

ESERCITAZIONE N. 5

Una società operante nel settore manifatturiero, avente forma giuridica di S.p.A., presenta, al 31 dicembre 2003, il seguente bilancio contabile (valori espressi in €/1.000):

STATO PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | | PASSIVITA' | |
|---------------------------------|---------------|---------------------------------|---------------|
| Acconti a fornitori | 764 | Ratei passivi | 12 |
| Automezzi | 1.570 | F.do spese manutenzione | 232 |
| Titoli obbligazionari | 50 | F.do T.F.R. | 2.412 |
| Banca c/c attivo | 275 | Banca c/c passivo | 826 |
| Marchi | 36 | F.do amm.to fabbricati ind.li | 2.000 |
| Cambiali attive | 2.755 | Debiti vs. Fornitori | 932 |
| Cassa | 75 | F.do svalutazione crediti | 300 |
| Crediti vs. Clienti | 3.210 | Debiti diversi a lunga scadenza | 60 |
| Anticipi su T.F.R. | 750 | Debiti diversi a breve scadenza | 174 |
| Fabbricati industriali | 5.450 | Capitale sociale | 16.000 |
| Impianti | 8.020 | F.do amm.to impianti | 2.617 |
| Macchinari | 7.310 | Cambiali passive | 200 |
| Materie prime | 600 | F.do amm.to mob. e macc. uff. | 50 |
| Mobili e macchine d'ufficio | 125 | F.do amm.to macchinari | 1.250 |
| Partecipazioni | 400 | Mutui ipotecari | 6.450 |
| Prodotti finiti | 2.000 | F.do amm.to automezzi | 585 |
| Risconti attivi | 35 | Utile di esercizio | 2.010 |
| Spese di pubblicità pluriennali | 25 | | |
| Terreni | 1.400 | | |
| Perdita esercizio precedente | 1.260 | | |
| Totale ATTIVITA' | 36.110 | Totale PASSIVITA' | 36.110 |

CONTO ECONOMICO

| COSTI | | RICAVI | |
|------------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
| Rimanenze iniziali materie prime | 500 | Vendite | 35.000 |
| Rimanenze iniziali prodotti finiti | 5.500 | Proventi finanziari | 75 |
| Acquisto materie | 9.350 | Altri ricavi | 45 |
| Spese industriali | 1.250 | Resi su acquisto materie | 570 |
| Spese commerciali | 470 | Rimanenze finali materie prime | 600 |
| Spese amministrative | 260 | Rimanenze finali prodotti finiti | 2.000 |
| Resi su vendite | 50 | Costruzioni in economia | 500 |
| Oneri tributari | 1.900 | Vendita materie | 150 |
| Salari e stipendi | 6.350 | | |
| Oneri accessori personale | 3.700 | | |
| Oneri finanziari | 3.400 | | |
| Accantonamento t.f.r. | 680 | | |
| Quote ammortamento | 3.400 | | |
| Acquisto prodotti | 120 | | |
| Totale COSTI | 36.930 | | |
| Utile di esercizio | 2.010 | | |
| Totale A PAREGGIO | 38.940 | Totale RICAVI | 38.940 |

NOTE PER LA RICLASSIFICAZIONE

Si provveda, in primo luogo, a riclassificare il bilancio sulla base delle seguenti note (valori espressi in €/1.000):

- 1) Le partecipazioni debbono considerarsi speculative per importo pari a € 100;
- 2) I titoli obbligazionari acquistati sono stati emessi da una società controllata con la quale si hanno intensi rapporti di collaborazione;
- 3) I terreni si considerano funzionali allo svolgimento dell'ordinaria attività d'impresa;
- 4) I crediti verso clienti a scadenza pluriennale ammontano a € 1.500. Il fondo svalutazione crediti è relativo a crediti con scadenza infrannuale;
- 5) Gli acconti a fornitori si riferiscono per € 500 all'acquisto di macchinari industriali e per la parte residua a materie prime;
- 6) Sulla base del turn-over del personale, si prevede di erogare nell'anno, a titolo di indennità di fine rapporto di lavoro, la somma di € 212;
- 7) Il piano di ammortamento del mutuo ipotecario ha la durata di venti anni. La rata in scadenza nell'anno comprende una quota di capitale pari a € 550;
- 8) Gli anticipi su T.F.R. sono relativi a rapporti di lavoro che non cesseranno nel corso del prossimo esercizio;
- 9) Nel corso dell'anno si prevede di utilizzare, per manutenzioni periodiche, il 50% del relativo fondo;
- 10) L'utile verrà utilizzato, previa approvazione dell'assemblea dei soci, per la completa copertura delle perdite pregresse. Secondo gli orientamenti prestabiliti il residuo dovrà essere ripartito nel modo seguente: in base al disposto dell'art. 2430 del codice civile, inoltre, il 10% alle riserve statutarie, € 200 alle riserve straordinarie, il resto attribuito agli azionisti a titolo di dividendo;
- 11) I proventi finanziari sono relativi ai titoli obbligazionari e alle partecipazioni non speculative.

Il candidato provveda, innanzitutto, alla riclassificazione del Bilancio relativo all'esercizio 2003.

