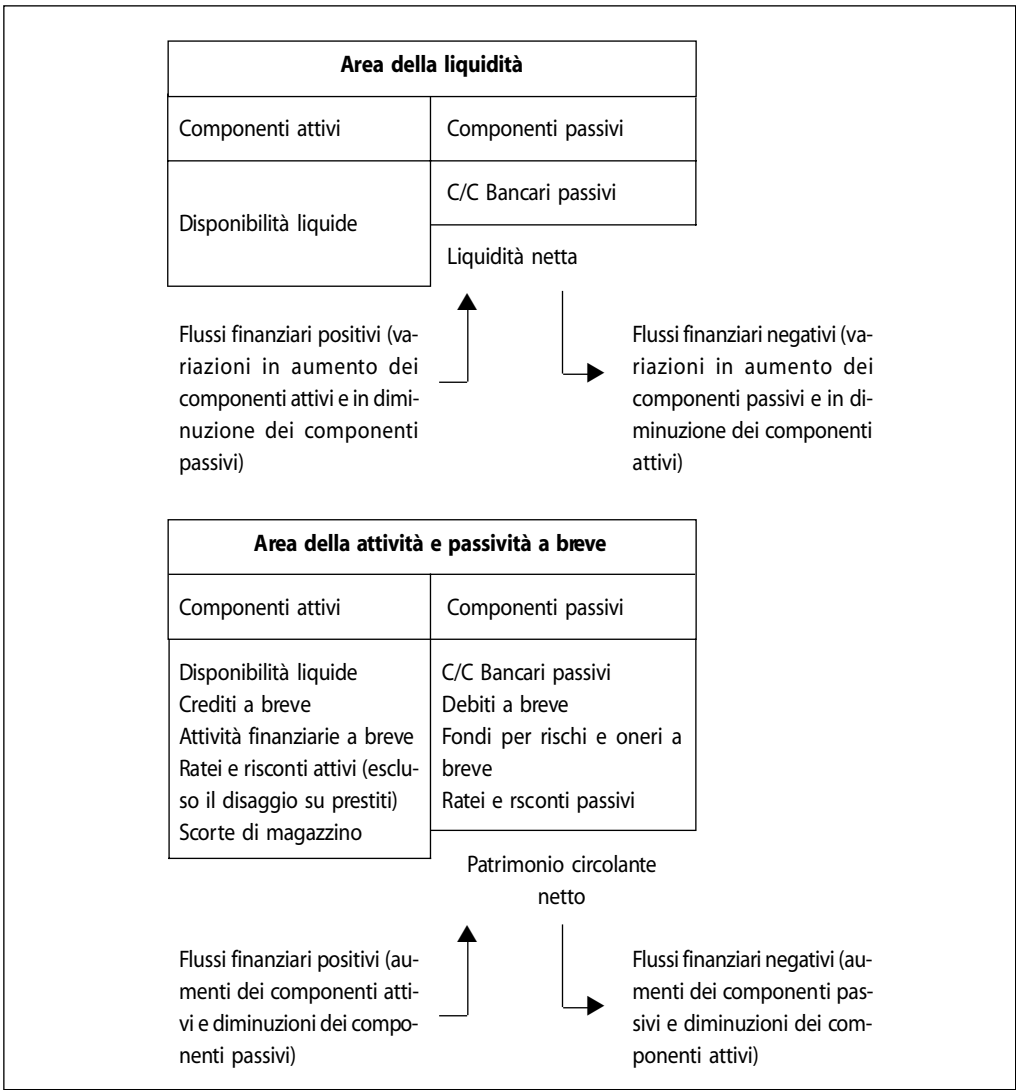


Figura 2.2 I flussi finanziari come variazioni della liquidità netta o del patrimonio circolante netto

- Sui due schemi sopra riportati è necessario fare alcune precisazioni:
- essi costituiscono un semplice abbozzo dei prospetti, ben più complessi, che verranno costruiti in seguito; sono però immediatamente comprensibili alla luce dei concetti fin qui definiti e servono per dimostrare la necessità di formare categorie di valori diverse da quelle previste dal sistema del reddito;
 - il secondo dei due prospetti (fig. 2.2) contiene qualche semplificazione; in particolare non evidenzia gli elementi del patrimonio appartenenti alla ge-

stione di medio e lungo periodo che si avvicinano al compimento del loro ciclo;

- sempre il secondo schema introduce un'entità, cioè il patrimonio circolante netto, le cui variazioni non hanno tutte un riflesso monetario immediato e quindi possono essere definite finanziarie solo in senso lato. Anche del concetto di patrimonio circolante netto torneremo a parlare ampiamente nel seguito della trattazione.

