

Autocat srl

**AUTOVALUTAZIONE DI
AFFIDABILITA' DEL
MERITO CREDITIZIO
RATING BASILEA 2**



**A cura di:
Rossi & Associati srl**

SOMMARIO

DISCLAIMER

1. PRESENTAZIONE DEL LAVORO

- 1.1 ASPETTI INTRODUTTIVI.....
- 1.2 ASPETTI METODOLOGICI.....
- 1.3 BREVE PRESENTAZIONE DELLA SOCIETA'.....

2. LO SCORE FINANZIARIO

- 2.1 ANALISI DELLA REDDIVITA' AZIENDALE.....
 - 2.1.1 ANALISI DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA.....
 - 2.1.2 ANALISI DELLA REDDITIVITÀ OPERATIVA.....
 - 2.1.3 ANALISI DELL'EFFETTO DELLA GESTIONE.....
 - 2.1.4 ANALISI DEL PUNTODI PAREGGIO.....
 - 2.1.5 L' ECONOMIC VALUE ADDED (EVA).....
- 2.2 ANALISI DELLA SOLIDITÀ.....
 - 2.2.1 ASPETTI INTRODUTTIVI.....
 - 2.2.2 OMOGENEITÀ TRA CAPITALI FINANZIARIE
 - 2.2.3 ANALISI DEL GRADO DI LIQUIDITÀ.....
- 2.3 ANALISI DELLE SOLIDITÀ.....
 - 2.3.1 LA SOVIBILITÀ AZIENDALE.....
 - 2.3.2 IL RENDICONTO FINANZIARIO.....
- 2.4 ANALISI DELLO STATO PATRIMONIALE.....
 - 2.4.1 ASPETTI INTRODUTTIVI.....
 - 2.4.2 ANALISI DELL'INDEBITAMENTO E DEL CAPITALE INVESTITO.....
- 2.5 CONCLUSIONI.....

LO SCORE OPERATIVO

- 3.1 CENNI GENERALI.....
- 3.2 PROFITABILITÀ.....
- 3.3 GOVERNANCE.....
- 3.4 IL RISCHIO.....
- 3.5 ATTIVITÀ.....
- 3.6.....

4. LO SCORE ANDAMENTALE

5. IL RATING

ALLEGATI

DISCLAIMER

Il presente lavoro è stato redatto per escludere XXXX e non potrà diffuso a terzi senza il preventivo Net Consulting srl.

Il lavoro è stato realizzato sulla base delle informazioni interne fornite direttamente dalla società xxx. In conformità con l'incarico ricevuto, tali informazioni sono state analizzate da Net Consulting srl acriticamente, ovvero senza svolgere alcuna verifica di correttezza, completezza e validazione dei dati e delle informazioni settoriali sono state invece fornite da Net Consulting srl.

Net Consulting srl non si assume alcuna responsabilità e fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, sulla correttezza e validità delle informazioni contenute nel presente documento.

1. PRESENTAZIONE DEL LAVORO

1.1 Aspetti introduttivi

Per effetto del nuovo accordo interbancario, gli affidamenti che gli istituti di credito concedono, e il costo, dipendono dal *rating* dell'azienda e dalla necessità di monitorare costantemente il proprio andamento, in linea con la politica finanziaria.

Il nuovo Accordo impone alle banche un rigoroso di quello sinora adottato nell'erogazione del credito, legando più strettamente il capitale delle banche all'uso del *rating*.

Il *rating* consente una valutazione dell'impresa basata su elementi oggettivi confrontabili, eliminando di ogni discrezionalità nell'erogazione del credito.

Tutte le imprese, dunque, sono *rating* dal proprio "sistema banche", per la stima del rischio di insolvenza.

Ciascuna impresa richiedente il credito, verrà inserita in una classe di rischio che determinerà un diverso grado di rischio di insolvenza, e di conseguenza un diverso livello di condizioni economiche e di garanzie.

Per non farsi coinvolgere in costi di rimanere penalizzati nel costo e nell'accesso al credito, è opportuno cominciare ad attuare una concreta politica finanziaria e di monitoraggio dei propri indicatori di rischio.

Il primo passo per ottenere con sistematicità il *rating* della propria impresa, è la valutazione rispetto ai requisiti "qualitativi" (**qualità gestionale**) e "quantitativi" (**score finanziario**) previsti dall'Accordo di Basilea. In tale contesto è opportuno applicare le metodologie dell'impresa con le medie settoriali e/o con i più significativi concorrenti.

Una volta stabilito come l'impresa viene percepita e valutata, è necessario individuare i punti di forza e di debolezza individuati dall'analisi, e adottare i necessari provvedimenti di natura strategico-organizzativa, per migliorare l'impresa e migliorare il *rating*, anche attraverso le metodologie direzionali quali il Budget & Controllo, Business Plan, e i flussi finanziari.

Per l'impresa è sempre più avvertita la necessità di supportare le attività strategiche che operative, con opportune misurazioni economico-finanziarie idonee a fornire importanti informazioni sulla convenienza di certe scelte, ad evidenziare l'andamento dei rischi operativi e la loro compatibilità con gli obiettivi di

fondo, a far emergere i punti di forza e di debolezza del soggetto aziendale onde consentire un progressivo consolidamento dei primi e relativo riequilibrio dei secondi.

A ciò si aggiungono le novità introdotte dal nuovo accordo di rating denominato **Basilea 2**, per effetto del quale il rating di credito concederanno all'impresa, e il relativo rating aziendale e della capacità della stessa di migliorare il proprio andamento e di programmare la propria politica.

Il nuovo Accordo impone alle banche di adeguare il proprio di quello sinora adottato nell'erogazione del credito, tenendo più strettamente il capitale delle banche a fronte dell'uso di **rating** interni ed esterni.

Il rating consente una valutazione di rischio basata su elementi oggettivi confrontabili, eliminando di ogni discrezionalità nell'erogazione del credito.

Tutte le imprese, dunque, sono sottoposte a rating dal proprio "sistema banche", per la valutazione della solvenza.

Ciascuna impresa, se richiesta, viene inserita in una classe di "media" di rischio di insolvenza, e verrà un diverso grado di rischio economico e di garanzie richieste.

Per non farsi cogliere impreparati e rimanere penalizzati nel costo e nell'accesso al credito, è opportuno cominciare ad attuare una concreta politica di monitoraggio e di monitoraggio dei propri indicatori di performance.

Il primo passo è di valutare sistematicità il rating della propria impresa, e di verificare se si pone rispetto ai requisiti "qualitativi" (score qualitativo) e "quantitativi" (score finanziario) richiesti dal nuovo rating. In questo contesto è opportuno anche un confronto (benchmarking) con le medie settoriali e/o con i più diretti concorrenti.

Una volta valutata come l'impresa viene percepita e valutata dai rating, è opportuno individuare i punti di forza e di debolezza individuati dall'analisi e adottare i provvedimenti di natura strategico-organizzativa per migliorare l'impresa e migliorare il rating, anche attraverso politiche direzionali quali il Budget & Controllo, Business Plan e i bilanci finanziari.

L'analisi presente studio, ha lo scopo di formulare una diagnosi economica e finanziaria capace di mettere in evidenza punti di forza e di debolezza dell'impresa, e di definire il profilo economico, patrimoniale e finanziario,

attraverso i più **efficaci e moderni strumenti di analisi di bilancio**, applicata ai bilanci aziendali storici. Per far ciò si ricorre alle seguenti tecniche:

- analisi di composizione percentuale applicata ai dati del Conto economico e dello Stato patrimoniale;
- analisi per indici;
- analisi per flussi.

Queste metodologie sono perfettamente integrabili tra loro, integrando analisi di tipo statico con altre di tipo dinamico.

Le aree di indagine sono riconducibili a:

- analisi della *solidità aziendale*, che misura il grado di equilibrio che caratterizza l'azienda in termini di corretto e fisiologico rapporto tra attività e passività (Passività e Capitale netto), e del grado di dipendenza dalle fonti esterne;
- analisi della *solvibilità*, che misura la situazione finanziaria corrente e futura, e il corretto rapporto tra entrate e uscite monetarie;
- analisi della *gestione*, che misura il grado di redditività complessiva e indagando sui costi di gestione.

Nella valutazione degli indicatori di bilancio, non esiste uno standard di valori predefinito. Per comprendere il reale stato di salute dell'azienda, è opportuno, oltre a ricorrere ad analisi di natura spaziale e temporale, che consiste nel confrontare i valori dell'azienda in esame con quelli dei concorrenti, e/o con quelli medi del settore in cui opera, individuare con immediatezza punti di forza e di debolezza. L'analisi temporale, invece, consiste nell'osservare i valori degli indicatori nel corso dei vari esercizi, storici e previsionali, per verificarne l'andamento e la loro evoluzione.

Nel corso dell'analisi, per ottenere una migliore interpretazione degli indicatori, si tenterà di fornire delle soglie o degli intervalli di normalità. Naturalmente si tratterà di riferimenti piuttosto generali, in quanto i diversi indicatori sono influenzati dai settori di attività. In ogni caso, pur con certi margini di approssimazione, il ricorso a valori medi generali ha il pregio di aiutare significativamente l'operatore a ottenere il risultato.

In conclusione, si ritiene che per pervenire ad un circostanziato giudizio sull'azienda di riferimento, per ciascuna delle tre aree di indagine, è opportuno ricorrere ad un'analisi combinata ed integrata di più indicatori, evitando l'uso esclusivo dell'esame di uno solo di essi in quanto ciò potrebbe portare a conclusioni sbagliate. A maggior ragione, è opportuno che l'efficace diagnosi è il risultato dell'incrocio di più indicatori (indici, flussi, ecc.), preferibilmente integrati con analisi di tipo dinamico (ad esempio la Break Even Analysis) con altre più innovative (ad esempio Economic Value Added).

Nelle pagine seguenti verranno dettagliatamente illustrati i procedimenti metodologici più diffusi, e commentati i risultati ottenuti dalla loro applicazione ai bilanci relativi agli ultimi tre esercizi storici, del 2007, 2008 e 2009.

1.2 Aspetti metodologici

L'Accordo di Basilea 2 rappresenta una sfida per le istituzioni per migliorare la gestione finanziaria delle imprese. Infatti, le imprese che attiveranno corrette politiche di gestione, sostenute da idonei strumenti di Pianificazione e Controllo, potranno conseguire tale loro impegno con una riduzione del costo del capitale e un miglioramento del rapporto con il sistema bancario.

Tale processo di miglioramento si articola in tre fasi:

- a) **Determinazione dello Score finanziario**, attraverso il calcolo dello "Score finanziario" dell'impresa attraverso i più efficaci indicatori di bilancio applicata all'analisi avanzata di bilancio (analisi di bilancio e di debolezza sotto l'aspetto patrimoniale e finanziario), la determinazione della "diagnosi strategica" dell'impresa attraverso l'analisi di posizionamento competitivo, della struttura del mercato, ecc.
- b) **Implementazione del Controllo Strategico**, ovvero delle azioni implementative strategico-organizzativa dell'impresa, accompagnate dallo sviluppo del Business Plan e del Budget economico-patrimoniale-finanziario.
- c) **Avvicinamento al Rating**, attraverso un sistematico monitoraggio dei risultati, il confronto con gli obiettivi prefissati e l'individuazione di eventuali azioni correttive da mettere in atto per molto efficacemente introdurre un costante dialogo con i finanziatori diretti ed il settore.

Il processo di miglioramento è finalizzato ad individuare il **Rating aziendale** (punto a), in particolare attraverso la determinazione dello **Score finanziario**, integrato con i principali aspetti qualitativi dell'impresa.