Quindi, sulla base del confronto dei tre bilanci e di tutte le altre indagini necessarie, esponga, in forma esauriente e riassuntiva le sue considerazioni critiche in ordine alla situazione aziendale sotto il profilo reddituale, finanziario e patrimoniale ed alla sua evoluzione nel corso dei tre esercizi.

E ciò secondo le usuali tecniche di analisi di bilancio, quindi attraverso la formulazione e la considerazione critica degli indici più significativi.

Negli esercizi 2001
dell'azienda presenta il seg

ATTIVITA'

Immobilizzazioni
Attivo Circolante
Magazzino Materie
Magazzino Prodotti
Liquidità Differite
Liquidità Immediate

Totale Cap. Investito

C.I. Extracaratteristico

C.I. Caratteristico

Vendite Nette

Variaz. Magazzino Prodotti

Consumo Materie

Altre Spese Operative

Spese per il Personale

Ammortamenti

Saldo Area Finanziaria *

Saldo Area Extracaratteristica

Saldo Area Straordinaria

Oneri Tributari

* Negli esercizi 2001 e 2002 l'a

Negli esercizi 2001 e 2002 il bilancio, parzialmente riclassificato dell'azienda presenta il seguente contenuto (in €/1.000):

STATO PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | 2001 | 2002 | PASSIVITA' | 2001 | 2002 |
|------------------------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|---------------|
| Immobilizzazioni | 6.700 | 14.500 | Mezzi Propri | 5.000 | 11.000 |
| Attivo Circolante | 9.525 | 11.170 | Pass. Consolidate | 7.500 | 9.800 |
| Magazzino Materie | 780 | 500 | Pass. Correnti | 3.725 | 4.870 |
| Magazzino Prodotti | 3.000 | 5.500 | | | |
| Liquidità Differite | 5.420 | 4.820 | | | |
| Liquidità Immediate | 325 | 350 | | | |
| Totale Cap. Investito | 16.225 | 25.670 | Totale C. di Fin. | 16.225 | 25.670 |
| C.I. Extracaratteristico | 0 | 0 | | | |
| C.I. Caratteristico | 16.225 | 25.670 | | | |

CONTO ECONOMICO

| | | 2001 | 2002 |
|--------------------------------|------------------------|---------------|---------------|
| Vendite Nette | | 20.000 | 21.000 |
| Variab. Magazzino Prodotti | | 500 | 3.000 |
| | P.E. | 20.500 | 24.000 |
| Consumo Materie | | 3.500 | 4.000 |
| | M.I.L. | 17.000 | 20.000 |
| Altre Spese Operative | | 4.300 | 2.200 |
| | V.A. | 12.700 | 17.800 |
| Spese per il Personale | | 12.800 | 11.160 |
| | M.O.L. | -100 | 6.640 |
| Ammortamenti | | 2.300 | 2.750 |
| | R.O. | -2.400 | 3.890 |
| Saldo Area Finanziaria * | | -2.800 | -3.700 |
| Saldo Area Extracaratteristica | | | |
| Saldo Area Straordinaria | | | |
| | RISULTATO LORDO | -5.200 | 190 |
| Oneri Tributari | | | 100 |
| | RISULTATO NETTO | -5.200 | 90 |

* Negli esercizi 2001 e 2002 l'area finanziaria è composta solo da oneri finanziari.

SPECIE

Per...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

...

SOLUZIONE PROPOSTA

PROSPETTO DI INTERPRETAZIONE DELLE NOTE DI RICLASSIFICAZIONE

| Numero | Contenuto della nota di Riclassificazione | Riflessi sulla riclassificazione |
|--------|---|--|
| 1 | Le partecipazioni debbono considerarsi speculative per importo pari a € 100. | L'importo di € 100 deve essere inserito tra le "Liquidità immediate". |
| 2 | I titoli obbligazionari acquistati sono stati emessi da una società controllata con la quale si hanno intensi rapporti di collaborazione. | Il relativo importo va collocato tra le "Immobilizzazioni finanziarie". |
| 3 | I terreni si considerano funzionali allo svolgimento dell'ordinaria attività d'impresa. | Il relativo importo deve essere inserito tra le "Immobilizzazioni materiali". |
| 4 | I crediti verso clienti a scadenza pluriennale ammontano a € 1.500. Il fondo svalutazione crediti è relativo a crediti con scadenza infrannuale. | Il relativo importo dei crediti va collocato tra le "Immobilizzazioni finanziarie". La parte rimanente nell'"Attivo circolante". Il fondo va sottratto ai crediti inseriti nell'"Attivo circolante". |
| 5 | Gli acconti a fornitori si riferiscono per € 500 all'acquisto di macchinari industriali e per la parte residua a materie prime. | € 500 degli acconti a fornitori vanno posizionati tra le immobilizzazioni materiali. € 264 devono essere inseriti nel "Magazzino". |
| 6 | Sulla base del turn-over del personale, si prevede di erogare nell'anno, a titolo di indennità di fine rapporto di lavoro, la somma di € 212. | La rata a breve del TFR va inserita tra le "Passività correnti". |
| 7 | Il piano di ammortamento del mutuo ipotecario ha la durata di venti anni. La rata in scadenza nell'anno comprende una quota di capitale pari a € 550. | La rata a breve del mutuo ipotecario va inserita tra le "Passività correnti". |
| 8 | Gli anticipi su T.F.R. sono relativi a rapporti di lavoro che non cesseranno nel corso del prossimo esercizio. | Gli anticipi su TFR devono essere inseriti tra le "Passività consolidate" col segno rettificativo. |
| 9 | Nel corso dell'anno si prevede di utilizzare, per manutenzioni periodiche, il 50% del relativo fondo. | Il fondo spese di manutenzione deve essere inserito per € 116 tra le "Passività correnti". |
| 10 | L'utile verrà utilizzato, previa approvazione dell'assemblea dei soci, per la completa copertura delle perdite pregresse. Secondo gli orientamenti prestabiliti il residuo dovrà essere ripartito nel modo seguente: in base al disposto dell'art. 2430 del codice civile, inoltre, il 10% alle riserve statutarie, € 200 alle riserve straordinarie, il resto attribuito agli azionisti a titolo di dividendo. | L'utile viene, in primo luogo, destinato alla copertura delle perdite precedenti per € 1.260. Di seguito viene accantonato in una riserva legale per € 38, per € 75 a riserva statutaria, per € 200 a riserva straordinaria. € 437 deve, invece, essere distribuito agli azionisti, perciò andrà inserito tra le "Passività correnti". |
| 11 | I proventi finanziari sono relativi ai titoli obbligazionari e alle partecipazioni non speculative. | Il relativo importo deve essere collocato nell'"Area finanziaria" |

