

L'analisi dei flussi finanziari nell'impresa di supermercati

Premessa

In una nostra recente pubblicazione¹ abbiamo tentato di rispondere ad alcune domande inerenti l'applicabilità del metodo dell'analisi dei flussi di capitale circolante netto al controllo finanziario dell'impresa di assicurazioni, ramo danni. I dubbi circa tale possibilità derivavano dal fatto che il ciclo finanziario in questo tipo di imprese, corrispondente del resto al ciclo produttivo, si poteva considerare rovesciato, rispetto a quello della maggioranza delle altre imprese, dato che nell'impresa di assicurazioni la riscossione dei *ricavi* precede generalmente il sostenimento dei principali *costi tipici*.

In secondo luogo, avevamo potuto notare² che l'esistenza di un deficit di CCN deve considerarsi come caratteristica predominante nelle imprese del settore, per altro non certo afflitte da crisi finanziaria. Da ciò è derivato il dubbio che tutta la costruzione metodologica di controllo finanziario mediante l'utilizzo di indici e prospetti basati o correlati alla differenza od al rapporto fra attività correnti e passività correnti, fosse per tali imprese priva di ogni pregio conoscitivo.

Apportando dei correttivi alla metodologia di base, siamo arrivati ad affermare la reale possibilità di utilizzo di tali modelli di analisi a quel tipo d'impresa.

1. L'allargamento del campo di analisi ai vari tipi d'impresa

Concludevamo il terzo capitolo del nostro lavoretto dicendo: «Si potrebbe sostenere, ma occorrerebbero altre indagini per provarlo, che, con modifiche analoghe, anche se di entità e - forse - di segni diversi, il prospetto si può applicare a *qualsiasi tipo d'impresa*».

Leggendo i dati Mediobanca relativi a 1078 società italiane per il periodo 1969-1980³ distribuiti per settori di attività, abbiamo notato che, nel settore della distribuzione al dettaglio, caratteristica assolutamente costante è la presenza di un significativo deficit di capitale circolante netto⁴.

¹ GIANFRANCO CAPODAGLIO, *L'analisi dei flussi finanziari nell'impresa di assicurazioni*, editrice CLUEB, Bologna 1983.

² Cfr. *Ibidem*, pag 51 e segg.

³ Cfr. *Mediobanca*, dati cumulativi di 1078 società italiane (1968-1980), Milano, 1981.

⁴ Ovviamente questo dato dipende dal criterio utilizzato nella attribuzione delle varie poste alla «parte corrente» o alla «parte immobilizzata»; data però l'uniformità di tale criterio per tutti i settori esaminati da *Mediobanca*, l'affermazione ha senz'altro una validità in

I dati medi del settore per gli anni 1975-1980 sono espressi nella tavola 1.

La rilevata particolarità ha sollecitato la ricerca di possibili altre analogie con il settore, quello assicurativo, da noi precedentemente investigato.

(milioni di lire)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
ATTIVITA' CORRENTI	348.569	407.292	496.285	555.471	796.344	753.548
PASSIVITA' CORRENTI	357.741	454.312	532.973	638.406	820.755	939.808
CCN	(9.172)	(47.020)	(36.688)	(82.935)	(24.411)	(186.260)
ATTIVITA' CORRENTI / PASSIVITA' CORRENTI	0,97	0,90	0,93	0,87	0,97	0,80

Tavola 1

Abbiamo potuto così notare che nell'impresa di supermercati i crediti verso clienti hanno un'importanza del tutto trascurabile⁵, dato il sistema prevalente di riscossione in contanti e rappresentano mediamente meno del 10% delle attività correnti. Inoltre è della massima importanza il fatto che i debiti verso fornitori rappresentano invece la parte assolutamente preponderante delle passività a breve termine. Risulta evidente, quindi, che il ciclo finanziario è caratterizzato da una generale riscossione a pronti dei ricavi, accompagnata da un pagamento differito dei principali costi tipici. Siamo di fronte pertanto ad un'altra analogia con il settore assicurativo che potrebbe non essere del tutto casuale: un *ciclo entrate per ricavi/uscite per costi tipici* rovesciato rispetto a quello più comune negli altri principali settori.

2. Il prospetto dei flussi di CCN nelle imprese di supermercati

Riteniamo, a questo punto, che non sia manifestamente inutile ripetere per le imprese di supermercati, con le dovute modifiche, l'analisi proposta per quelle di assicurazione: non priva di conseguenze, infatti, sarebbe l'affermazione che, data la costante presenza di un deficit di CCN, quest'ultimo non può considerarsi un indice di disequilibrio finanziario per tali imprese e quindi prive di interesse sono tutte

senso relativo.