1.3 Breve presentazione della società

PRESENTAZIONE SINTETICA DELLA SOCIETA'



Ragione sociale:
Forma giuridica;
Data costituzione:
Compagine societaria:
Governance:
Date rinnovo cariche:
Maggioranze assemblee:
Altre caratteristiche statutarie:
Società collegate/controllate:
Sedi:

- Legale
- amministrativa
- operativa
- filiali

Codice Ateco:
Prodotti/servizi:
Territorio operativo:
Canali distributivo:
Segmento Basilea:

al nel settore xxxxx, ed è specializzata in:

.....
.....
.....



La sede legale e

L'attuale fatt

Governance

Si segnal...
procedimento d... (artt. 38-40 del D.Lgs. 5/2003) per
la composizione... societarie.

In me... lo Statuto prevede....

La s...enza fiscale?

2. LO SCORE FINANZIARIO

Ai fini dello "Score finanziario", lo scopo è quello di formulare una diagnosi economico-finanziaria, individuando i punti di forza e di debolezza dell'impresa, sia dal punto di vista patrimoniale e finanziario, attraverso i principali indicatori dell'analisi di bilancio, applicata ai bilanci di esercizio, sia attraverso il ricorso alle seguenti tecniche:

- analisi di composizione percentuale dei componenti del Conto economico e dello Stato patrimoniale, classificati secondo la natura delle voci;
- analisi per indici;
- analisi per flussi.

Queste metodologie sono integrate tra loro, integrando analisi di tipo statico con analisi di tipo dinamico.

Le aree di indagine sono riconducibili alle seguenti:

- analisi della *solidità* (grado di equilibrio che caratterizza il fisiologico rapporto tra Passività e Capitale netto), e del grado di dipendenza dalle fonti esterne;
- analisi della *solvibilità* (situazione finanziaria corrente e verificata dal rapporto tra entrate e uscite monetarie);
- analisi della *redditività* (grado di redditività complessiva e di settore).

I principali indicatori sono illustrati nelle successive tabelle, saranno colorate in base alle frecce colorate aventi il seguente significato:

- freccia verde: equilibrio;
- freccia gialla: insufficiente;
- freccia rossa: negativo.

La direzione delle frecce indica il trend dell'indice nei vari anni esaminati:

- freccia verde: crescente;
- freccia gialla: stabile;
- freccia rossa: decrescente.

Per quanto riguarda i fattori e degli aggregati di bilancio, non esiste uno standard ai quali uniformarsi per comprendere il reale stato dell'impresa. Per questo motivo è importante ricorrere ad analisi di natura spaziale. L'analisi spaziale consiste nel confrontare i valori dell'impresa con quelli dei diretti concorrenti, e/o con quelli medi del settore. In tal modo emergono con immediatezza punti di forza e di debolezza rispetto ai concorrenti. L'analisi temporale, invece,

consiste nell'osservare il trend degli indici aziendali nel corso dei vari esercizi, storici e previsionali, in modo da evidenziare la loro

Un importantissimo strumento di analisi è il bilancio di conto finanziario, grazie al quale si riesce a ricostruire i flussi finanziari che hanno caratterizzato la gestione dell'azienda, le fonti che hanno generato risorse finanziarie e le uscite, consentendo un giudizio sull'attitudine dell'azienda al merito sul grado di autonomia finanziaria, attuale e prospettata.

Nel corso del presente Capitolo si forniranno le migliori interpretazione degli indicatori che saranno presentati, fornire delle soglie o degli intervalli di norme di riferimento. Si tratterà di riferimenti piuttosto generici, in quanto gli indicatori sono influenzati dai settori di appartenenza. Tuttavia, pur con certi margini di approssimazione, fare riferimento a norme generali ha il pregio di aiutare sicuramente la lettura.

Infine, è importante sottolineare che un giudizio circostanziato giudizio sull'azienda è necessario. Una delle tre aree di indagine sopra illustrate, all'uso di più indicatori, evitando in ogni caso di affidarsi a un solo dato, in quanto ciò porterebbe molto spesso a conclusioni errate. La maggior ragione, è appena il caso di ricordare che il risultato dell'incrocio di più metodologie (riclassificazione, ecc.), preferibilmente integrando quelle più tradizionali (ad esempio, il Credit Analysis) con altre più innovative (ad esempio, il

2.1.1 Analisi della redditività complessiva.

Profili teorici

Per prima cosa è bene innanzitutto analizzare la redditività complessiva aziendale, esaminando l'utile netto e gli impieghi, per poi procedere nella scomposizione degli ulteriori fattori di redditività, e dei fattori che li hanno determinati.

A tale scopo giova cominciare con l'analisi del ROI, il quale esprime il rendimento del capitale proprio, al netto del rischio d'impresa che grava su tali capitali, e che deve essere essenzialmente raggiungere valori non inferiori al 7%.

Analisi dei risultati

Nella tabella sottostante il ROI è scomposto nelle componenti.

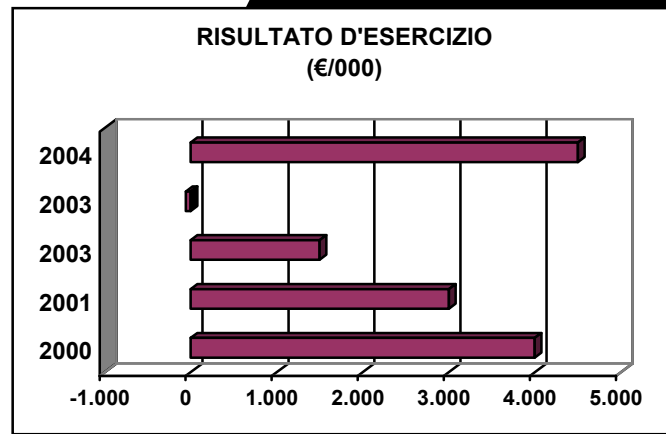
R.O.E.	ROS	TURNOVER	LEVERAGE	GEST.STR.- FIN.	GEST. FISC.
	$\frac{RO}{Fatturato}$			$\frac{S. Lordo}{RO}$	$\frac{RN}{Ris.Lordo}$
2009= 68,98%	12,5			0,96	0,46
2010= 31,83%	8			0,70	0,39
2011= 29,56%				0,74	0,45

La misura è influenzata anche dalla redditività del capitale investito (ROI), che dipende dall'incidenza della gestione non caratteristica, analizzata nei paragrafi successivi.

Dalla scomposizione del ROI si può dedurre che...

Anche il ROS, che pone in relazione l'utile netto con il fatturato, è un buon indicatore della economicità complessiva aziendale. Un valore migliore è la capacità reddituale dell'azienda. La scomposizione sopra riferiti (che varranno anche per il calcolo di questo indicatore dovrebbe assumere valori fisiologici del 10-15%. Per aziende di dimensioni medio-grandi e/o operative in settori a margine basso sono già buoni valori del 3%-5%, mentre per le aziende a margine medio-alto, come per esempio i servizi, il 5% per aziende medio-piccole e/o operative in settori a margine medio-alto.

Indicatori di redditività complessiva						
INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Reddito Netto		€288.188	€142.539	€143.973	↔	€
Saggio Redditività netta Reddito N./Fatturato N.		5,52%	2,48%	2,33%	↔	%
ROE Reddito Netto/Mezzi Propri		68,98%	31,83%	29,56%	↔	%



2.1.2 Analisi della redditività operativa.

Profili teorici

Passiamo ora a definire il ROI, un indicatore dell'efficienza economica della gestione, che ne influenzano l'andamento. Il ROI indica il ritorno sulle risorse investite nell'attività operativa, e quindi esprime la capacità di remunerare tutte le proprie fonti di finanziamento (proprie e di terzi). Il ROI., pertanto, esprimendo la redditività, deve essere almeno superiore al costo medio delle risorse (ROD = Oneri finanziari / Capitale di Terzi).

Le componenti del ROI dipendono dal diverso modo di considerare la redditività delle vendite = Reddito Operativo / Fatturato e dalla "velocità di rotazione del capitale investito" (Turnover = Fatturato / Capitale investito). Il ROI, infatti, è esprimibile anche come:

$$ROI = ROS \times Turnover$$

Tutti questi indici (ROI, ROS e Turnover) è bene che assumano valori crescenti. Il ROD, invece, è bene che diminuisca (meno % del capitale investito).

Il **ROS** esprime il grado di efficienza del margine di reddito operativo prodotto (in %), espresso in percentuale sul fatturato: una sua maggiore efficienza o da un allargamento dell'...

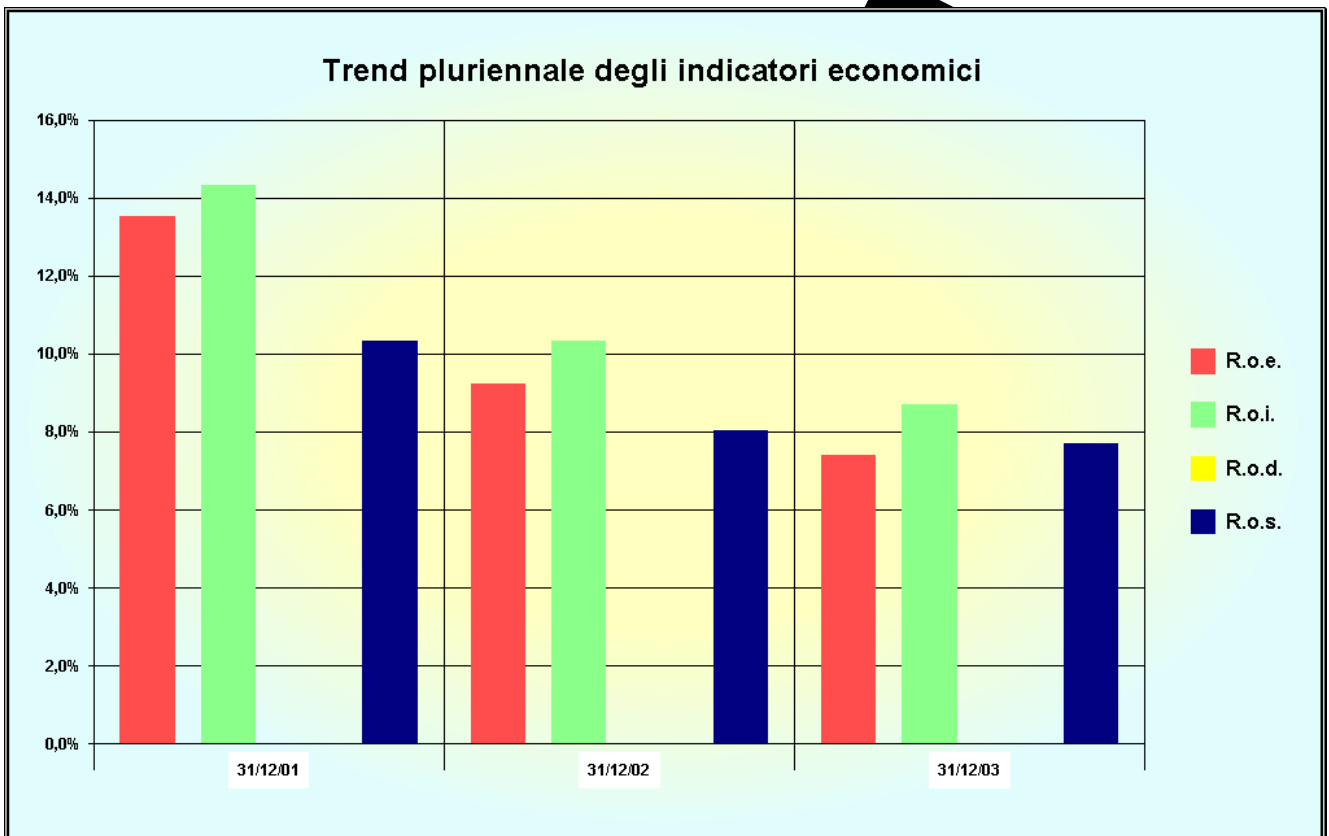
Per valutare il livello di efficienza (e la sua produttività) è opportuno attuare un'analisi di aggregati economici quali il valore aggiunto, il margine di contribuzione, il reddito operativo, tutti espressi in percentuale sul fatturato netto (o sul valore aggiunto per le imprese industriali); a ciò andrà aggiunta l'analisi assoluta che, percentualizzata, delle principali categorie di costi dell'impresa (costo del venduto, costi variabili per servizi; ammortamenti), costi fissi, costi variabili).