STATO I

IMPIEGHI

ImmobilizzazioniImmateriali

Marchi

Spese di Pubblicità

Materiali

Fabbricati Industriali

Macchinari

Impianti

Terreni

Mobili

Automezzi

Accounti a Fornitori

- Fondi Ammortamento

Finanziarie

Titoli Obbligazionari

Partecip. non Speculative

Crediti v/sso clienti

Attivo circolanteMagazzino

Materie Prime

Prodotti Finiti

Accounti a Fornitori

Risconti Attivi

Liquidità differite

Crediti V/Clienti

Cambiali Attive

- Fondo Rischi su Cr

Liquidità immediate

Partecipazioni Speculative

Banca c/c

Cassa

Capitale investito tot

C. I. Caratteristico

RICLASSIFICAZIONE

Riflessi sulla
riclassificazione

€ 100 deve essere inserito tra
immediate".

importo va collocato tra le
azioni finanziarie".

importo deve essere inserito tra
azioni materiali".

importo dei crediti va collocato
azioni finanziarie". La
te nell'"Attivo circolante". Il
tratto ai crediti inserit
colante".

acconti a fornitori vanno
tra le immobilizzazioni
4 devono essere inseriti nel

e del TFR va inserita tra le
enti".

e del mutuo ipotecario va
Passività correnti".

TFR devono essere inseriti
tà consolidate" col segno

e di manutenzione deve
per € 116 tra le "Passività

n primo luogo, destinato
elle perdite precedenti per
quito viene accantonato in
ale per € 38, per € 75 a
ia, per € 200 a riserva
437 deve, invece, essere
azionisti, perciò andrà
passività correnti".

orto deve essere collocato
ziaria"

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO al 31/12/2003

| IMPIEGHI | | FONTI | |
|---------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
| Immobilizzazioni | 19.784 | Mezzi propri | 16.313 |
| <u>Immateriali</u> | | Capitale Sociale | 16.000 |
| Marchi | 36 | Riserva legale | 38 |
| Spese di Pubblicità pluriennali | 25 | Riserve statutarie | 75 |
| | | Riserve straordinarie | 200 |
| | 61 | | |
| <u>Materiali</u> | | Passività consolidate | 7.526 |
| Fabbricati Industriali | 5.450 | Debiti diversi | 60 |
| Macchinari | 7.310 | Fondo T.F.R. | 2.200 |
| Impianti | 8.020 | Fondo Spese Manutenz. | 116 |
| Terreni | 1.400 | Mutui Ipotecari | 5.900 |
| Mobili | 125 | Anticipi su T.F.R. | -750 |
| Automezzi | 1.570 | | |
| Acconti a Fornitori | 500 | | |
| - Fondi Ammortamento | -6.502 | | |
| | 17.873 | Passività correnti | 3.459 |
| <u>Finanziarie</u> | | Cambiali Passive | 200 |
| Titoli Obbligazionari | 50 | Fondo Spese Manutenz. | 116 |
| Partecip. non Speculat. | 300 | Banche C/C Passivi | 826 |
| Crediti v/so clienti | 1.500 | Debiti v/so fornitori | 932 |
| | 1.850 | Rate Mutui Ipotecari | 550 |
| | | Rate a breve T.F.R. | 212 |
| Attivo circolante | 7.514 | Ratei Passivi | 12 |
| | | Soci c/ Dividendi | 437 |
| <u>Magazzino</u> | | Debiti Diversi | 174 |
| Materie Prime | 600 | | |
| Prodotti Finiti | 2.000 | | |
| Acconti a Fornitori | 264 | | |
| Risconti Attivi | 35 | | |
| | 2.899 | | |
| <u>Liquidità differite</u> | | | |
| Crediti V/Clients | 1.710 | | |
| Cambiali Attive | 2.755 | | |
| - Fondo Rischi su Crediti | -300 | | |
| | 4.165 | | |
| <u>Liquidità immediate</u> | | | |
| Partecipazioni Speculative | 100 | | |
| Banca c/c | 275 | | |
| Cassa | 75 | | |
| | 450 | | |
| Capitale investito tot. | 27.298 | Capitale di finanziamento | 27.298 |
| C. I. Caratteristico | 27.198 | | |