⁵ Cfr. RICCARDO ANGENZIANO, *Economia dei supermercati*, UTET, Torino, 1966, pag. 115 e GIORGIO BRUNETTI, *Le imprese di supermercati*. Libreria Universitaria Editrice, Venezia, 1967, pag. 119.

le analisi di bilancio che si basano su indici direttamente o indirettamente connessi con la rispettiva entità dell'attivo e del passivo corrente.

In primo luogo procediamo alla riclassificazione dei bilanci consolidati ottenuti dai dati «Mediobanca» relativi al settore che ci interessa. I risultati sono contenuti nella tavola 2.

Seguendo il metodo proposto nella ns. precedente pubblicazione⁶, alla quale rinviamo, abbiamo elaborato *un foglio di lavoro*, nel quale abbiamo riportato nelle prime due colonne i dati dei bilanci di cui alla tavola 2; nelle seconde due le variazioni intervenute nel *dare* e nell'*avere*. Si è proceduto, poi, a *rettificare* i valori escludendo le variazioni ininfluenti sul livello del CCN.

Tali variazioni hanno riguardato:

- *gli immobilizzi tecnici lordi*, con una rettifica *avere* di 15,0 data da rivalutazioni per 7,3 e produzioni interne per 7,7;
- *i fondi di ammortamento*, con una rettifica *dare* di 6,3 pari alla quota accantonata sugli immobilizzi esistenti al 31/12/1980;
- *gli oneri pluriennali*, con una rettifica *dare* di 9,3 pari alla quota d'ammortamento;
- *il fondo di quiescenza*, con una rettifica *dare* di 35,7 pari all'accantonamento;
- *il capitale proprio*, con una rettifica *dare* di 40,8 da utili a nuovo per 9,3 e ammortamenti su cespiti conferiti per 31,5;
- *l'utile d'esercizio*, con una rettifica *avere* di 24,8, data da utile a nuovo per 9,3, e saldo di rivalutazione per 15,5;
- *le produzioni interne*, rettificate in *dare* per 7,7;
- *il costo del lavoro*, con una rettifica *avere* di 35,7 per accantonamenti a fondo quiescenza;
- *gli ammortamenti*, rettificati in *avere* per 50,0;
- *i proventi diversi*, con una rettifica *dare* di 2,9 per ammortamenti su cespiti alienati;
- *le rivalutazioni*, rettificate in *dare* per 22,8.

⁶ Cfr. L'analisi, cit.

Distribuzione al dettaglio - Dati cumulativi di 1078 società italiane (da Mediobanca)
SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA
M./MLD

	1979	1980
<i>Attività</i>		
Liquidità immediate (cassa, banche, c/c postale)	153,20	112,70
Crediti a breve (clienti)	147,30	100,60
Disponibilità (magazzino)	495,80	540,30
Attività correnti	796,30	753,60
Immobilizzi tecnici lordi	470,70	549,60
Fondi di ammortamento	(180,30)	(186,60)
Immobilizzi tecnici netti	290,40	363,00
Oneri pluriennali (spese da amm.)	47,20	49,60
Immobilizzi finanziari	175,30	345,20
Attività immobilizzate nette	512,90	757,80
TOTALE ATTIVITA'	1.309,20	1.511,40
<i>Passività</i>		
Fornitori	671,00	748,20
Collegate	7,30	5,90
Banche	48,10	80,80
Altri	94,30	104,80
Passività correnti	820,70	939,70
F.do quiescenza	240,70	276,40
Altri debiti a m/l termine	123,70	111,40
Passività consolidate	364,40	387,80
TOTALE PASSIVITA'	1.185,10	1.327,50
CAPITALE PROPRIO	124,10	183,90
TOTALE A PAREGGIO	1.309,20	1.511,40

