



# Company srl



## **Analisi dei Bilanci 2020-2022** **Rating creditizio** **Assetti organizzativi art. 2086 c.c.**

Rimini, 30 settembre 2023

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

## SOMMARIO

|   |           |
|---|-----------|
| <b>DISCLAIMER</b>                             | <b>3</b>  |
| <b>1. PRESENTAZIONE DEL LAVORO</b>            | <b>4</b>  |
| 1.1 ASPETTI INTRODUTTIVI .....                | 5         |
| 1.2 ASPETTI METODOLOGICI.....                 | 6         |
| 1.3 BREVE PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ' .....  | 7         |
| <b>2. LO SCORE FINANZIARIO</b>                | <b>5</b>  |
| 2.1 ANALISI DELLA REDDITIVITA' AZIENDALE..... | 9         |
| 2.2. ANALISI DELLA SOLIDITÀ AZIENDALE .....   | 10        |
| 2.3. ANALISI DELLA SOLVIBILITÀ AZIENDALE..... | 11        |
| 2.4. Sintesi dei risultati .....              | 12        |
| <b>3. LO SCORE OPERATIVO</b>                  | <b>19</b> |
| 3.1 CENNI STORICI SULLA SOCIETÀ.....          | 20        |
| 3.2 PROFILO AZIONARIO.....                    | 21        |
| 3.3 GOVERNANCE E ORGANIZZAZIONE.....          | 23        |
| 3.4 IL SETTORE.....                           | 24        |
| 3.5 ATTIVITÀ E STRATEGIE.....                 | 25        |
| 3.6 SINTESI DEI RISULTATI.....                | 26        |
| <b>4. LO SCORE ANDAMENTALE</b>                | <b>50</b> |
| <b>5. IL RATING</b>                           | <b>55</b> |
| 5.1 RATING CREDITIZIO BASILEA 3.....          | 56        |
| 5.2 RATING MCC.....                           | 57        |
| 5.3 ALTMAN SCORE.....                         | 58        |
| 5.4 SINTESI DEI RATING.....                   | 59        |
| <b>6. PREVENZIONE CRISI D'IMPRESA</b>         | <b>60</b> |
| <b>ALLEGATI</b>                               | <b>79</b> |

## DISCLAIMER

Il presente lavoro è stato redatto per esecuzione della XXX e non è destinato a essere diffuso a terzi senza il preventivo consenso scritto di Rossi & Associati srl.

Il lavoro è stato realizzato sulla base delle informazioni contabili e interne fornite direttamente dalla società xxx. Si precisa che, in assenza di dati ricevuti, tali informazioni sono state assunte da Rossi & Associati srl senza svolgere alcun controllo in merito alla correttezza delle stesse. Tali dati e informazioni ricevute. Le informazioni settoriali sono state fornite da Rossi & Associati srl.

Rossi & Associati srl non si assume alcuna responsabilità, né fornisce alcuna garanzia, espressa o implicita, sulla correttezza, completezza e validità delle informazioni contenute nel presente documento.

## 1. PRESENTAZIONE DEL LAVORO

### 1.1 Aspetti introduttivi

Per effetto dell'accordo interbancario Basilea gli istituti di credito concedono all'impresa, e il relativo costo, dipende dal rating aziendale e dalla capacità della stessa di monitorare costantemente il proprio andamento e di progettare la propria politica finanziaria.

Le nuove procedure impongono alle banche un maggiore rigore e un'attenta valutazione adottata nell'erogazione del credito alle imprese. Le banche, infatti, sono sempre più attente alle banche ai rischi assunti, promuovendo l'uso di rating e di strumenti di rating.

Il rating consente una valutazione dell'affidabilità dell'impresa, basata su dati oggettivi e confrontabili, tendente all'eliminazione di rischi e all'ottimizzazione della qualità nell'erogazione del credito.

Tutte le imprese, dunque, saranno associate a una "classificazione di merito", per la stima del relativo rischio di insolvenza.

Ciascuna impresa ritenuta meritevole di ottenere un finanziamento, viene assegnata a una classe di "merito creditizio", cui corrisponde un diverso grado di rischio di insolvenza, e conseguentemente un diverso livello di requisiti di garanzia e di collaterale richieste.

Per non farsi cogliere impreparati e per poter affrontare al meglio il costo e nell'accesso ai finanziamenti, è oltremodo importante cominciare a definire una concreta politica di pianificazione finanziaria e di gestione del rischio, basata sui propri indicatori di performance.

Nel processo di gestione dell'impresa, il management ha la necessità di **supportare le decisioni** sia strategiche che operative, e di fornire informazioni di natura economico-finanziaria idonee a fornire un quadro informativo e di natura convenienza di certe scelte, ad evidenziare l'andamento e i rischi operativi e finanziari, e la compatibilità con gli obiettivi di fondo, a far emergere i punti di forza e di debolezza dell'azienda onde consentire un progressivo consolidamento e un tempo di ritorno dei secondi.

A ciò si aggiungono le nuove procedure interbancarie denominate **Basilea**, per effetto del quale gli istituti di credito che gli istituti di credito concederanno all'impresa, e il relativo costo, dipende dal rating aziendale e dalla capacità della stessa di monitorare costantemente il proprio andamento e di progettare la propria politica finanziaria.

Il primo passo, consiste nel verificare come viene percepita e valutata dalla banca, valutando con la stessa si può rispetto ai dati "qualitativi" (score operativo e andamentale) e "quantitativi" (dati finanziari) previsti dal nuovo Accordo di Basilea. In tale contesto, è opportuno anche un confronto (benchmark) dell'impresa con le medie settoriali e/o con i concorrenti.

Una volta capito di capire come l'impresa viene percepita e valutata dalla banca, alla luce delle sue aree di debolezza e di punti di forza emersi dall'analisi, è possibile attivare specifici provvedimenti strategici e operativi idonei a rafforzare l'impresa e migliorare il

rating, anche attraverso l'introduzione di metodologie direzionali di Pianificazione e Controllo, Business plan e pianificazione dei flussi finanziari.

L'analisi svolta con il presente studio, ha lo scopo di fornire una diagnosi finanziaria capace di mettere in evidenza punti di forza e di debolezza, il profilo economico, patrimoniale e finanziario, attraverso l'impiego di **metodi e modelli specifici dell'analisi di bilancio**, applicata ai bilanci aziendali storici, e si è rita

- analisi di composizione percentuale applicate al bilancio di profitto e allo Stato economico e dello Stato patrimoniale;
- analisi per indici;
- analisi per flussi.

Questo metodologie sono perfettamente compatibili tra loro, integrando il tipo statico con altre di tipo più dinamico.

Nelle pagine seguenti verranno dettagliate le metodologie di analisi e i procedimenti più diffusi, e commentati i risultati ottenuti dalla analisi di bilancio **ultimi tre esercizi storici**, della società in esame.

## 1.2 Aspetti metodologici

L'Accordo di Basilea e le nuove norme emanate dalla FEDRA, hanno creato un'importante opportunità per migliorare la gestione finanziaria dell'impresa. Ad esso, infatti, le imprese che attiveranno correttamente i principi di bilancio e di idonei strumenti di Pianificazione e Controllo, vedranno una riduzione del costo del denaro e un impegno con una riduzione del costo del denaro e un migliore rapporto con il sistema bancario.

Tale processo di miglioramento deve essere supportato da:

- **Determinazione del Rating Operativo e del Rating Finanziario.** La determinazione dello "Score finanziario" (diagnosi "economica" della gestione dell'impresa) attraverso l'impiego di più efficaci e moderni strumenti dell'analisi di bilancio applicati ai bilanci aziendali storici, e rilievo dei punti di forza e di debolezza sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario), la determinazione dello "Score operativo" (diagnosi "strategica" dell'impresa attraverso l'analisi del proprio posizionamento competitivo, della struttura organizzativa e del contesto ambientale: settore, mercato, ecc.) e l'analisi dello "Score andamentale" (analisi dei rapporti dell'impresa con i vari istituti di credito e con il sistema creditizio).
- **Implementazione del Piano di Controllo Strategico** ovvero delle azioni individuate per migliorare l'assetto strategico-organizzativo dell'impresa ed il relativo rating, accompagnato dallo sviluppo del Business plan triennale e del Budget economico-patrimoniale di esercizio.

- **Avvio del Controllo Strategico**, attraverso un sistema di monitoraggio dei risultati aziendali, il confronto con gli obiettivi prefissati e l'individuazione di eventuali azioni correttive. In tale contesto è molto importante il confronto con i concorrenti più diretti ed il settore.

Il presente lavoro è esclusivamente finalizzato ad indicare il Rating aziendale (suddetto punto a), in particolare attraverso la determinazione dello Score integrato con i principali aspetti qualitativi richiesti da

### 1. 3 Breve presentazione della società

| PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ              |  |
|--|--|
| <b>Ragione sociale:</b>                  |  |
| <b>Forma giuridica:</b>                  |  |
| <b>Data costituzione:</b>                |  |
| <b>Compagine societaria:</b>             |  |
| <b>Governance:</b>                       |  |
| <b>Date rinnovo cariche:</b>             |  |
| <b>Maggioranze assemblee:</b>            |  |
| <b>Altre caratteristiche statutarie:</b> |  |
| <b>Società collegate/controllate:</b>    |  |
| <b>Sedi:</b>                             |  |
| - Legale                                 |  |
| - Amministrativa                         |  |
| - Operativa                              |  |
| - Filiali                                |  |
| <b>Codice Ateco:</b>                     |  |
| <b>Prodotti/servizi:</b>                 |  |
| <b>Territorio operativo:</b>             |  |
| <b>Canali distributivi:</b>              |  |
| <b>Segmento:</b>                         |  |



## 2. LO SCORE FINANZIARIO

Ai fini dello "Score finanziario", lo scopo del presente documento è quello di fornire una diagnosi economico-finanziaria capace di mettere in evidenza le peculiarità di gestione dell'impresa, sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario, attraverso l'uso dei moderni strumenti dell'analisi di bilancio, applicata attraverso gli indicatori. Per il ricorso alle seguenti tecniche:

- analisi di composizione percentuale applicata all'assetto patrimoniale e dello Stato economico e dello Stato patrimoniale;
- analisi per indici;
- analisi per flussi.

Queste metodologie sono perfettamente compatibili tra loro, integrando un'analisi di tipo statico con altre di tipo più dinamico.

Le aree di indagine sono riconducibili a tre categorie principali:

- analisi della *solidità aziendale*, ovvero l'equilibrio del bilancio, che caratterizza l'assetto patrimoniale in termini di rapporto tra Impieghi (Attività) e Fonti (Passività e Capitale proprio), e l'equilibrio finanziario da fonti esterne;
- analisi della *solvibilità aziendale*, ovvero la situazione corrente e verifica del corretto ed equilibrato rapporto tra entrate e uscite;
- analisi della *gestione reddituale*, ovvero l'indagine sulla redditività e indagine sui fattori che la determinano.

I principali indici di bilancio saranno illustrati nelle tabelle, saranno commentati anche attraverso il grafico, e il seguente schema:

- freccia rossa: il valore dell'indice è inferiore;
- freccia gialla: il valore dell'indice è sufficiente;
- freccia verde: il valore dell'indice è positivo.

La direzione della freccia indica il trend dei dati nei tre anni esaminati:

- freccia su: trend positivo;
- freccia giù: trend negativo;
- freccia orizzontale: indice costante.

Nella valutazione di indicatori e degli aggregati di bilancio, non esiste uno standard di valori predefinito per informarsi sullo stato di salute dell'azienda. Per questo motivo è opportuno ricorrere ad analisi di natura spaziale e temporale. L'analisi spaziale consiste nel confrontare i valori dell'azienda in esame con quelli dei diretti concorrenti e dei medi del settore in cui opera: in tal modo emergono con

immediatezza punti di forza e di debolezza propri e dei competitor. L'analisi temporale, invece, consiste nell'osservare il trend degli indici aziendali nel tempo, sia per dati storici e previsionali, in modo da evidenziare la loro evoluzione.

Un importantissimo strumento di analisi è rappresentato dal bilancio finanziario, nel quale si riesce a ricostruire la dinamica dei flussi finanziari, analizzando la gestione, misurando e individuando le fonti che hanno generato i flussi finanziari e le uscite che le hanno assorbite, consentendo un giudizio sulla consistenza dell'attività, sulla capacità all'autofinanziamento e sul grado di autonomia finanziaria, sia in termini di dati storici che prospettici.

Nel corso del presente Capitolo, per consentire una lettura più approfondita dei dati che saranno esaminati, si cercherà di fornire delle spiegazioni e degli intervalli di normale squilibrio. Ovviamente si tratterà di riferimenti piuttosto generali, in quanto tutti gli indicatori sono influenzati dai settori di appartenenza e dalle diverse fasi del ciclo economico. Per i margini di approssimazione, fare riferimento a degli esempi generali. Il presente capitolo è sicuramente la lettura del risultato ottenuto.

Infine, è importante sottolineare che per pervenire a un giudizio circostanziato e accurato è necessario fare riferimento, per ciascuno dei tre indicatori, a più metodologie, sia all'analisi combinata ed integrata di più indicatori, sia affidando il giudizio all'esame di uno solo di essi in quanto a se ne può trarre una conclusione sbagliata. A maggior ragione, è appena sufficiente dire che il risultato più affidabile è il risultato dell'incrocio di più metodologie, sia tradizionali (ad esempio il Cash Flow, il Break-Even Analysis) sia innovative (ad esempio l'Economic Value Added).

## 2.1 Analisi della redditività aziendale

Questa serie di indagini sono finalizzate a valutare l'attitudine di un'azienda a generare in misura congrua sia il capitale proprio che le fonti esterne di finanziamento.

L'analisi effettuata si riferisce ai bilanci relativi agli esercizi xxxx.

### Conto economico

| C.E.                           | ANNI | 2020              |               | €                | %             |
|--------------------------------|------|-------------------|---------------|------------------|---------------|
|                                |      | €                 | %             |                  |               |
| <b>Ricavi operativi netti</b>  |      | <b>39.928.627</b> | <b>99%</b>    | 102%             | 105%          |
| Var. Rim. Prodotti e Semil.    |      | 358.643           | 0,89%         |                  | 0,7%          |
| Acquisti Prodotto finito       |      | 0                 | 0,00%         |                  | 0,00%         |
| Lavori in Economia             |      | 0                 | 0,00%         | 0,00%            | 2,29%         |
| <b>Valore della Produzione</b> |      | <b>40.287.270</b> | <b>100%</b>   |                  | <b>100%</b>   |
| Var. Rim. Merci/Mat. Prime     |      | -677.144          | -1,68%        | 342              | 2,34%         |
| Acquisti Merci/Mat. Prime      |      | 20.933.283        | 51,97%        | 2.469            | 39,21%        |
| Costi vari per Servizi         |      | 10.124.893        | 25,13%        | 1.171            | 16,92%        |
| Lavorazioni Esterne            |      | 2.100.325         | 5,21%         | 3.764            | 3,19%         |
| <b>Valore Aggiunto</b>         |      | <b>6.451.623</b>  | <b>16,27%</b> | <b>6.807.220</b> | <b>17,16%</b> |
| Costo lavoro                   |      | 3.095.381         | 7,72%         | 3.535            | 8,79%         |
| <b>M.O.L.</b>                  |      | <b>3.356.242</b>  | <b>8,40%</b>  | <b>3.271.459</b> | <b>8,35%</b>  |
| Ammortamenti materiali         |      | 334.000           | 0,83%         | 292.700          | 0,75%         |
| Ammortamenti immateriali       |      | 600.000           | 1,51%         | 800.000          | 2,01%         |
| Accantonamenti                 |      | 0                 | 0,00%         | 60.000           | 0,15%         |
| <b>Risultato Operativo</b>     |      | <b>2.422.242</b>  | <b>6,06%</b>  | <b>2.618.759</b> | <b>6,63%</b>  |
| Oneri Finanziari               |      | 0                 | 0,00%         | 1.300            | 0,00%         |
| Proventi Finanziari            |      | 0                 | 0,00%         | 642.517          | 1,63%         |
| Gestione Straordinaria         |      | 0                 | 0,00%         | 865.342          | 2,16%         |
| Gestione non operativa         |      | 0                 | 0,00%         | 0                | 0,00%         |
| Imposte                        |      | 225.600           | 0,57%         | 222.799          | 0,57%         |
| <b>Risultato Netto</b>         |      | <b>1.196.642</b>  | <b>3,00%</b>  | <b>1.396.060</b> | <b>3,49%</b>  |

## 2.1.1 Analisi della redditività complessiva

### Profili teorici

Per prima cosa è bene innanzitutto valutare la redditività complessiva aziendale, esaminando l'utile netto e gli indici ad esso correlati, per procedere all'analisi degli ulteriori livelli e sub-livelli di redditività, e così via.

A tale scopo giova cominciare dalla scomposizione del ROE, l'indice di rendimento del capitale proprio; pertanto, tenendo conto della struttura patrimoniale, questo indice dovrebbe tendenzialmente essere influenzato da:

### Analisi dei risultati

Nella tabella sottostante il **ROE** viene scomposto nei suoi due principali componenti.

| R.O.E.              | ROS<br>RO<br>Fatturato | LEVERAGGIO<br>Capitale Investito | R.R.- FIN.<br>Rend. Lordo<br>RO | GEST. FISC.<br>RN<br>Ris. Lordo |
|---------------------|------------------------|----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 2020= <b>42,16%</b> | 5,81%                  | 0,72                             | 0,69                            | 0,69                            |
| 2021= <b>11,67%</b> | 6,86%                  | 0,25                             | 0,44                            | 0,48                            |
| 2022= <b>1,43%</b>  | 0,64%                  | 0,70                             | 2,30                            | 0,22                            |

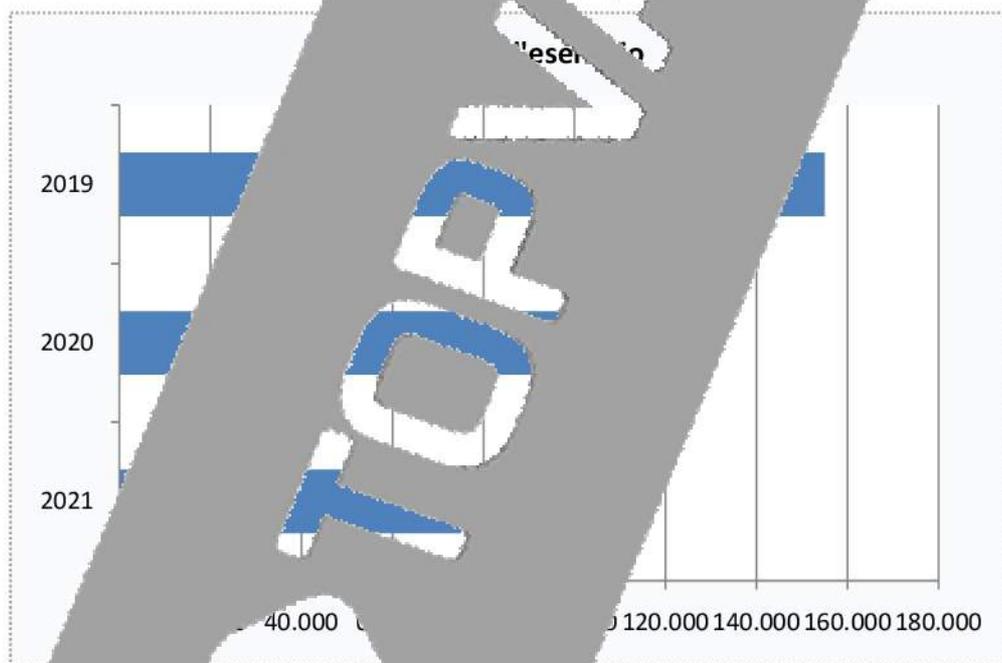
La misura e la variazione del ROE dipende dalla redditività del capitale investito (ROI), dall'indice di indebitamento e dall'incidenza delle imposte e non caratteristica, argomenti che saranno trattati separatamente.