2.2 La rielaborazione del bilancio per l'analisi dei flussi finanziari

Dalle prime definizioni di flussi finanziari abbiamo tratto almeno due indicazioni necessarie per poterli individuare correttamente e poi correlare in modo sistematico nell'ambito di un modello di analisi.

- La prima indicazione sta nel fatto che i flussi finanziari si ricostruiscono sulla base dei dati di bilancio anche se, per la ricerca delle cause che li hanno prodotti, è spesso necessario ricorrere a fonti diverse.
- La seconda indicazione è che le categorie contabili composte con i criteri del sistema del reddito risultano inadeguate per l'individuazione dei flussi in oggetto.

È vero che nel prospetto del patrimonio di funzionamento gli elementi dell'attivo vengono almeno in parte aggregati in base alla destinazione economica (immobilizzazioni e attivo circolante) e l'importo dei crediti articolato in base alla scadenza, ma questo non basta ad offrire informazioni finanziarie esaurienti.

Ugualmente carente da questo punto di vista è la sezione del passivo patrimoniale, nella quale solo per i debiti viene indicata la durata residua superiore all'anno.

Il giudizio di inadeguatezza vale anche per i dati del conto economico, laddove si vogliono individuare le fonti e gli impieghi reddituali di flussi finanziari senza avere individuato con precisione i riflessi monetari dei ricavi e dei costi.

- La terza indicazione, conclusiva e conseguente alle precedenti, è che i dati del bilancio conforme alle norme civilistiche devono essere opportunamente rielaborati. Illustriamo ora le modalità di tale operazione di riclassificazione.

2.2.1 La riclassificazione dello stato patrimoniale in base a criteri finanziari

La necessità di riclassificare lo stato patrimoniale ai fini di una corretta informazione finanziaria, arrivando alla composizione di un prospetto da inserire nella nota integrativa, è stata ribadita dal Documento n. 12 dei principi contabili².

² Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, Documento n. 12: Composizione e schemi del bilancio di esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi, in "Principi contabili nazionali", op. cit.

In tale documento si precisa, fra l'altro, che una delle funzioni alle quali assolve lo stato patrimoniale riclassificato è quella di predisporre i dati per la preparazione del rendiconto finanziario, cioè del prospetto che rappresenta lo sviluppo dei flussi di patrimonio circolante netto nel corso dell'esercizio³.

Come si imposta la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo corretti principi contabili?

I criteri indicati dal Documento precedentemente citato sono sostanzialmente i seguenti:

- gli elementi del capitale che compongono le attività vengono distinti in due classi, attività immobilizzate e attività correnti, a seconda che procurino un rientro di mezzi monetari entro l'anno dalla data di riferimento del bilancio o in un periodo di durata superiore, che in alcuni casi può essere anche indefinita. Va da sé che i mezzi monetari già disponibili al momento della classificazione entrano automaticamente nelle attività correnti;
- gli elementi del capitale che compongono le passività vengono distinti in due classi, passività correnti e passività consolidate, a seconda che comportino un impegno di spesa da assolvere entro l'anno successivo oppure in momenti più lontani, a compimento di un ciclo di media o lunga durata;
- il patrimonio netto, adeguatamente separato dalle poste del passivo, va a formare l'ultimo gruppo dell'avere dello stato patrimoniale articolato nelle sue parti ideali e cioè: capitale sociale, riserve di utili, riserve di capitale, riserve di rivalutazione monetaria, utili o perdite residui di esercizi precedenti, utile o perdita di esercizio. I componenti negativi del patrimonio netto vanno aggregati a quelli positivi e indicati col segno meno;
- in corrispondenza delle classi precedentemente elencate devono essere individuate nello stato patrimoniale altrettante "zone", ciascuna delle quali presenta un totale parziale che concorre alla formazione del totale generale della sezione contabile di appartenenza.

La durata del "breve periodo" che funge da discriminante fra le diverse zone dell'attivo e del passivo è stata circoscritta a un anno per le indubbe semplificazioni che questa scelta comporta ed anche perché tale periodizzazione è quella più largamente usata nella prassi operativa.