Tavola 2

FOGLIO DI LAVORO PER L'ANALISI DEI FLUSSI DI CCN

	Stato patrimoniale		Variazioni contab.		Rettifiche		Variazioni rett.	
	31-12-79	31-12-80	DARE	AVERE	DARE	AVERE	DARE	AVERE
1. Attività correnti	796,30	753,60						
2. Passività correnti	820,70	939,70						
3. CCN	(24,40)	(186,10)		(161,70)				(161,70)
4. Immobilizzi tecnici	470,70	549,60	78,90			15,00	63,90	
5. Fondi di ammortamento	180,30	186,60		6,30	6,30		-	-
6. Oneri pluriennali	47,20	49,60	2,40		9,30		11,70	
7. Immobilizzi finanziari	175,30	345,20	169,90				169,90	
8. Fondo quiescienza	240,70	276,40		35,70	35,70		-	-
9. Altri debiti a m/l termine	123,70	111,40	12,30				12,30	
10. Capitale proprio: cap. tot.	78,50	105,50		27,00				27,00
Capitale proprio: ris. e utile	45,60	78,40		32,80	40,80		8,00	
11. TOTALI 1			263,50	101,80	92,10	15,00	265,80	27,00
12. Riporto Δ CCN				161,70			-	161,70
13. TOTALI 2			263,50	263,50			265,80	188,70
14. Utile esercizio 1980			20,00			24,80		4,80
15. Fatturato netto				3.499,70				3.499,70
16. Rimanenze iniziali			488,80				488,80	
17. Acquisti			2.907,50				2.907,50	
18. Produzioni interne				7,70	7,70		-	-
19. Rimanenze finali				532,50				532,50
20. Costo del lavoro			621,00			35,70	585,30	
21. Oneri finanziari			40,10				40,10	
22. Proventi finanziari				31,50				31,50
23. Oneri tributari			12,10				12,10	
24. Ammortamenti			50,00			50,00	-	-
25. Proventi diversi				45,30	2,90			42,40
26. Rivalutazioni				22,80	22,80		-	-
27. TOTALI 3			4.139,50	4.139,50	125,50	125,50	4.033,80	4.110,90
28. Riporto TOTALI 2			263,50	263,50			265,80	188,70
29. TOTALI 6 e quadratura conti			4.403,00	4.403,00			4.299,60	4.299,60

Tavola 3

A questo punto, possiamo costruire il prospetto dei flussi di CCN⁷, espresso nella tavola 4.

Il flusso prodotto dalla gestione corrente è illustrato nella tavola 5.

⁷ Sull'argomento, rinviare alla bibliografia citata nella ns. precedente opera.

PARTE SECONDA:
ARTICOLI DI GIANFRANCO CAPODAGLIO

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CCN

IMPIEGHI		FONTI	
Acquisto di immobilizzi tecnici	63,90	Incremento cap. sociale	27,00
Incremento oneri pluriennali	11,70	Flusso prodotto dalla gestione corrente	72,30
Incremento immobilizzi finanziari	169,90	Saldo di rettifica utile d'esercizio (*)	4,80
Rimborso di debiti a medio lungo termine	12,30	Diminuzione CCN	161,70
Diminuzione riserve	8,00		
TOTALE IMPIEGHI	265,80	TOTALE FONTI	265,80

(*) il saldo di rettifica utile d'esercizio deriva dal seguente calcolo:

- utile di Bilancio	20,0
retifiche:	
-utile passato a nuovo	9,3
-rivalutazioni	15,5
	-24,8
	= -4,8

Questa particolare posta di conguaglio priva di un proprio significato deriva dal fatto che abbiamo lavorato su dati consolidati che risentono ovviamente di variazioni di segno opposto dei singoli bilanci.

Tavola 4

FLUSSO PRODOTTO DALLA GESTIONE CORRENTE

Fatturato netto	3.499,70
Variazione rimanenze	43,70
Proventi fin. e diversi	73,90
TOT. COMPONENTI POSITIVI	3.617,30
Acquisti	2.907,50
Costo del lavoro	585,30
Oneri finanziari, tributari e diversi	52,20
TOT. COMPONENTI NEGATIVI	3.545,00
Flusso generato dalla gestione corrente	72,30
A PAREGGIO	3.617,30

Tavola 5

3. Analisi critica del metodo

Esaminando i risultati, possiamo notare come il deficit di CCN, che sappiamo generalizzato nel settore, risulta accresciuto nel corso dell'esercizio 1980. Per comprendere tale fenomeno occorre riflettere sul significato che viene attribuito all'esistenza o meno di un CCN positivo. È noto che nel caso di deficit di CCN, si può affermare con certezza che parte delle attività immobilizzate è stata finanziata con debiti a breve termine. Solitamente questo fatto viene considerato di per sé un primo indice di «pericolosità» della struttura finanziaria. A nostro avviso, però, non si può prescindere dall'esame del ciclo finanziario *tipico* dell'impresa investigata: altrimenti la ripartizione tra «corrente» e «immobilizzato» può portare a risultati inattendibili, oltre che arbitrari. Abbiamo già accennato alle particolarità del settore del commercio al dettaglio: la riscossione a pronti dei ricavi tipici, accompagnata dall'esistenza di un notevole credito di fornitura, non può non influenzare positivamente la struttura finanziaria delle imprese.