Dalla scomposizione del ROE emerge...

Anche il **Saggio di redditività netta**, che rappresenta la quotazione l'utile netto con il fatturato, è senz'altro un ottimo indicatore della economicità complessiva aziendale. Maggiore è il suo valore, migliore è la capacità reddituale dell'azienda. Con tutti i margini di approssimazione sopra riferiti (che varranno comunque per tutti i successivi casi), questo indicatore dovrebbe assumere valori fisiologici ricompresi tra il 3% e il 5%. Per aziende di dimensioni medio-grandi e/o operanti nei settori produttivi, in genere sono già buoni valori del 3%-5%, mentre sono preferibili valori superiori al 5% per aziende medio-piccole e/o operanti nei settori commercio e servizi.

Indicatori di redditività

| INDICI                          | ANNI | 2020       | 2019       | Media settore |
|---------------------------------|------|------------|------------|---------------|
| <b>Reddito Netto</b>            |      | €1.127.017 | €1.127.017 | €             |
| <b>Saggio Redditività netta</b> |      | 2,94%      | 2,36%      | %             |
| Reddito N./Fatturato N.         |      |            |            |               |
| <b>ROE</b>                      |      | 42,16%     | 38,36%     | %             |
| Reddito N./Mezzi Propri         |      |            |            |               |



## 2.1.2 Analisi della redditività operativa

### Profili teorici

Passiamo quindi all'esame del **ROI**, indicatore economico che misura l'efficienza caratteristica, e dei fattori che ne influenzano l'andamento. Il ROI indica la redditività media delle risorse investite nell'attività operativa, e cioè la capacità di generare reddito da remunerare tutte le proprie fonti di finanziamento. Il ROI può essere interpretato, pertanto, esprimendo la redditività media del Capitale investito (ROI = Reddito Operativo / Capitale investito) e essendo inversamente correlato al costo medio delle fonti di finanziamento esterne (ROI = Reddito Operativo / Capitale investito).

La misura e la variabilità del ROI dipendono da due fattori: il **ROS** (indice di redditività delle vendite = Reddito Operativo / Fatturato) e l'"**Turnover del capitale investito**" (Turnover = Fatturato / Capitale investito). Il ROI, in altre parole, può essere anche scritto come:

$$ROI = ROS \times Turnover$$

Tutti questi indici (ROI, ROS e Turnover) vanno interpretati con cautela. Il ROS, invece, è bene che diminuisca (costo % di vendita più basso).

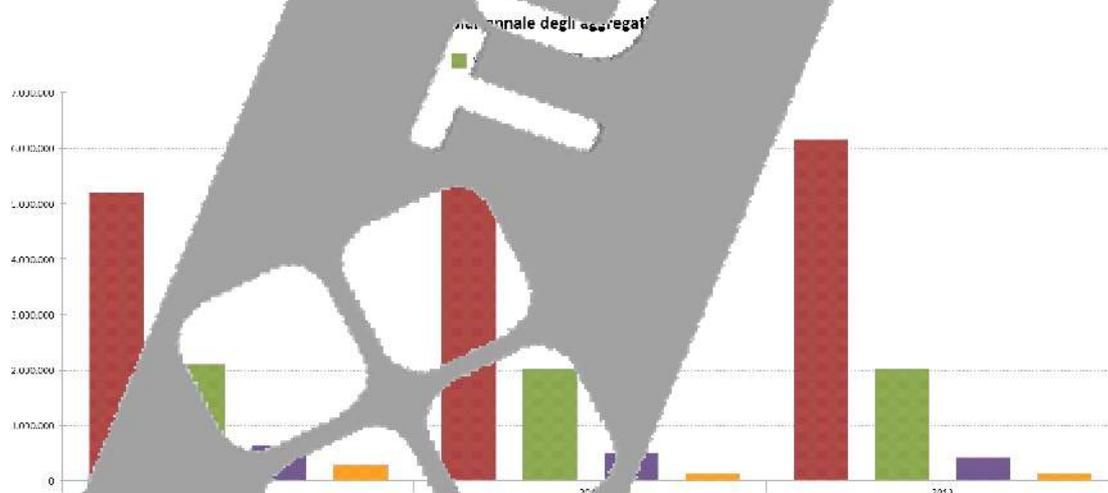
Il **ROS** esprime il grado di efficienza operativa (marginale) e il margine di reddito operativo prodotto (in parole povere il guadagno) in percentuale sul fatturato: una sua crescita può dipendere da un miglioramento della gestione (maggiore efficienza) o da un allargamento della forbice prezzi-costi.

Per valutare il livello di efficienza operativa (produttività) è opportuno attuare un esame dei principali indicatori economici: il valore aggiunto, il margine industriale, il margine di contribuzione, ecc., sia in valori assoluti che in percentuale sul fatturato (il valore aggiunto, nel caso di imprese industriali); a ciò andrà aggiunta l'analisi dei valori assoluti e percentuali, delle principali categorie di costi che concorrono alla formazione del costo del venduto, costo del lavoro, spese per servizi (affitti, consumi, ecc.), costi di distribuzione, ecc.

Esaminando ora, i dati relativi al ROI, si può notare che in genere tale indice è più basso (valori alti) per le imprese industriali e quelle che per operare debbono dotarsi di ingente capitale fisso (macchine, impianti, beni strumentali, scorte, ecc.). Questo indice tende a essere più alto per le imprese commerciali e per quelle che operano nei servizi.

## Commento ai risultati

| Indicatori di redditività delle attività operative |      | 2020       |           | 2019       |                 |
|--|------|------------|-----------|------------|-----------------|
| INDICI   | ANNI | 2020       | 2019      | Variazione | Unità di misura |
| <b>Reddito Operativo</b>                           |      | €2.340.840 | 2.092.000 | 11,4%      | €0              |
| <b>ROI (return on investment)</b>                  |      | 8,05%      | 7,52%     | 0,53%      | 0,00%           |
| Reddito Operat./Capit. Invest.                     |      |            |           |            |                 |
| <b>ROS (return on sales)</b>                       |      | 5,81%      | 5,68%     | 0,13%      | 0,00%           |
| Reddito Operat./Valore produz.                     |      |            |           |            |                 |
| <b>Turnover Capitale Investito</b>                 |      | 1,25       | 1,25      | 0,00%      | 0,00            |
| Valore produz./Capitale Investito                  |      |            |           |            |                 |
| <b>ROD (return on debts)</b>                       |      | 6,5%       | 6,5%      | 0,00%      | 0,00%           |
| Oneri Finanz./Capitale Terzi                       |      |            |           |            |                 |
| <b>Incidenza Consumi su Fatturato</b>              |      | 1,4%       | 1,4%      | 0,00%      | 0,00%           |
| Costo materie prime/Consumi                        |      |            |           |            |                 |
| <b>Incid. Costo lavoro/Fatturato</b>               |      | 10,45%     | 10,45%    | 0,00%      | 0,00%           |
| Costo lavoro/Fatturato                             |      |            |           |            |                 |
| <b>Incid. Costo lavoro/Valore Agg.</b>             |      | 5,1%       | 5,1%      | 0,00%      | 0,00%           |
| Costo lavoro/Valore aggiunto                       |      |            |           |            |                 |
| <b>Fatturato per addetto</b>                       |      | €3.744     | €3.444    | 8,7%       | €0              |
| Fatturato/Personale                                |      |            |           |            |                 |
| <b>Valore Aggiunto per addetto</b>                 |      | €6.243     | €6.243    | 0,00%      | 0,00%           |
| Valore aggiunto/Personale                          |      |            |           |            |                 |



## 2.1.3 Analisi dell'effetto della gestione extra-caratteristica

### Profili teorici

Una volta esaminato il ROI, cioè il livello di redditività di una gestione operativa, è necessario da studiare il passaggio da Reddito operativo a Reddito netto, cioè come e quanto il reddito operativo viene eroso dalle gestioni extra-caratteristiche (costi di struttura, imposte e imposte operative). Più che dall'analisi degli indicatori, è evidente che il risultato è dato in immediatezza dalla parte finale degli stessi schermi di analisi e di confronto. Sono comunque utili anche alcuni indicatori.

Il **Saggio di incidenza delle gestioni extra-caratteristiche** (Saggio di incidenza/Reddito operativo) è un'ottima sintesi dell'analisi in argomento. In questo caso, questo indicatore pari a 0,45, significa che le gestioni "extra" hanno eroso il 45% del reddito generato dalla gestione operativa.

Per capire l'effetto della gestione finanziaria (gestione eccedenza di capitale e spesa), sono utili due specifici indicatori. Il **ROD** (One Debt Ratio), cioè il rapporto tra l'Onerosità media delle Fonti esterne. Il ROI deve necessariamente essere superiore a 1. In tale caso si è in presenza di un "effetto leva positivo", cioè un aumento del livello di indebitamento aziendale comporta un aumento del ROI. È di importante individuare il più opportuno grado di indebitamento che consente di massimizzare il ROE mantenendo un ragionevole equilibrio tra un accettabile livello di rischio aziendale.

Anche il **Saggio di incidenza delle gestioni extra-caratteristiche sul fatturato** (Saggio di incidenza delle gestioni extra-caratteristiche/Fatturato) è un indicatore estremamente utile in quanto consente di valutare il grado di equilibrio o disequilibrio della struttura finanziaria di un'impresa. Gli indicatori di cui sopra sono lo specchio del grado di dipendenza nei confronti del finanziamento esterno. L'indice consente subito di capirne gli effetti sulla redditività. Con un aumento del livello dei tassi finanziari, tale indice non dovrebbe assumere valori superiori al 100%, mentre valori fisiologici possono oscillare tra l'1% e il 5%. Il rapporto tra il capitale investito e il turnover, in merito al Turnover, e al diverso grado di fabbisogno di capitale investito. In base alle diverse gestioni commerciali l'indice in esame deve assumere valori differenti. Per le gestioni di natura industriale.

### Commento ai risultati



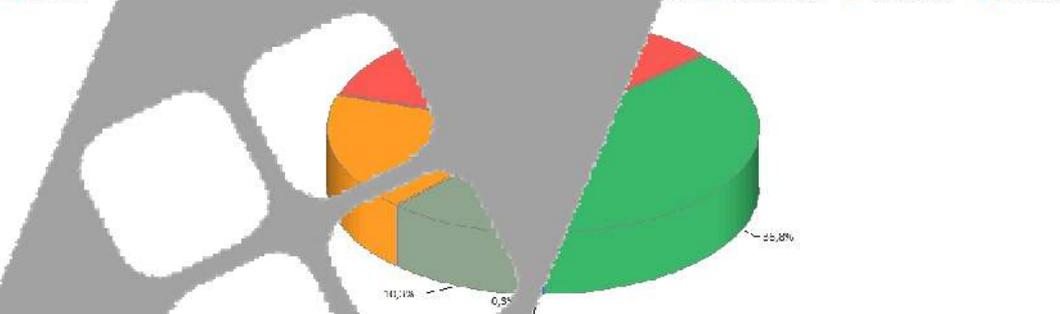
**Effetto della gestione e**

| INDICI                                | ANNI | 2020  | 2021  | Media settore |
|---------------------------------------|------|-------|-------|---------------|
| <b>Incid. gestione non caratt.</b>    |      | 0,48  | 0,52  | 0,00          |
| Reddito N./Reddito Operativo          |      |       |       |               |
| <b>Oneri Finanz.N./Valore produz.</b> |      | 2,22% | 0,00% | 0,00%         |

| <b>Dettaglio Oneri finanziari</b> | 2020     | 2022     |
|-----------------------------------|----------|----------|
| Interessi Passivi su obbligazioni | 0        | 0        |
| Interessi Passivi su c/c          | 0        | 0        |
| Interessi Passivi su mutui        | 0        | 0        |
| Interessi Passivi vs Soc. Gruppo  | 0        | 0        |
| Altri Interessi Passivi           | 0        | 0        |
| <b>TALI</b>                       | <b>0</b> | <b>0</b> |

Consumi      Imposte      Gest. non oper.      Gest. straord.

TOP VALUE



## 2.1.4 Analisi del punto di pareggio

### Profili teorici

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

Questo modello consente interessanti valutazioni sulla struttura dei costi aziendali. In particolare permette:

- di individuare il volume d'affari minimo da raggiungere per coprire le perdite;
- di quantificare il **marginale di sicurezza**, ovvero la differenza tra i ricami operativi e il *break even point*; in altre parole, di quantificare il margine di sicurezza di quel rapporto tra il fatturato attuale senza che l'azienda consegua perdite economiche;
- di individuare la presenza di elementi strutturali di rigidità, come la pericolosa rigidità della struttura per via dell'eccessiva presenza di propri costi fissi, che in termini di "leva operativa" (Margine di contribuzione / Ricami operativi): all'aumentare del valore che assume il denominatore, si determina una minore elasticità della gestione;
- la **Leva operativa**<sup>1</sup> consente di stimare l'effetto di variazioni di ricami operativi o cali del fatturato, in tal modo valutando la vulnerabilità economica dell'azienda in caso di crescita, e la sua vulnerabilità in caso di recessione.

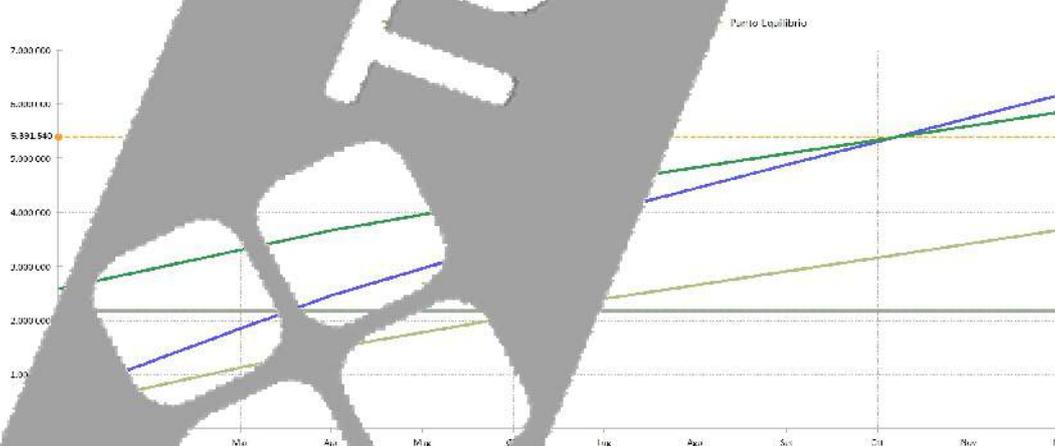
### Commento ai risultati

<sup>1</sup> La stima della variazione percentuale del reddito operativo è la stima della variazione percentuale del fatturato moltiplicata per la leva operativa. Per esempio, si ipotizza una crescita del fatturato del 15% e la leva operativa aziendale, ad esempio, di 4. Il ricambio operativo sarà del  $15 \times 4 = 60\%$ . Ovviamente si tratta di stime su cui gravano le approssimazioni del modello B.e.a., ed in particolare la costanza dei costi al variare dei volumi operativi. La leva operativa, quindi è uno strumento *de analisi di sensitività* dei risultati aziendali al variare delle leve operative (ipotesi di contesto economico "what if").

### Analisi del punto di pareggio

| ANNI                          | 2021              | 2022               |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|
| Fatturato Lordo               | 17.951.569        | €17.951.569        |
| + Var. Scorte P.F. e Semilav. | -159.573          | €-159.573          |
| = Val. Produzione Lorda       | 17.791.996        | €17.791.996        |
| - Costi Variabili             | 8.389.845         | €8.389.845         |
| = Margine Contribuzione       | 9.402.150         | €9.402.150         |
| - Costi Fissi                 | 9.170.661         | €9.170.661         |
| + Altri Ricavi Operativi      | 116.628           | €116.628           |
| <b>Fatturato di pareggio</b>  | <b>17.292.815</b> | <b>€17.292.815</b> |
| <b>B.e.p. in giorni</b>       | <b>350</b>        | <b>351</b>         |
| <b>Margine di sicurezza</b>   | <b>5,51%</b>      | <b>3,66%</b>       |
| <b>Leva operativa</b>         | <b>10,43</b>      | <b>27,00</b>       |

### Analisi del Punto di equilibrio



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

### Profili teorici

L'**E.v.a.** è uno dei più moderni indicatori di performance aziendale, e si intende il "valore economico" creato dall'azienda nel corso dell'esercizio.

Viene determinato confrontando la redditività operativa (intesa come reddito operativo del capitale investito oneroso) con il costo medio del capitale investito oneroso (interessi onerosi + capitale netto) necessario per il funzionamento dell'azienda.

La redditività operativa viene identificata come il reddito operativo (al netto delle relative imposte operative (N.o.p.a.t.= Net Operating Profit After Tax)) diviso per il capitale investito oneroso su cui calcolare il relativo costo, invece, viene considerato come dato medio tra la media tra capitale investito a inizio e a fine anno).

Se la differenza tra redditività e costo, e cioè il sovrareddito, è positiva, l'azienda ha creato un valore economico a disposizione dei soci, dei clienti, dei fornitori e della ricchezza.

Per cui, con questo approccio, l'impresa non è considerata produttiva di utili o flussi di cassa, ma solo se è in grado di generare un sovrareddito che copra le risorse investite. L'E.V.A. è quindi il sovrareddito che l'impresa produce e distribuisce a condizioni di mercato sia il capitale di debito che di equity.