La scelta alternativa a favore del "ciclo operativo" aziendale, cioè del tempo che intercorre fra l'acquisto dei fattori produttivi che vengono impiegati nel processo economico e l'incasso dei mezzi monetari derivanti dalla vendita, è stato escluso dalla Commissione che ha elaborato il Documento n. 12 perché presenta difficoltà pratiche, soprattutto per quel che riguarda la classificazione delle passività.

³ Per costruire l'altro rendiconto, nel quale sono contenuti i flussi di liquidità netta, non è necessario effettuare una particolare riclassificazione dello stato patrimoniale, in quanto l'area monetaria è immediatamente individuabile in qualsiasi bilancio.

A quanto definito dai principi contabili riteniamo opportuno aggiungere alcune precisazioni sui criteri da seguire per separare le attività realizzabili a breve dalle altre.

Tali criteri sono di tipo soggettivo e oggettivo e possono essere sintetizzati nei cinque parametri seguenti:

- 1) *Le caratteristiche intrinseche*, cioè l'attitudine funzionale dei vari componenti del capitale.

Le scorte di magazzino, siano esse costituite da materie prime, da prodotti finiti o da merci, sono un esempio di beni la cui utilità si esaurisce necessariamente in un unico atto produttivo (l'impiego nel processo di trasformazione materiale o la vendita) e, se il ciclo operativo aziendale si compie nell'arco di un anno, procurano un rientro di mezzi monetari nel breve periodo. Le immobilizzazioni tecniche sono, invece, un esempio di fattori produttivi a lungo ciclo di utilizzo, che forniscono un'utilità ripetuta per più anni.

- 2) *La destinazione economica*, ovvero la funzione assegnata dal soggetto aziendale all'elemento del patrimonio in seno alla combinazione produttiva; tale funzione può compiersi in un periodo breve o medio lungo. Tale criterio, assolutamente determinante per quegli elementi come le partecipazioni azionarie di largo mercato la cui destinazione economica non è determinata da caratteristiche intrinseche, viene peraltro in gran parte rispettato nella composizione dello stato patrimoniale civilistico.

- 3) *I vincoli contrattuali*, vale a dire le condizioni che regolano le riscossioni. Questo criterio vale quasi esclusivamente per i crediti, sia per quelli di funzionamento che per quelli di finanziamento. Anche questo criterio è stato sostanzialmente accolto nello stato patrimoniale civilistico.

- 4) *I vincoli di mercato*, ovvero la maggiore o minore disponibilità del mercato ad assorbire le attività che si disinvestono attraverso la vendita.

- 5) *Le condizioni dei soggetti debitori*, cioè la capacità degli stessi di far fronte ai propri impegni verso l'azienda nei termini stabiliti.

Questo criterio vale ovviamente solo per i crediti e solo nella misura in cui alla data di riferimento del bilancio riclassificato si preveda di dover rinviare il realizzo monetario oltre l'anno successivo; una eventuale presunzione di inesigibilità dovrebbe infatti essere quantificata all'interno del relativo fondo di svalutazione e come tale immediatamente dedotta dal valore nominale dei crediti.

I parametri che determinano le prospettive di realizzo monetario dell'attivo e la loro interrelazione possono essere ulteriormente chiariti dallo schema dalla figura 2.3.