Esiste inoltre un'altra caratteristica che non si può trascurare: l'elevatezza delle giacenze di magazzino, alle quali fa riscontro, come abbiamo, visto, l'entità dei debiti verso i fornitori. Orbene, molto dipende dai criteri di valutazione delle scorte: è ovvio che se le scorte sono in tutto o in parte valutate a prezzi passati, ciò non può non creare uno squilibrio (puramente nominale) fra attivo e passivo corrente. Da tutto ciò, deriva l'esigenza di un correttivo per l'indice costituito dal CCN che renda significativo il dato. In effetti un CCN pari a zero corrisponde ad un *indice di disponibilità* pari ad 1: tale valore solitamente viene ritenuto il limite minimo perché la situazione finanziaria dell'impresa possa essere definita «sufficiente»⁸.

Abbiamo visto, però, che non è possibile generalizzare tale aumento: infatti (cfr. tav. 1) nel nostro settore l'indice medio di disponibilità è di circa 0,90, tra un minimo di 0,80 ed un massimo di 0,97: di ciò non può non tenersi conto nell'analisi del CCN. Ad un indice di disponibilità di 0,90, corrisponde un deficit di CCN pari all'11,1% delle attività correnti. Si può allora costruire un *correttivo dell'indice*, che «sposti» il punto di riferimento da 0 ad un valore negativo pari, in ciascun periodo, all'11,1% delle attività correnti. A soli fini di facilità di calcolo, di intelligibilità dei prospetti e di quadratura del modello, l'importo del correttivo viene sottratto dal passivo corrente ed aggiunto al passivo consolidato, senza però che a tali operazioni venga attribuito un significato di rettifica specifica.

A nostro avviso non deve preoccupare l'innegabile arbitrarietà di un tale metodo: parliamo infatti di «analisi dei flussi di CCN» ed in essa è insito il concetto di

⁸ Cfr. ad es. COSTANTINO CAMPANINI. *Economia e tecnica dell'impresa alberghiera*, CLUEB, Bologna, 1982, pag. 124.

PARTE SECONDA:
ARTICOLI DI GIANFRANCO CAPODAGLIO

relatività dei valori. In altre parole, non è tanto importante l'entità *assoluta* del *livello di CCN* quanto la variazione di tale valore relativamente al periodo considerato ed alla media di settore. È evidente, pertanto, che l'aver arbitrariamente considerato la suddetta ripartizione tra breve e medio/lungo termine delle passività non inficia di per sé la validità dei risultati dell'analisi.

Del resto, le distinzioni fra breve e medio/lungo termine sono per loro natura tutte afflitte da un più o meno elevato grado di arbitrarietà.

Rielaborando i vari prospetti con la modifica proposta, otteniamo i risultati di cui alle tavole 6 e 7.

FOGLIO DI LAVORO PER L'ANALISI DEI FLUSSI DI CCN

	Stato patrimoniale		Variazioni contab.		Rettifiche		Variazioni rett.	
	31-12-79	31-12-80	DARE	AVERE	DARE	AVERE	DARE	AVERE
1. Attività correnti	796,30	753,60						
2. Passività correnti	820,70	939,70						
3. Correttivo CCN	88,50	83,70						
CCN	64,10	(102,40)		166,50				166,50
4. Immobilizzi tecnici	470,70	549,60	78,90			15,00	63,90	
5. Fondi di ammortamento	180,30	186,60		6,30	6,30			
6. Oneri pluriennali	47,20	49,60	2,40		9,30		11,70	
7. Immobilizzi finanziari	175,30	345,20	169,90				169,90	
8. Fondo quiescienza	240,70	276,40		35,70	35,70			
9. Altri debiti a m/l termine	123,70	111,40	12,30				12,30	
Correttivo CCN	88,50	83,70	4,80				4,80	
10. Capitale proprio: cap. tot.	78,50	105,50		27,00				27,00
Capitale proprio: ris. e utile	45,60	78,40		32,80	40,80		8,00	
11. TOTALI 1			268,30	101,80	92,10	15,00	270,60	27,00
12. Riporto Δ CCN				166,50				166,50
13. TOTALI 2			268,30	268,30			270,60	193,50
14. Utile esercizio 1980			20,00			24,80		4,80
15. Fatturato netto				3.499,70				3.499,70
16. Rimanenze iniziali			488,80				488,80	
17. Acquisti			2.907,50				2.907,50	
18. Produzioni interne				7,70	7,70			
19. Rimanenze finali				532,50				532,50
20. Costo del lavoro			621,00			35,70	585,30	
21. Oneri finanziari			40,10				40,10	
22. Proventi finanziari				31,50				31,50
23. Oneri tributari			12,10				12,10	
24. Ammortamenti			50,00			50,00	-	-
25. Proventi diversi				45,30	2,90			42,40
26. Rivalutazioni				22,80	22,80			-
27. TOTALI 3			4.139,50	4.139,50	125,50	125,50	4.033,80	4.110,90
28. Riporto TOTALI 2			268,30	268,30			270,60	193,50
29. TOTALI 4 e quadratura conti			4.407,80	4.407,80			4.304,40	4.304,40