### Commento ai risultati

| INDICI                      | 2021       | 2022       | Trend | Media Settore |
|-----------------------------|------------|------------|-------|---------------|
| <b>Economic Value Added</b> | €1.605.000 | €1.308.097 | ▼     | €0            |

<sup>2</sup> Marchio registrato

## 2.2 Analisi della solidità aziendale

### 2.2.1 Aspetti introduttivi

L'analisi della solidità mira ad accertare l'equilibrio patrimoniale e finanziario e la sua capacità di coprire, nel medio-lungo periodo, le esigenze di sviluppo, investimenti, rimborso impegni finanziari, ecc.) (contingenza finanziaria e contro rischio).

A tale scopo vengono prese essenzialmente in considerazione l'attività operativa, il settore degli impieghi durevoli e quello delle immobilizzazioni finanziarie costituite dai mezzi propri e dal passivo consolidato.

Lo scopo è quello di segnalare se sussistono le condizioni fondamentali del bilancio finanziario dell'impresa: -) l'omogeneità tra la struttura del capitale investito e delle fonti di finanziamento utilizzate; -) l'esistenza di un'adeguata liquidità patrimoniale e quella dei capitali di terzi; -) un equilibrato rapporto tra i ricavi e i costi di gestione.

L'esame delle relazioni fonti - impieghi viene effettuato attraverso differenze e indici-quozienti che, proprio perché correlati, evidenziano l'equilibrio patrimoniale delle suddette correlazioni, si dicono "indici di correlazione".

L'analisi effettuata si riferisce ai dati relativi al bilancio di esercizio in primo luogo, qui di seguito vengono esposti lo Stato patrimoniale rielaborato con i dettagli sulle principali poste che compongono l'Impiego finanziario, a breve termine e lungo termine. Nei paragrafi successivi si considererà con maggiore dettaglio i relativi commenti.

| INDEBITAMENTO FINANZIARIO<br>A BREVE | 2021 | 2022 |
|--------------------------------------|------|------|
| Scoperto c/c                         | €    | €    |
| Anticipi SBF                         | €    | €    |
| Anticipi Import                      | €    | €    |
| Altri Finanziamenti                  | €    | €    |
| <b>TOTALE</b>                        | €    | €    |

**INDEBITAMENTO FINANZIARIO  
A MEDIO LUNGO**

|               | 2021 | 2022 |
|---------------|------|------|
| Mutuo 1       | €    | €    |
| Mutuo 2       | €    | €    |
| Mutuo 3       | €    | €    |
| Mutuo 4       | €    | €    |
| <b>TOTALE</b> | €    | €    |



**Stato Patrimoniale a Liq**

| S.P.                       | Anni              | 2020          | 2019              | 2018          | %             |
|----------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|
|                            | €                 | %             | €                 | %             | %             |
| Liquidità Finanziarie      | 13.283            | 0,06%         | 19.151            | 0,08%         | 1,93%         |
| Clienti e Crediti diversi  | 14.707.698        | 51,00%        | 184.800           | 42,02%        | 37,63%        |
| Risconti attivi            | 275.470           | 0,91%         | 855               | 0,00%         | 1,57%         |
| Magazzino                  | 6.107.240         | 20,34%        | 4.171.257         | 17,17%        | 19,51%        |
| <b>Attivo Corrente</b>     | <b>21.103.691</b> | <b>69,29%</b> | <b>189.243</b>    | <b>6,24%</b>  | <b>60,65%</b> |
| Immobil. Materiali         | 4.830.210         | 16,17%        | 6.616.885         | 28,17%        | 24,52%        |
| Fondi Ammortamento         | 1.633.000         | 5,57%         | 1.171.654         | 5,02%         | 6,94%         |
| Immobil. Immateriali       | 1.960.000         | 6,62%         | 1.471.257         | 6,27%         | 4,27%         |
| Immobil. Finanziarie       | 2.800.000         | 9,32%         | 4.686.400         | 20,00%        | 17,48%        |
| <b>Attivo Fisso</b>        | <b>8.223.210</b>  | <b>26,71%</b> | <b>9.266.196</b>  | <b>39,76%</b> | <b>39,34%</b> |
| <b>CAPITALE INVESTITO</b>  | <b>22.905.454</b> | <b>100%</b>   | <b>22.905.454</b> | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   |
| Debiti finanz. a breve     | 3.121.806         | 10,79%        | 3.121.806         | 13,63%        | 13,62%        |
| Fornitori e Debiti div.    | 4.977.500         | 17,36%        | 6.000.000         | 26,24%        | 21,73%        |
| <b>Passivo Corrente</b>    | <b>8.099.306</b>  | <b>35,36%</b> | <b>9.121.128</b>  | <b>39,82%</b> | <b>35,35%</b> |
| Debiti Finanziari a ML     | 9.121.128         | 39,82%        | 9.121.128         | 39,82%        | 39,82%        |
| Altri debiti a ML          | 1.040.797         | 4,54%         | 1.040.797         | 4,54%         | 4,54%         |
| <b>Passivo Consolidato</b> | <b>10.161.925</b> | <b>44,36%</b> | <b>10.161.925</b> | <b>44,36%</b> | <b>44,36%</b> |
| <b>Mezzi Propri</b>        | <b>4.644.222</b>  | <b>20,27%</b> | <b>4.644.222</b>  | <b>20,27%</b> | <b>20,27%</b> |
| <b>TOTALE FONTI</b>        | <b>22.905.454</b> | <b>100%</b>   | <b>22.905.454</b> | <b>100%</b>   | <b>100%</b>   |

## Stato Patrimoniale - Per

| (Euro)   | 2020       | 2019       | 2018       |
|--|------------|------------|------------|
| <b>+ Liquidita' Differita:</b>                                     | 14.620.606 | 10.651.626 | 8.620.606  |
| Crediti netti verso Clienti  |            | 9.511.626  | 7.891.626  |
| Crediti Diversi Operativi  |            | 605.000    | 728.979    |
| Ratei Attivi   |            | 0          | 0          |
| <b>+ Magazzino Netto e Risconti Attivi</b>                         |            | 4.500.000  | 4.830.540  |
| <b>- Passivita' di Funzionamento a Breve:</b>                      |            | -6.977.500 | -4.977.500 |
| Debiti Commerciali   |            | -3.923.368 | -3.923.368 |
| Debiti Diversi Operativi   |            | -977.906   | -977.906   |
| Deb. Tribut. per Imposte dirette                                   |            | 0          | 0          |
| Ratei e Risconti Passivi   |            | -76.225    | -76.225    |
| Altri Fondi Rischi e Spese   |            | 0          | 0          |
| <b>= Capitale Circolante Netto</b>                                 | 17.620.606 | 17.612.870 | 16.444.178 |
| <b>+ Immobilizzaz. Materiali nette</b>                             | 3.025.460  | 3.025.460  | 4.025.460  |
| <b>+ Immobilizzazioni Immateriali</b>                              | 979.817    | 979.817    | 979.817    |
| <b>+ Immobilizzazioni Finanziarie</b>                              | 4.006.052  | 4.006.052  | 4.006.052  |
| <b>- Passivita' di Funzionamento a Medio-Lungo Termine:</b>        | -1.040.797 | -1.040.797 | -1.040.797 |
| Fondo T.F.R. (Quota a M/L)   |            | -467.226   | -467.226   |
| Altri Debiti a Medio-Lungo Termine                                 |            | -573.571   | -573.571   |
| <b>= Attivo Fisso</b>  | 7.970.532  | 7.970.532  | 7.970.532  |
| <b>= CAPITALE INVESTITO NETTO</b>                                  | 19.591.138 | 17.612.870 | 16.444.178 |
| <b>+ Passivita' Finanziarie a Breve:</b>                           | 3.121.806  | 3.121.806  | 3.121.806  |
| Debiti Finanziari a Breve  |            | 7.093.288  | 3.121.806  |
| <b>+ Passivita' e Attivita' Finanziarie a Medio-Lungo Termine:</b> | 9.121.128  | 9.121.128  | 9.121.128  |
| Debiti Finanziari > 12 mesi  |            | 5.755.369  | 9.121.128  |
| Altro  |            | 0          | 0          |
| <b>- Liquidita' Immediata:</b>                                     | -442.977   | -442.977   | -442.977   |
| Cassa e Banche   |            | -69.131    | -44.654    |
| Investimenti Mobiliari   |            | 0          | -398.322   |
| <b>= Indebitamento Netto</b>                                       | 11.799.956 | 11.799.956 | 11.799.956 |
| Capitale e Riserve   | 4.578.697  | 4.327.985  | 4.578.697  |
| Utile Netto d'esercizio  | 65.524     | 505.358    | 65.524     |
| Altre Riserve (di cui Dividendi deliberati)                        | 0          | 102.000    | 0          |
| <b>= Patrimonio Netto</b>  | 4.644.222  | 4.833.344  | 4.644.222  |
| <b>= CAPITALE INVESTITO NETTO</b>                                  | 16.444.178 | 17.612.870 | 16.444.178 |

**Affidamenti Bancari a Breve**

| Linee         | Fidi Cassa | C/ Anticipi | Promiscui | Totale   | % di utilizzo<br>ultimi 6 mesi | G |
|---------------|------------|-------------|-----------|----------|--------------------------------|---|
| Banca 1       | 0          | 0           | 0         | 0        | 0                              |   |
| Banca 2       | 0          | 0           | 0         | 0        | 0                              |   |
| Banca 3       | 0          | 0           | 0         | 0        | 0                              |   |
| Banca 4       | 0          | 0           | 0         | 0        | 0                              |   |
| <b>TOTALI</b> | <b>0</b>   | <b>0</b>    | <b>0</b>  | <b>0</b> |                                |   |

**Finanziamento a Breve - Linee di Credito**

| Mutuo         | Importo Originario | % di utilizzo | Garanzia (importo e tipo) |
|---------------|--------------------|---------------|---------------------------|
| Mutuo 1       | 0                  | 0             |                           |
| Mutuo 2       | 0                  | 0             |                           |
| Mutuo 3       | 0                  | 0             |                           |
| Mutuo 4       | 0                  | 0             |                           |
| <b>TOTALI</b> | <b>0</b>           | <b>0</b>      |                           |

## 2.2.2 Omogeneità tra Capitale investito e immobilizzazioni finanziarie

### Profili teorici

In una struttura finanziaria sana ed equilibrata il costo netto "immobilizzato" (immobili, beni strumentali, ecc.) deve essere coperto dai fonti interni (capitale netto) e con fonti esterne a medio-lungo termine, e tale consistenza è verificata quando il "margine di struttura globale" è positivo.

Il **margine di struttura globale** (capitale netto + passività a medio-lungo termine - immobilizzazioni permanenti (capitale netto + passività a medio-lungo termine - immobilizzazioni permanenti) - immobilizzazioni finanziarie) è negativo, significa che parte degli immobilizzati a medio-lungo termine è finanziato con fonti correnti (banche c/c, fornitori, ecc.). Il margine di struttura globale è correlato all'**Indice complessivo di copertura delle immobilizzazioni** (capitale netto + passività a medio-lungo termine - immobilizzazioni permanenti) / (immobilizzazioni permanenti + immobilizzazioni finanziarie), che, quindi, è auspicabile assuma valore superiore a 1, e comunque superiore a 0,50. L'**Indice di autocopertura delle immobilizzazioni** (attivo immobilizzabile / attivo immobilizzato) misura invece quella parte di attivo immobilizzato che è coperta dalle immobilizzazioni permanenti. Alcuni autori hanno fissato dei parametri soglia anche per l'indice di autocopertura delle immobilizzazioni, ritenendolo soddisfacente se maggiore o uguale a 0,50.

L'esistenza di tali indicatori, che misurano la consistenza dell'investimento dell'impresa, è valida per tutti i settori, ma è ancora più importante per quelli che richiedono forti investimenti in capitale fisso.

### Commenti

|                              |                         | Liquidità |      |       |               |
|------------------------------|-------------------------|-----------|------|-------|---------------|
|                              |                         | ANNI      |      |       |               |
| INDICAZIONE                  |                         | 2021      | 2022 | Trend | Media settore |
| <b>I. Copertura</b>          | <b>ert. Immo</b>        |           |      |       |               |
| Fonti a medio-lungo termine  |                         | 1,17      | 1,64 | ▼     | 0,00          |
| <b>I. Autocopertura</b>      | <b>immobilizzazioni</b> |           |      |       |               |
| Margine di struttura globale | Attivo Immo             | 0,48      | 0,51 | ▲     | 0,00          |

## 2.2.3 Analisi del grado di indebitamento

### Profili teorici

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

Pertanto, ai fini dell'analisi è piuttosto alto l'indice di indebitamento finanziario (Mezzi Propri/Capitale Investito), oppure l'indice di indebitamento operativo (Capitale di terzi/Capitale investito) o l'indice di indebitamento complessivo (Capitale di terzi/Mezzi propri): cambia, ovviamente, l'interpretazione dei valori in base al settore. Uno dei più delicati aspetti della gestione economica è la scelta del mix tra mezzi propri e mezzi di terzi. La presenza di considerevoli mezzi propri conferisce solidità all'impresa, riducendone la rischiosità, ma riduce il ROE e riduce il grado di indebitamento. Comunque, aumentando il grado di rischio (in tale caso l'indebitamento) si aumenta il corrispettivo richiesto per l'investimento, per via dell'effetto "leva finanziaria" accresciuta per effetto del costo del capitale (WACC). Alla luce di ciò, è bene preferire dei rapporti di indebitamento più contenuti, di:

La presenza di considerevoli mezzi propri conferisce solidità all'impresa, riducendone la rischiosità, ma riduce il ROE e riduce il grado di indebitamento. Comunque, aumentando il grado di rischio (in tale caso l'indebitamento) si aumenta il corrispettivo richiesto per l'investimento, per via dell'effetto "leva finanziaria" accresciuta per effetto del costo del capitale (WACC). Alla luce di ciò, è bene preferire dei rapporti di indebitamento più contenuti, di:

- leva operativa alta, in presenza di un indice di indebitamento elevato, costi fissi elevata, bassa elasticità della struttura dei costi, alta vulnerabilità dell'impresa in caso di contrazioni della domanda;
- un attivo immobilizzato elevato, cioè un alto grado di immobilizzazione del capitale investito.

Pertanto, anche se il "Debt equity ratio" varia da settore a settore, in presenza dei citati fattori è bene preferire rapporti di indebitamento più prudenti (vicini a 2 (2 euro di indebitamento per euro di mezzi propri)).

Per valutare la capacità di rimborsare i debiti è anche importante procedere con l'analisi qualitativa dei debiti, in particolare distinguendo tra debiti onerosi e debiti non onerosi. E' bene preferire rapporti di indebitamento più elevati di quanto sopra indicato qualora si ha una maggior parte del debito a carico dei fornitori, rispetto a quello delle banche. Il rapporto di indebitamento di capitale di terzi oneroso/Mezzi propri è bene che non superi i valori di rischio sopra indicati.

### Commento ai risultati

### Dettaglio della Posizione Finanziaria

| Euro                         | 2021         | 2022              |
|------------------------------|--------------|-------------------|
| +Cassa                       | 10.680       | 5.680             |
| +Banche attive               | 175          | 27.974            |
| +Attività Fin. a breve*      | 0            | 398.322           |
| - Banche passive correnti*   | 56.6         | 289.059           |
| -Altri finanz. a breve       | 7.0          | 2.832.747         |
| -Altro                       |              | 0                 |
| <b>P.F.N. a breve</b>        |              | <b>-2.678.828</b> |
| + Crediti finanziari > 12**  | 0            | 0                 |
| - Debiti finanz. > 12 mesi** | 369          | 9.121.128         |
| - Debito residuo Leasing     | 0            | 0                 |
| - F.do T.f.r.                |              | 0                 |
| - Debiti operativi scaduti   | 0            | 0                 |
| - Altro                      | 0            | 0                 |
| <b>P.F.N. a medio-lungo</b>  | <b>75</b>    | <b>55.369</b>     |
| <b>Posizione Finanz. Net</b> | <b>309.7</b> | <b>2.779.525</b>  |
|                              |              | <b>11.799.956</b> |

\*Incluse quote con scadenza superiore a 12 mesi

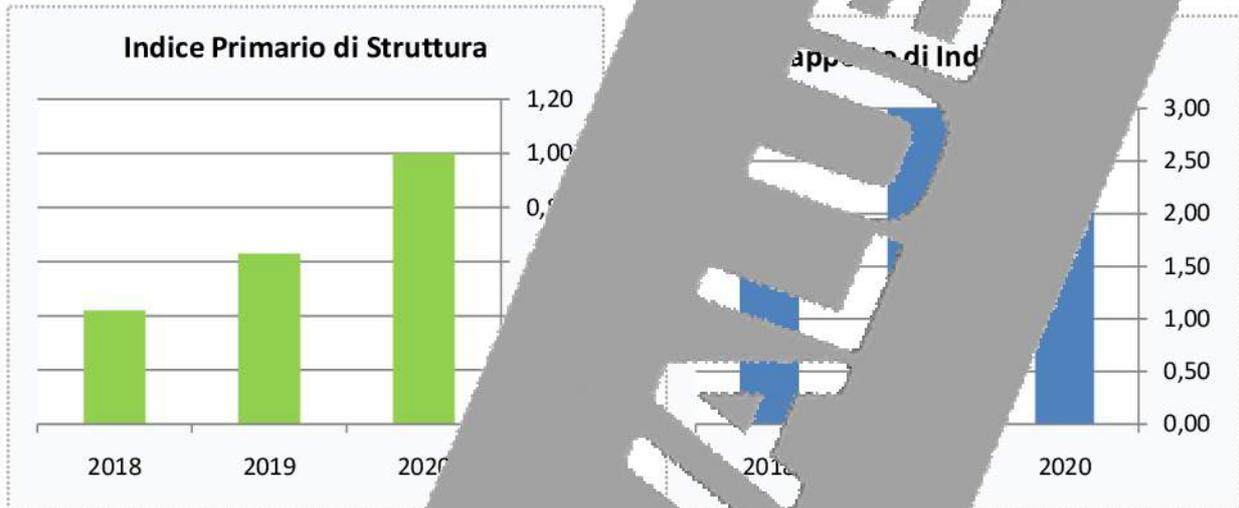
\*\*Al netto delle quote di capitale proprio

### Indici di Solvibilità

| INDICI                                 | 2021 | 2022 | Trend | Media settore |
|--|------|------|-------|---------------|
| <b>Debt Equity</b>                     |      |      |       |               |
| Capitale di terzi/Mezzi propri         | 4,22 | 3,93 | ▼     | 0,00          |
| <b>Rapporto Indebitam. Corrente*</b>   |      |      |       |               |
| Indebitam. Fin. N. Compl./Mezzi propri | 2,26 | 2,16 | ▲     | 0,00          |
| <b>P.F.N. a Breve/Mezzi Propri**</b>   | 4,75 | 2,70 | —     | 0,00          |

\*Rapporto Indebitam. Corrente = "Indebitam. Corrente" / "Mezzi propri" = "Posizione Finanziaria Netto" / "Mezzi propri"

\*\*Il rapporto Indebitam. Corrente della PFN è esplicitato nelle tabelle precedenti.