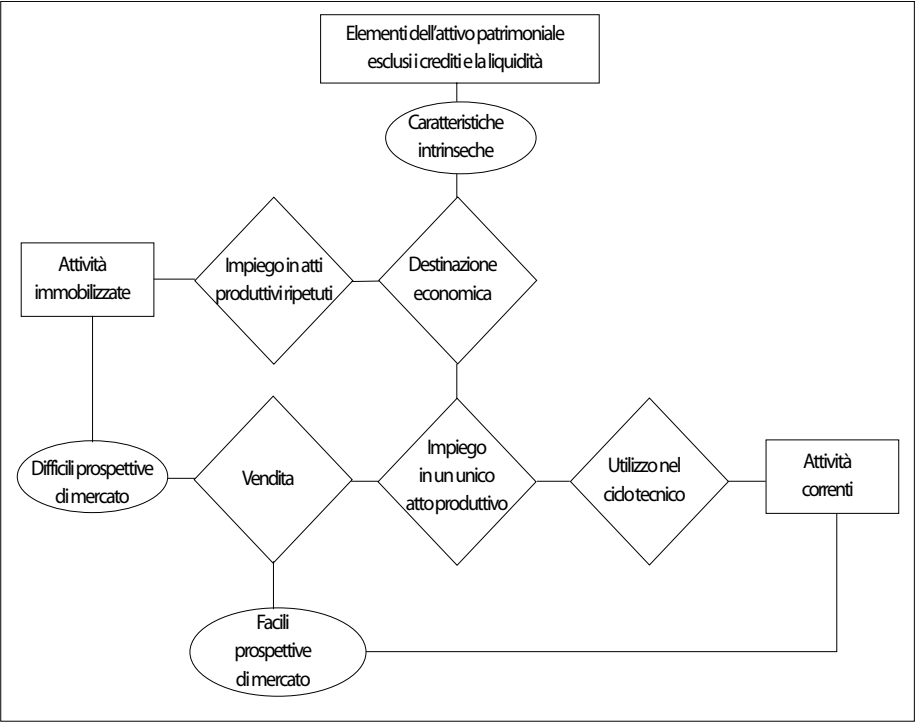
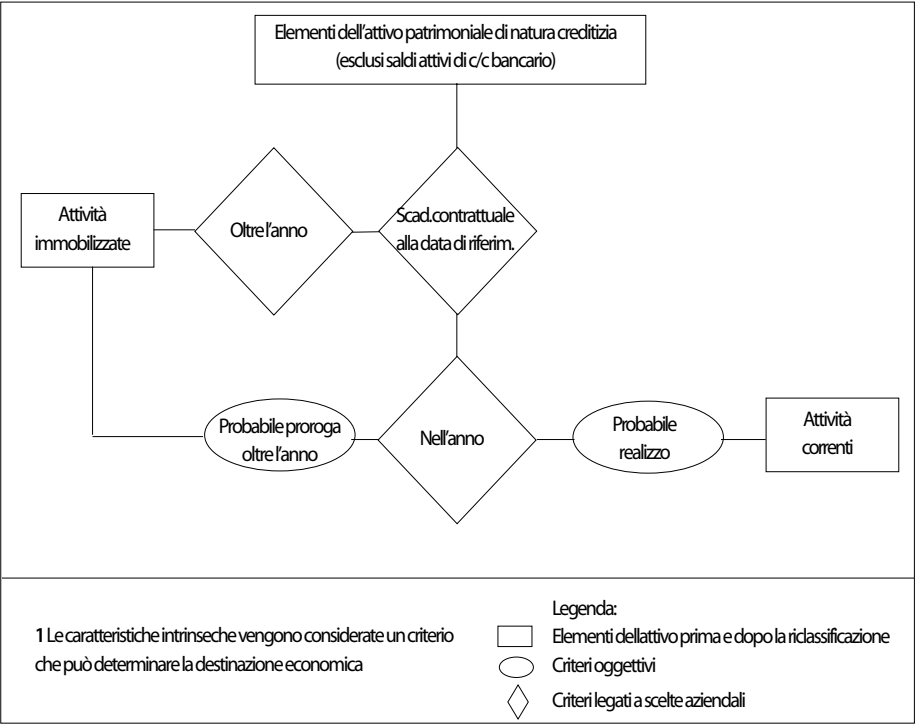


Figura 2.3 Flow-chart della riclassificazione finanziaria dell'attivo patrimoniale attraverso i criteri del realizzo monetario



Dal Documento n. 12 dei principi contabili e dalle nostre osservazioni integrative si può rilevare con facilità come la riclassificazione finanziaria dell'attivo patrimoniale non comporti particolari problemi, anche perché si basa su alcune convenzioni (come il realizzo monetario del magazzino nel giro di un anno⁴) ed è effettuata da operatori interni all'azienda, o per lo meno da professionisti che hanno a loro disposizione una serie di dati interni.

Solo alcuni casi presentano delle implicazioni più complesse e meritano quindi una riflessione approfondita. Vediamoli di seguito analiticamente.

- I risconti attivi.