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO al 31/12/2003

| | | |
|---------------------------------------|--------|---------------|
| Vendite | 35.000 | |
| Resi su Vendite | -50 | |
| Acquisto Prodotti | -120 | |
| Altri Ricavi | 45 | |
| Costruzioni in Economia | 500 | |
| Variazioni Mag. Prod. Finiti | -3.500 | |
| | | <u>31.875</u> |
| Prodotto d'esercizio | | 31.875 |
| CONSUMO MATERIE | | |
| Rimanenze Iniziali | 500 | |
| + Acquisti Materie | 9.350 | |
| - Resi su Acquisti | -570 | |
| - Rimanenze Finali | -600 | |
| Vendite di Materie | -150 | |
| | | <u>8.530</u> |
| Margine industriale lordo | | 23.345 |
| Spese Industriali | 1.250 | |
| Spese Amministrative | 470 | |
| Spese Commerciali | 260 | |
| | | <u>1.980</u> |
| Valore aggiunto | | 21.365 |
| Salari e Stipendi | 6.350 | |
| Oneri Accessori Personale | 3.700 | |
| Acc.to T.F.R. | 680 | |
| | | <u>10.730</u> |
| Margine operativo lordo | | 10.635 |
| Ammortamenti | 3.400 | |
| | | <u>3.400</u> |
| Risultato operativo | | 7.235 |
| Saldo area extracaratteristica | | <u>0</u> |
| Proventi Finanziari | 75 | |
| Oneri Finanziari Bancari | 3.400 | |
| Saldo area finanziaria | | <u>-3.325</u> |
| Saldo area straordinaria | | <u>0</u> |
| Risultato al lordo di imposte | | 3.910 |
| - Oneri Fiscali | -1.900 | |
| Saldo area tributaria | | <u>-1.900</u> |
| Risultato netto | | 2.010 |

| |
|------------------------------|
| ATTIVITA' |
| Immobilizzazioni |
| Attivo circolante |
| Magazzino materie |
| Magazzino prodotti |
| Risconti e anticipi |
| Liquidità differite |
| Liquidità immediate |
| Totale cap. investito |
| C.I. extracaratteristico |
| C.I. caratteristico |

| |
|-------------------------|
| Vendite nette |
| Costruzioni in economia |
| Altri ricavi |
| Variaz. Magazzino prodo |

Consumo materie

Altre spese operative

Spese per il personale

Ammortamenti

Proventi finanziari

Oneri finanziari

Saldo area finanziaria**Saldo area extracarat.****Saldo area straordinaria**

Oneri tributari

al 31/12/2003

TABELLE DI COMPARAZIONE

STATO PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | 2001 | 2002 | 2003 | PASSIVITA' | 2001 | 2002 | 2003 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Immobilizzazioni | 6.700 | 14.500 | 19.784 | Mezzi propri | 5.000 | 11.000 | 16.313 |
| Attivo circolante | 9.525 | 11.170 | 7.514 | Pass. consolidate | 7.500 | 9.800 | 7.526 |
| Magazzino materie | 780 | 500 | 600 | Pass. correnti | 3.725 | 4.870 | 3.459 |
| Magazzino prodotti | 3.000 | 5.500 | 2.000 | | | | |
| Risconti e anticipi | - | - | 299 | | | | |
| Liquidità differite | 5.420 | 4.820 | 4.165 | | | | |
| Liquidità immediate | 325 | 350 | 450 | | | | |
| Totale cap. investito | 16.225 | 25.670 | 27.298 | Totale c. di fin. | 16.225 | 25.670 | 27.298 |
| CI extracaratteristico | 0 | 0 | 100 | | | | |
| CI caratteristico | 16.225 | 25.670 | 27.198 | | | | |

CONTO ECONOMICO

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|---------------------------------|---------------|---------------|------------------------|
| Vendite nette | 20.000 | 21.000 | 34.830 |
| Costruzioni in economia | - | - | 500 |
| Altri ricavi | - | - | 45 |
| Variaz. Magazzino prodotti | 500 | 3.000 | -3.500 |
| | 20.500 | 24.000 | 31.875 |
| | | | P.E. |
| Consumo materie | 3.500 | 4.000 | 8.530 |
| | 17.000 | 20.000 | 23.345 |
| | | | M.I.L. |
| Altre spese operative | 4.300 | 2.200 | 1.980 |
| | 12.700 | 17.800 | 21.365 |
| | | | V.A. |
| Spese per il personale | 12.800 | 11.160 | 10.730 |
| | -100 | 6.640 | 10.635 |
| | | | M.O.L. |
| Ammortamenti | 2.300 | 2.750 | 3.400 |
| | -2.400 | 3.890 | 7.235 |
| | | | R.O. |
| Proventi finanziari | | | 75 |
| Oneri finanziari | | | -3.400 |
| Saldo area finanziaria | -2.800 | -3.700 | -3.325 |
| Saldo area extracarat. | - | - | 0 |
| Saldo area straordinaria | - | - | 0 |
| | | | RISULTATO LORDO |
| | -5.200 | 190 | 3.910 |
| Oneri tributari | | 100 | 1.900 |
| | -5.200 | 90 | 2.010 |
| | | | RISULTATO NETTO |

