



Martedì 15/04/2014

## **Il capitale circolante netto: analisi e gestione delle variabili**

A cura di: *Studio Dott. Francesco Rhodio*

L'analisi del capitale circolante netto è essenziale al fine di comprendere le politiche di gestione sottostanti alla dinamica dei flussi monetari.

Nel corso della mia esperienza professionale mi è capitato di redigere numerosi rendiconti finanziari da allegare al bilancio d'esercizio. La rilettura degli stessi una volta ultimati ha spesso rivelato un particolare di notevole rilievo: la variazione del capitale circolante netto operativo assume sovente valore negativo e ciò comporta la parziale sterilizzazione dei positivi risultati assunti dal cash flow operativo.

Vediamo tuttavia di chiarire il concetto con un esempio pratico: nel seguente rendiconto finanziario a variazioni di cash flow è evidenziato in verde il flusso finanziario positivo scaturente dalla gestione tipica (reddito operativo più risorse finanziarie trattenute in azienda per via degli ammortamenti e dell'accantonamento TFR). Come si vede, si tratta di un ottimo risultato per una piccola impresa, quale è quella esaminata. E' tuttavia accaduto che la variazione complessiva intervenuta nei valori delle rimanenze e dei crediti e dei debiti a breve scadenza (ossia del capitale circolante netto operativo), evidenziata in rosso nell'esempio, abbia comportato un assorbimento di risorse finanziarie tale sia da neutralizzare in gran parte il positivo risultato ottenuto in precedenza sia da peggiorare la performance finanziaria complessiva.

Ciò ci induce ad effettuare una considerazione: nel momento in cui in una PMI si inizia prestare attenzione alla dimensione finanziaria, elemento sovente trascurato in tale categoria di aziende, diventa fondamentale impostare una serie di best practices che consentano di controllare e governare il capitale circolante netto, nell'ottica dell'ottenimento di variazioni positive dello stesso.

Preliminare a ogni considerazione è il significato che assumono le variazioni dei singoli elementi che compongono il CCN e, significativamente, quali di esse generano liquidità per l'azienda:

- variazione delle rimanenze: se negativa incide positivamente sul CCN in quanto riduce l'immobilizzazione di capitale nelle scorte;
- variazione dei crediti a breve: se negativa incide positivamente sul CCN in quanto è sintomatica dell'incasso dei crediti medesimi;
- variazione dei debiti a breve: se positiva incide positivamente sul CCN in quanto sintomatica di uscite finanziarie dilazionate nel tempo e quindi di maggiore liquidità disponibile.

In linea di massima, la "ricetta" per migliorare la liquidità aziendale passa dunque per la riduzione delle scorte, l'incasso dei crediti e il pagamento a dilazione; tuttavia non è sempre detto che variazioni negative



del CCN siano sintomatiche di una situazione patologica per l'azienda. Infatti:

- una variazione positiva delle rimanenze può derivare da un investimento in scorte preliminare a una espansione dell'attività e/o dalla possibilità di sfruttare migliori condizioni di mercato, che consentano di creare uno stock da cui attingere, frangendo futuri aumenti dei prezzi delle materie prime o delle merci;
- un aumento dei crediti a breve, tipicamente di quelli verso la clientela, può essere sintomatico di un aumento delle vendite, così come, al contrario la diminuzione dei crediti non assume necessariamente valenza positiva se è sintomatica di una diminuzione delle vendite e quindi di una perdita di competitività sul mercato;
- un aumento dei debiti a breve non assume necessariamente valenza positiva se è sintomatico della difficoltà dell'azienda ad onorare i propri impegni.

In tali contesti, limitarsi a osservare solamente l'andamento del cash flow mediante il relativo rendiconto finanziario, può addirittura condurre a risultati fuorvianti. L'analisi della liquidità va pertanto integrata con l'analisi delle variazioni patrimoniali per cogliere il pieno significato degli accadimenti aziendali.

Nell'esempio disponibile al link, riferito alla situazione dell'impresa di cui è stato illustrato in precedenza il cash flow statement, è evidenziato in rosso come le liquidità disponibili, l'incasso dei crediti e la riduzione delle scorte abbiano in sostanza finanziato la riduzione dell'esposizione debitoria a breve, evidenziata in verde, migliorando l'autonomia finanziaria e la solvibilità complessiva dell'impresa.

Una corretta politica di gestione della finanza complessiva non può e non deve dunque fermarsi allo studio delle sole variazioni del cash flow, poiché esse evidenziano la dinamica dei flussi monetari ma non le politiche di gestione sottostanti; a volte, come nel caso proposto, le esigenze di finanziamento scaturiscono da politiche di efficientamento gestionale, che meritano di essere finanziate anche dalle banche.

Dott. Francesco Rhodio

Fonte: <http://www.francescorhodio.it>