Abbiamo già ricordato come queste rimanenze contabili rappresentino dei crediti di utilità che non danno diritto a una riscossione di denaro; è vero, però, che esse sono fattori produttivi che verranno impiegati nel processo economico dell'esercizio successivo e quindi troveranno una copertura economica e monetaria nei ricavi tipici del periodo di imputazione. D'altro canto un processo analogo si verifica per le materie prime, che non arriveranno a un realizzo monetario diretto attraverso la vendita, bensì attraverso l'utilizzo del ciclo tecnico di trasformazione e la successiva vendita dei prodotti finiti.

Il problema delle prospettive finanziarie dei risconti attivi viene affrontato anche dal già citato Doc. n. 12 dei principi contabili, ma con argomenti non del tutto corretti; si presenta, infatti, il realizzo monetario dei risconti in termini di mancata spesa per la disponibilità di un fattore produttivo, ma non si chiarisce che questa mancata spesa permette di recuperare moneta solo attraverso il realizzo dei ricavi caratteristici.

- Gli anticipi a fornitori di fattori produttivi.

Questi anticipi costituiscono dei crediti che si estingueranno con l'acquisto dei beni o servizi contrattati.

Nella riclassificazione dell'attivo patrimoniale avranno quindi la stessa collocazione dei fattori produttivi a cui si riferiscono. Così, per esempio, gli anticipi a fornitori di materie prime saranno inseriti fra le attività correnti e quelli a fornitori di beni strumentali fra le attività immobilizzate. Tale principio è stato accolto nello stato patrimoniale civilistico, dove troviamo la voce "acconti" sia nelle immobilizzazioni che nell'attivo circolante.

- I beni strumentali in fase di dismissione.

In linea strettamente teorica, il valore contabile delle immobilizzazioni ammortizzabili destinate alla vendita dovrebbe essere classificato fra le attività correnti, come accade alle partecipazioni facilmente alienabili che hanno cessato di assolvere alla loro funzione di supporto delle strategie aziendali. Ciò non viene generalmente fatto in quanto i beni strumentali vengono ceduti nell'ambito di un normale processo di sostituzione e, quindi, simultaneamente rimpiazzati da altri beni più efficienti.

⁴ Alcuni autori considerano la "scorta permanente", cioè quella parte del magazzino destinata a coprire fabbisogni eccezionali, una immobilizzazione, ma tale scelta non viene generalmente seguita nella prassi della riclassificazione ed è stata esclusa anche dalla Commissione che ha elaborato il già citato Doc. n. 12.

Ora, nell'analisi dei flussi finanziari e soprattutto nell'analisi delle cause che li hanno determinati, è importante che le due operazioni vengano considerate insieme, ma questo non avverrebbe se si classificassero fra le attività correnti le immobilizzazioni ammortizzabili alla fine del loro ciclo di utilità.

Nella parte della trattazione dedicata alla costruzione dei rendiconti finanziari chiariremo più approfonditamente questo concetto, ma già da ora è possibile renderlo in modo chiaro con l'esempio seguente:

- Immaginiamo che un impianto del valore contabile (costo storico al netto del fondo di ammortamento) di 80.000 euro venga messo in fase di dismissione alla fine dell'esercizio N e venga effettivamente venduto e realizzato monetariamente nell'anno $N+1$. Per semplicità escludiamo l'ipotesi di una permuta parziale e quella di una differenza in più o in meno del corrispettivo incassato rispetto al valore contabile.
- Immaginiamo, poi, che nello stesso esercizio $N+1$ venga acquistato e pagato un nuovo impianto del costo di 400.000 euro. Se alla fine dell'anno N il vecchio impianto venisse classificato fra le attività correnti, la sua vendita non produrrebbe un flusso in aumento del patrimonio circolante netto, perché comporterebbe un semplice scambio di valori fra un'attività corrente (l'impianto stesso) e un'altra attività corrente (la cassa o la banca); l'acquisto del nuovo impianto determinerebbe, invece, un flusso finanziario negativo di patrimonio circolante netto.

È chiaro che se l'analisi si spostasse sui flussi finanziari di liquidità il problema non si porrebbe, perché in qualsiasi caso la vendita di un bene strumentale dismesso produrrebbe una variazione nell'area della liquidità.

Per ciò che riguarda la riclassificazione del passivo patrimoniale rinviamo a quanto in precedenza riportato come sintesi del Doc. n.12 dei principi contabili.