## 2.3 Analisi della solvibilità aziendale

### 2.3.1 La solvibilità aziendale

#### Profili teorici

L'analisi della solvibilità aziendale mira a valutare la capacità dell'impresa di reperire risorse finanziarie e di utilizzarle in modo efficiente. La solvibilità è misurata dalla combinazione impieghi-fonti e in grado di garantire la continuità monetaria e patrimoniale. I bilanci monetari equilibrati, tali, cioè, da consentire di finanziare le attività e di coprire le uscite che la gestione richiede. Godere di una buona solvibilità aziendale significa necessariamente essere immuni da 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 equilibrio riferiti all'attività corrente e a quella dei debiti a breve, e gli indici di rotazione e di durata.

Uno degli indicatori principali delle posizioni di equilibrio strutturale dell'impresa nel breve e nel medio termine è il **capitale circolante netto** (Attività correnti - Passività correnti), in quanto riflette le scelte delle vie di finanziamento operate dall'impresa per finanziare gli investimenti a breve.

Altri indicatori sono l'indice di liquidità corrente o secondaria o di disponibilità (Attività correnti/Passività correnti), che segnala l'attitudine dell'impresa a far fronte alle uscite future derivanti dall'estinzione delle passività

correnti, con i mezzi liquidi a disposizione e con le entrate delle attività correnti. Per assumere valori ottimali tale indice deve essere superiore a 2, il che implica l'esistenza di un capitale circolante sufficiente a coprire l'indebitamento a breve termine.

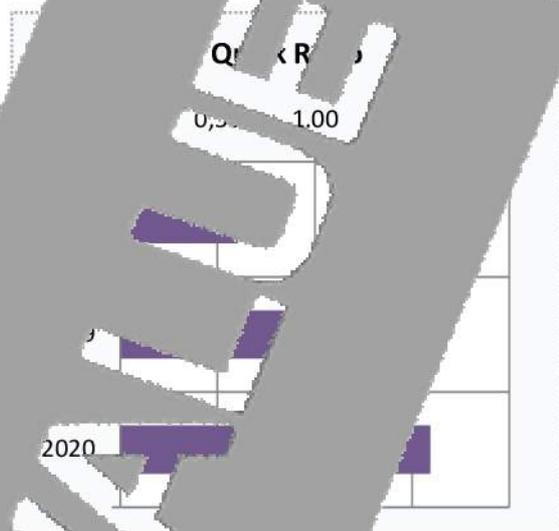
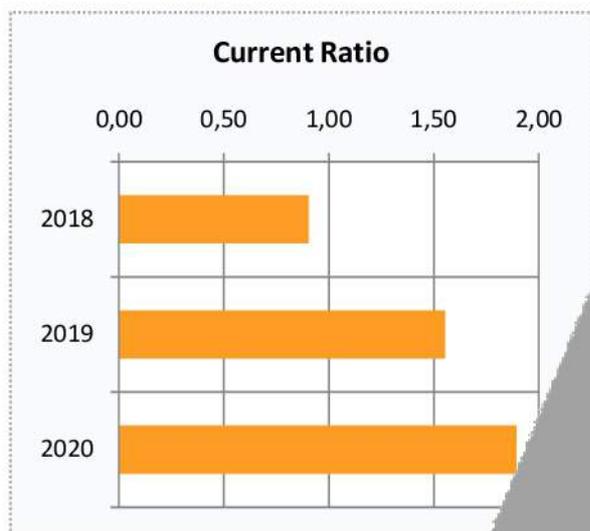
Un ulteriore fedele indicatore della capacità dell'impresa di assicurare un fisiolo- gico fabbisogno di liquidità, è costituito dal **Margine di tesoreria** (Attivo Circolante + Debiti a Breve - Passività correnti), cui è associato l'indice di liquidità immediata, o **acid test** o **Quick ratio**, (Liquidità immediate + Liquidità differenziale) / Passività correnti. Non dovrebbe essere inferiore ad almeno 0,80-0,90, il che significa che l'impresa non dovrebbe avere le rimanenze di magazzino e quindi rischiare di dover pagare i propri impegni finanziari a breve con le sole liquidità immediate.

Le tre poste di bilancio che principalmente determinano la dimensione del Capitale circolante netto, e quindi l'assetto finanziario, sono i Debiti a Breve, i Clienti, le Rimanenze di magazzino e i Debiti a Breve. Il rapporto tra Debiti a Breve e Clienti è il cosiddetto **indice di circolante commerciale netto**: come meglio verrà spiegato nel capitolo successivo, nel rendiconto finanziario, la loro corretta ed equilibrata gestione è fondamentale per il rilievo ai fini dell'equilibrio finanziario aziendale. La gestione delle rimanenze di magazzino, o un insuccesso nella creazione di credito ai fornitori, può comportare per l'impresa, pericolose conseguenze. Gli indicatori di durata e degli indici di durata, servono proprio a verificare l'equilibrio della gestione del magazzino e la durata media dei crediti v/clienti e dei debiti a breve.

## Commento ai risultati

Analizziamo ora i risultati ottenuti nel 2022 in termini di:

| INDICI  | 2021 | 2020 | 2022 | Trend | Media settore |
|---|------|------|------|-------|---------------|
| <b>Current ratio</b><br>Attivo Circol./Passività Correnti             | 1,72 | 1,71 | 1,71 | ▼     | 0,00          |
| <b>Quick ratio</b><br>(Liq. Immed. + Liq. Diff.) / Passività Correnti | 0,78 | 1,11 | 1,11 | ▲     | 0,00          |



### 2.3.2 Il Rendiconto finanziario

#### Profili teorici

Attraverso questa importante analisi, siisce di conoscere la dinamica dei flussi finanziari dell'impresa nell'esercizio, individuando i fattori che hanno generato il fabbisogno finanziario e, in caso di surplus, il finanziamento generato dalla stessa impresa e, in caso di surplus, quali sono stati i mezzi di copertura cui si è attinto.

Per chiarezza terminologica, si precisa che il termine denominato rendiconto finanziario se si riferisce a esercizi passati e al bilancio (o rendiconto finanziario previsionale) se si riferisce a esercizi futuri, debbano esclusivamente la natura dei dati esaminati, mentre i criteri di classificazione sono le stesse.

All'interno del rendiconto finanziario i flussi (ossia le entrate e le uscite) vengono in genere suddivisi in tre principali macro-categorie:

- *flussi di attività della gestione corrente:* sono costituiti dagli incassi dai clienti, dai pagamenti ai fornitori, stipendi, versamenti di tasse e altre imposte, ecc.;
- *flussi di attività di investimenti/disinvestimenti:* sono le uscite monetarie per l'acquisto di beni strumentali e le entrate in caso di loro vendita;
- *flussi di attività di gestione finanziaria:* riguardano quelle operazioni con cui l'azienda gestisce il proprio fabbisogno finanziario (le entrate sono costituite dalle fonti di finanziamento dall'azienda e dai rapporti del titolare, ecc.), mentre le uscite rappresentano i rimborsi di prestiti, la distribuzione di utili, ecc..

Il fabbisogno finanziario è pari al saldo tra tutte le uscite e tutte le entrate monetarie della gestione corrente e di quella riguardante gli investimenti.

E' piuttosto intuitivo capire che gli acquisti di merci determinano un corrispondente aumento del fabbisogno finanziario e viceversa.

Tuttavia, non meno rilevante, anche se meno intuitivo, è il fatto che il fabbisogno è determinato dalla gestione corrente, ed in particolare dalla dinamica delle vendite. Molto significativo, in tal senso, è l'indice di "ciclo finanziario circolante", pari all'indice di "durata media dei crediti" (espresso in gg) più sommato l'indice di "permanenza media del magazzino" (espresso in gg), e detratto l'indice di "durata media dei debiti" (espresso in gg). Un valore più favorevole per la liquidità aziendale sarebbe quello ottenuto con riduzioni di pagamenti tali da riuscire nel frattempo ad aumentare il proprio capitale, per cui avere un "ciclo finanziario circolante" con valori inferiori.

In ogni caso, l'impresa dovrà cercare, nel rispetto delle caratteristiche del settore in cui opera, a ridurre il più possibile il "ciclo finanziario circolante", il contenimento del valore di crediti e scorte e a un aumento del valore di debiti.

Infatti, a un aumento dei Crediti v/C e del Magazzino (per cui corrisponde sia un incremento del fabbisogno finanziario che un aumento del capitale circolante non compensata dall'aumento dei Debiti v/Fornitori e dall'aumento del Capitale circolante) con effetti negativi (se non compensato da un proprio aumento del capitale circolante "cover", e quindi sugli indicatori economici ROI E ROE).

Passando ora all'analisi delle autofinanziamenti, un ruolo significativo dovrebbe essere svolto dal "ciclo finanziario" vero dai flussi di cassa (cash flow) direttamente creati dalla gestione aziendale.

Il **Cash flow** esprime il "ciclo finanziario" e vale a dire la capacità dell'impresa di ridurre il proprio fabbisogno finanziario (in assenza di sviluppo) e/o di finanziare gli investimenti. Per il caso di un ciclo di estrema utilità scindere il cash flow in "cash flow operativo" e "cash flow finanziario"; il primo rappresenta quali sono stati i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, mentre il secondo esprime i flussi di cassa relativi ai finanziamenti (positivi o negativi). E' importante che l'impresa riesca a contenere i costi e a ridurre la loro erosione da parte delle gestioni operative (costi fissi, imposte, ecc.).

Come già detto, l'autofinanziamento rappresenta le risorse finanziarie autogenerate dall'impresa, che serviranno a finanziare l'attività aziendale e/o a ridurre il proprio indebitamento finanziario. Del primo caso si parlerà tra breve nel paragrafo dedicato all'analisi dello sviluppo aziendale. Per quanto riguarda, invece, la capacità dell'impresa di far fronte ai costi di rimborso dei propri debiti finanziari, sono di ausilio i seguenti indicatori:

- Cash flow operativo / P.F.N.

<sup>3</sup> Ad esempio:  $\frac{60 \text{ gg} + \text{Permanenza media del magazzino}}{90 \text{ gg}} = 1,33$  (esempio)  $\frac{60 \text{ gg} + \text{Permanenza media delle scorte in magazzino} 15 \text{ gg} - \text{Durata media dei debiti} 45 \text{ gg}}{90 \text{ gg}} = 0,67$  (esempio)  $\frac{60 \text{ gg} + \text{Permanenza media delle scorte in magazzino} 15 \text{ gg}}{90 \text{ gg}} = 0,92$  (esempio)  $\frac{60 \text{ gg} + \text{Permanenza media delle scorte in magazzino} 15 \text{ gg} - \text{Durata media dei debiti} 45 \text{ gg}}{90 \text{ gg}} = 0,67$  (esempio)

- Cash flow/ P.F.N.

Tali indicatori rapportano l'indebitamento finanziario dell'azienda con i mezzi disponibili per rimborsarlo. Un altro indice che ha lo scopo di verificare l'efficienza del capitale proprio dell'azienda è il seguente:

- P.F.N./Fatturato netto (o Valore della produzione)

Si ritiene che se tale indice assume valori superiori a 1, la società ha superato la cosiddetta "via del non ritorno".

## Commento ai risultati

Analizziamo ora i risultati ottenuti nel caso

**RENDICONTO FINANZIARIO**

| Fonti=Valori positivi; Impieghi=Valori negativi                                   | 2022              | 2021             |
|---|-------------------|------------------|
| <b>A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa</b>                     |                   |                  |
| Utile (perdita) dell'esercizio  | 5.358.440         | 1.440.000        |
| Imposte sul reddito   | -533.545          | -222.799         |
| Interessi passivi/(interessi attivi)  | -1.162.165        | 214.380          |
| (Dividendi attivi)  | 0                 | 0                |
| (Plusval.)/Minusv.derivanti da cessione di attività                               | 81.000            | 0                |
| <b>1. Utile(perd.) es. ante imposte,inter.,div.,plusval./minusv.</b>              | <b>2.194.080</b>  | <b>73.943</b>    |
| <i>Rettif.per elementi non monet.senza controp.</i>                               |                   |                  |
| Accantonamenti ai fondi   | 248.000           | 980.584          |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni   | 890.000           | 1.041.849        |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore                                       | 0                 | 0                |
| Rettifiche di Attività e Pass. fin. di strum.                                     | 0                 | 0                |
| Altre rettifiche per elementi non monetari  | 0                 | 0                |
| <b>Totale rettifiche elementi non monetari</b>                                    | <b>2.022.433</b>  |                  |
| <b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</b> | <b>2.096.376</b>  |                  |
| <i>Variazioni del capitale circolante netto</i>                                   |                   |                  |
| Decremento/(Incremento) delle rimanenze   | 0                 | -93.901          |
| Decremento/(Incremento) dei crediti   | 1.676.000         | 1.670.641        |
| Incremento/(decremento) dei debiti finanziari                                     | -241.000          | -1.100.952       |
| Decremento/(Incremento) rapporti finanziari passivi                               | 656.000           | -201.406         |
| Incremento/(decremento) rapporti finanziari passivi                               | -1.051.000        | -16.275          |
| Altre variazioni del capitale circolante netto                                    | -73.877           | -75.564          |
| <b>Totale variazioni capitale circolante netto</b>                                | <b>3.602.998</b>  | <b>182.541</b>   |
| <b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</b>     | <b>6.944.180</b>  | <b>2.278.918</b> |
| <i>Altre rettifiche</i>   |                   |                  |
| Interessi incassati/(pagati)  | -1.162.165        | 214.380          |
| (Imposte sul reddito)   | -533.545          | -222.799         |
| Dividendi incassati   | 0                 | 0                |
| (Utilizzo fondi)  | -137.343          | -702.058         |
| <b>Totale altre rettifiche</b>  | <b>-1.833.053</b> | <b>-710.477</b>  |
| <b>Flusso finanziario dell'attività operativa</b>                                 | <b>5.111.127</b>  | <b>1.568.440</b> |
| <b>B. Flussi finanziari derivanti dalle attività di investimento</b>              |                   |                  |
| <i>Immobilizzazioni materiali</i>   |                   |                  |
| (Investimenti)  | -644.653          | -141.941         |
| Disinvestimenti   | -5.376            | -591.693         |
| <i>Immobilizzazioni immateriali</i>   |                   |                  |
| (Investimenti)  | -108.609          | -281.254         |

|   |               |                 |
|---|---------------|-----------------|
| Disinvestimenti   |               | 0               |
| <i>Immobilizzazioni finanziarie</i>                     |               |                 |
| (Investimenti)  | 856.977       | 877             |
| Disinvestimenti   | 0             | 0               |
| <i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>           |               |                 |
| Investimenti  | 0             | 0               |
| Disinvestimenti   | 0             | 0               |
| (Acquisiz. di rami d'azienda al netto disponib. liqui   | 0             | 0               |
| Cessione di rami d'azienda al netto disponib. Liqui     | 0             | 0               |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di investime</b>    |               | <b>-732.547</b> |
| <b>C. Flussi finanziari derivanti da attività finan</b> |               |                 |
| <i>Mezzi di terzi</i>                                   |               |                 |
| Incremento (decremento) debiti a breve ve               | 3.220         | -3.971.482      |
| Accensione finanziamenti                                |               | 3.365.758       |
| (Rimborso finanziamenti)                                |               | 0               |
| <i>Mezzi propri</i>                                     |               |                 |
| Aumento di capitale a pagamento                         |               | -152.646        |
| (Rimborso di capitale)                                  |               | 0               |
| Cessione (acquisto) azioni proprie                      |               | 0               |
| (Dividendi e acconti su dividendi                       | 5             | -102.000        |
| <b>Flusso finanziario dell'attività</b>                 | <b>51</b>     | <b>-860.369</b> |
| <b>Increm. (decrem.) delle dis</b>                      | <b>848</b>    | <b>-24.476</b>  |
| <b>Disponibilità liquide a inizio</b>                   | <b>3.283</b>  | <b>69.131</b>   |
| di cui:   |               |                 |
| depositi bancari e postali                              | 5.403         | 58.175          |
| Assegni   | 0             | 0               |
| denaro e valori in cassa                                | 7.880         | 10.956          |
| <b>Disponibilità liquide</b>                            | <b>69.131</b> | <b>44.655</b>   |
| di cui:   |               |                 |
| depositi bancari e                                      | 58.175        | 27.974          |
| Assegni   | 0             | 0               |
| denaro e valori in cassa                                | 10.956        | 16.680          |

**Rendiconto Finanziario**

| Positivi=Fonti (Negativi)=Impieghi                   | 2020              | 2019              |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>SALDO FINANZIARIO INIZIALE A BREVE</b>            | -                 | 37.336            |
| M.O.L. (EBITDA)                                      | 3.275.535         | 3.275.535         |
| (+) Saldo Gestione Finanziaria                       | 4.190.662         | 4.190.662         |
| (-) Imposte d'Esercizio                              | 525.718           | 525.718           |
| (+) Saldo Altre Gestioni Extra-Character.            | 27                | 557               |
| (+) Accantonamento T.f.r.                            | 197.862           | 197.862           |
| (-) Utilizzo Fondi di Accantonamento                 | 39.335            | 39.335            |
| <b>= CASH FLOW POTENZIALE</b>                        | <b>49.000</b>     | <b>843.800</b>    |
| Crediti Commerciali                                  | 4.190.662         | 4.190.662         |
| Magazzino Netto                                      | 1.700.000         | 1.700.000         |
| Altri Crediti Operativi                              |                   | -325.051          |
| = Variazione Attivo Circolante                       |                   | 801.614           |
| Debiti Commerciali                                   |                   | -1.251.403        |
| Altri Debiti Operativi                               |                   | 174.740           |
| = Variazione Passivo Circolante                      |                   | -1.076.662        |
| <b>= VARIAZIONE C.C.N. OPERATIVI</b>                 | <b>-</b>          | <b>-275.047</b>   |
| Immobilizzazioni Materiali e In                      | 263               | -423.195          |
| Immobilizzazioni Finanziarie                         | 479               | -312              |
| Disinvestimenti                                      | 2.358             | -189.273          |
| <b>= CASH FLOW ATTIVITA' IN</b>                      | <b>677.101</b>    | <b>-612.781</b>   |
| Rimborso Finanziamenti                               | -677.825          | 0                 |
| Erogazione dividendi                                 | -553.325          | -102.000          |
| <b>= FABBISOGNO FINANZIARIO</b>                      | <b>2.209.856</b>  | <b>853.970</b>    |
| Accensione Mutui e                                   | -939.207          | 3.245.680         |
| Variazione Capitale                                  | 1.081.731         | -152.646          |
| <b>= SALDO FINANZIARIO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b> | <b>2.352.380</b>  | <b>3.947.005</b>  |
| <b>SALDO FINANZIARIO FINALE A BREVE</b>              | <b>-7.024.156</b> | <b>-3.077.150</b> |