Esaminando ora, il **Turnover** (valore aggiunto che in genere tale indice è più basso (valori inferiori) per le aziende di tipo industriale e quelle che per il capitale investito, sotto forma di beni materiali. Questo indice è in genere più alto (almeno 2-3) per le aziende che operano nei servizi.

Commento ai risultati

Indicatori di redditività della gestione operativa

INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Reddito Operativo		€647.289	€508.025	€427.784		€
ROI (return on investment) Reddito Operat./Capit. Invest.		29,23%	21,79%	17,60%	↑	%
ROS (return on sales) Reddito Operat./Fatturato N.		12,53%	8,72%	7,05%	↓	%
Turnover Capitale Investito Fatturato/Capitale Investito		2,33	2,49	2,49	↑	
ROD (return on debts) Oneri Finanz./Capitale Terzi		1,33%	3,89%	5,57%	↓	%
Incidenza Consumi su Fatturato		44,96%	46,13%	47,29%	↓	%
Incid. Costo lavoro/Fatturato		26,74%	24,57%	25,05%	↔	%
Incid. Costo lavoro/Valore Agg.		65,47%	70,54%	74,65%	↔	%
Fatturato per addetto		€132.111	€140.146	€142.000	↑	€
Valore Aggiunto per addetto		€53.452	€49.611	€46.881	↔	%



2.1.3 Analisi dell'effetto della gestione extra-caratteristica.

Profili teorici

Una volta creato il livello di redditività creato dalla gestione operativa, il passaggio da Reddito operativo a Reddito Netto (il Reddito operativo viene eroso dalle gestioni extra-caratteristiche, finanziaria, non operativa e imposte). Più che dall'analisi delle risposte emergono con immediatezza dalla parte della riclassificazione del Conto economico. Sono compresi i fattori.

Il **ROI** (Return on Investment) è un indicatore di redditività che sintetizza l'effetto delle **gestioni extra-caratteristiche** (Reddito Netto) sulla redditività. In sintesi dell'analisi in argomento. Se, ad esempio, il ROI è pari a 1,45, significa che le gestioni "extra" hanno eroso il reddito creato dalla gestione operativa.

Il **ROD** (Return on Debt) è un indicatore di redditività che esprime l'effetto della gestione finanziaria sulla dimensione economica dell'impresa. Il **ROD** (Oneri finanziari/Debiti totali), esprime la redditività media delle Fonti esterne. Il ROI deve necessariamente essere superiore al ROD. In tale caso si è in presenza di un

“effetto leva positiva”, cioè un aumento del fabbisogno di capitale o del livello di indebitamento aziendale comporterà un incremento del ROE; è quindi importante individuare il più opportuno grado di indebitamento, quello cioè che consente di massimizzare il ROE mantenendo un adeguato equilibrio finanziario e un accettabile livello di rischio aziendale.

Anche il **Saggio di incidenza degli oneri finanziari** è un indicatore estremamente importante in quanto misura il grado di disequilibrio della struttura finanziaria dell'azienda. È lo specchio del grado di dipendenza nei confronti dei finanziatori, e tale indice consente subito di capirne gli effetti. Tenuto conto dell'attuale basso livello dei tassi finanziari, si può prevedere che le soglie massime di 2,5%-3,0%, mentre si mantengono tra l'1% e il 2%. Tenuto conto di quanto detto, l'indice in esame deve assumere mediamente un valore di natura industriale.

Commento ai risultati

Effetto della gestione extra-caratteristica

INDICI	ANNI				Media Settore
	2009	2010	2011		
Incid. gestione non caratt. Reddito N./Reddito Operativo	0,44	0,28	0,33		
Oneri Finanz.N./Fatturato N.	0,39%	1,28%	1,70%		%

Dettaglio Oneri finanziari	2009	2010	2011
Interessi Passivi su obbligazioni			
Interessi Passivi su c/c			
Interessi Passivi su mutui			
Interessi Passivi vs Soc. Gruppo			
Altri Interessi Passivi			
TOTALE			

2.1.4 Analisi del punto di pareggio.

Profili teorici

Un'analisi economica è piuttosto significativo il calcolo del **punto di pareggio** (even point), che si fonda sulla distinzione tra costi fissi e costi variabili.

Questo modello consente interessanti valutazioni sul grado di flessibilità o rigidità della struttura dei costi aziendali. In particolare, permette:

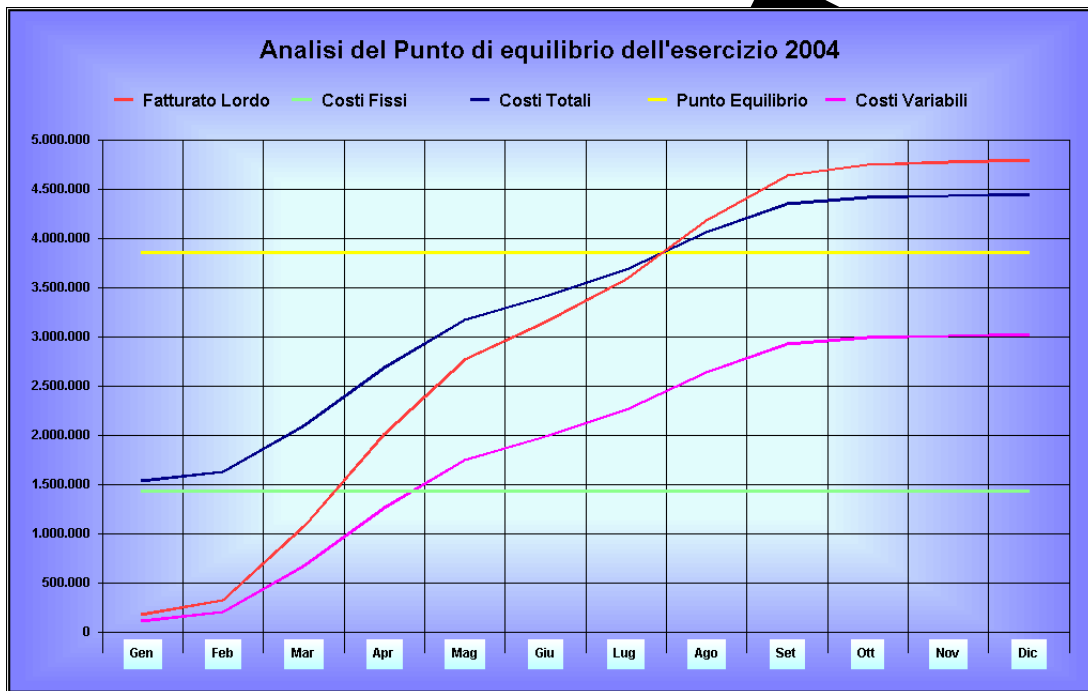
- di individuare il volume d'affari minimo necessario per evitare perdite operative;
- di quantificare il **margine di sicurezza** tra gli attuali volumi operativi e il livello di vendite che esprime di quanto potrebbe calare il fatturato prima che l'azienda consegua delle perdite economiche;
- di individuare la presenza di elementi di rischio, quali una pericolosa rigidità della struttura dei costi, nello dei propri costi fissi, misurato anche attraverso il **Margine lordo di contribuzione/Reddito operativo** (Margine di sicurezza). Il valore che assume tale indice, aumenta all'aumentare della flessibilità.
- la **Leva operativa** ¹ consente di valutare il rischio generato da aumenti o cali del fatturato, in relazione alle potenzialità economiche dell'azienda in termini di redditività e vulnerabilità in caso di improvvisi cali del fatturato.

Commento ai risultati

Analisi del punto di pareggio

ANNI	2009	2010	2011
Fatturato Lordo		€6.349.278	€6.178.609
+ Var. Scorte P.F. e Ser.		€91.928	€-103.405
= Val. Produzione Lorda		€6.441.206	€6.075.203
- Costi Variabili		€3.359.973	€3.569.987
= Margine Contribuzione		€2.538.305	€2.505.216
- Costi Fissi		€2.105.562	€2.183.179
+ Altri Ricavi Correnti		€309	€2.524
Fatturato di pareggio	€3.892.935	€4.800.062	€5.391.540
B.e.p. in giorni	272	301	318
Margine di sicurezza	25,37%	17,33%	12,73%
Leva operativa	3,90	5,86	7,71

¹ La stima del reddito operativo è pari alla stima della variazione percentuale del fatturato moltiplicata per la leva operativa, ad esempio, si prevede una crescita del fatturato del 15% e la leva operativa aziendale è pari a 4, il reddito operativo crescerà del $15 \times 4 = 60\%$. Ovviamente si tratta di stime su cui gravano i rischi del modello B.e.a., ed in particolare la costanza dei costi al variare dei volumi operativi. La leva operativa è uno strumento dell'analisi di sensitività dei risultati aziendali al variare delle leve manageriali o di ipotesi di contesto economico (what if).



2.1.5 L'Economic Value Added ®₂ (E.V.A.).

Profili teorici

L'E.v.a. è uno strumento di performance dell'azienda, e si propone di stimare il valore aggiunto dall'azienda nel corso dell'esercizio.

Viene determinato sulla base della redditività operativa (intesa come rendimento del capitale investito) con il costo medio del capitale investito oneroso (costo medio del capitale netto) necessario per il funzionamento dell'azienda.

La redditività operativa è definita con il Reddito Operativo al netto delle imposte (R.O.p.a.t. = Net Operating Profit After Tax). Il costo medio del capitale investito, per calcolare il relativo costo, invece, viene valutato sulla base del costo medio (media tra capitale investito a inizio e a fine esercizio).


Se il risultato è positivo, il valore economico a disposizione per gli azionisti è superiore al costo del capitale investito oneroso, e l'azienda genera un surplus di ricchezza.

In caso contrario, l'impresa non è più considerata sana se genera un deficit, ma solo se è in grado di generare redditività superiore al costo del capitale investito. L'E.V.A. è quindi il sovrareddito che

² Marchio registrato di Stern Stewart & Co.

l'impresa produce dopo aver remunerato a condizioni di mercato sia il capitale di debito che quello azionario.

Commento ai risultati

Calcolo dell'E.V.A.						
INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Economic Value Added		€207.137	€100.253	€68.327		€

2.2 ANALISI DELLA SOLIDITA' AZIENDALE

2.2.1 Aspetti introduttivi

L'analisi della solidità mira ad accertare la sicurezza finanziaria aziendale e la sua capacità di coprire i flussi finanziari in uscita (sviluppo, investimenti, ecc.), con i flussi finanziari in entrata (capitale investito e quella delle fonti di finanziamento).

L'analisi prende essenzialmente in considerazione la prospettiva, il settore degli impieghi del capitale e le fonti di finanziamento, costituite dai mezzi propri e da quelli di terzi; -) un

Lo scopo è quello di segnalare l'esistenza di squilibri fondamentali di equilibrio finanziario dell'impresa: -) l'esistenza di un capitale investito e quella delle fonti di finanziamento; -) l'esistenza di un equilibrio tra l'entità del capitale investito e quella delle fonti di finanziamento; -) un equilibrato rapporto tra capitale investito e quello di terzi; -) un

L'analisi delle relazioni finanziarie si attua mediante indici-differenze e indici-di correlazione che consentono di evidenziare l'esistenza o meno di una correlazione tra "indici di equilibrio" e "indici di equilibrio".