Tavola 6

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CCN

IMPIEGHI		FONTI	
Acquisto di immobilizzi tecnici	63,90	Incremento cap. sociale	27,00
Incremento oneri pluriennali	11,70	Flusso prodotto dalla gestione corrente	72,30
Incremento immobilizzi finanziari	169,90	Saldo di rettifica utile d'esercizio	4,80
Diminuzione riserve	8,00		
Rimborso di debiti a medio lungo termine	17,10	Diminuzione CCN	166,50
TOTALE IMPIEGHI	270,60	TOTALE FONTI	270,60

Tavola 7**4. Applicazioni pratiche**

Alla luce di quanto esposto, abbiamo esaminato i bilanci al 31/12/82 e 31/12/83 di due delle maggiori imprese del settore, che presentano situazioni finanziarie fra loro assai difformi: la Standa e la Rinascente.

STANDA - STATO PATRIMONIALE

	(milioni di lire)	
	31-12-83	31-12-82
Attività		
Attività correnti		
<i>Disponibilità e crediti finanziari a breve</i>	151.146	111.064
<i>Crediti commerciali netti e altri crediti</i>	154.386	135.643
<i>Merci</i>	204.088	199.426
<i>Altre attività</i>	8.089	3.746
Totale attività correnti	517.709	449.879
Investimenti finanziari		
<i>Partecipazioni</i>	55.927	39.997
<i>Depositi cauzionali</i>	2.724	1.375
Immobilizzazioni tecniche nette	157.529	149.642
Beni immateriali e altri oneri da ammortizzare	31.998	29.472
TOTALE ATTIVITA'	765.887	670.365
Passività e Patrimonio netto		
Passività correnti		
<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	1.548	6.726
<i>Debiti commerciali e diversi</i>	532.151	472.934
<i>Fondo imposte</i>	1.048	888
<i>Altre passività</i>	1.092	597
Totale passività correnti	535.839	481.145
Fondo trattamento di fine rapporto del personale	163.484	144.761
Fondo rischi diversi	3.500	684
Depositi cauzionali	228	538
TOTALE PASSIVITA'	703.051	627.128
Patrimonio netto		
<i>Capitale sociale</i>	36.900	36.900
<i>Riserve</i>	17.829	2.114
<i>Utile d'esercizio</i>	8.107	4.223
TOTALE PATRIMONIO NETTO	62.836	43.237
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	765.887	670.365

Tavola 8

RINASCENTE - STATO PATRIMONIALE		
	(milioni di lire)	
	31-12-83	31-12-82
Attività		
Attività correnti		
<i>Cassa</i>	4.293	3.757
<i>Banche</i>	5.383	8.919
<i>Titoli di Stato e Obbligazioni</i>	280.609	247.982
<i>Clienti</i>	16.323	13.203
<i>Debitori diversi</i>	16.655	18.423
<i>Risconti attivi</i>	16.025	4.784
<i>Ratei attivi</i>	5.067	4.356
<i>Effetti attivi</i>	69	115
<i>Crediti verso Società controllate</i>	474	21
<i>Merci</i>	192.147	198.089
Totale attività correnti	537.045	499.649
Crediti non correnti e immobilizzazioni finanziarie		
<i>Partecipazioni in Società controllate</i>	4.682	2.207
<i>Partecipazioni diverse</i>	17	66
<i>Crediti verso Società controllate</i>	3.262	3.248
<i>Azioni ordinarie Rinascente (art.2357 c.c.) n.20.065.222</i>	186	186
<i>Titoli di Stato e Obbligazioni vincolati a garanzia</i>	15.250	15.212
<i>Debitori diversi</i>	3.473	3.735
<i>Risconti attivi</i>	1.607	1.638
<i>Effetti attivi</i>	50	11
Totale crediti non correnti e immobilizzazioni finanziarie	28.527	26.303
Immobilizzazioni tecniche e costi pluriennali		
<i>Immobili</i>	218.095	212.533
<i>Investimenti immobiliari in corso</i>	1.900	111
<i>Macchinari, impianti, attrezzature e arredi</i>	200.795	179.641
<i>Marchi</i>	1	1
<i>Beni mobili</i>	10.578	8.282
<i>Costi pluriennali</i>	4.829	4.339
Totale immobilizzazioni tecniche e costi pluriennali	436.198	404.907
TOTALE ATTIVO	1.001.770	930.859
Conti d'ordine e di garanzia		
Terzi depositari (banche)	280.613	218.035
Terzi depositari a garanzia	16.488	46.294
Depositi cauzionali amministratori	2	1
Merci in conto deposito	1.097	743
Fidejussioni e garanzie attive	4.105	2.265
Valori a garanzia	68	188
Debitori per fidejussioni	14.496	15.850
Totale conti d'ordine e di garanzia	316.869	283.376
TOTALE GENERALE	1.318.639	1.214.235