**Analisi del Cash Flow**

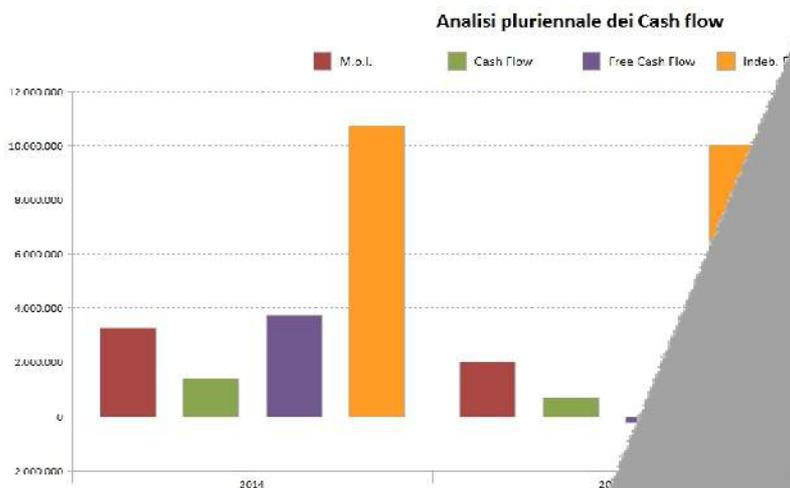
| Euro                      | 2020             | 2019             | 2018             |
|---------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Risultato d'esercizio     | 1.127.017        | 1.127.017        | 1.127.017        |
| - Lavori economia         | 0                | 0                | 0                |
| +/-Svalutaz./Rivalutaz.   | 0                | 0                | 0                |
| -Imposte anticipate       | 0                | 0                | 0                |
| +Svalutaz.cred.e mag.     | 71.560           | 300              | 300              |
| +Amm.ti e sval. Immob.    | 943.835          | 943.835          | 943.835          |
| +Acc.to F.di Rischi netti | 0                | 0                | 0                |
| +/-Altro                  | 0                | 0                | 0                |
| <b>Cash Flow</b>          | <b>2.142.412</b> | <b>1.454.591</b> | <b>1.625.812</b> |

**Principali indicatori**

| INDICI                        | ANNI | 2020        | 2019        | 2018        | Trend | Media settore |
|-------------------------------|------|-------------|-------------|-------------|-------|---------------|
| <b>Cash flow</b>              |      | € 2.142.412 | € 1.454.591 | € 1.625.812 | ▲     | €0            |
| <b>Indeb. Finanz. Netto*</b>  |      | € 14.994    | € 14.994    | € 14.994    | ▲     | €0            |
| <b>Posiz. Finanz. Netta**</b> |      | -12.777.525 | -12.777.525 | -12.777.525 | ▲     | €0            |
| <b>Cash Flow / P.F.N.</b>     |      |             |             |             | ▲     | 0,00%         |
| <b>P.F.N./M.o.l.</b>          |      |             |             |             | ▲     | 0,00          |
| <b>P.F.N./ Val. produz.</b>   |      |             |             |             | ▲     | 0,00%         |

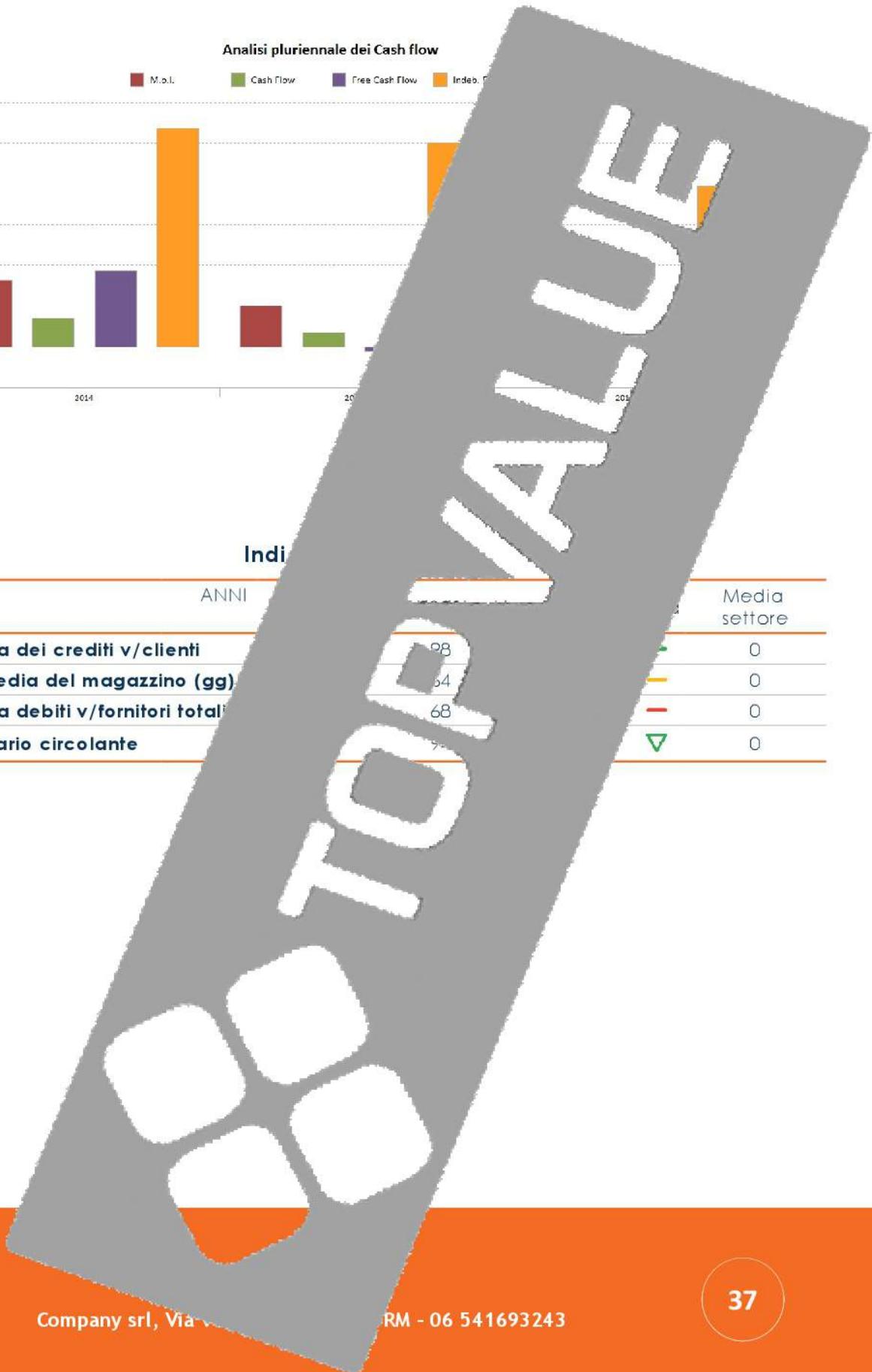
\*L'"Indebitamento finanziario netto" complessivo è pari alla somma di tutti i debiti finanziari al netto di tutti i crediti finanziari.

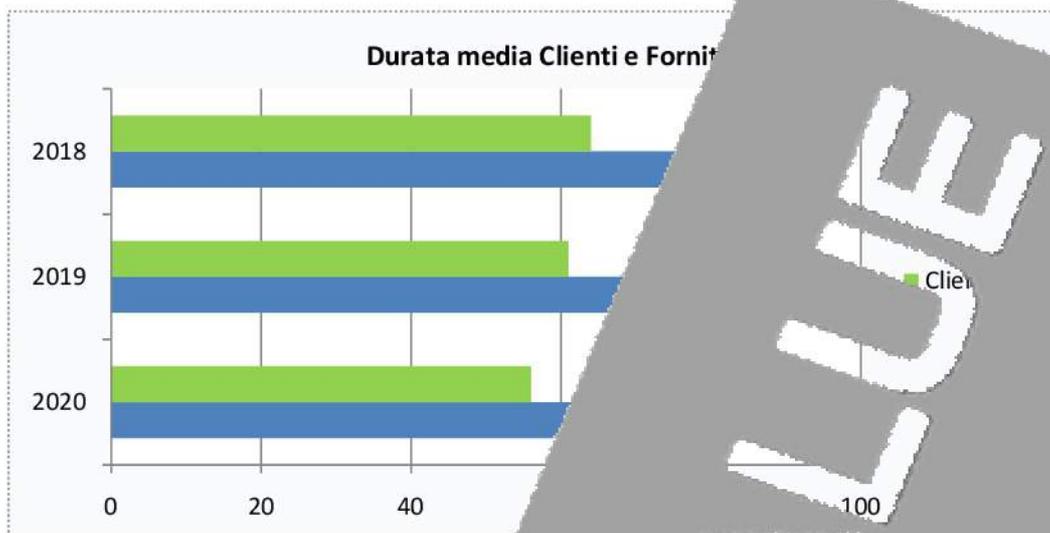
\*\*La composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto è indicata nelle tabelle



**Indi**

| INDICI  | ANNI | Media settore |
|---|------|---------------|
| <b>Durata media dei crediti v/clienti</b>     | 98   | 0             |
| <b>Giacenza media del magazzino (gg)</b>      | 54   | 0             |
| <b>Durata media debiti v/fornitori totali</b> | 68   | 0             |
| <b>Ciclo monetario circolante</b>             | 72   | 0             |





## 2.4 Analisi dello sviluppo aziendale

### 2.4.1 Aspetti introduttivi

#### Profili teorici

Dall'analisi temporale degli ultimi esercizi si può valutare se l'azienda si sta sviluppando. L'indagine, in particolare, si fa attraverso il rapporto del capitale investito.

E' subito bene precisare che si può sviluppare un'azienda senza produrre utili. L'obiettivo è incrementare la ricchezza generata con la massima efficienza economica (la si ottiene con cura all'interno (nella gestione e organizzazione) e non all'esterno (vendite). Inoltre, la crescita incontrollata ha sempre conseguenze finanziarie che se non sono preventivamente previste possono dare luogo a crisi di liquidità.

Tuttavia un sano ed equilibrato sviluppo aziendale è la via con cui si garantisce la capacità dell'azienda di crescere ricchezza nel tempo. Ciò avviene quando l'aumento delle quote di capitale investito è frutto di una strategia aziendale e di un prodotto costantemente competitivo sul mercato, quando i prezzi dell'impresa sono al tempo competitivi e remunerativi per via di un buon livello di efficienza interna, quando i rischi aziendali sono affrontati con una adeguata e pianificata politica finanziaria (specie nelle piccole imprese che si avviano a diventare medio-grandi) e quando il management di adeguare la struttura organizzativa è in grado di assicurare l'efficienza della gestione aziendale.

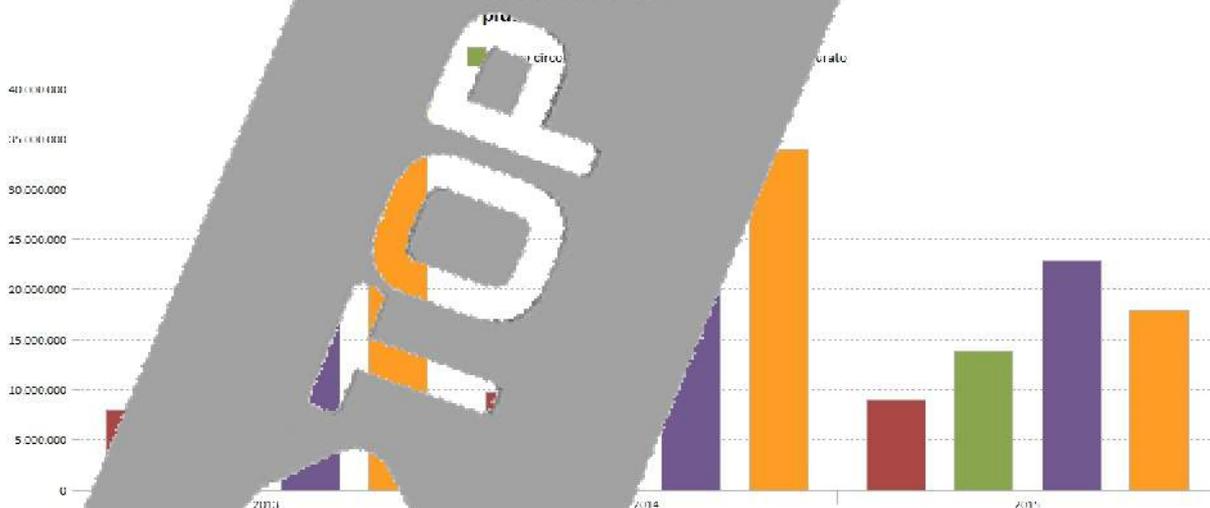
Come già più volte detto un aumento del capitale investito ha effetti lievitativi sul capitale investito. Affinchè l'azienda sia equilibrata e tenere sotto controllo l'aumento del capitale investito è dunque importante, al massimo entro i limiti di aumento per cui la struttura organizzativa è strutturato cresce del 10%, è preferibile che il capitale investito cresca nella misura superiore al 10%, altrimenti ciò si ripercuoterà sul ROI e del ROE, oltre che in un aumento del rischio che allora si si deve cercare di coprire con risorse esterne di copertura.

Pertanto, non si deve porsi solo l'obiettivo di massimizzare l'utile aziendale ma anche quello di controllare il capitale investito. Quest'ultimo, infatti, esprime un rischio che grava sull'azienda quanto a fronte di qualsiasi investimento fatto dall'azienda (investimenti strumentali, investimenti in ricerca e sviluppo, ecc.) esistono speculari fonti di finanziamento costituite da debiti oltre che da capitale netto. Il capitale investito, pertanto, va costantemente controllato, onde evitare eccessivi e a volte inutili appesantimenti della struttura aziendale. Nel resto l'andamento del capitale investito aumenta il turnover con 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 in esame.

| Analisi dell'andamento aziendale   |      |     |               |
|------------------------------------|------|-----|---------------|
| INDICI (BASE 100)                  | ANNI | And | Media settore |
| <b>Andamento del Fatturato N.</b>  | 2013 | △   | 0             |
| <b>Andamento Attivo circolante</b> | 2013 | △   | 0             |
| <b>And. Attivo immobil. Netto</b>  | 2013 | △   | 0             |
| <b>Andamento Capit. investito</b>  | 2013 | △   | 0             |



## 2.5 Sintesi dei risultati

Nella tabella successiva vengono valutati, con i punteggi appropriati, indicatori rappresentativi delle aree oggetto di analisi e di sviluppo.

| AREE DI ANALISI                            | Score Economico |           | Trend     |   |
|--|-----------------|-----------|-----------|---|
|  | ANNI            | 2021      |           |   |
| <b>SCORE SOLIDITA':</b>                    |                 |           | —         |   |
| - I. complessivo di Copertura Immob.       | 80              | 80        | —         |   |
| - Auto-copertura Immobilizzazioni          | 70              | 70        | —         |   |
| - Rapporto Indebitamento Totale            | 50              | 60        | ▽         |   |
| - Rapporto Indebitamento Finanziario       | 30              | 40        | ▽         |   |
| - Turnover Capitale Investito Operativo    | 10              | 10        | ▽         |   |
| - Rigidità Capitale Investito(A.F./O.F.)   | 40              | 40        | △         |   |
| - Grado Ammortamento Immobilizzazioni      | 100             | 100       | △         |   |
| - Cash Flow/Posizione Finanz. Netto        | 40              | 20        | △         |   |
| <b>SCORE SOLVIBILITA':</b>                 |                 | <b>58</b> | △         |   |
| - Indice di Liquidità Immediata            | 60              | 100       | —         |   |
| - Indice di Liquidità Corrente             | 80              | 90        | —         |   |
| - Indice di Altman (medio)                 | 30              | 0         | —         |   |
| - Rotazione Magazzino                      | 80              | 30        | ▽         |   |
| - Durata Media Crediti                     | 50              | 0         | ▽         |   |
| - Durata M. Debiti v/Fornitori             | 40              | 80        | ▽         |   |
| - Durata Clienti /Durata M. Debiti         | 0               | 0         | △         |   |
| - Durata Ciclo Monetario (Debiti/crediti)  | 0               | 0         | △         |   |
| - Magazzino/Capitale Investito             | 80              | 80        | △         |   |
| - Cash Flow / Fatturato                    | 60              | 70        | △         |   |
| - P.F.N. / M.o.I.                          | 60              | 30        | —         |   |
| <b>SCORE REDDITIVO:</b>                    |                 | <b>67</b> | <b>47</b> | — |
| - R.O.I.                                   | 80              | 10        | —         |   |
| - R.O.E.                                   | 80              | 10        | ▽         |   |
| - Leva Finanziaria Semplice                | 70              | 0         | ▽         |   |
| - E.V.A. / Cap. Invest. Netto Oneroso      | 100             | 0         | ▽         |   |
| - Utile Netto / Fatturato Netto            | 60              | 40        | △         |   |
| - Ebitda / Fatturato Netto                 | 80              | 90        | △         |   |
| - R.O.C.                                   | 80              | 90        | 10        | △ |
| - Operazioni Finanziarie Netto / Fatturato | 50              | 30        | 100       | △ |
| - Operazioni Finanziarie Netto             | 40              | 20        | 100       | — |
| - Operazioni Finanziarie Netto             | 60              | 40        | 100       | — |

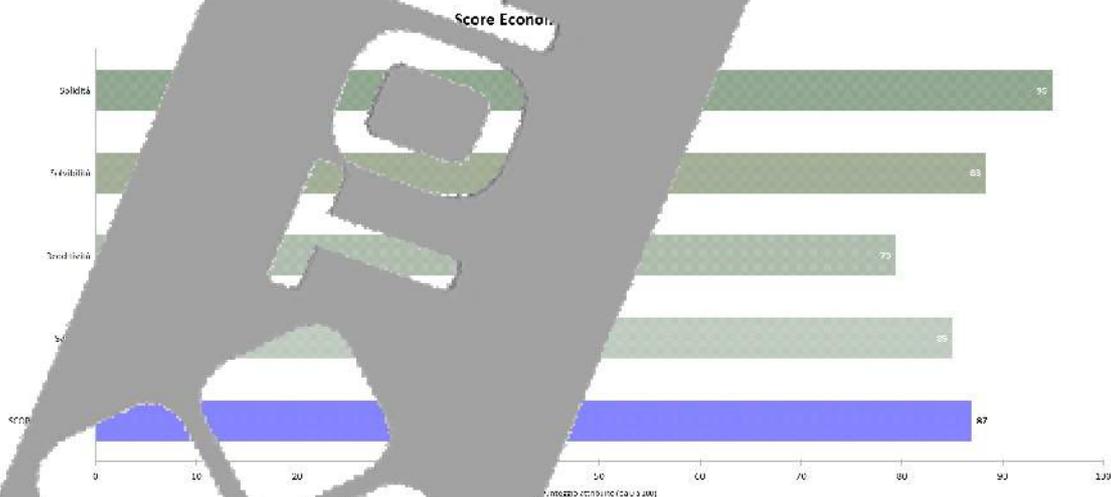
|                                     |           |   |
|-------------------------------------|-----------|---|
| - Reddito Netto / Reddito Operativo | 100       | — |
| - Costo Lavoro/Valore Aggiunto      | 99        | ▽ |
| - Valore Aggiunto/Fatturato Netto   | 4         | ▽ |
| - Leva Operativa                    | 100       | ▽ |
| - Margine di Sicurezza              | 40        | △ |
| <b>SCORE SVILUPPO</b>               | <b>0</b>  | △ |
| - Andamento Fatturato Netto         | 0         | △ |
| - Andamento Capitale Investito      | 0         | △ |
| <b>SCORE ECONOMICO-FINANZIARIO</b>  | <b>50</b> | △ |

**\*Legenda valutazioni numeriche: s**

Ai fini del calcolo dello Score, l'Area oggetto di analisi per ciascun indicatore è stato attribuito uno specifico ponderatore. Alle stesse valutazioni è proceduto per la determinazione dello Score Economico-finanziario complessivo, ponderando opportunamente tra di loro le esecuzioni.