| | |
|--------|---------------|
| 0 | |
| 0 | |
| 0 | |
| 5 | |
| 0 | |
| 0 | |
| 31.875 | 31.875 |
| 8.530 | 23.345 |
| 1.980 | 21.365 |
| 10.730 | 10.635 |
| 3.400 | 7.235 |
| 0 | |
| -3.325 | 3.910 |
| 0 | |
| -1.900 | 2.010 |

CALCOLO DEGLI INDICI DELL'ANNO 2003

| | FORMULE | CALCOLI | RISULTATO |
|--|----------------|---------------|-----------|
| INDICI PATRIMONIALI DI COMPOSIZIONE | | | |
| Indice di Rigidità | AF/CI tot | 19.784/27.298 | 72,5% |
| Indice di Elasticità | AC/CI tot | 7.514/27.298 | 27,5% |
| Indice di Autonomia Finanziaria | MP/CF | 16.313/27.298 | 59,8% |
| Indice di Indebitamento | (PI+Pb)/CF | 10.985/27.298 | 40,2% |
| Indice di Indebitamento Permanente | (MP+PI)/CF | 23.839/27.298 | 87,3% |
| Indice di Indebitamento "a lungo" | PI/CF | 7.526/27.298 | 27,5% |
| Indice di Indebitamento "a breve" | Pb/CF | 3.459/27.298 | 12,7% |
| INDICI PATRIMONIALI DI CORRELAZIONE | | | |
| Margine di Struttura Primario | MP-AF | 16.313-19.784 | -3,471 |
| Quoziente di Struttura Primario | MP/AF | 16.313/19.784 | 0,8 |
| Margine di Struttura Secondario | MP+PI-AF | 23.839-19.784 | 4,055 |
| Quoziente di Struttura Secondario | (MP+PI)/AF | 23.839/19.784 | 1,2 |
| Margine di Disponibilità o CCN | AC-Pb | 7.514-3.459 | 4,055 |
| Quoziente di Disponibilità | AC/Pb | 7.514/3.459 | 2,2 |
| Margine di Tesoreria Secondario | Ld+Li-Pb | 4.615-3.459 | 1,156 |
| Quoziente di Tesoreria Secondario | (Ld+Li)/Pb | 4.615/3.459 | 1,3 |
| INDICI REDDITUALI | | | |
| R.O.I | RO/CI caratt. | 7.235/27.198 | 26,6% |
| R.O.S | RO/VN | 7.235/34.830 | 20,8% |
| Turnover (Pci) | VN/CI CAR | 34.830/27.198 | 1,3 |
| R.O.E netto | RN/MP | 2.010/16.313 | 12,3% |
| R.O.E. lordo | RL/MP | 3.910/16.313 | 24,0% |
| T.f. | Of/(PI+Pb) | 3.400/10.985 | 31,0% |
| EFFETTO LEVA (R.O.I. - T.f.) | ROI-Tf | 26,6% - 31,0% | -4,4% |
| Quoziente di Indebitamento | (PI+Pb)/MP | 10.985/16.313 | 0,7 |
| INDICI DI ROTAZIONE | | | |
| Indice di rotazione del magazzino | VN/M | 34.830/2.864 | 12,2 |
| Velocità crediti commerciali | VN/CredCom | 34.830/5.965 | 5,8 |
| Velocità debiti commerciali | (AN+Spop)/DebC | 10.610/1.132 | 9,4 |

PROS

| INDICI |
|---------------------------------|
| Indice di Rigidità |
| Indice di Elasticità |
| Indice di Autonomia Finanziaria |
| Indice di Indebitamento Com |
| Indice di Indebitamento Per |
| Indice di Indebitamento "a l |
| Indice di Indebitamento "a b |

| INDICI |
|------------------------------|
| Margine di Struttura Primari |
| Quoziente di Struttura Prima |
| Margine di Struttura Second |
| Quoziente di Struttura Secor |
| Margine di Disponibilità o C |
| Quoziente di Disponibilità |
| Margine di Tesoreria Second |
| Quoziente di Tesoreria Seco |

| |
|------------------------|
| R.O.I |
| R.O.S |
| Turnover (Pci) |
| R.O.E netto |
| R.O.E. lordo |
| T.f. |
| EFFETTO LEVA (R.O.I. - |

Quoziente di Indebitamento

| |
|-----------------------------|
| Indice di rotazione del mag |
| Velocità crediti commercia |
| Velocità debiti commercia |