Tavola 9

PARTE SECONDA:
ARTICOLI DI GIANFRANCO CAPODAGLIO

Passivo		
Passività correnti		
<i>Fornitori</i>	377.503	365.407
<i>Creditori diversi</i>	74.510	62.249
<i>Ratei passivi</i>	11.959	11.824
<i>Risconti passivi</i>	373	348
<i>Debiti verso società controllate</i>	23	31
<i>Mutui ipotecari</i>	206	188
<i>Banche finanziamenti speciali</i>	-	30.000
<i>Fondo rischi su crediti</i>	1.645	1.563
<i>Fondo rischi su crediti per interessi di mora</i>	46	-
<i>Fondo imposte</i>	469	500
Totale passività correnti	466.734	472.110
Debiti a medio e lungo termine		
<i>Creditori diversi</i>	478	309
<i>Risconti passivi</i>	12	17
<i>Banche finanziamenti speciali</i>	23.150	13.150
<i>Mutui ipotecari</i>	2.449	2.661
<i>Debito verso dip. per indennità di fine rapporto e prev.</i>	139.614	128.016
Totale debiti a medio e lungo termine	165.703	144.153
Fondo rischi vari	6.300	5.500
Fondo plusvalenze da alienazioni di beni patrimoniali	535	979
Fondo imposte da plusvalenze reinvestite	3.543	3.154
Fondi ammortamento		
<i>Fondo ammortamento immobili</i>	28.604	25.572
<i>Fondo amm.to macchinari, impianti, attrezzature e arredi</i>	127.171	113.543
<i>Fondo ammortamento beni mobili</i>	6.555	5.738
Totale fondi ammortamento	162.330	144.853
TOTALE PASSIVO	805.145	770.749
Capitale e riserve		
<i>Capitale sociale</i>	47.250	47.250
<i>Riserva legale</i>	5.987	4.383
<i>Riserva straordinaria (non disponibile per 186.319.900 pari al costo delle azioni proprie)</i>	28.219	15.661
<i>Riserva da plusvalenze reinvestite</i>	6.109	5.584
<i>Riserva conguaglio dividendi</i>	7.560	4.725
<i>Riserva per saldi di rivalutazione legge 19/3/1983 n.72</i>	50.431	50.431
TOTALE CAPITALE E RISERVE	145.556	128.034
Utile d'esercizio	51.069	32.076
TOTALE PASSIVO, CAPITALE E RISERVE	1.001.770	930.859
Conti d'ordine e di garanzia		
<i>Deposito valori presso banche</i>	280.613	218.035
<i>Deposito valori presso terzi a garanzia</i>	16.488	46.294
<i>Amministratori depositi cauzionali</i>	2	1
<i>Depositanti conto merci</i>	1.097	743
<i>Creditori per defejussioni e garanzie attive</i>	4.105	2.265
<i>Depositanti valori a garanzia</i>	68	188
<i>Fidejussioni accordate</i>	14.496	15.850
Totale conti d'ordine e di garanzia	316.869	283.376
TOTALE GENERALE	1.318.639	1.214.235

Tavola 9 - segue

	STANDA		STANDA	
	1983	1982	1983	1982
a) Rapporto di indebitamento				
Passività totali	11,10	14,60	4,10	4,80
Capitale netto				
b) Quoziente di consolidamento del passivo				
Passività consolidate	0,31	0,30	0,35	0,30
Passività correnti				
c) Quoziente di immobilizzo dell'attivo				
Attività immobilizzate	0,48	0,30	0,87	0,86
Attività correnti				
d) CCN (L/MLD)	(18,10)	(31,20)	70,3	27,5
e) Indice di disponibilità				
Attività correnti	0,96	0,93	1,15	1,06
Passività correnti				

Tavola 10

Dall'esame degli stati patrimoniali delle due società (tav. 8 e 9) possiamo rilevare i seguenti indici⁹:

	STANDA		RINASCENTE	
	1983	1982	1983	1982
Indice di disponibilità	1,08	1,04	1,3	1,2
CCN	39,4	18,8	130	83

Evidentemente la prima società presenta una struttura finanziaria molto meno favorevole della seconda: quest'ultima, contrariamente a quanto abbiamo visto per le medie del settore, gode di un CCN positivo che, per di più, aumenta nel corso del 1983.