È necessario però ricordare che come regola generale vengono considerate passività correnti solo quelle che "...in base ai termini di contratto, d'uso ecc. dovrebbero essere estinte entro un anno dalla data di riferimento del bilancio".

In sostanza, questo significa che rientrano fra le passività correnti i ratei e i risconti passivi (esclusi quelli pluriennali) e le quote di prestiti a medio e lungo termine rimborsabili nell'esercizio successivo, mentre viene del tutto escluso il debito per TFR. A tale regola generale, che pure rappresenta una deroga ai criteri più rigorosi di riclassificazione finanziaria, ci atterremo nella trattazione successiva.

Un cenno supplementare merita il significato dei risconti passivi e degli anticipi da clienti nelle passività correnti.

Nessuna delle due voci si estinguerà con un esborso di denaro, bensì rispettivamente:

- i risconti passivi con la cessione in uso di un bene o con il mantenimento di finanziamenti creditizi a terzi⁵, per un dato periodo di tempo e senza corrispettivi monetari;

⁵ Questo avviene, naturalmente, se i risconti passivi nascono da fitti attivi o da interessi attivi. Abbiamo scelto queste ipotesi perché sono quelle che si verificano più frequentemente nelle aziende mercantili e industriali.

- gli anticipi da clienti con la cessione di prodotti finiti o merci, anche questa senza corrispettivo monetario, per un valore equivalente all'anticipo.

Perché allora si deve parlare di passività correnti?

La ragione è che le attività correnti realizzabili attraverso i ricavi (vale a dire le disponibilità non finanziarie) non troveranno una copertura monetaria nelle frazioni di interessi attivi, di fitti attivi, di vendite ecc. che costituiranno la contropartita contabile per mezzo della quale si estingueranno i risconti passivi e gli anticipi da clienti; questi ultimi devono perciò essere iscritti nelle passività correnti come rettifiche al realizzo monetario di una parte dell'attivo.

Sulla questione torneremo, comunque, trattando della rielaborazione in termini finanziari del conto economico.

A conclusione del nostro ragionamento sulla riclassificazione dello stato patrimoniale, proponiamo nella tavola 2.1 uno schema sufficientemente esauriente di riagggregazione con criteri finanziari degli elementi che compongono il patrimonio di funzionamento.

Tavola 2.1 Schema di stato patrimoniale riclassificato in base a criteri finanziari

Impieghi ¹
<p>Attività correnti</p> <ul style="list-style-type: none"> — Valori di cassa — Assegni — Depositi bancari e postali — Titoli e partecipazioni destinati alla vendita e facilmente alienabili, AL NETTO DELL'EVENTUALE FONDO SVALUTAZIONE — Crediti realizzabili a breve, cambializzati e non, sia di funzionamento che di finanziamento (compresa la quota corrente dei crediti a media e lunga scadenza) AL NETTO DELL'EVENTUALE FONDO SVALUTAZIONE — Anticipi a fornitori di fattori produttivi a breve ciclo di utilizzo — Ratei attivi — Risconti attivi per la parte di competenza dell'esercizio successivo — Materie prime, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione, prodotti finiti e merci, AL NETTO DELL'EVENTUALE FONDO SVALUTAZIONE <p>Attività immobilizzate</p> <ul style="list-style-type: none"> — Immobilizzazioni tecniche (fabbricati, impianti, attrezzature, mobili e macchine uffici ecc.), AL NETTO DEI FONDI DI AMMORTAMENTO — Anticipi a fornitori di fattori produttivi a medio e lungo ciclo di utilizzo — Immobilizzazioni patrimoniali (fabbricati civili), AL NETTO DEI FONDI DI AMMORTAMENTO — Immobilizzazioni immateriali (costi d'impianto e di ampliamento, costi di ricerca e sviluppo ecc.) al netto dei fondi di ammortamento — Immobilizzazioni finanziarie (titoli e partecipazioni non destinati alla vendita, AL NETTO DELL'EVENTUALE FONDO SVALUTAZIONE, crediti di finanziamento e di funzionamento realizzabili oltre l'anno, depositi cauzionali ecc.) — Risconti attivi per la parte non di competenza dell'esercizio successivo
<p>¹ Nello stato patrimoniale riclassificato le passività e le attività rettifiche vengono considerate rispettivamente fonti e impieghi di risorse finanziarie. Il patrimonio netto rappresenta la fonte interna di finanziamento.</p>