L'analisi effettuata negli esercizi xxxx/xxxx. In primo luogo, qui lo Stato patrimoniale riclassificato e alcune poste che compongono l'indebitamento finanziario a breve e lungo termine. Nei paragrafi successivi si forniscono i dati e relativi commenti.

INDEBITAMENTO A BREVE €/000	2009	2010	2011
Scoperto c/c		€	€
Anticipi SBF		€	€
Anticipi Import		€	€
Anticipi Export		€	€
Altri Interessi Passivi		€	€
TOTALE	€	€	€

INDEBITAMENTO A ML €/000	2009	2010	2011
Mutuo 1	€	€	€
Mutuo 2	€	€	€
Mutuo 3	€	€	€
Mutuo 4	€	€	€
TOTALE	€	€	€

Stato Patrimoniale

S.P.	Anni		2009		2010		2011	
	€	%	€	%	€	%		
Liquidità Finanziarie	15.191	0,66%	50.144	1,98%	38.742	1,55%		
Clienti e Crediti diversi	1.402.968	61,22%	1.407.667	55,73%	1.635.228	65,67%		
Risconti attivi	8.133	0,35%	1.003	0,03%	1.024	0,04%		
Magazzino	284.101	12,39%	524.017	20,74%	293.125	11,77%		
ATTIVO CORRENTE	1.710.395	74,63%	1.982.833	78,50%	1.968.121	79,04%		
Immobil. Materiali	1.196.638	52,21%	1.208.040	47,83%	1.215.026	48,80%		
Fondi Ammortamento	647.820	28,26%	700.003	27,71%	745.877	29,95%		
Immobil. Immateriali	21.705	0,94%	27.454	1,08%	17.921	0,71%		
Immobil. Finanziarie	10.691	0,46%	7.354	0,29%	34.527	1,38%		
ATTIVO FISSO	581.214	25,36%	542.846	21,49%	521.597	20,95%		
CAPITALE INVESTITO	2.291.609	100%	2.525.680	100%	2.489.718	100%		
Debiti finanz. a breve	196.402	8,57%	448.821	17,77%	426.256	17,12%		
Fornitori e Debiti div.	1.081.256	47,18%	1.119.386	44,32%	973.700	39,10%		
PASSIVO CORRENTE	1.277.659	55,75%	1.568.208	62,09%	1.399.957	56,22%		
Debiti Finanziari a ML	55.828	2,43%	46.760	1,85%	46.760	1,87%		
Altri debiti a ML	252.194	11,00%	320.473	12,68%	412.080	16,55%		
PASSIVO CONSOLIDATO	308.023	13,44%	367.233	14,53%	458.840	18,42%		
MEZZI PROPRI	705.927	30,80%	590.238	23,36%	630.920	25,34%		

2.2.2 Omogeneità tra Capitale investito e relative fonti finanziarie.



Profili teorici

In una struttura finanziaria sana ed equilibrata, il cosiddetto "attivo immobilizzato" (immobili, beni strumentali, ecc.) deve essere finanziato con fonti interne permanenti (capitale netto) e con fonti esterne a medio-lungo termine (mutui, f.do t.f.r., ecc.): tale circostanza è verificata quando il "margine di struttura globale" è positivo.

Il **margine di struttura globale** è determinato dalla differenza tra fonti permanenti (capitale netto + passività a medio-lungo) e l'"attivo immobilizzato". Se tale indicatore è negativo, significa che parte degli investimenti a medio-lungo termine è finanziato con fonti correnti (banche c/c, fornitori, ecc.). La stessa informazione è espressa dall'**Indice complessivo di copertura delle immobilizzazioni** (Fonti permanenti/Attivo immobilizzato), che, quindi, è auspicabile assuma valori maggiori di 1, o comunque prossimi all'1. L'**Indice di autocopertura delle immobilizzazioni** (Mezzi Propri/Attivo immobilizzato), esprime quella parte di attivo immobilizzato che è coperta direttamente dai mezzi propri. Alcuni autori hanno fissato dei parametri soglia anche per il quoziente di autocopertura delle immobilizzazioni, ritenendolo soddisfacente se maggiore di 0,70 e pericoloso se inferiore a 0,50.

L'esistenza di tali fondamentali equilibri finanziari all'interno dell'impresa, è valida per tutti i settori, ma è ancora più importante per quelle attività che richiedono forti investimenti in capitale fisso.

Commento ai risultati

Indici di solidità					
INDICI	ANNI	2009	2010	2011	Media Settore
I. Complessivo copert. Immobil.					
Fonti permanti/Attivo Immobilizz.		1,30	1,57	2,08	
I. Autocopertura Immobilizzaz.					
Mezzi propri/Attivo Immobilizzato		0,77	0,89	1,20	

2.2.3 Analisi del grado di indebitamento.

Profili teorici

Questa indagine è finalizzata a valutare il grado di autonomia finanziaria dell'impresa, ovvero, specularmente, il suo grado di indebitamento.

Pertanto, ai fini dell'analisi è piuttosto alternativo utilizzare l'**Indice di indipendenza finanziaria** (Mezzi Propri/Capitale Investito), oppure il "Rapporto di indebitamento" o *Debt ratio* (Capitale di terzi/Capitale investito)

o, ancora, il cosiddetto **Debt equity ratio** (Capitale di terzi/Mezzi propri): cambia, ovviamente, solo la griglia dei valori di riferimento. Uno dei più delicati aspetti della gestione economico-finanziaria dell'impresa è proprio la individuazione del più adeguato mix tra mezzi propri

La presenza di considerevoli mezzi propri, in quanto conferisce solidità all'impresa, riducendone la rischiosità, tende a far crescere il ROE, cioè la redditività dei capitali investiti. In qualsiasi investimento finanziario, aumentando (o diminuendo, se l'indebitamento), aumenta il corrispondente costo (o guadagno) via dell'effetto "leva finanziaria", già accennata. In conclusione, ciò, è bene preferire dei rapporti di indebitamento

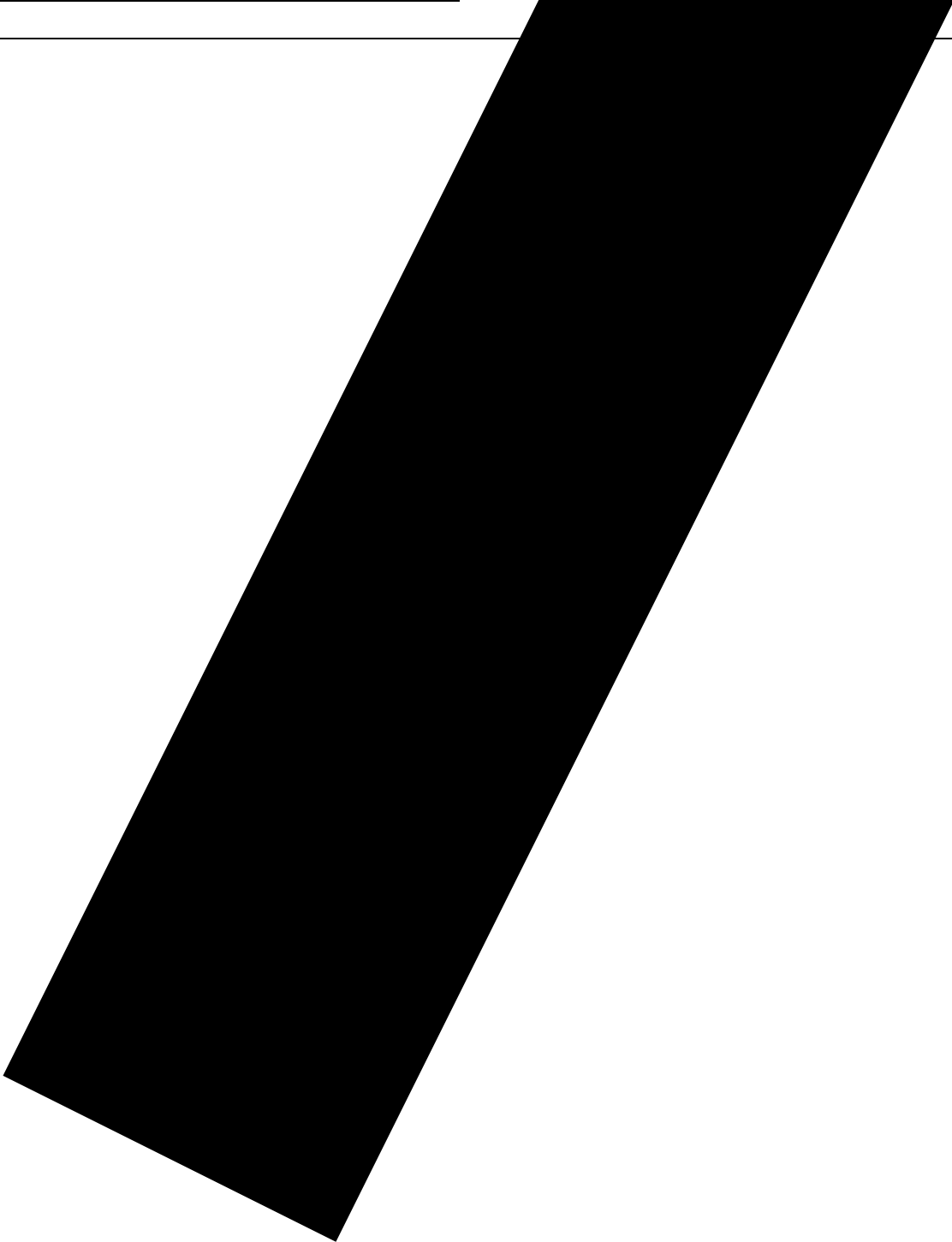
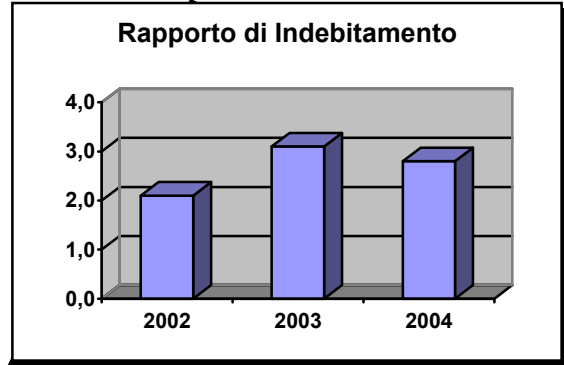
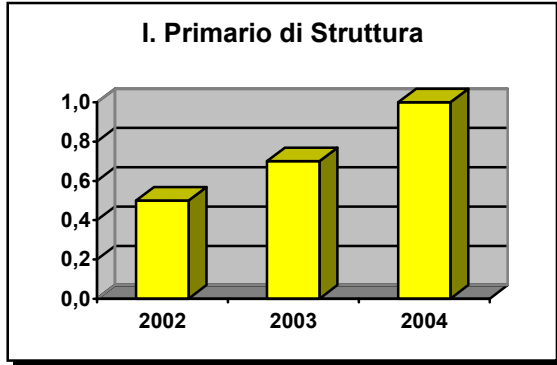
- leva operativa alta, in quanto comporta costi fissi elevati, bassa elasticità di risposta e maggiore vulnerabilità dell'impresa; e
- un attivo immobilizzato elevato, in quanto altera la struttura del capitale investito.