Introducendo il correttivo ipotizzato, pari all'11,1% delle attività correnti, alcuni degli indici proposti si modificano considerevolmente:

A questo punto possiamo elaborare il foglio di lavoro utilizzato per i dati medi di settore, introducendo i valori relativi ai bilanci rettificati delle due società (tav. 10), nonché il prospetto dei flussi di CCN (tav. 11, 12 e 13).

Le rettifiche operate riguardano:

A: per la Standa

- *immobilizzi tecnici netti*: dare 19 per ammortamenti; avere 15,2 per rivalutazioni;

⁹ Cfr. O. PAGANELLI, *Analisi di bilancio*, Bologna, CLUEB, 1977, pag. 66.

- *oneri pluriennali*: dare 3,8 per ammortamenti;
- *fondo T.F.R.*: dare 33,6 per accantonamenti;
- *altre passività consolidate*: dare 4,5 per accantonamenti;
- *riserve*: dare 15,2 per rivalutazioni, dare 8,1 per utili a nuovo;
- *ammortamenti e accantonamenti*: avere 60,9;
- *utile d'esercizio*: avere 8,1 per utili a nuovo.

B: per la Rinascente

- *immobilizzi tecnici*: dare 18,8 per ammortamenti;
- *oneri pluriennali*: dare 1,5 per ammortamenti;
- *fondo T.F.R.*: dare 27,9 per accantonamenti;
- *altre passività consolidate*: dare 1,4 per accantonamenti ;
- *riserve*: dare 15,2, per utili a nuovo;
- *utile d'esercizio*: avere 51, per utili a nuovo;
- *ammortamenti e accantonamenti* : avere 49,6.

L'ANALISI DEI FLUSSI FINANZIARI NELL'IMPRESA DI SUPERMERCATI

FOGLIO DI LAVORO PER L'ANALISI DEI FLUSSI DI CCN

S = STANDA R = RINASCENTE		Stato patrimoniale		Variazioni contab.		Rettifiche		Variazioni rett.	
				DARE	AVERE	DARE	AVERE	DARE	AVERE
Attività correnti	S	517,70	449,90						
	R	537,00	499,60						
Passività correnti	S	535,80	481,10						
	R	466,70	472,10						
Correttivo CCN	S	57,50	50,00						
	R	59,70	55,50						
CCN	S	39,40	18,80	20,60					
	R	130,00	83,00	47,00					
Immobilizzi tecnici	S	157,50	149,60	7,90		19,00	15,20	11,70	
	R	269,10	255,70	13,40		18,80		32,20	
Oneri pluriennali	S	32,00	29,50	2,50		3,80		6,30	
	R	4,80	4,30	0,50		1,50		2,00	
Immobilizzi finanziari	S	58,70	41,40	17,30				17,30	
	R	28,50	26,30	2,20				2,20	
Fondo T.F.R.	S	163,50	144,80		18,70	33,60		14,90	
	R	139,60	128,00		11,60	27,90		16,30	
Altre passività consolidate	S	3,70	1,20		2,50	4,50		2,00	
	R	36,50	25,80		10,70	1,40			9,30
Rettifiche CCN	S	57,50	50,00		7,50				7,50
	R	59,70	55,50		4,20				4,20
Capitale Sociale	S	36,90	36,90	-	-				
	R	47,20	47,20	-	-				
Riserve e utile	S	25,90	6,30		19,60	23,30		3,70	
	R	149,40	112,80		36,60	51,00		14,40	
TOTALI 1	S			27,70	48,30	60,90		55,90	7,50
	R			16,10	63,10	49,60		67,10	13,50
riporto Δ CCN	S			20,60				20,60	
	R			47,00				47,00	
TOTALI 2	S			48,30	48,30			76,50	7,50
	R			63,10	63,10			114,10	13,50
Utile esercizio 1980	S			8,10			8,10		-
	R			51,00			51,00		-
Fatturato netto	S				1.588,40				1.588,40
	R				1.641,80				1.641,80
Rimanenze iniziali	S			199,40				199,40	
	R			198,10				198,10	
Acquisti di beni e servizi	S			1.281,70				1.281,70	
	R			1.238,80				1.238,80	
Produzioni interne	S				34,80				34,80
	R				-				-
Rimanenze finali	S				204,10				204,10
	R				192,10				192,10
Costo del lavoro	S			297,10				297,10	
	R			297,20				297,20	
Oneri finanziari	S			10,60				10,60	
	R			21,50				21,50	
Proventi finanziari e diversi	S				40,00				40,00
	R				73,50				73,50
Oneri tributari e diversi	S			9,50				9,50	
	R			51,20				51,20	
Ammortamenti e accantonamenti	S			60,90			60,90		
	R			49,60			49,60		
27. TOTALI 3	S			1.867,30	1.867,30	84,20	69,00	1.798,30	1.867,30
	R			1.907,40	1.907,40	100,60	100,60	1.806,80	1.907,40
28. Riporto TOTALI 2	S			48,30	48,30			76,50	7,50
	R			63,10	63,10			114,10	13,50
29. TOTALI 6 e quadratura conti	S			1.915,60	1.915,60			1.874,80	1.874,80
	R			1.970,50	1.970,50			1.920,90	1.920,90