Gli stessi risultati vengono

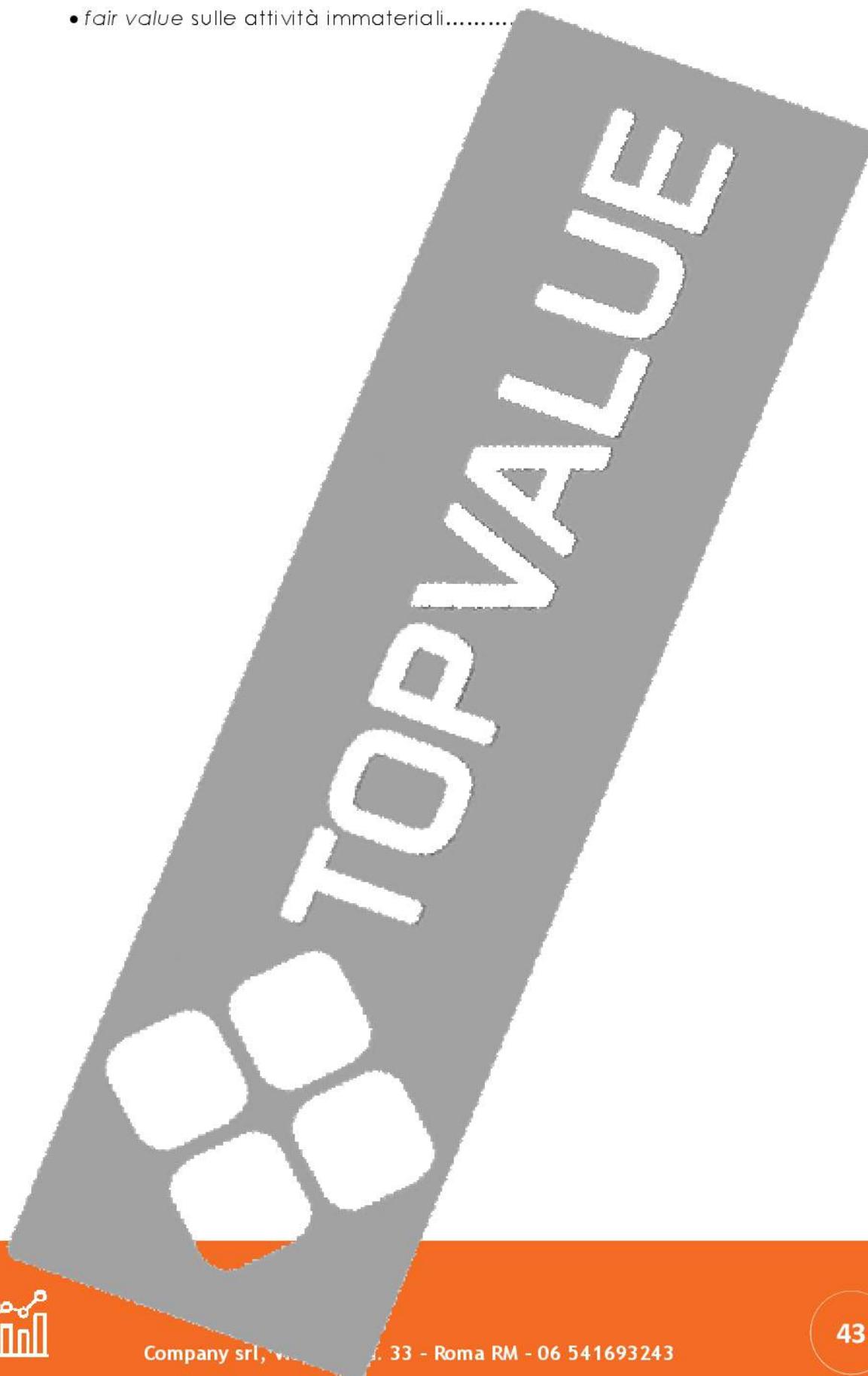
Rappresentazione grafica dello Score Economico-finanziario



Si ritiene che qualora la società avesse redatto il bilancio adottando i principi contabili questi sarebbero stati i principali effetti:

Rating finanziario  
 value sulle attività materiali.....;

- *fair value* sulle attività immateriali.....



### 3. LO SCORE OPERATIVO

Innanzitutto, si precisa che ai fini dello **Score operativo** sono state utilizzate tutte le informazioni raccolte nel corso dei colloqui avuti con i responsabili della società, nonché le informazioni avute a disposizione specifici studi settoriali, né si è ritenuto opportuno effettuare ulteriori verifiche.

Come già accennato, la società XXXXX s.p.a. è una società specializzata nel settore di attività di XXXXX.

La sede legale ed operativa è ubicata .....

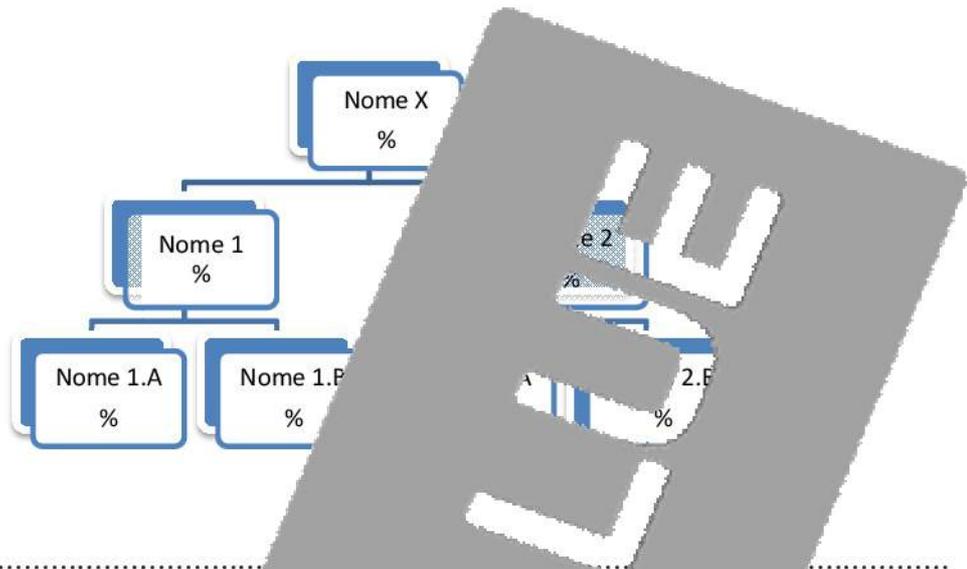
#### 3.1 Cenni storici sulla Società

Nel corso degli anni l'attività si è evoluta e la società è cresciuta aggiungendo nuovi obiettivi e con queste prospettive di sviluppo.

Passaggio generazionale..

#### 3.2 Profilo azionario

Il capitale sociale della società è costituito per il % da XXXX, a sua volta interamente controllata da XXXX.



### 3.3 Governance e organigramma

L'azienda ha il modello di governance e di governo costituito dai seguenti responsabili:

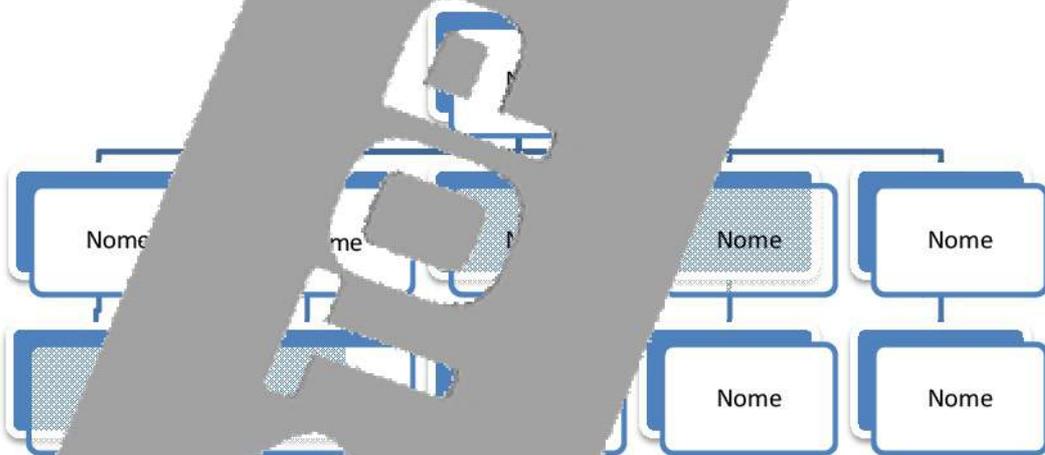
| Amministratori  | Funzioni  | Membri del comitato   |
|---|---|---|
| <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua |
| <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua |
| <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua |
| <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua | <b>Nome e cognome</b><br>Titolo ufficiale<br>Nome della società<br>continua |

L'evoluzione della struttura dei dipendenti della Società, diviso per categorie, risulta dalla tabella seguente:

| Categorie dipendenti | 2021 | 2021     |
|----------------------|------|----------|
| Dirigenti            | 0    | 0        |
| Intermedi            | 0    | 0        |
| Impiegati            | 0    | 0        |
| Operai               | 0    | 0        |
| <b>Totale</b>        |      | <b>0</b> |

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

Organigramma Aziendale



Procedure operative formalizzate.

La Società è dotata di adeguati strumenti di programmazione e controllo di

in particolare budget d'esercizio, cui seguono controlli mensili con i risultati

Prima di effettuare significativi investimenti o scelte strategiche, la società è solita sviluppare specifici Business plan pluriennali.

La società ha/non ha ottemperato alle necessarie misure di "previdenza" atte ad evitare l'automatica estensione alla responsabilità dei soci al D.Lgs 8.6.01 n.231.

### 3.4 Il settore

Il settore di riferimento è costituito da ..... Da .....valentemente rappresentato da YYYY.

Il grado della concorrenza...



Il rischio di cambio contranti è bas...

Il potere negoziale con i fornitori è me... si segue la filosofia della fidelizzazione e com...

Il potere negoziale con i clienti è nella media e si segue la filosofia della fidelizzazione. Il frazionamento della clientela è nella media.

Il rischio di prodotti sostitutivi è basso per via di

Il livello di attenzione nei confronti delle tendenze di mercato, i prodotti innovativi e l'utilizzazione di tecnologie idonee a ridurre gli sprechi, ed il ricorso a risorse naturali.



Fattori critici di successo: gamma, packaging, distribuzione, comunicazione, economie di scala, innovazione, flessibilità, logistica.

La tendenza della domanda, il trend di mercato, i gusti dei consumatori.

Prodotti innovativi.

Nel periodo 2020-2021 la domanda di xxxx ha registrato un incremento del % (Fonte: Databank).



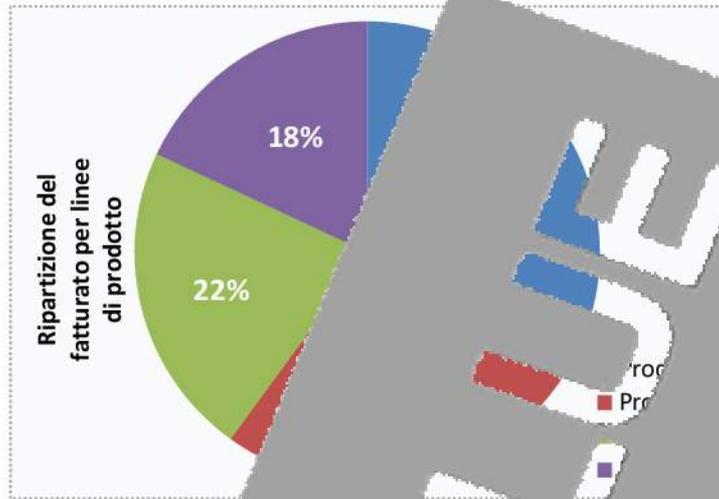
La performance positiva è dovuta a

### 3.5 Attività svolte

Oggi il punto di forza della società è rappresentato dalla tecnologia e qualità del prodotto, prezzo, comunicazione (magazzini, pubblicità, cataloghi, promozioni), canali distributivi, sia in Italia che all'estero.

La strategia su cui la società ha puntato negli ultimi anni sono....., investimenti sul prodotto e sul processo, qualità, innovazione, gamma di prodotti, prezzo

Evidenziare gli investimenti in ricerca & sviluppo, innovazioni nella qualità o nella gamma dei prodotti/prezzi, le innovazioni di processo, e

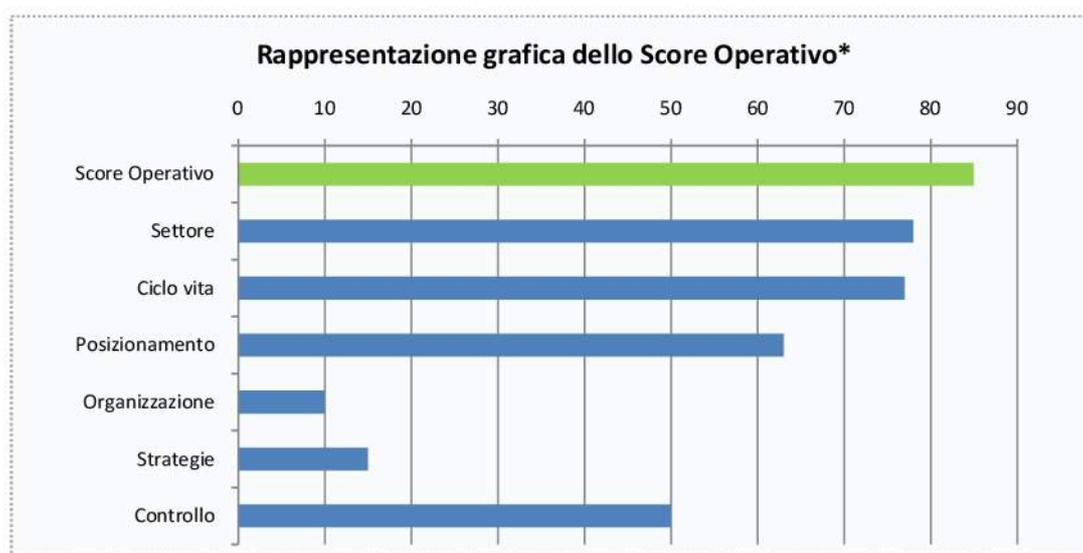


Andamento atteso dei prezzi .....



### 3.6 Sintesi dei risultati

Alla luce di quanto emerso dalle analisi effettuate e .....



\*Legenda Score: scala da 0 a 100

## 4. LO SCORE ANDAMENTALE

La presente analisi ha lo scopo di valutare i rapporti della società con il sistema creditizio.

In primo luogo si è proceduto a valutare il "grado di affidabilità" attraverso il servizio periodico della Centrale dei rischi. I risultati sono i seguenti:

la società risulta affidata da nr X istituti, contro nr Y presenze.

L'affidato complessivo è pari a €, così costituito:

| Affidamenti complessivi | Acquisto | Utilizzo |
|-------------------------|----------|----------|
| Fidi cassa a Breve      | 0        | 0        |
| Fidi                    | 0        | 0        |
| <b>Totale</b>           | <b>0</b> | <b>0</b> |

Rispetto alla precedente segnalazione la situazione è rimasta invariata.

L'ammontare degli affidamenti risulta pari a €.

L'entità degli affidamenti, il loro utilizzo e la loro movimentazione, appaiono del tutto fisiologici e non presentano particolari rischi finanziari.

I dati di bilancio corrispondono a quelli pubblicati nella Centrale dei Rischi.

Il costo medio del denaro (fidi) è pari a % (Indicatore di Utilizzo).....

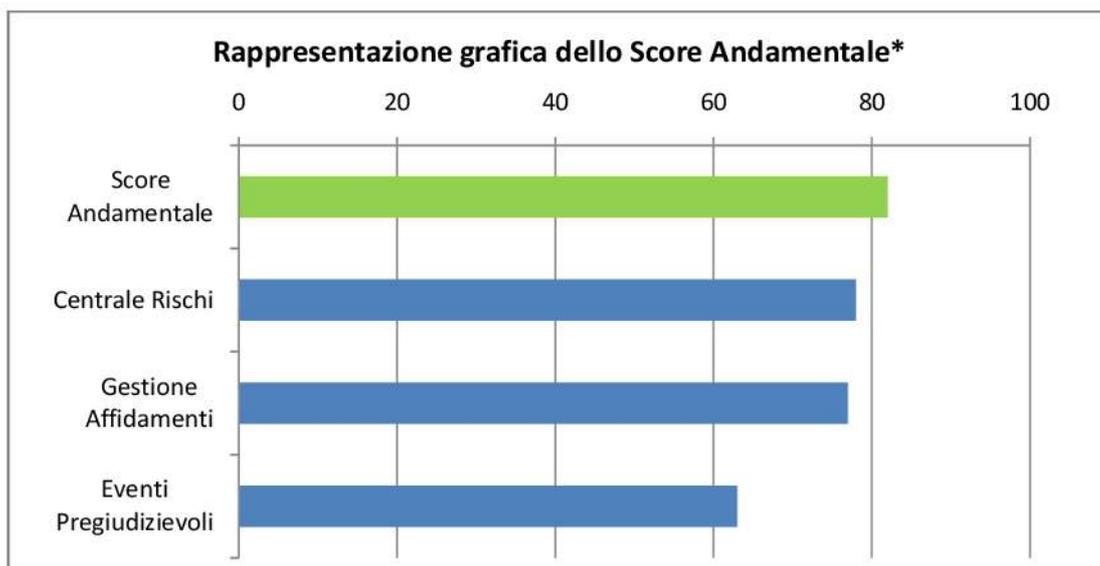
Analisi delle garanzie.....