Pertanto, anche se il "Debt equity ratio" varia da settore a settore, in presenza dei citati fattori di rischio, i valori massimi di 3-4, ma si attesti su più prudenti (cioè debiti ogni euro di mezzi propri).

Per valutare la congruità del debito è anche importante procedere con l'analisi qualitativa dei debiti, in particolare distinguendo tra debiti onerosi e debiti non onerosi. Evidente che sono accettabili anche valori di indebitamento superiori di quanto sopra indicato, qualora si riesca a dimostrare che il debito a carico dei fornitori, piuttosto che dei terzi onerosi/Mezzi propri è bene che non sia eccessivo nei casi a rischio sopra indicati.

Commento ai risultati

Indici di indebitamento						
INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Debt Equity ratio						
Capitale di terzi/Mezzi propri		4,11	4,18	2,94	↔	
Rapporto Indebitam. Oner.						
Indeb. Finanz.N./Mezzi propri		0,52	0,91	0,68	↔	



2.3 ANALISI DELLA SOLVIBILITA' AZIENDALE

2.3.1 La solvibilità aziendale

Profili teorici

L'analisi della solvibilità o liquidità misura la capacità dell'impresa di assicurare la combinazione impieghi- fonti è in grado di assicurare flussi monetari equilibrati, tali, cioè, da consentire di far fronte agli impegni di uscita che la gestione richiede. La solvibilità aziendale, infatti, non significa necessariamente l'assenza di problemi di liquidità corrente, e viceversa.

L'analisi della situazione di liquidità si avvale di due tipi di indici: gli indici di correlazione e di copertura, che misurano gli impieghi correnti e a quella dei debiti a breve.

Uno dei più importanti indici di liquidità è il **capitale circolante netto** (Attività correnti - Passività correnti), che misura le scelte delle vie di finanziamento operate dall'impresa e gli impegni in essere.

Al capitale circolante netto si riferisce la liquidità corrente o secondaria o di disponibilità, che misura il **ratio**, (Attività correnti/Passività correnti), che misura la capacità dell'impresa a far fronte alle uscite future derivanti dalle attività correnti, con i mezzi liquidi a disposizione e quelli derivanti dal realizzo delle attività correnti. Per assicurare la solvibilità, il ratio non dovrebbe essere inferiore a 1,5 - 2, il che significa che il capitale circolante lordo dovrebbe essere prossimo al doppio dell'ammontare delle passività correnti.

Un ulteriore fecondo strumento di analisi dell'impresa di assicurare un fisiologico livello di liquidità è il **test di tesoreria** (Liquidità immediata + Liquidità a breve/Debiti a breve), cui è associato l'indice di liquidità immediata o **quick test** o **Quick ratio**, (Liquidità immediata + Liquidità a breve/Debiti a breve), che non dovrebbe essere inferiore ad almeno 1,5. Il quick test riflette la capacità dell'azienda a fronteggiare i debiti a breve con le sole liquidità disponibili o facilmente recuperabili.

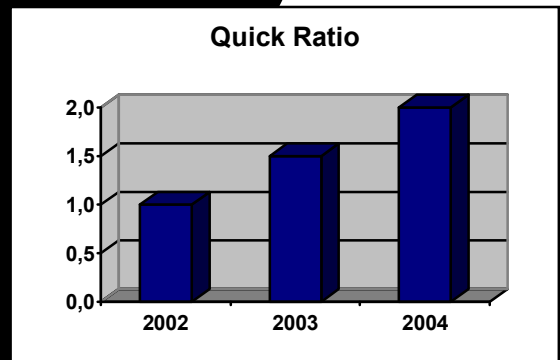
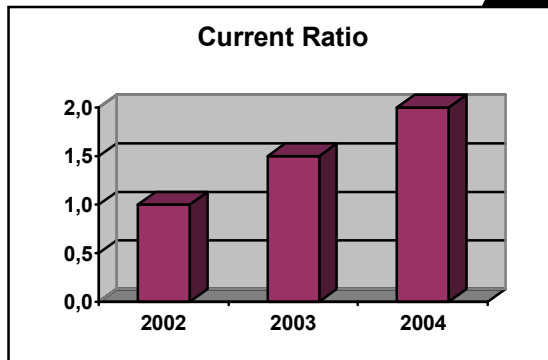
Le dimensioni delle scorte di magazzino e dei crediti a breve, sono le principali dimensioni che influenzano il capitale circolante netto, e quindi l'assetto finanziario a breve, sia in termini di copertura, sia in termini di durata. Le **scorte di magazzino** e i **Debiti a breve** sono i componenti del **capitale circolante commerciale netto**: come meglio si vedrà, una eccessiva analisi relativa al rendiconto finanziario, una bilanciata gestione assume un'importanza di rilievo per l'assetto finanziario aziendale. Un sovra-dimensionamento delle scorte di magazzino, o un insufficiente ricorso al credito a breve, può comportare per l'impresa, pericolose crisi di liquidità. Le scorte di magazzino e degli indici di durata, servono proprio a verificare se le scorte di magazzino e la durata media dei crediti a breve, siano adeguate.

Commento ai risultati

Analizziamo ora i risultati ottenuti nel caso in esame.

Indici di solvibilità						
INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Current ratio Attivo Circol./Passivo Circol.		1,11	1,18	1,40		
Quick ratio (Liq. Immed. + Liq. Diff.) /Pass. Circol.		0,92	0,87	1,19		
Indice di Altman		3,58	3,34	3,55		

L'**Indice di Altman** esprime la probabilità di fallimento di un'impresa. La probabilità è elevata per valori dell'indice inferiori a 1,80, moderata per valori compresi tra 1.80 e 3, bassa per valori superiori a 3.



2.3.2 Il Rendiconto finanziario

Profili teorici

Attraverso questa importantissima analisi si vuole capire la dinamica dei flussi finanziari dell'impresa nell'esercizio, e quali sono stati i fattori che hanno generato l'eventuale stato d'insufficienza, quali sono state le fonti di copertura della sua

Per chiarezza terminologica, si precisa che il bilancio (o rendiconto finanziario se si riferisce ad un esercizio) e il rendiconto finanziario previsionale) se si riferiscono ad esercizi per cui cambiano esclusivamente la natura delle operazioni e le tecniche di costruzione sono assolutamente le stesse.

All'interno del rendiconto finanziario (entrates e le uscite) vengono in genere suddivisi in tre categorie:

- *flussi di cassa della gestione corrente* (incassi dai clienti, dal pagamento di imposte, di iva e altre imposte, ecc.;
- *flussi di cassa da investimenti* (uscite monetarie per l'acquisto di beni strumentali e le entrate da loro vendita);
- *flussi di cassa della gestione finanziaria* (quelle operazioni con cui l'azienda gestisce i finanziamenti; le entrate sono costituite dagli apporti dall'azienda (mutui, apporti del titolare) e le uscite rappresentano il rimborso di tali finanziamenti).

Il fabbisogno finanziario è dato dalla differenza tra tutte le uscite e tutte le entrate monetarie (escluso il circolante) di quella riguardante gli investimenti.

E' piuttosto evidente che gli acquisti di beni strumentali si traducono in un aumento del fabbisogno finanziario dell'impresa.

Tuttavia, il fabbisogno finanziario, che è meno intuibile, è l'impatto sul fabbisogno finanziario della gestione corrente, ed in particolare dalla dinamica del circolante. Molto significativo, in tal senso, è l'indicatore del "ciclo finanziario circolante", pari all'indice di "durata media credito" (espresso in giorni), cui va sommato l'indice di "permanenza media scorte" (espresso in giorni), e detratto l'indice di "durata media debito" (espresso in giorni). La situazione di liquidità aziendale sarebbe quella di ottenere dai fornitori i crediti tali da riuscire nel frattempo a vendere la merce, e di ottenere dai fornitori i crediti, per cui avere un "ciclo finanziario circolante" superiore allo zero.

Il management dovrà cercare, nei limiti concessi dalle caratteristiche del mercato in cui opera, a ridurre il più possibile il "ciclo finanziario circolante" e a un contenimento del valore di crediti e scorte e a un aumento del valore di debiti.

³ Ad esempio: Durata media clienti 100 gg + Permanenza media delle scorte in magazzino 15 gg - Durata media fornitori 90 = ciclo finanziario circolante (-15)

Infatti, a un aumento dei Crediti v/Clienti o delle Rimanenze di magazzino corrisponde sia un incremento del fabbisogno finanziario, se non altro per la parte non compensata dall'aumento dei Debiti v/Fornitori, sia un aumento del Capitale investito, con effetti negativi (se non compensati da un proporzionale aumento del fatturato) sul "Turnover", e quindi sui risultati economici ROI E ROE.

Passando ora all'analisi delle fonti di finanziamento, si osserva che, per essere ed equilibrata un ruolo significativo è svolto dall'autofinanziamento, ovvero dai flussi di cassa netti generati dalle attività create dalla gestione aziendale.

Il **Cash flow** (in via esemplificativa si intende il Cash flow utile netto + ammortamenti), infatti, esprime la capacità di generazione di cassa netta (vale a dire la capacità dell'impresa di generare cassa netta) e rappresenta il finanziamento finanziario (in assenza di sviluppo) e il ritorno sui investimenti (in caso di sviluppo). E' il Cash flow in "cash flow operativo" e "cash flow extra-operativo". Il primo rappresenta quali sono stati i flussi di cassa generati dalle attività operative (in via esemplificativa calcolabile come somma di ricavi meno costi meno ammortamenti), mentre il secondo esprime i flussi di cassa generati dalle attività extra-caratteristica (spesso negativi). L'obiettivo della gestione aziendale è creare crescenti cash flow operativi, e ridurre i cash flow extra-operativi da parte delle gestioni extra-caratteristiche (es. acquisizioni, dismissioni, ecc.).

Come già detto, l'autofinanziamento rappresenta le risorse finanziarie autogenerate dall'impresa, che contribuiscono allo sviluppo aziendale e/o a ridurre il proprio indebitamento finanziario. Nel caso ci si occuperà tra breve nel paragrafo dedicato alla gestione del rischio di credito. Per quanto riguarda, invece, la capacità di rimborso, si osserva che i piani di rimborso dei propri debiti finanziari, sono determinati dai seguenti indicatori:

- Indebitamento finanziario netto / Cash flow operativo
- Indebitamento finanziario netto / Cash flow extra-operativo

Tali indicatori rappresentano la capacità di rimborso finanziario dell'impresa con la sua capacità di generazione di cassa netta. Il primo ha lo scopo di verificare in maniera empirica se l'indebitamento finanziario è sostenibile. Il secondo, invece, è il seguente.

- Fatturato / Indebitamento finanziario netto

Si ritiene che, in presenza di valori inferiori ad 1, la società ha "imboccato la strada del default".

Commento ai risultati

...tenuti nel caso in esame.