Tavola 11

PARTE SECONDA:
ARTICOLI DI GIANFRANCO CAPODAGLIO

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CCN (L./MLD.)			
STANDA			
IMPIEGHI		FONTI	
Incremento immobilizzi t.	11,70	Rettifica CCN	7,50
Incremento oneri pluriennali	6,30	Flusso prodotto dalla gestione corrente	69,00
Incremento immobilizzi finanziari	17,30		
Diminuzione fondo TFR	14,90		
Diminuzione riserve	3,70		
Diminuzione altre passività con.	<u>2,00</u>		
TOTALE IMPIEGHI	55,90		
Δ CCN	20,60		
A PAREGGIO	<u>76,50</u>	TOTALE FONTI	<u>76,50</u>
RINASCENTE			
IMPIEGHI		FONTI	
Incremento immobilizzi t.	32,20	Incremento altre passività cons.	9,30
Incremento oneri pluriennali	2,00	Rettifica CCN	4,20
Incremento immobilizzi finanziari	2,20	Flusso prodotto dalla gestione corrente	100,60
Diminuzione fondo TFR	16,30		
Diminuzione riserve	<u>14,40</u>		
TOTALE IMPIEGHI	67,10		
Δ CCN	47,00		
A PAREGGIO	<u>114,10</u>	TOTALE FONTI	<u>104,80</u>

Tavola 12

FLUSSO DICCN: GENERATO DALLA GESTIONE CORRENTE (L./MLD)

	STANDA	RINASCENTE
Fatturato netto	1.588,40	1.641,80
Variazione rimanenze	4,70	
Proventi finanziari e diversi	40,00	73,50
Produzioni interne	34,80	
TOTALE COMPONENTI POSITIVI	1.667,90	1.715,30
Acquisti	1.281,70	1.238,80
Variazioni rimanenze	-	6,00
Costi del lavoro	297,10	297,20
Oneri finanziari	10,60	21,50
Oneri tributari e diversi	9,50	51,20
	1.598,90	1.614,70
Flusso generato dalla gestione corrente	69,00	100,60
A PAREGGIO	1.667,90	1.715,30

Tavola 13

5. Conclusioni

Possiamo a questo punto tentare di generalizzare i concetti sinora trattati, formulando dei principi che non siano necessariamente legati ad un particolare tipo o settore d'impresa:

- Anzitutto, qualsiasi ragionamento inerente a indici o valori legati *all'entità relativa dell'attivo e del passivo corrente* - e quindi, per differenza, delle *attività immobilizzate* e dei *capitali permanenti* - si basa sul presupposto che il valore del CCN sia di per sé significativo. In caso contrario, non soltanto sarebbe inutile esercizio aritmetico l'analisi dei flussi di CCN, ma risulterebbe *velleitario* tentare un *uso proficuo* della maggior parte degli *indici finanziari* adottati comunemente dalla dottrina *nell'analisi di bilancio*;
- Qualora l'esistenza di un deficit di CCN non sia di per sé sufficiente ad indicare una situazione di (almeno) potenziale squilibrio finanziario, occorre indagare se le distinzioni tra attivo corrente ed immobilizzato e

passivo corrente e consolidato, inevitabilmente arbitrarie, non siano errate o comunque basate su presunzioni adatte ad altri tipi o settori d'impresa. In tal caso bisogna modificare i criteri di tali distinzioni, adattandoli alle esigenze della classe di imprese cui ci si riferisce;

- c) Non deve preoccupare eccessivamente l'arbitrarietà insita in un simile ragionamento dato che senza dubbio non è maggiore di quella propria del calcolo che sta alla base della maggior parte dei quozienti utilizzati costantemente sia in dottrina che in pratica per le analisi di bilancio.