Dalle informazioni ricevute non sono state segnalate deboli a carico della società (protesti, decreti ingiuntivi, sequestri, ecc.)

La società non ha debiti nei confronti di enti previdenziali o nei confronti dei dipendenti.

Ai fini della valutazione del rischio settoriale sono stati determinati i seguenti indicatori:

- Indicatore di decadimento Settoriale per Bilancio
- Indicatore di decadimento Settoriale per Bilancio
- Indicatore di decadimento Settoriale per Profitto =
- Indicatore di decadimento Settoriale per efficienza economica =



\*Legenda Score: scala da 0 a 100

## 5. IL RATING

### 5.1 Il Rating creditizio Basilea 3

Per pervenire ad un **Rating** aziendale completo, si integra l'analisi "economica-finanziaria" con gli aspetti legati al "Rischio operativo" (fattori organizzativi) e al "Rischio andamentale" (rapporti di credito e altri fattori pregiudizievoli).

Nella tabella successiva vengono sintetizzati i risultati.

| AREE DI ANALISI                           | ANNI | Rating    | Trend |
|---|------|-----------|-------|
| Score Economico-finanziario               | 2017 | 58        | ▲     |
| Score Operativo                           | 2017 | 60        | ▲     |
| Score Sistema creditizio                  | 2017 | 50        | ▲     |
| <b>RATING CREDITIZIO - scala TopValue</b> | 2017 | <b>50</b> | ▲     |
| <b>RATING CREDITIZIO - scala S&amp;P</b>  | 2017 | <b>BB</b> | ▲     |

\*Legenda valutazioni numeriche: scala TopValue

\*Legenda valutazioni espresse in lettere: scala S&P

|                   |                                 |               |
|-------------------|---------------------------------|---------------|
| <b>AAA</b>        | Massima affidabilità creditizia | Eccellenza    |
| <b>AA</b>         | Affidabilità creditizia alta    |               |
| <b>A</b>          | Alta affidabilità creditizia    |               |
| <b>BBB</b>        | Buona affidabilità creditizia   | Normalità     |
| <b>BB</b>         | Indebitamento medio             |               |
| <b>B</b>          | Difficoltà di liquidità         | Vulnerabilità |
| <b>CCC, CC, C</b> | Difficoltà di liquidità alto    |               |
| <b>D</b>          | Insolvenza                      |               |

La valutazione espressa in lettere non può essere equiparata alla scala di rating del tipo Standard & Poors e similari, in quanto la presente analisi si limita ad essere una auto-valutazione interna di primo livello, e non è finalizzata a certificare il *credit rating* della società.

Inoltre, il *credit rating* non coincide con il *rating* attribuito dalla *Standard & Poor's* all'emissione di corporate bond e similari.

Fermo restando tali premesse, è tuttavia utile spingere le valutazioni del merito creditizio anche sotto forma di lettere, in quanto ciò aiuta il soggetto valutato a collocarsi all'interno di una scala di valutazione con cui è possibile confrontarsi anche al di fuori degli operatori finanziari.

Mentre nella scala di *rating* valida per gli investimenti finanziari per i sostanziosi del risparmiatori, è la classe BBB- quella al di sotto della quale il rischio è considerato eccessivo, con l'accordo di Basilea tale soglia è fissata al livello di rischio BB-: al di sotto di tale livello il merito creditizio complessivo è considerato insufficiente e linee di credito vengono applicate condizioni di onerosità e di vigilanza diversificate.

Ebbene, la conclusione cui si perviene, è che il merito creditizio della società.....

Gli stessi risultati vengono illustrati anche nel grafico seguente:

Rappresentazione grafica del Rating



Il seguente grafico, invece, rappresenta l'andamento storico del Rating rilevato nelle ultime analisi svolte:



\*Legenda valutazioni numeriche: scala da 0

**TOP VALUE**

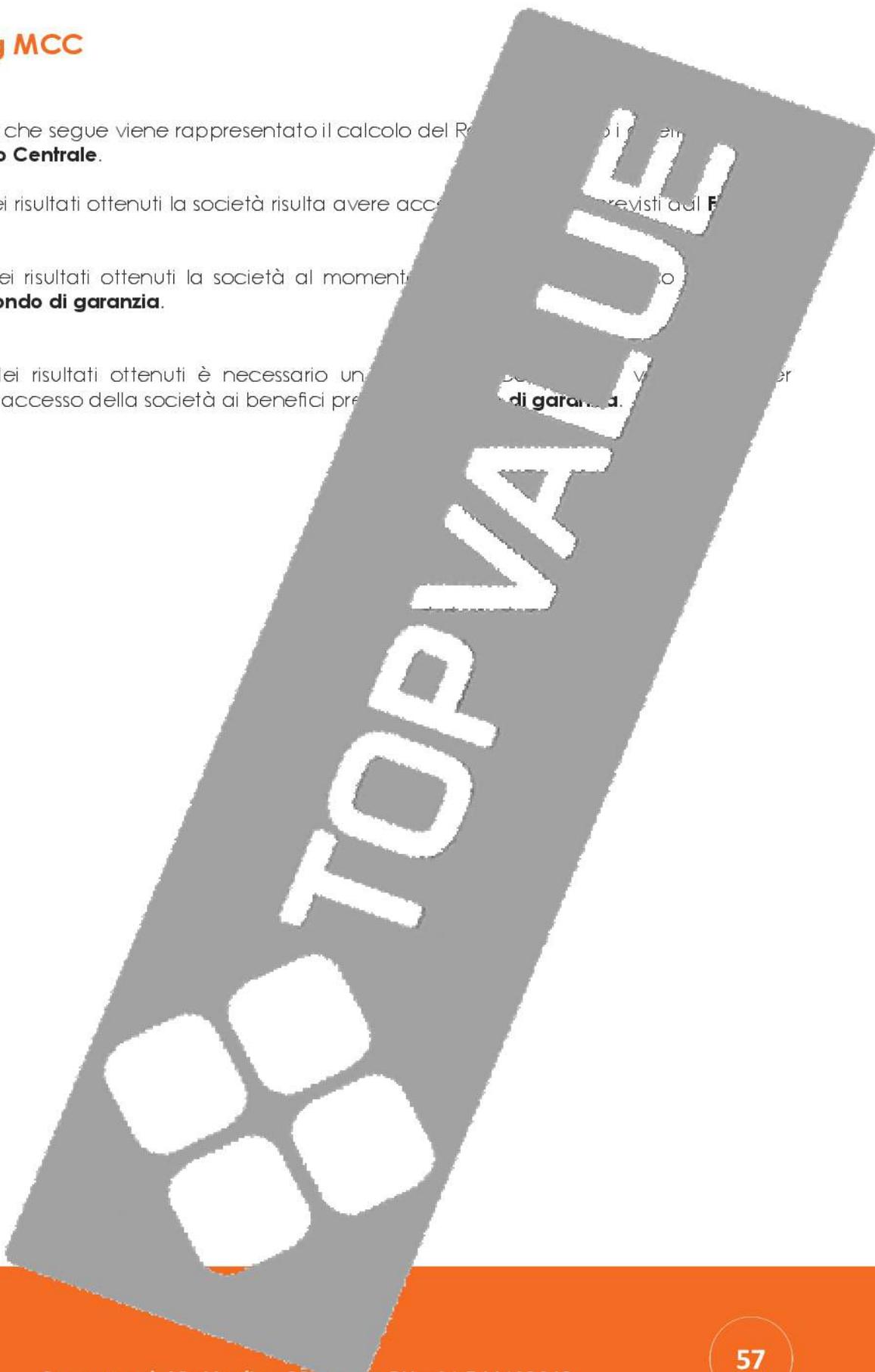
## 5.2 Rating MCC

Nella tabella che segue viene rappresentato il calcolo del Rating MCC, secondo i criteri del **MedioCredito Centrale**.

Sulla base dei risultati ottenuti la società risulta avere accesso ai benefici previsti dal **Fondo di garanzia**.

Sulla base dei risultati ottenuti la società al momento non ha accesso ai benefici previsti dal **Fondo di garanzia**.

Sulla base dei risultati ottenuti è necessario un ulteriore approfondimento per autorizzare l'accesso della società ai benefici previsti dal **Fondo di garanzia**.



### 5.3 Altman Score

| INDICI   | Altman Score |      |
|--|--------------|------|
|  | ANNI         | 2020 |
| <b>Z Score</b>                                 |              | 1,75 |
| <b>Pmi Score</b>                               |              | 1,75 |
| <b>EM Score</b>                                |              | 0,00 |
| <b>Z Score rettificato per le Pmi italiane</b> |              | 6,19 |

L'**Indice di Altman** esprime la probabilità di insolvenza di un'azienda.

Lo **Z-Score** è più adatto per aziende di grosse dimensioni.

Il **Pmi Score** si riferisce specificamente a piccole e medie imprese di natura industriale.

L'**EM Score** riguarda le piccole e medie imprese di natura commerciale.

Lo **Z Score rettificato** per le Pmi italiane è un indice di rischio di insolvenza in genere di risultati più attendibili per le piccole e medie imprese italiane.

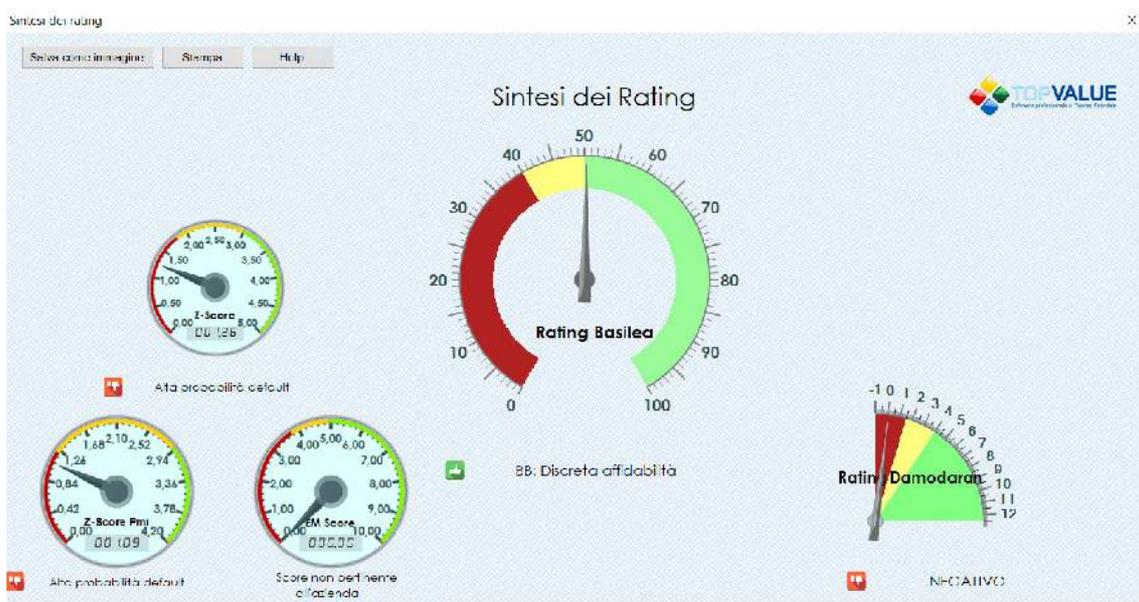
(per la lettura dei dati si veda il giudizio di merito espresso nel software Analisi di bilancio/Rating/ Altman Score).

Nel caso in esame ...



## 5.4 Sintesi dei Rating

I vari **Rating** sopra calcolati vengono infine rappresentati e sintetizzati nel seguente cruscotto grafico.



Dal grafico emerge ...

## 6. PREVENZIONE CRISI D'IMPRESA

L'art. 2086 del Codice Civile e l'art. 3 del D.Lgs. n. 18 del 2001, in materia di crisi d'impresa e prevenzione della crisi, prevedono l'obbligo per le imprese soggette a certificazione di adottare misure organizzative, amministrative e contabili anche in relazione allo stato di crisi dell'impresa e alla prevenzione della crisi stessa.

### 6.1 Assetti organizzativi, amministrativi e contabili

In adempimento a tale normativa, il Consiglio di Amministrazione del XX è stato deciso di implementare le seguenti misure organizzative:

ASSETTI ORGANIZZATIVI E PROCEDIMENTI AZIENDALI REALIZZATE ALLA DATA DI ADEGUATI FLUSSI INFORMATIVI ATTI ALLA TEMPERATA PREVENZIONE DELLA CRISI E DELLA PERDITA DELLA CONTINUITA' AZIENDALE

#### ADEGUATI ASSETTI – GENERALI

- 1) assetto organizzativo**: il Sig. BBB è incaricato:
  - predisporre l'organizzazione aziendale, la definizione delle funzioni, dei compiti, dei poteri, dei rischi e delle responsabilità;
  - redigere il manuale organizzativo, con specifica dei ruoli, dettagliate delle competenze;
  - predisporre il sistema di controllo, dettagliate procedure relative a ciascuna risorsa aziendale, inclusi i rischi, il sistema di controllo, la verifica della competenza - di ciascuna risorsa di ruoli e funzioni;
  - entrare in possesso della suddetta documentazione all'esame del Consiglio di Amministrazione (o del consigliere all'uopo);
  - distribuire a ciascuna risorsa un programma, il mansionario, le procedure e le direttive emanate dal C.d.a. (o del consigliere all'uopo).Il Sig. AAA è altresì tenuto ad aggiornare la suddetta documentazione ogni sei mesi, e a riferirla agli interventi, previa ratifica del C.d.a. (o del consigliere all'uopo).
- 2) assetto informativo aziendale e assetto amministrativo e contabile**: il Sig. BBB è incaricato:
  - assicurare che le procedure aziendali siano idonee ad assicurare: la trasparenza, la tempestività, l'intendibilità e l'efficacia dei flussi informativi;
  - la completa e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione, sia ai fini di programmazione, nonché per la comunicazione all'esterno dell'impresa;
  - la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio d'esercizio.

Il Sig. BBB dovrà presentare (o delegare a un consigliere incaricato) entro 90 gg dalla presente deliberazione una relazione sulla attività svolta esprimendo un proprio giudizio sulla gestione e evidenziando gli eventuali rischi di inadeguatezza dell'attività svolta.

MISURE PER LA PREVENZIONE DEI RISCHI (Art. 2389 del C.C.)

3) **aggiornamenti contabili:** all'incaricato per la contabilità viene assegnato il compito di aggiornare le relazioni contabili, inclusa la situazione finanziaria, entro il giorno 20 del mese successivo al riferimento. Il mancato rispetto di tale scadenza è affidato al responsabile contabilità;

4) **chiusura bilanci infrannuali:** il responsabile amministrativo viene assegnato il compito di predisporre (o delegare al consigliere all'uopo delegato), entro venticinque giorni di fine di ciascun trimestre contabile, un bilancio provvisorio infrannuale corredato dalle note e dai commenti necessari alla chiusura;

5) **monitoraggio economico:** il Sig. AAA è incaricato di predisporre ed aggiornare mensilmente un Cruscotto di KPI gestionali, idonei a rappresentare l'andamento del bilancio e a permettere il confronto tra i valori Actual, quelli relativi allo stato dell'attività e quelli sulla base dei quali è stato costruito il Budget d'efficienza. Il cruscotto è assegnato al C.d.a. (o al consigliere all'uopo incaricato) entro il mese successivo a quello di riferimento;

Analisi dell'equilibrio economico-patrimoniale-finanziario e della continuità aziendale:

Il responsabile finanziario dovrà a ciascun trimestre contabile il responsabile finanziario

prevedere a Bal. di fine anno recente Centrale Rischi e a valutare l'esistenza di eventuali criticità in merito, anche attraverso l'ausilio di specifici software a ciò dedicati;

b) ad applicare al bilancio annuale un adeguato cruscotto di indicatori di bilancio idonei ad accertare l'equilibrio economico-patrimoniale-finanziario e la probabilità di *default* dell'azienda;

c) ad applicare un adeguato cruscotto di indicatori quali-quantitativi idonei a valutare il principio di continuità aziendale (*going concern*) alla luce del principio di revisione Isa 570;

d) a trasmettere (o delegare al consigliere all'uopo delegato) i risultati delle suddette analisi;

Il responsabile finanziario è tenuto a valutare, con cadenza trimestrale, i rischi dei debiti per i successivi dodici mesi, attraverso il calcolo del DSCR o specifici programmi di tesoreria.

Dovrà invece informare immediatamente il C.d.a. (o il consigliere all'uopo delegato) qualora si verificano:

a) sconfinamenti di conto corrente, a meno che abbiano natura occasionale e prevedibilmente non ripetibile;

- b) mancato pagamento entro i termini di cui a causa di irregolarità finanziarie di: retribuzioni; debiti di fornitura; debiti tributari (IRPEF, IRPEFM, previdenza sociale); debiti bancari (mutui, leasing, ecc.); similari;
- c) eventi pregiudizievoli intercorsi in materia di responsabilità: responsabilità civile e penale (inclusi decreti ingiuntivi infondati e simili).

8) **budget d'esercizio e approvazione**

- a) è compito del C.d.A. approvare il budget dell'esercizio successivo, nella sua composizione economica, patrimoniale e finanziaria, incluso un budget di spesa;
- b) il responsabile finanziario è tenuto ad effettuare entro cinque giorni dal termine di ciascun trimestre un'analisi degli andamenti dei dati previsionali e quelli consuntivi, aggiornata mensilmente, e riferirla al C.d.A. (o al consigliere all'uopo delegato) per le valutazioni da effettuare e riferire al C.d.A. sul budget aziendale;

9) **business plan**

Il C.d.A. deve approvare un completo business plan quinquennale, in merito al quale il C.d.A. deve prendere decisioni direzionali in presenza di significativi punti critici, in merito alle strategie aziendali;

10) **analisi di rischio**

- a) individuare i rischi che l'azienda può incorrere; l'incarico viene affidato al manager, con il compito di:
  - b) proporre i modi di mitigare i rischi, anche assicurativa;
  - c) monitorare i rischi più significativi;
  - d) riferire i risultati al C.d.A. (o al consigliere all'uopo delegato).