RENDICONTO FINANZIARIO

Valori Positivi=Fonti

Valori Negativi= Impieghi

	2009	2010	2011
SALDO FINANZIARIO INIZIALE A BREVE	-	-170.881	-393.482
M.O.L. (EBITDA)	-	597.383	515.737
(+) Saldo Gestione Finanziaria	-	-74.973	-103.222
(-) Imposte d'Esercizio	-	-214.997	-174.922
(+) Saldo Altre Gestioni Extra-Caratteristiche	-	-75.515	-5.666
(+) Accantonamento T.f.r.	-	84.225	82.657
(-) Utilizzo Fondi di Accantonamento	-	-59.731	-34.198
= CASH FLOW POTENZIALE	-	256.391	280.385
Crediti Commerciali	-	-26.733	-232.326
Magazzino Netto	-	-239.915	230.892
Altri Crediti Operativi	-	27.600	3.122
= Variazione Attivo Circolante	-	-239.048	1.688
Debiti Commerciali	-	222.838	19.844
Altri Debiti Operativi	-	-154.703	-142.177
= Variazione Passivo Circolante	-	68.134	-122.333
= VARIAZIONE C.C.N. OPERATIVO	-	-170.914	-120.644
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali	-	-18.442	-6.986
Immobilizzazioni Finanziarie	-	754	-27.172
Disinvestimenti	-	-27.431	-20.593
= CASH FLOW ATTIVITA' INVESTIMENTO	-	-45.119	-54.752
Rimborso Mutui e Finanziamenti M/L	-	-10.329	-5.195
Erogazione dividendi	-	-258.228	-103.290
= FABBISOGNO FINANZIARIO	-	-228.199	-3.497
Accensione Mutui e Finanziamenti M/L	-	5.598	9.466
Variazione Capitale e Riserve	-	0	0
= SALDO FINANZIARIO NETTO ESERCIZIO	-	-222.601	5.968
SALDO FINANZIARIO FINALE A BREVE	-	-393.482	-387.514

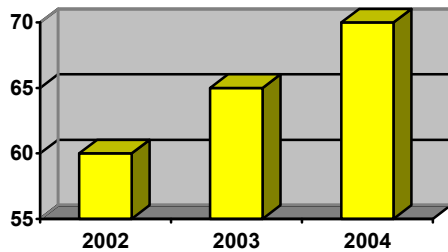
Principali indicatori finanziari

INDICI	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Cash flow		€ 363.348	€ 223.444	€ 219.975		€
Indebit.Finanz.N.		€ 234.457	€ 445.438	€ 434.274		€
Cash Flow / I.F.N.		1,54	0,50	0,50		
Fatturato N./I.F.N.		0,04	0,07	0,07		

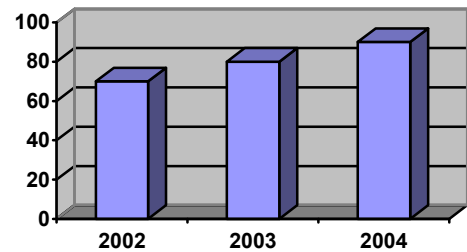
Indici di rotazione

INDICI	ANNI			Media Settore
	2009	2010	2011	
Durata media dei crediti v/clienti	82	76	83	↔
Giacenza media del magazzino (gg)	40	58	30	↔
Durata media debiti v/fornitori	77	86	90	↔
Ciclo monetario circolante	46	48	23	↔

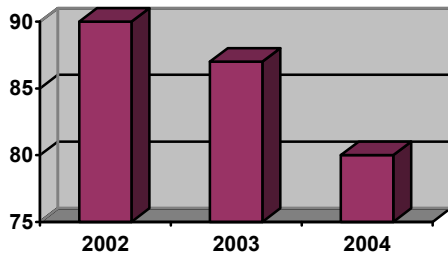
Durata media Clienti



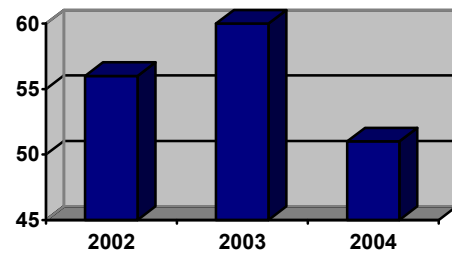
Durata media Fornitori



Giacenza media Magazzino



Durata Ciclo Monetario



2.4 ANALISI DELLO SVILUPPO AZIENDALE

2.4.1 Aspetti introduttivi

Profili teorici

Dall'analisi temporale degli ultimi esercizi si può dedurre come l'azienda si sta sviluppando. L'indagine, infatti, riguarda il fatturato e quello del capitale investito.

E' subito bene precisare che scopo dell'azienda non è produrre utili, ma la massima efficienza economica la si ottiene attraverso l'ottimizzazione dell'azienda (organizzazione) e non attraverso la crescita del fatturato ha sempre delle conseguenze che non sono preventivamente valutate possono sfociare in perdite.

Tuttavia un sano ed equilibrato sviluppo aziendale è la via con cui si garantisce la creazione di ricchezza durevolmente. Ciò avviene quando il mercato è il frutto di una efficace strategia aziendale che costantemente corrisponde alle richieste del mercato. L'impresa sono al tempo stesso competitivi e redditizi. Un alto livello di efficienza interna, quando gli effetti finanziari sono affrontati con una adeguata e pianificata politica finanziaria, specie nelle piccole imprese che si affidano al management di adeguare la gestione al livello di complessità della gestione.

Come già più volte detto, un aumento del fatturato ha effetti lievitativi sul capitale investito. Se lo sviluppo sia equilibrato, è importante tenere sotto controllo il capitale investito, cercando di contenerlo il più possibile. Un aumento percentuale del fatturato. In altre parole, un aumento del 10%, è preferibile che il capitale investito aumenti di più del 10%, altrimenti ciò si ripercuoterebbe negativamente sui valori del ROI e del ROE, oltre che in un aumento del costo del capitale che ha fatto ricorso a fonti esterne di copertura.

Pertanto una buona gestione non deve porsi solo l'obiettivo di aumentare il fatturato, ma anche di ridurre al minimo il capitale investito. Il rischio, esprime il "rischio" che grava sull'azienda, è quello di un eccessivo investimento fatto dall'azienda (beni strumentali) che non sono supportati da fonti di finanziamento costituite dal capitale netto. Il capitale investito, pertanto, va controllato e evitate eccessivi e a volte inutili appesantimenti. Del resto riducendo il capitale investito si ottengono effetti benefici sia sul ROI che sul ROE.



2.4.2 Analisi dell'andamento del fatturato e del capitale investito.

Analizziamo ora i risultati ottenuti nel caso i

Analisi dello sviluppo aziendale							
INDICI	(BASE 100)	ANNI	2009	2010	2011		Media Settore
Andamento del Fatturato N.			83	91	100		%
Andamento Attivo circolante			74	86	100		%
And. Attivo immobil. netto			87	81	100		%
Andamento Capit. investito			77	85	100		%

2.5 CONCLUSIONI

Nella tabella successiva vengono valutati, con un punteggio da 0 a 100, i più appropriati indicatori rappresentativi delle aree di analisi: Solidità, Solvibilità, Redditività e Sviluppo.

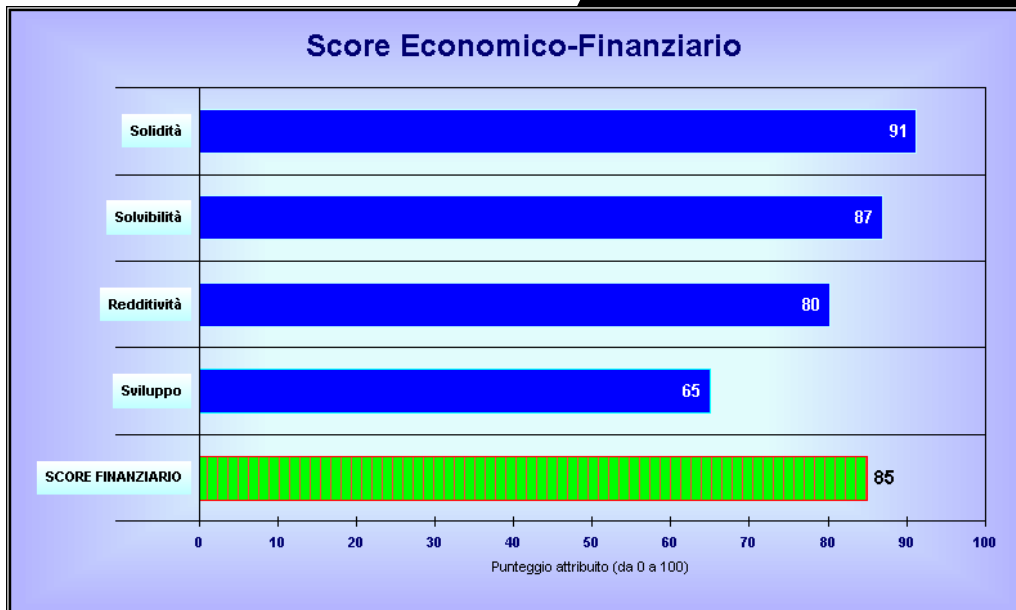
SCORING ECONOMICO-FINANZIARIO*					
AREE DI ANALISI	ANNI	2009	2010	2011	
SCORE SOLIDITA':		83	84	94	
Equilibrio strutturale		70	80	100	
Auto-copertura Immobilizzazioni		80	90	100	
Indebitamento complessivo		50	50	80	
Indebitamento Finanziario		90	80	90	
Turnover Capitale Investito Oper.		100	100	100	
Rigidità Capitale Investito (A.F./C.I.)		90	100	100	
Grado Ammortamento Immobilizz.		70	60	50	
Cash Flow/Indebitam. Finanz. Netto		100	100	100	
SCORE SOLVIBILITA':		82	78	88	
- Indice di Liquidità Immediata		80	70	100	
- Indice di Liquidità Corrente		50	60	80	
- Indice di Altman (medio)		90	80	90	
- Rotazione Magazzino		100	100	100	
- Durata Media Crediti v/Clienti		80	80	80	
- Durata Media Debiti v/Fornitori		60	60	70	
- Durata Clienti /Durata Fornitori		40	80	80	
- Durata Ciclo Monetario Circolante		100	100	100	
- Magazzino/Capitale Investito		100	70	100	
- Cash Flow / Fatturato Netto		80	50	50	
- Indebitam. Finanziario Netto / M.o.I.		100	100	100	
SCORE REDDITIVITA':		97	84	79	
- R.O.I.		100	100	100	
- R.O.E.		100	100	100	
- Leva Finanziaria Semplice		100	100	100	
- E.V.A. / Cap. Invest. Netto Oneroso		100	100	90	
- Utile Netto / Fatturato Netto		90	70	70	
- Ebitda / Fatturato Netto		100	80	70	
- R.O.S.		100	90	90	
- Oneri Finanziari Netti / Fatturato		100	80	60	
- Ebitda / Oneri Finanziari Netti		100	80	60	
- Ebit/Oneri Finanziari Netti		100	100	90	
- Reddito Netto / Reddito Operativo		90	60	70	
- Costo Lavoro/Valore Aggiunto		70	60	50	
- Valore Aggiunto/Fatturato Netto		100	90	80	
- Leva Operativa		100	100	80	
- Margine di Sicurezza		100	90	70	
SCORE SVILUPPO		-	70	85	
- Andamento Fatturato Netto		0	70	70	
- Andamento Capitale Investito		0	70	100	
SCORE ECONOMICO-FINANZIARIO		88	81	87	

*Legenda valutazioni numeriche da 0 a 100

Ai fini del calcolo dello Score totale di ogni soggetto di indagine, a ciascun indicatore è stato attribuito uno specifico peso ponderato. Allo stesso modo si è proceduto per la determinazione dello Score Economico-finanziario complessivo, ponderando opportunamente tra di loro i pesi attribuiti.

Gli stessi risultati vengono illustrati anche nel grafico seguente.

Rappresentazione grafica dello Score Economico-finanziario



Si segnala che, nel redigendo il bilancio adottando i principi contabili in vigore, sono stati i principali effetti:

- leasing finanziario
- fair value
- fair value

3. LO SCORE OPERATIVO

Innanzitutto, si precisa che ai fini dello Score Operativo l'analisi si è limitata alle informazioni raccolte nel corso dei colloqui con i responsabili aziendali, in quanto non si sono avuti a disposizione i bilanci storici, né si è ritenuto opportuno effettuarli.