*Non calcolabili per manca

ANNO 2003

PROSPETTO RIEPILOGATIVO INDICI

| CALCOLI | RISULTATO |
|---------------|-----------|
| 16.313/19.784 | -3.471 |
| 16.313/19.784 | 0,8 |
| 23.839/19.784 | 4.055 |
| 23.839/19.784 | 1,2 |
| 7.514/3.459 | 4.055 |
| 7.514/3.459 | 2,2 |
| 4.615/3.459 | 1.156 |
| 4.615/3.459 | 1,3 |

| CALCOLI | RISULTATO |
|---------------|-----------|
| 7.235/27.198 | 26,6% |
| 7.235/34.830 | 20,8% |
| 34.830/27.198 | 1,3 |
| 2.010/16.313 | 12,3% |
| 3.910/16.313 | 24,0% |
| 3.400/10.985 | 31,0% |
| 26,6% - 31,0% | -4,4% |

| | |
|--------------|-----|
| 0.985/16.313 | 0,7 |
|--------------|-----|

| | |
|--------------|------|
| 34.830/2.864 | 12,2 |
| 34.830/5.965 | 5,8 |
| 10.610/1.132 | 9,4 |

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|--|-------|-------|-------|
| INDICI PATRIMONIALI DI COMPOSIZIONE | | | |
| Indice di Rigidità | 41,3% | 56,5% | 72,5% |
| Indice di Elasticità | 58,7% | 43,5% | 27,5% |
| Indice di Autonomia Finanziaria | 30,8% | 42,9% | 59,8% |
| Indice di Indebitamento Complessivo | 69,2% | 57,1% | 40,2% |
| Indice di Indebitamento Permanente | 77,0% | 81,0% | 87,3% |
| Indice di Indebitamento "a lungo" | 46,2% | 38,1% | 27,5% |
| Indice di Indebitamento "a breve" | 23,0% | 19,0% | 12,7% |

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|--|--------|--------|--------|
| INDICI PATRIMONIALI DI CORRELAZIONE | | | |
| Margine di Struttura Primario | -1.700 | -3.500 | -3.471 |
| Quoziente di Struttura Primario | 0,7 | 0,8 | 0,8 |
| Margine di Struttura Secondario | 5.800 | 6.300 | 4.055 |
| Quoziente di Struttura Secondario | 1,9 | 1,4 | 1,2 |
| Margine di Disponibilità o CCN | 5.800 | 6.300 | 4.055 |
| Quoziente di Disponibilità | 2,6 | 2,3 | 2,2 |
| Margine di Tesoreria Secondario | 2.020 | 300 | 1.156 |
| Quoziente di Tesoreria Secondario | 1,5 | 1,1 | 1,3 |

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|------------------------------|---------|--------|-------|
| INDICI REDDITUALI | | | |
| R.O.I | -14,8% | 15,2% | 26,6% |
| R.O.S | -12,0% | 18,5% | 20,8% |
| Turnover (Pci) | 1,2 | 0,8 | 1,3 |
| R.O.E netto | -104,0% | 0,8% | 12,3% |
| R.O.E. lordo | -104,0% | 1,7% | 24,0% |
| T.f. | 24,9% | 25,2% | 31,0% |
| EFFETTO LEVA (R.O.I. - T.f.) | -39,7% | -10,1% | -4,4% |
| Quoziente di Indebitamento | 2,2 | 1,3 | 0,7 |

| | 2001 | 2002 | 2003 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| INDICI DI ROTAZIONE | | | |
| Indice di rotazione del magazzino | 5,3 | 3,5 | 12,2 |
| Velocità crediti commerciali | * | * | 5,8 |
| Velocità debiti commerciali | * | * | 9,4 |

*Non calcolabili per mancanza di dati

STATI PATRIMONIALI A BLOCCHI

| 2001 | | 2002 | | 2003 | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AF 41,3% | MP 30,8% | AF 56,5% | MP 42,8% | AF 72,5% | MP 59,8% |
| | PI 46,2% | | PI 38,2% | | PI 27,5% |
| AC 58,7% | Pb 2,3% | AC 43,5% | Pb 19% | AC 27,5% | Ph 12,7% |
| C.I. 100% | C.F. 100% | C.I. 100% | C.F. 100% | C.I. 100% | C.F. 100% |