L'analisi di rischio deve essere svolta secondo le seguenti Categorie di rischio:

- Rischi ambientali:** eventi naturali (terremoto, alluvioni, inquinamento, inquinamento acustico, inquinamento elettromagnetico, rischio incendi, alluvioni, terremoto);
- Rischi commerciali:** clienti/fornitori/terzi, richiamo prodotti difettosi, frodi, concorrenza, cambio di mercato, obsolescenza, normativa privacy, adeguamento a nuove tecnologie;
- Rischi di sicurezza:** sicurezza dei dati, sicurezza dei sistemi, sicurezza dei processi;
- Rischi finanziari:** derivati, cambi, rischi di credito, Paese, fidejussioni;
- Rischi strategici:** portafoglio, modello di business, accordi distributivi, ingresso nuovi competitori, prodotti sostituiti, dipendenza da figure chiave, cambiamento gusti clientela, cambiamenti tecnologici, normative, perdita improvvisa reputazione-affidabilità, dipendenza da cliente/fornitore strategico;
- Rischi operativi:** mancanza manodopera, prime, obsolescenza/flessibilità impianti, adeguatezza impianti, controllo qualità, controllo di gestione;
- Rischi tecnologici:** attacchi informatici, perdita dati, violazione privacy, indisponibilità server;
- Rischi di sicurezza:** accessi non autorizzati, incidenti sul lavoro, attentati, rapine;

**Check List:** il C.d.A. è incaricato di accertarsi, con cadenza trimestrale, che dal sistema di controllo interno siano reperibili le informazioni previste dalla lista di controllo di cui all'art. 13, comma 1 del CCII, e a effettuare il Test pratico di cui all'art. 13, comma 2 del CCII, informando il C.d.A. (o il consigliere all'uopo delegato) sull'esito dello stesso;

12) **valutazioni finali del C.d.A.** Il Collegio Sindacale, negli anni precedenti alla crisi il C.d.a. (o il consigliere all'uso delegato) dovrà, per ogni esercizio, e successivamente a ciascun trimestre contabile, esaminare tutti i flussi in entrata e in uscita e soprattutto i flussi di cassa, e le valutazioni di sintesi sul livello di rischio dell'impresa. In ogni caso, il Collegio Sindacale, informato sulla presenza di anche uno solo degli indicatori di crisi, dovrà, in caso di crisi, prendere in considerazione la possibilità di adozione delle misure di crisi e dell'insolvenza, dovrà prontamente adottare le misure di crisi e dell'insolvenza.

TOP VALUE



|                                       |  |  |  |  |
|---------------------------------------|--|--|--|--|
| <b>F.C.F.O.</b>                       |  |  |  |  |
| <b>Patrimonio netto</b>               |  |  |  |  |
| <b>C.C.N.</b>                         |  |  |  |  |
| <b>P.F.N.</b>                         |  |  |  |  |
| <b>P.F.N./Ebitda</b>                  |  |  |  |  |
| <b>P.F.N./Valore della Produzione</b> |  |  |  |  |

**Equilibrio Patrimoniale**

Il rapporto di indebitamento (Debt/Equity) al 2022 è pari a 0,00, contro una media del settore di ..%.  
 Il rapporto tra i debiti e il patrimonio netto è pari a 0,00 contro una media di settore di ....  
 Lo Score Patrimoniale è pari a .., che va da 0 a 100.  
 Pertanto l'equilibrio patrimoniale dell'azienda può essere considerato....

**Equilibrio Economico**

Il ROI si attesta al ..% nel periodo (2022), ed il ROS al 0,00% contro 0,00% del periodo precedente (2021).  
 Il ROI medio di settore è del ..%, ed il ROS medio di settore è pari a ..%.  
 Lo Score Economico è pari a .., su una scala che va da 0 a 100.  
 La redditività dell'azienda, quindi, può essere considerata....

**Equilibrio Operativo**

L'indice di liquidità è pari a .., contro .. del periodo precedente e una media del settore di ..%.  
 Il rapporto DnD (Debiti a Breve Termine / Patrimonio Netto) è pari a 0,00, contro 0,00 del periodo precedente e una media del settore di ..%.  
 Lo Score Operativo è pari a .., su una scala che va da 0 a 100.  
 Pertanto l'equilibrio operativo dell'azienda può essere considerato....

Il punteggio ottenuto dai vari indicatori sintetici di rischio: .., su una scala che va da 0 (peggiore) a 100 (migliore).

Il punteggio rettificato ottenuto dai vari indicatori sintetici di rischio: .., su una scala che va da 0 (peggiore) a 100 (migliore).

Il Rating Damodaran: è pari a .., assegnata 1,73  
 Il Rating C.C.: il rating è pari a .., in una scala che va da 1 (migliore) a 12 (peggiore).

Si registra, pertanto, una corrispondenza tra i Rating X e Y.....  
 Indicatori di Crisi Cndce: nessuno di tali cinque indici supera la soglia di allerta prevista.

**Commento di sintesi**

In sintesi, l'equilibrio economico-finanziario aziendale è da considerarsi ..... e in linea/migliorata/peggiorata rispetto alla rilevazione precedente.  
 In particolare si segnalano le seguenti criticità: .....

**CONCLUSIONI**

In sintesi, il bilancio consolidato elaborato dalla società non emergono criticità nei prossimi mesi. Il possibile utilizzo delle linee di affidamento autoliquidanti è mediamente pari al 50% del totale, mentre per gli affidamenti a revoca si prevede di utilizzare mediamente il 30% di disponibili. Non emergono, inoltre, picchi di utilizzo che generino sconfinamenti dei fidi accordati.



I pagamenti dei debiti contribuiscono al soddisfacimento di tutti i debiti e non presentano alcuna anomalia. Corrisponde al valore nominale del debito e coincide con quello dei premi assicurativi.

#### ANALISI DELLA CENTRALE RISCHI E RENDIMENTO

Dall'analisi della Centrale Rischi emerge:  
- una sostanziale riconciliazione tra i pagamenti e i crediti;  
- che l'utilizzo medio del credito è pari al XX% dei castelletti affidati;  
- che l'utilizzo medio del credito è pari al XX% dei fidi concessi.  
Non si segnalano scadevolezze o irregolarità, né un eventuale sconfinamento di pochi giorni dovuto a ritardi nei pagamenti (es. sofferenze, ecc.).  
La Società onora i propri impegni e i pagamenti relativi ai contratti di mutuo e di leasing in essere. (Oppure: non sono in essere contratti di mutuo e di leasing in essere a...)  
Non si segnalano irregolarità nelle garanzie fornite e quelle rilasciate.  
A tutt'oggi non sono stati chiesti rimborsi da parte degli istituti di credito, né peggioramenti di rating assegnato.  
Tutti i covenants sono pienamente rispettati.

#### POTENZIALI CAUSE DI RISCHIO DI SOLVIBILITÀ

Non si ravvisano cause di rischio di solvibilità endogeno o esogeno che possa avere ripercussioni sul fatturato e profitto aziendale e/o sul proprio assetto organizzativo e direzionale.  
Le risorse tecniche e umane sono adeguate per la conduzione dell'attività.  
La Società non ha in corso l'apertura dei seguenti rischi:

....  
Non sono in corso cause di rischio di solvibilità latenti, né altre passività potenziali.  
Non sono in corso, al momento dell'analisi, rischi dalle garanzie concesse.  
L'adesione del debitore con il proprio patrimonio, deve intendersi affidabile e completa.  
La percentuale dei crediti sicuramente incassati è molto elevata, pari al XX% del totale. I crediti sono oggetto di costante controllo. Quelli scaduti vengono ordinati per anzianità e prontamente sollecitati. Il valore delle partite incagliate viene stimato l'importo recuperabile nel tempo di incasso. L'importo complessivo dei crediti di dubbia esigibilità è pari a € xx.  
Ogni mese viene effettuata l'analisi della rotazione dei prodotti in magazzino, sulla base della quale vengono effettuati gli ordini di approvvigionamento. Il valore delle merci da vendere è stimato e le merci obsolete vengono eliminate.  
L'analisi dei cespiti e delle immobilizzazioni immateriali non emerge la necessità di svalutare le immobilizzazioni durevoli di valore.

#### EVENTI FIDUCIARI

Non si rilevano eventi fiduciosi a carico della Società, né dei Soci né degli amministratori.

#### TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA PERSEGUIBILITÀ DEL RISANAMENTO

Dall'analisi non è emersa la presenza di alcun debito scaduto, né riscadenzato o oggetto di moratoria. Non vi sono, inoltre, linee di credito in uso per le quali non ci si attende il rinnovo. Si

è comunque proceduto al calcolo del test di copertura, che sono state in corso di mutuo in scadenza nei prossimi due anni. Quale risultato è stato assunto il tasso obiettivo annuo normalizzato, adottando quello relativo alla durata del periodo delle relative imposte, ritenendolo ragionevole e rappresentativo anche se si otterranno nei prossimi esercizi.

E' stato compensato, al numeratore e al denominatore, l'effetto di accantonamenti di mantenimento, non essendo previsti accantonamenti per il periodo futuro.

Il risultato cui si perviene è pari a (in milioni di euro) (in qui sono). Il risultato è quindi ritenersi soddisfacente.

|                                       |              | LA CRISI |      |      |
|---------------------------------------|--------------|----------|------|------|
|                                       |              | 2021     | 2022 | 2022 |
| <b>RITARDI NEI PAGAMENTI</b>          |              |          |      |      |
| Debiti Erariali                       | < 25%        |          |      |      |
| Retrib. impa                          | < 30%        |          |      |      |
| Fornitori scade                       | > 30 giorni  |          |      |      |
| Esposizioni                           | scoglie art. |          |      |      |
| <b>PREGIUDIZI</b>                     |              |          |      |      |
| <b>SCORRETTA LIQUIDITA' AZIENDALE</b> |              |          |      |      |
| Equilibrio                            | 0 a          |          |      |      |
| Equilibrio                            |              |          |      |      |
| Equilibrio                            |              |          |      |      |
| <b>Indebitamento</b>                  |              |          |      |      |
|                                       | ndceec: < di |          |      |      |
|                                       | ndceec: > di |          |      |      |
|                                       | ndceec: < di |          |      |      |
|                                       | ndceec: > di |          |      |      |
|                                       | ndceec: < di |          |      |      |
|                                       | ndceec: > di |          |      |      |
|                                       | ndceec: < di |          |      |      |
|                                       | ndceec: > di |          |      |      |



| CON:                                    |       |       |             |
|---|-------|-------|-------------|
| - FINANZIARIO BASILEA (da 0 a 100)      |       |       |             |
| - DI ALTMAN RETTIFICATO                 | 3,57  | 3,36  | <b>3,73</b> |
| - DI DAMODARAN                          | -5,07 | -0,12 | <b>1,73</b> |
| - RATING M.C.C. (classi da 1 a 12)      |       |       |             |
| - CRUSCOTTO ISA 570 (negativo da 3 a 7) |       |       |             |

| ANALISI DI RISCHIO         |                             | VALUTAZIONE DEL RATING AZIENDALE |      |
|----------------------------|-----------------------------|----------------------------------|------|
| AREE DI ANALISI            | CRITERI                     | 2022                             | 2022 |
| <b>ANALISI FINANZIARIA</b> |                             |                                  |      |
| Risultato                  |                             | 0                                | 0    |
| Riduzione                  | oltre                       | 0                                | 0    |
| Capitale                   | inferio                     | 0                                | 0    |
| Autofin                    |                             | 0                                | 0    |
| Flusso                     | erativo negativ             | 0                                | 0    |
| M.C.                       | ari netti                   | 0                                | 0    |
| P.F.N.                     |                             | 0                                | 0    |
| D                          | (C.F.N.) >                  | 0                                | 0    |
|                            | anz.                        | 0                                | 0    |
|                            | la P.F.N. > 30%             | 0                                | 0    |
|                            |                             | 0                                | 0    |
| <b>CREDITO</b>             |                             |                                  |      |
|                            | ev. e                       | 0                                | 0    |
|                            | om. in C                    | 0                                | 0    |
|                            | so di Utiliz                | 0                                | 0    |
|                            | la cresc. uti               | 0                                | 0    |
|                            | est. rientro                | 0                                | 0    |
|                            | gio. Ra                     | 0                                | 0    |
|                            | cati. no d                  | 0                                | 0    |
|                            | an. lo rispetta             | 0                                | 0    |
|                            | lan. ni rateali             | 0                                | 0    |
|                            | Altra criticità             | 0                                | 0    |
| <b>FOCUS RI</b>            |                             |                                  |      |
|                            | business                    | 0                                | 0    |
| Inform                     |                             | 0                                | 0    |
| Aumer                      | o Ri.Ba. Passive            | 0                                | 0    |
| Ritardi d                  | pagamenti                   | 0                                | 0    |
| concord                    |                             | 0                                | 0    |
| Riscad                     | pagamenti                   | 0                                | 0    |
| Disdato pe                 | to di retribuzioni >        | 0                                | 0    |
| 30 giorni                  |                             | 0                                | 0    |
| Rilevante man              | o rispetto di clausole      | 0                                | 0    |
| ontrattuali                |                             | 0                                | 0    |
| Altra criticità            |                             | 0                                | 0    |
| <b>DEBITI</b>              |                             |                                  |      |
| Man                        | ripetuto pagamento di       | 0                                | 0    |
|                            | ite                         | 0                                | 0    |
|                            | ripetuto pagamento iva      | 0                                | 0    |
|                            | ripetuto pagamento ritenute | 0                                | 0    |
|                            |                             | 0                                | 0    |
| Man                        | ripetuto pagamento inps o   | 0                                | 0    |
|                            | inail                       | 0                                | 0    |

| <b>EVENTI PREGIUDICIAZIALI</b>                          |          |          |          |
|---|----------|----------|----------|
| Iscrizione di ipoteca sull'immobile dell'impresa        |          | 0        | 0        |
| Decreti ingiuntivi                                      |          | 0        | 0        |
| Protesti a carico dell'impresa                          |          | 0        | 0        |
| Altra criticità   |          | 0        | 0        |
| <b>FATTORI DI RISCHIO</b>                               |          |          |          |
| Elevati rischi assicurativi (es. incendio, furto, ecc.) | 0        | 0        | 0        |
| Entrate da attività speculative                         | 0        | 0        | 0        |
| Perdite da svalutazione di immobilizzazioni             | 0        | 0        | 0        |
| Perdite da svalutazione di partecipazioni               | 0        | 0        | 0        |
| Altre criticità   | 0        | 0        | 0        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |
| <b>PERICOLO ANNI</b>                                    | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |
| <b>PERICOLO COMPLESSIVO</b>                             | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>0</b> |
| <b>PERICOLO FINANZIARIO</b>                             | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>0</b> |

da Sistema di Rating: 1=Assoluta sicurezza; 2=Vulnerabilità; 3=Vulnerabilità elevata; 4=Rischio; 5=Rischio moderato; 6=Rischio molto elevato; 7=Rischio massimo

**D.S.C.R. CNDCEC  
Approccio II**

|   | 2016             | 2021             | 2021             | 2022              |
|---|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| <b>Calcolo del Nuovo Debito</b>               |                  |                  |                  |                   |
| Disponibilità Liquidità                       | 13.283           | 69.131           | 44.654           | 0                 |
| Flussi operativi                              | 501.800          | 835.893          | 299.567          | -7.007.358        |
| Oneri finanziari                              | 0                | 0                | 316.884          | 471.805           |
| Arretrati di servizi                          | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Crediti v/F                                   | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Accensione ML                                 | 0                | 3.365.758        | 2.500.000        | 5.500.000         |
| Linee di credito disponibili                  | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Linee di credito non disponibili              | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Operazioni straordinarie                      | 51.731           | -152.646         | 1.700.000        | 0                 |
| <b>Flussi di cassa nel servizio al debito</b> | <b>58.979</b>    | <b>4.118.137</b> | <b>4.861.107</b> | <b>-1.035.553</b> |
| <b>Calcolo del Nuovo Debito</b>               |                  |                  |                  |                   |
| Risorse finanziarie ML                        | 677.825          | 0                | 2.439.842        | 2.350.997         |
| Costi finanziari                              | 1.162.165        | 0                | 316.884          | 471.805           |
| Debito fiscale                                | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Debito pre-fisco                              | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Debito fornitori                              | 0                | 0                | 0                | 0                 |
| Debito dividendi                              | 553.325          | 102.000          | 0                | 0                 |
| <b>Debito complessivo</b>                     | <b>2.393.315</b> | <b>102.000</b>   | <b>2.756.726</b> | <b>2.822.802</b>  |
| <b>D.S.C.R. Ponderato</b>                     |                  |                  |                  |                   |
|   | 2016             | 2021             | 2021             | 2022              |
| Flussi di cassa nel debito                    | 4.758.979        | 4.118.137        | 4.861.107        | -1.035.553        |
| Imborso complessivo                           | 2.393.315        | 102.000          | 2.756.726        | 2.822.802         |
| <b>D.S.C.R.</b>                               | <b>1,98</b>      | <b>40,37</b>     | <b>1,76</b>      | <b>-0,36</b>      |

**TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA CAPACITÀ DI PAGAMENTO E DELL'EFFETTIVITÀ DEL RISANAMENTO**

**A) Entità del debito che deve essere restituito**

- + Debito scaduto  
(di cui relativo ad iscrizioni a r.r. e r.g.)
- + Debito riscadenziato o oggi scaduto
- + Linee di credito bancarie e finanziarie non utilizzate
- + Rate di mutui e finanziamenti in corso
- + Investimenti relativi alle immobilizzazioni materiali che si intende cedere
- Ammontare delle risorse finanziarie disponibili in conto corrente e di deposito aziendali
- Nuovi conferimenti e rimborsi di capitale di rischio
- Stima dell'eventuale aumento netto nel corso del prossimo anno, comprensivo dei cambi di valore (tra cui plusvalenze e minusvalenze)
- Eventuale Stralcio di debiti
- +/- Altro
- +/- Altro
- +/- Altro

**TOTALE A**

**B) Flussi annuali di cassa**

- + Stima del flusso di cassa operativo da realizzare nell'anno, prima delle immobilizzazioni e delle altre uscite
- Investimenti e immobilizzazioni materiali e immateriali
- Imposte e tasse dirette e indirette che dovranno essere assolte
- +/- Altro
- +/- Altro
- +/- Altro

**TOTALE B**

**RAZIONAMENTO**

### 6.3 Conclusioni

Le analisi svolte e analitiche, in merito alle informazioni presentate, consentono di pervenire al seguente giudizio di sintesi sulla società:

Si rimane a completa disposizione per fornire ogni ulteriore spiegazione e chiarimento in merito al contenuto e alla preparazione della presente relazione.

Rossi Consulenti 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 Liquidità
- Rendiconto finanziario OIC 10
- Dettaglio della Posizione Finanziaria Netta

## Schemi Vari

- ✓ Indici di Bilancio
- ✓ Stima del Rating aziendale