Come già accennato, la società XXXXX s.p.a. è specializzata in , ed è specializzata in

La sede legale ed operativa è ubicata in

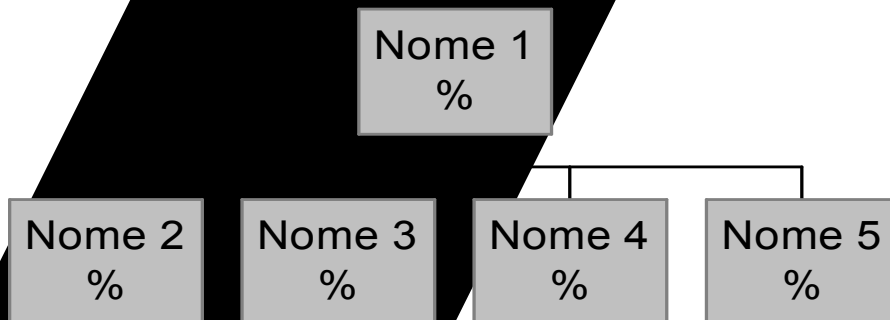
3.1 CENNI STORICI SULLA SOCIETA'

Nel corso degli anni l'attività della società è cresciuta da a raggiungendo gli obiettivi e po.

Passaggio generazionale
.....
.....

3.2 PROFILO AZIONARIO

Il capitale sociale (€) è posseduto per il % da XXXX, a sua volta Y.



3.3 GOVERNANCE E ORGANIZZAZIONE

L'azienda ha il modello di governance ed è gestita da un management costituito dai seguenti responsabili:

Amministratori

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Funzionari

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Membri del comitato

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

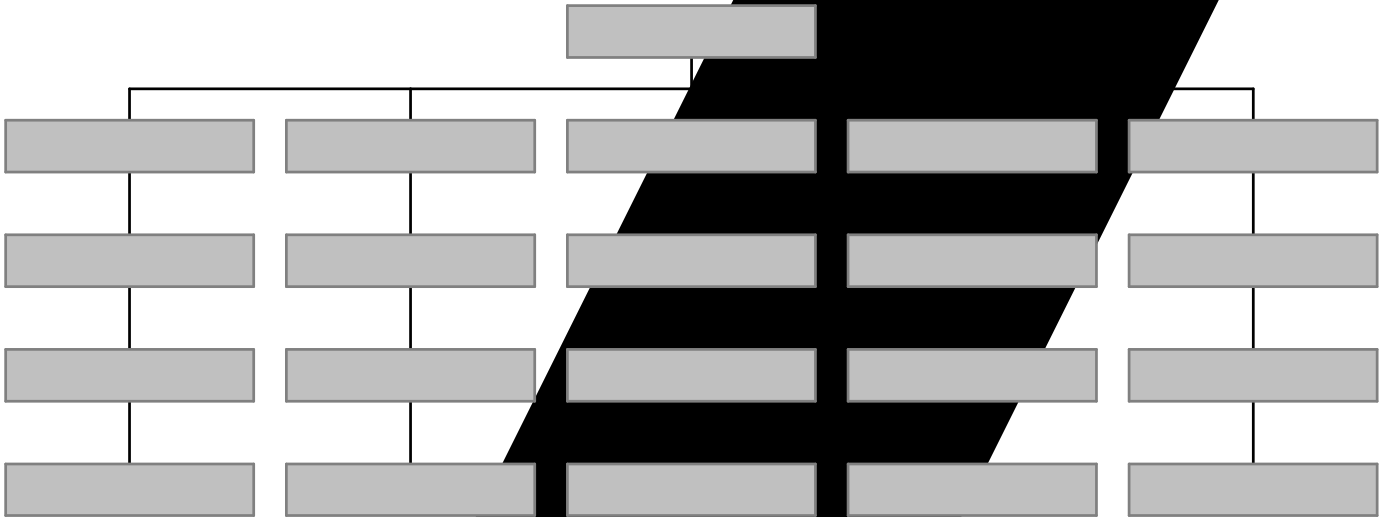
Nome e cognome
 Titolo ufficiale
 Nome della società
 continua

L'azienda ha impiegato nel triennio 2002-2004 un numero di dipendenti della società nell'ultimo triennio pari a quello indicato nella tabella seguente:

		2003	2004
Dirigenti		7	7
Intermedi		10	8
Impiegati		89	84
Operai		74	68
Totale	173	180	167

L'organigramma generale della Società alla suddiviso per
area funzionale, si può invece evincere dal grafico

ORGANIGRAMMA AZIENDALE



Procedure

La società enti di programmazione e controllo
di gestione.....

Svilup esercizio, cui seguono controlli mensili
con i risult

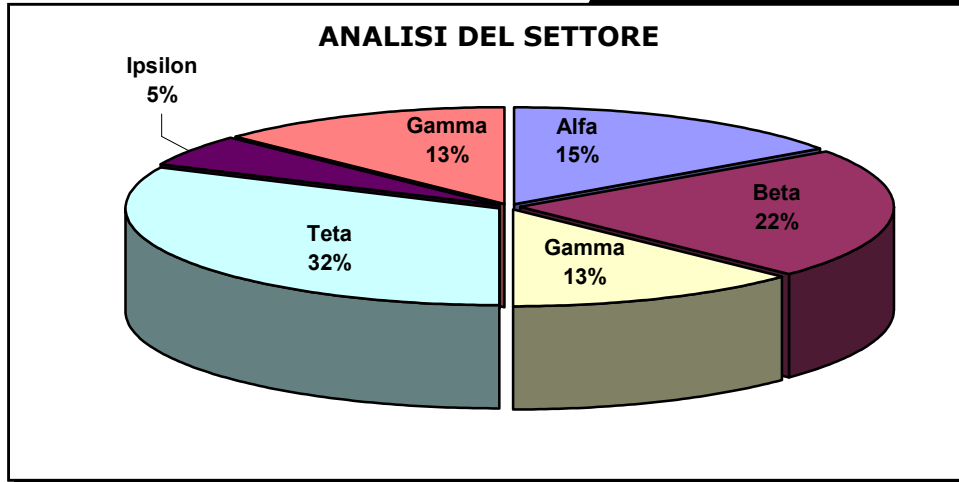
Pr investimenti o scelte strategiche, la
società business plan pluriennali.

di fu ato alle necessarie "misure organizzative e
res l'automatica estensione alla azienda delle
s s 8.6.01 n.231.

3.4 IL SETTORE

Il settore di riferimento è costituito da oltre XXX imprese (fonte: Databank), prevalentemente rappresentato da YYYY.

Il grado della concorrenza...



.....

Il rischio di concorrenza è medio.

.....

Il potere negoziale è medio e si segue la filosofia della fidelizzazione e commercializzazione.

.....

Il potere di mercato è medio e si segue la filosofia della fidelizzazione. Il rischio di concorrenza è medio.

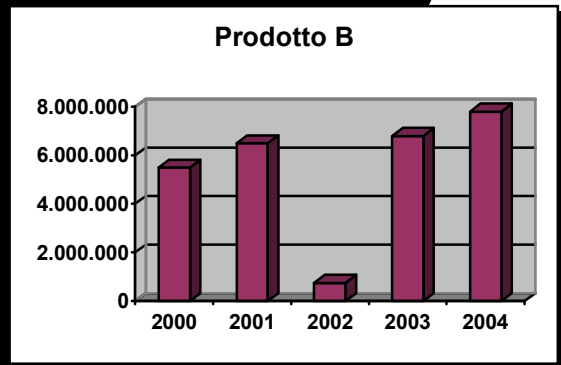
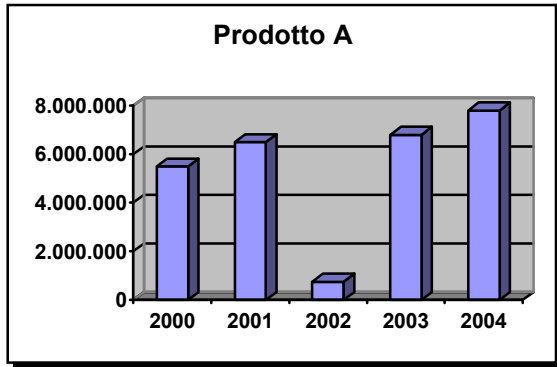
Il rischio di concorrenza è medio per via di

.....

Il rischio di concorrenza è medio in confronto delle tematiche ambientali nei processi produttivi e si segue la filosofia della fidelizzazione e commercializzazione. Le tecnologie idonee a ridurre gli impatti sull'ambiente sono medio e naturali.

.....

Negli ultimi anni...

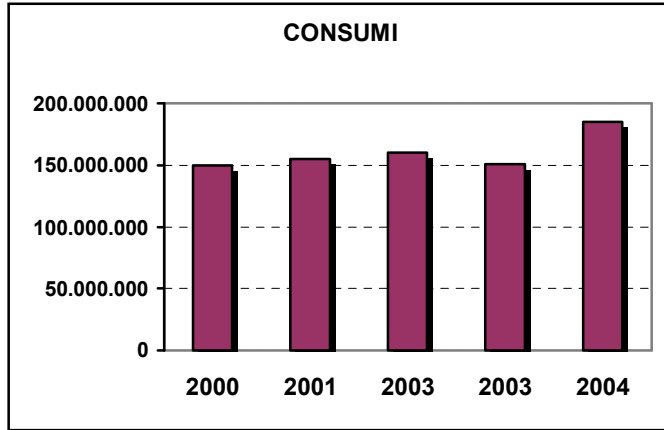


Fattori critici di successo (prezzo, qualità, gamma, packaging, distribuzione, servizio clienti, post-vendita, costi di produzione, economicità, ecc.) (prezzo, qualità, gamma, packaging, distribuzione, servizio clienti, post-vendita, costi di produzione, economicità, ecc.)

La tendenza della domanda, i gusti dei consumatori.

Fattori critici di successo.

La domanda di xxxx ha registrato un incremento del %



La performance positiva è dovuta

.....
.....

3.5 ATTIVITA' SVOLTE E STRATEGIE

Oggi il punto di forza è rappresentato da tecnologia e qualità del prodotto, marketing (pubblicità, fiere, cataloghi, promozioni) sia che all'estero, aspetti logistici e organizzativi.

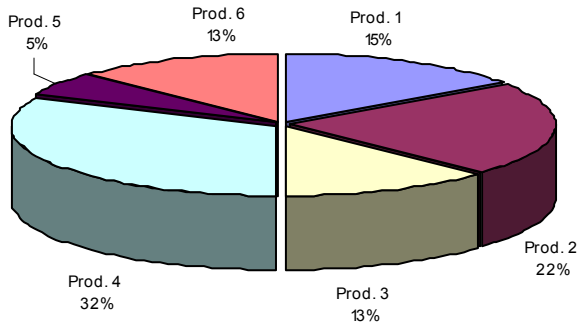
.....
.....
.....
.....
.....

..... ha puntato e sta puntando sono....., investimenti in processo, qualità, innovazione, gamma, prodotti.

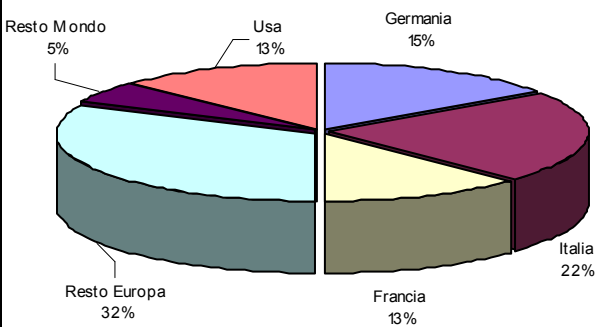
.....

Evidenze evidenti in Ricerca & Sviluppo, le innovazioni nella qualità o nella gamma prodotti/servizi, le innovazioni di processo, ecc.