CONTI ECONOMICI PERCENTUALIZZATI

| 2001 | | 2002 | | 2003 | |
|------------------------|---------------|------------------------|---------------|------------------------|---------------|
| Vn | 97,6% | Vn | 87,5% | Vn | 109,3% |
| Costruz. in ec. | | Costruz. in ec. | | Costruz. in ec. | 1,6% |
| Altri ricavi | | Altri ricavi | | Altri ricavi | 0,1% |
| Var. Mag. Prod. | 2,4% | Var. Mag. Prod. | 12,5% | Var. Mag. Prod. | -11,0% |
| PE | 100,0% | PE | 100,0% | PE | 100,0% |
| Consumo Mat. | 17,1% | Consumo Mat. | 16,7% | Consumo Mat. | 26,8% |
| MIL | 82,9% | MIL | 83,3% | MIL | 73,2% |
| Altre spese Op. | 21,0% | Altre spese Op. | 9,2% | Altre spese Op. | 6,2% |
| VA | 62,0% | VA | 74,2% | VA | 67,0% |
| Spese Personale | 62,4% | Spese Personale | 46,5% | Spese Personale | 33,7% |
| MOL | -0,5% | MOL | 27,7% | MOL | 33,4% |
| Ammortamenti | 11,2% | Ammortamenti | 11,5% | Ammortamenti | 10,7% |
| RO | -11,7% | RO | 16,2% | RO | 22,7% |
| Proventi fin. | | Proventi fin. | | Proventi fin. | 0,2% |
| Oneri Finanziari | | Oneri Finanziari | | Oneri Finanziari | -10,6% |
| Saldo Area Fin. | -13,7% | Saldo Area Fin. | -15,4% | Saldo Area Fin. | -10,4% |
| Saldo Area Ext. | 0,0% | Saldo Area Ext. | 0,0% | Saldo Area Ext. | 0,0% |
| Saldo Area Str. | 0,0% | Saldo Area Str. | 0,0% | Saldo Area Str. | 0,0% |
| RL | -25,4% | RL | 0,8% | RL | 12,3% |
| Oneri Tributari | 0,0% | Oneri Tributari | 0,4% | Oneri Tributari | 6% |
| RN | -25,4% | RN | 0,4% | RN | 6,3% |

Per quanto ri
formulare i seguen

Con riferimen
palese l'esistenza
produttiva dell'azi
investimenti in im

Analizzando la
sia stata, nel
dell'azienda, accor
medio lungo che d
finanziaria dell'azi
ritrovata capacità c

positivo, il quale,
che per ripianare le
un processo di rise
all'azienda, come
produttiva attraverso
migliore competitiv

Dall'analisi dell
processo di riorgan
come testimonia il
del 2001 allo 0,8 de
interne piuttosto ch
misura superiore r
propri; di consegu
delle immobilizzazi
dell'attivo fisso è
consolidate. Si veda
causa del processo
anni, sempre manter

Per quanto conc
correlate fonti si no
tesoreria secondario
suo complesso l'azi
modo nell'ultimo an

CHI

2003

| | |
|-------------|-------------|
| AF 72.5% | MP 59.8% |
| | PI 27.5% |
| AC 27.5% | Ph 12.7% |
| C.I. 100% | C.F. 100% |

ZZATI

2003

| | |
|------------------------|---------------|
| Vn | 109,3% |
| Costruz. in ec. | 1,6% |
| Altri ricavi | 0,1% |
| Var. Mag. Prod. | -11,0% |
| PE | 100,0% |
| Consumo Mat. | 26,8% |
| MIL | 73,2% |
| Altre spese Op. | 6,2% |
| VA | 67,0% |
| Spese Personale | 33,7% |
| MOL | 33,4% |
| Ammortamenti | 10,7% |
| RO | 22,7% |
| Proventi fin. | 0,2% |
| Oneri Finanziari | -10,6% |
| Saldo Area Fin. | -10,4% |
| Saldo Area Ext. | 0,0% |
| Saldo Area Str. | 0,0% |
| RL | 12,3% |
| Oneri Tributari | 6% |
| RN | 6,3% |

COMMENTO

Per quanto riguarda la **struttura patrimoniale** dell'azienda si possono formulare i seguenti rilievi.

Con riferimento alla **composizione patrimoniale degli impieghi** risulta palese l'esistenza di un trend di forte irrigidimento della struttura tecnico-produttiva dell'azienda sicuramente imputabile all'attivazione di nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali.

Analizzando la **composizione patrimoniale delle fonti** si può notare come vi sia stata, nel triennio considerato, una consistente ricapitalizzazione dell'azienda, accompagnata da un rilevante decremento sia dell'indebitamento a medio lungo che di quello a breve termine. Il miglioramento dell'indipendenza finanziaria dell'azienda, tra le diverse cause generatrici, deriva anche da una ritrovata capacità dell'azienda, seppur minima, di conseguire un risultato netto positivo, il quale, per scelta della compagine societaria viene utilizzato, oltre che per ripianare le consistenti perdite dell'anno precedente, anche per favorire un processo di riservizzazione. La maggiore autonomia finanziaria ha permesso all'azienda, come messo già in evidenza, di riorganizzare la propria struttura produttiva attraverso investimenti nell'attivo fisso, al fine di conquistare una migliore competitività sul mercato.

Dall'analisi della **correlazione patrimoniale impieghi-fonti** si evince come il processo di riorganizzazione abbia influito sull'equilibrio finanziario: infatti, come testimonia il quoziente di struttura primario (che passa soltanto dallo 0,7 del 2001 allo 0,8 del 2002 e 2003), nonostante una preferenza nel ricorso a fonti interne piuttosto che all'indebitamento esterno gli investimenti sono cresciuti in misura superiore rispetto alle possibilità di finanziamento con i soli mezzi propri; di conseguenza, ciò ha compromesso la possibilità di rifinanziamento delle immobilizzazioni con la sola liquidità da ammortamento. Il finanziamento dell'attivo fisso è stato realizzato, perciò, tramite l'ausilio delle passività consolidate. Si veda come il quoziente di struttura secondario pur diminuendo a causa del processo di ristrutturazione tecnico-produttiva si è, nell'arco dei tre anni, sempre mantenuto al di sopra dell'unità.

