

Solo dai flussi di cassa si vede l'azienda in salute

Osservando da vicino le aziende italiane ci si accorge come la vera cartina di tornasole della crisi e delle sue implicazioni sul tessuto delle pmi non sia tanto l'analisi di bilancio, bensì quella dei flussi finanziari. Ciò è dovuto al fatto che l'attuale congiuntura non solo continua a pesare su fatturato e redditività delle aziende, ma ha ormai aggredito anche incassi e pagamenti, ossia quei meccanismi che, una volta inceppati, possono avere subito conseguenze devastanti, specie per le piccole imprese.

Oggi i margini di profitto riportati nel conto economico esprimono in realtà solo redditi e cash flow potenziali, ma non riescono a mostrare se l'azienda stessa poi sia effettivamente in grado di trasformarli in moneta sonante, indispensabile per pagare costi vivi come tasse, bollette, stipendi, e interessi. Proprio in quest'ottica l'analisi dei flussi di cassa, riportata sul rendiconto finanziario, non si accontenta più di individuare il cash flow potenziale di un'azienda, ma vuole capire cosa accada alla redditività nel momento in cui la stessa sia costretta a passare sotto le forche caudine della gestione quotidiana dell'impresa. Con il rendiconto si vuole capire, per esempio, quale quota delle somme in teoria a disposizione dell'azienda sia stata in realtà assorbita (in quanto non realmente incassata) dall'aumento dei crediti commerciali che l'azienda ha dovuto concedere pur di vendere i

DI ANDREA FERRETTI*

propri prodotti, o quanta redditività teorica non sia più disponibile in quanto i fornitori strategici, anch'essi in difficoltà, sono stati costretti a ridurre le dilazioni nei pagamenti prima concesse. È proprio effettuando questo primo esame, il cui risultato è evidenziato nel rendiconto finanziario (nella versione della Centrale dei bilanci) a livello di Saldo netto da gestione, che ci si rende conto di come questa crisi, ormai non più economica ma di cassa, possa far degenerare situazioni già di per sé a rischio. Per esempio, è solo guardando a questa posta che si capisce davvero la drammaticità degli 80 miliardi di crediti delle imprese verso la Pubblica Amministrazione. Alcune Asl campane e calabresi pagano le case farmaceutiche anche con quattro anni di ritardo. In tale contesto, il rendiconto finanziario (contrariamente al conto economico) è insensibile ai dati di fatturato perché comunque le aziende biomedicali non riescono a pagare stipendi e bollette con ricavi teorici ma solo con somme davvero incassate e, se questi incassi avvengono dopo quattro anni, nel rendiconto finanziario delle nostre aziende si apre una voragine, che l'imprenditore è chiamato a colmare.

Infatti il rendiconto finanziario, dopo aver individuato un eventuale buco di cassa, nella seconda parte, cerca di ca-

pire come questo buco sia stato coperto. E qui sorgono altri problemi perché le scelte a disposizione dell'imprenditore non sono infinite. Una prima opzione potrebbe essere una ricapitalizzazione dell'azienda, ma è difficile fronteggiare simili problemi con misure spot e difficilmente ripetibili quali gli aumenti di capitale. Per inciso, è interessante notare come, guardando al solo bilancio di una società, un aumento di capitale potrebbe essere visto come importante fattore di stimolo della crescita dell'impresa. Tuttavia il rendiconto finanziario potrebbe mostrare, sorpresa, come l'aumento del patrimonio non abbia affatto rafforzato l'azienda, come si pensava, ma sia servito invece a coprire il buco di cassa evidenziato solo dal saldo netto da gestione. L'alternativa è certo il ricorso alle banche, ma fino a che punto queste, strette tra i vincoli di Basilea 2 e 3 e il continuo aumento dei crediti deteriorati, potranno compensare i buchi di cassa legati alle dinamiche descritte? È allora cruciale che nel cercare soluzioni all'attuale situazione delle pmi si concentri l'attenzione proprio sui problemi che fanno inceppare il ciclo monetario delle imprese, come i debiti della PA e i rimborsi fiscali. Non si dimentichi che l'imprenditore non si arrende quando i costi superano i ricavi, ma quando il fornitore, visto che non può essere pagato, ricarica il furgoncino e se ne va. (riproduzione riservata)

* docente di Gestione delle imprese familiari, Università di Verona