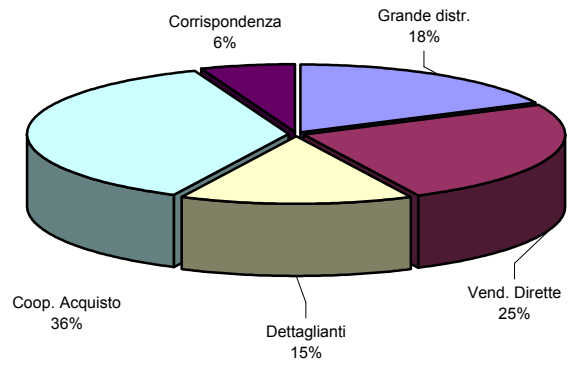
Ripartizione del fatturato per linee di prodotto



Ripartizione del fatturato per area geografica



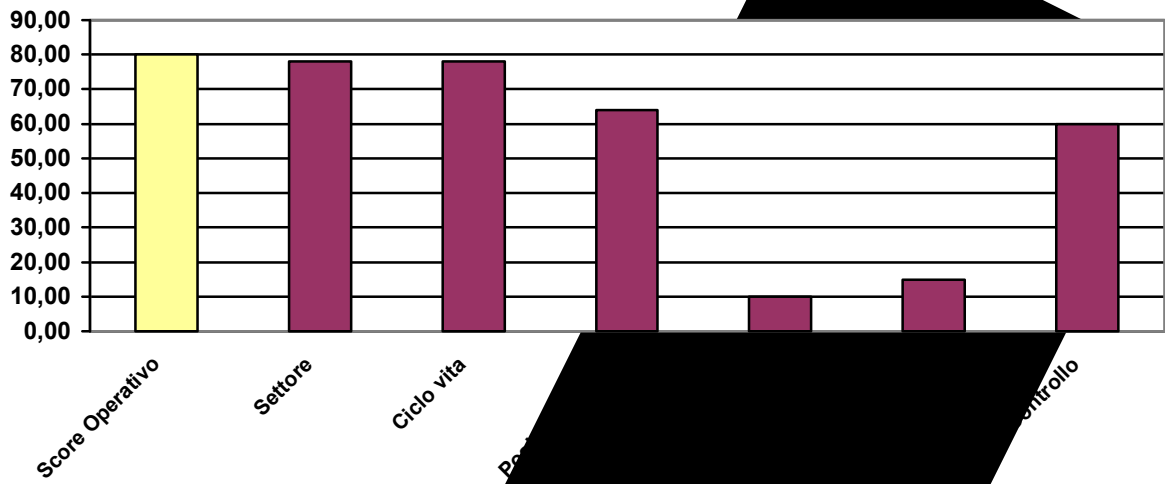
Ripartizione del fatturato per canale distributivo



3.6 CONCLUSIONI

Alcune delle analisi effettuate e

Rappresentazione grafica dello **Score Operativo***



*Legenda Score: scala da 0 a 100

4. LO SCORE ANDAMENTALE

La presente analisi ha lo scopo di valutare l'andamento dell'impresa con il sistema creditizio.

In primo luogo si è proceduto a valutare l'andamento della "Società Alfa", attraverso il rapporto periodico della Centrale dei Rischi, con i dati seguenti:

La società risulta affidata da n. nel periodo precedente.

L'affidato complessivo è pari a €, con

	Accordato	Utilizzo
Fidi cassa a Breve		
Fidi		
Totale		

Rispetto alla precedente sezione

Il numero degli affidamenti

L'entità degli affidamenti negli ultimi sei mesi, e la loro movimentazione, appaiono improntati a corretti principi di politica finanziaria.

I dati di bilancio sono coerenti con le risultanze della Centrale dei Rischi.

Il costo medio degli impieghi (Utilizzi medi) appare

Analisi delle condizioni

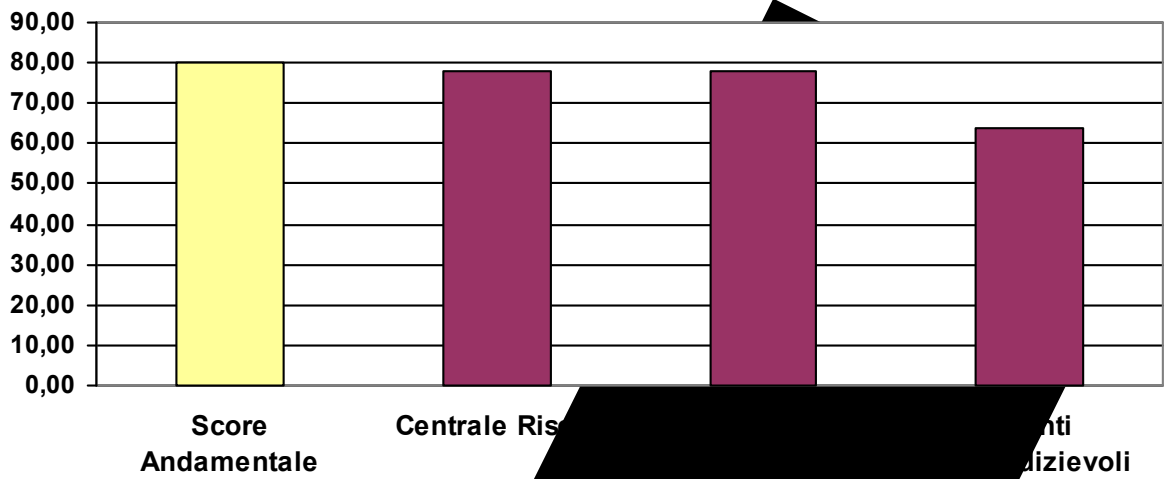
Dalle informazioni emersi eventi pregiudizievoli a carico della società (cause civili/penali, ecc.).

La società ha natura fiscale, contributiva o nei confronti dei

Ai fini del rating settoriale, sono stati esaminati i seguenti indici

- Efficienza settoriale per Branca =
- Efficienza territoriale per Branca =
- Efficienza territoriale per Provincia =
- Efficienza economica =

Rapporto di Andamento Andamentale*



*Legenda Score: scala da 0 a 100

5. IL RATING

Per pervenire ad un **Rating** aziendale completo si integra lo "Score economico-finanziario" con gli aspetti "operativi" (fattori strategici ed organizzativi) e al "Rischio" (eventi sugli istituti di credito ed eventi pregiudizievoli).

Nella tabella successiva vengono sintetizzati i dati.

RATING CREDITIZIO					
AREE DI ANALISI	ANNI	2009	2010	2011	
Score Economico-finanziario		88	81	87	
Score Operativo		45	47	48	
Score Sistema creditizio		50	50	45	
RATING CREDITIZIO		70 A+	66 A+	68 A+	

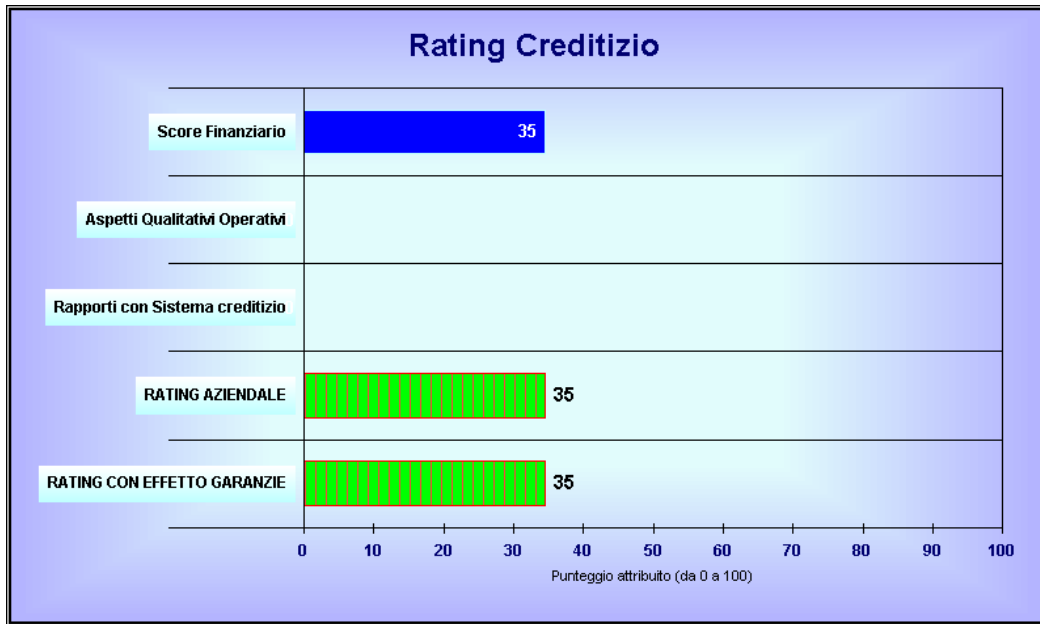
*Legenda valutazioni numeriche: scala da 0 a 100

*Legenda valutazioni espresse in lettere:

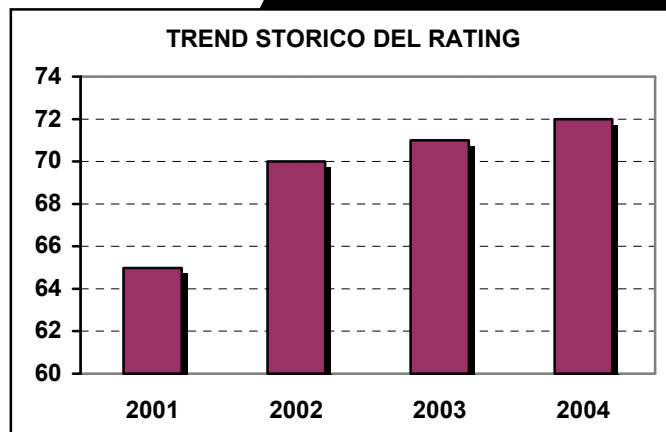
AAA	Massima affidabilità creditizia	Investment Grade
AA	Affidabilità creditizia	
A	Alta affidabilità creditizia	
BBB	Buona affidabilità creditizia	
BB	Indebitamento elevato	Junk
B	Difficoltà temporanea	
CCC, CC, C	Difficoltà finanziarie	
D	Insolvenza	

Gli stessi rischi sono rappresentati graficamente:

Rappresentazione grafica



Il seguente grafico, invece, rappresenta il trend storico del Rating rilevato nelle ultime analisi svolte.



*Legenda valutazioni n

CONCLUSIONI

Le analisi svolte e analiticamente illustrate nei precedenti capitoli, consentono di pervenire al seguente giudizio di sintesi:

.....

Si rimane a completa disposizione per ogni ulteriore informazione e chiarimento in merito al contenuto e ai rischi.

enti srl





ALLEGATI

SCHEMI ECONOMICI

- ❑ Riclassificazione a Valore aggiunto e M.O.L.
- ❑ Riclassificazione a Valore della produzione
- ❑ Riclassificazione a Costo del venduto
- ❑ Calcolo del Punto di pareggio
- ❑ Grafico del Punto di pareggio



SCHEMI PATRIMONIALI

- ❑ Riclassificazione a Liquidità ed Esigibilità
- ❑ Grafico della Struttura patrimoniale
- ❑ Riclassificazione a Indebitamento finanziario netto

SCHEMI FINANZIARI

- Rendiconto finanziario: Posizione finanziaria netta a breve
- Rendiconto finanziario: Variazioni di C.C.N.
- Sintesi Indicatori finanziari e dettaglio della Posizione Finanziaria Netta

SCHEMI VARI

- **Indici di Bilancio**
- **Stima del Rating aziendale**