Per quanto concerne la sincronizzazione tra gli impieghi a breve termine e le correlate fonti si noti che un valore superiore all'unità, sia per il quoziente di tesoreria secondario che per il quoziente di disponibilità, testimonia come nel suo complesso l'azienda goda di una buona liquidità complessiva. In particolar modo nell'ultimo anno si è cercato, dati gli elevati oneri finanziari, di ridurre

notevolmente il peso del passivo corrente e consolidato preferendo un maggior ricorso nei mezzi propri. Da notare inoltre il forte decremento del magazzino prodotti.

Passando all'analisi della **redditività** troviamo subito conferma dei risultati raggiunti dall'azienda negli ultimi due anni, dato che si è passati da un valore drasticamente negativo sia del ROE lordo che di quello netto ad un tasso di redditività netta del capitale di rischio del 12%.

Dalla percentualizzazione del conto economico rispetto al prodotto di esercizio troviamo conferma dei buoni risultati raggiunti in termini di redditività netta, frutto della politica espansionistica dell'azienda; poiché la ricapitalizzazione dei mezzi propri risulta meno che proporzionale rispetto al menzionato incremento dell'utile netto, l'effetto sul ROE netto risulta indubbiamente confortante.

Il consumo delle materie è passato da un'incidenza del 17% nel 2001, ad un'incidenza del 26% nel 2003, mentre in termini assoluti si è più che raddoppiato. Allo stesso tempo il prodotto di esercizio ha avuto in tre anni un incremento del 70% circa (a testimonianza di un migliore posizionamento sul mercato, come attestato anche dallo smobilizzo del magazzino).

Vi è stata inoltre una profonda riorganizzazione della struttura produttiva, aumentando all'interno la produzione e diminuendo notevolmente i costi operativi esterni (nel 2001 incidevano per il 21% sul prodotto di esercizio, nel 2003 incidevano solo per il 6%, mentre in termini assoluti si sono dimezzati). La forte crescita della produttività è stata accompagnata da una notevole riduzione del costo del personale (si noti l'esplosione del MOL).

Si potrebbe pensare che l'azienda abbia modificato il suo sistema di produzione, scegliendo di acquistare materie prime ad un livello di lavorazione più avanzato rispetto ai precedenti, il che potrebbe aver provocato una riduzione dei costi del personale e degli altri costi esterni per servizi.

Il buon andamento della gestione trova conferma nell'analisi del ROI, che da negativo nel 2001 (-15%) è passato ad un 26%, grazie ad un rilevante incremento dell'indice di redditività delle vendite, e ad un più ridimensionato aumento del turnover del capitale investito caratteristico. L'effetto positivo sulla redditività del capitale investito nella gestione caratteristica deriva da una forte espansione dell'utile operativo a fronte di un capitale investito caratteristico sempre stazionario su ottimi livelli. Il ripristino di una buona redditività del capitale investito caratteristico è un ottimo risultato, soprattutto tenendo conto del notevole incremento del medesimo per effetto della ricapitalizzazione e della politica di investimento adottata.

In particolare, si segnala che l'esplosione del reddito operativo è imputabile al miglioramento delle vendite dei propri prodotti combinato con una contrazione dei costi interni e degli altri costi operativi esterni, capace di compensare abbondantemente il maggior peso del consumo delle materie (diminuzione del MIL), conseguente al citato processo di ristrutturazione produttiva.

Il problema dell'a
capitale di credito. Un
eccessivo, soprattutto
superiori in termini re
effetti degenerativi s
nonostante il forte inc
di indebitamento.

In conclusione, s
nella politica di esp
condizioni di finanzia

o preferendo un maggior
incremento del magazzino

to conferma dei risultati
si è passati da un valore
lo netto ad un tasso di

rispetto al prodotto di
i in termini di redditività
ll'azienda; poiché la
proporzionale rispetto al
sul ROE netto risulta

a del 17% nel 2001, ad
assoluti si è più che
o ha avuto in tre anni un
iore posizionamento sul
azzino).

ella struttura produttiva,
o notevolmente i costi
prodotto di esercizio, nel
uti si sono dimezzati). La
a una notevole riduzione

icato il suo sistema di
un livello di lavorazione
provocato una riduzione
izi.

ll'analisi del ROI, che da
grazie ad un rilevante
ad un più ridimensionato
o. L'effetto positivo sulla
istica deriva da una forte
e investito caratteristico
na buona redditività del
soprattutto tenendo conto
ricapitalizzazione e della

to operativo è imputabile
tti combinato con una
rativi esterni, capace di
consumo delle materie
cesso di ristrutturazione

Il problema dell'azienda, però, continua ad essere l'elevata onerosità del capitale di credito. Un tasso di finanziamento del 31% nel 2003, infatti, appare eccessivo, soprattutto se si considera che nel 2001, quando le passività erano superiori in termini relativi, era pari al 25%. Ciò comporta, naturalmente, degli effetti degenerativi sulla leva finanziaria, che continua ad essere negativa nonostante il forte incremento del ROI e la rilevante diminuzione del quoziente di indebitamento.

In conclusione, si può affermare che per l'azienda è opportuno perseverare nella politica di espansione adottata, cercando, tuttavia, di ottenere migliori condizioni di finanziamento.