

**ANALISI DELLA DINAMICA
ECONOMICO - FINANZIARIA D'IMPRESA**

della società

Azienda Basilea 2

INTRODUZIONE

In base agli accordi di Basilea 2, le aziende vengono sottoposte a procedure di valutazione le quali, attraverso il calcolo di un RATING, identificano la classe di rischio dell'impresa e dunque la sua affidabilità dal punto di vista del merito creditizio; il giudizio espresso è il risultato di un insieme di componenti di valutazione dell'azienda riconducibili essenzialmente a due diversi livelli di analisi:

- un'analisi quantitativa (**rating quantitativo**)
- un'analisi qualitativa (**rating qualitativo**)

Il rating quantitativo si ottiene analizzando i dati di bilancio storici e prospettici, integrati da altre informazioni numeriche (es. i leasing); l'analisi consente di determinare i valori degli indicatori degli equilibri patrimoniale, economico, finanziario e del trend di sviluppo.

I tre equilibri patrimoniale, economico, finanziario e il trend di sviluppo vengono classificati utilizzando una scala a cinque classi:

RATING	GIUDIZIO
5	OTTIMO
4	BUONO
3	NORMALE
2	ANOMALO
1	PERICOLOSO

Le possibili combinazioni che possono assumere i rating dei tre equilibri e del trend di sviluppo sono 625. Le 625 combinazioni sono raggruppate nelle 15 classi che vengono utilizzate per esprimere il rating quantitativo e il rating finale (o complessivo).

RATING	GIUDIZIO
15	AAA
14	AA
13	A
12	BBB+
11	BBB-
10	BB+
9	BB-
8	B+
7	B-
6	CCC+
5	CCC-
4	CC+
3	CC-
2	C
1	D

Il rating qualitativo si ottiene raccogliendo ed elaborando informazioni, relative all'impresa e all'ambiente in cui essa opera abitualmente, che non si possono desumere dai documenti contabili e si calcola analizzando le risposte fornite a una serie di domande; le risposte possibili per ogni domanda sono 5, e ad ogni risposta corrisponde un punteggio diverso.

La valutazione dei punteggi delle risposte, ponderati in base al peso assegnato alle rispettive domande, determina il punteggio definitivo utilizzato per il calcolo del rating qualitativo.

Il rating qualitativo può modificare il rating quantitativo al massimo di 2 classi, in senso peggiorativo o migliorativo (da -2 a +2).

Il RATING FINALE (o complessivo) attribuito è la sintesi del rating quantitativo e del rating qualitativo.

ANALISI DELLA DINAMICA ECONOMICO FINANZIARIA

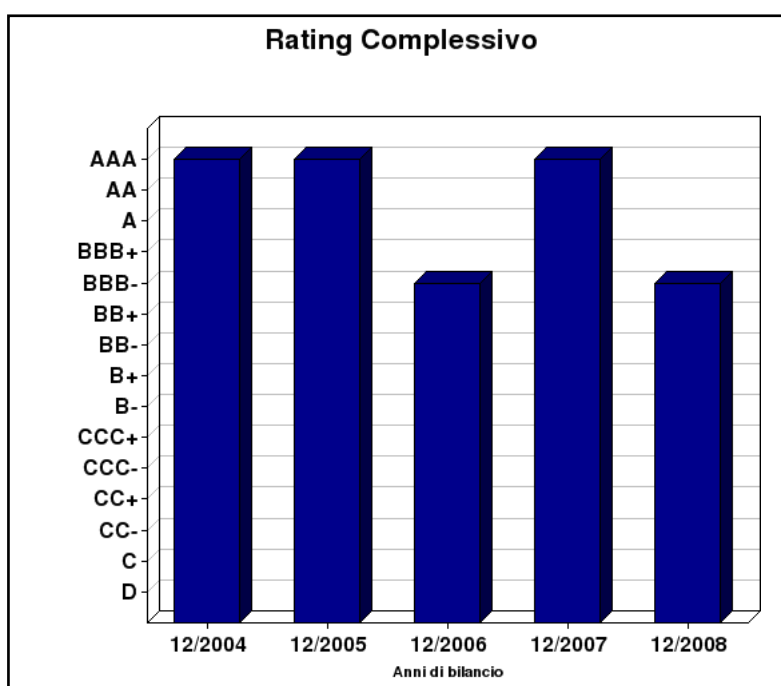
Rating finale attribuito

Definizione

Il RATING FINALE (o complessivo), sintesi del rating quantitativo e del rating qualitativo, è un indicatore in grado di fotografare la situazione dell'impresa e di evidenziare lo sviluppo del suo andamento economico, finanziario e patrimoniale.

Grafico

Dall'analisi dei rating ottenuti sugli anni esaminati si evidenziano i seguenti valori:



	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
Rating quantitativo	AAA	AAA	BBB-	AAA	BBB-
Rating qualitativo	+0 classi	+0 classi	+0 classi		
Rating complessivo	AAA	AAA	BBB-	AAA	BBB-

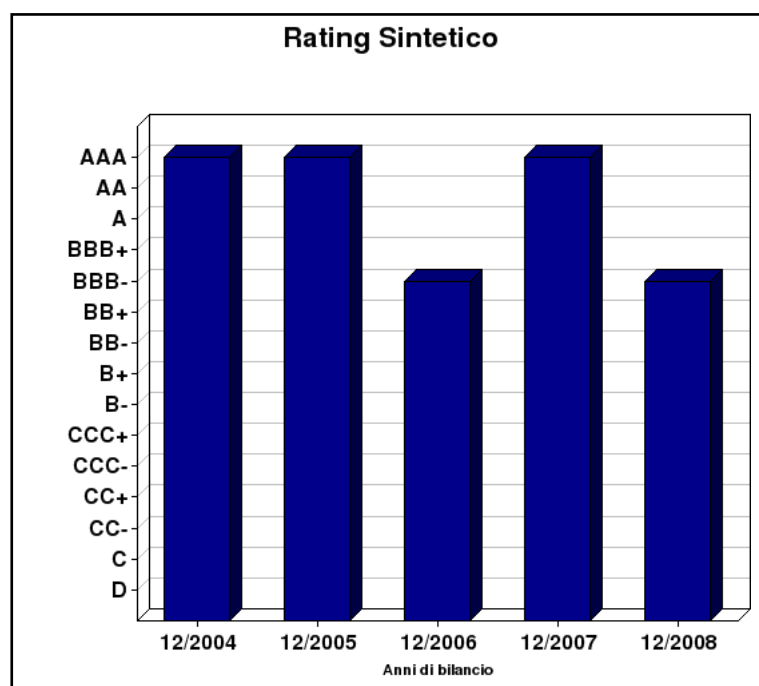
1. Rating quantitativo

Definizione

Il rating quantitativo è un indicatore ottenuto analizzando i dati consuntivi dei bilanci storici, integrati da altre informazioni numeriche (es. i leasing) ed eventualmente dai dati previsionali dei bilanci prospettici. L'elaborazione di tali dati permette di calcolare gli indicatori di sviluppo della dinamica patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa.

Grafico

Dall'analisi del rating quantitativo ottenuto sugli anni esaminati si evidenziano i seguenti valori:



Componenti

Il rating quantitativo è la sintesi dei tre equilibri: patrimoniale, finanziario, economico, e del trend di sviluppo, ponderati in funzione del peso di ciascun aspetto gestionale.

I valori evidenziati dalla Vostra impresa sono:

	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
	D	D	D	S	S
Equilibrio patrimoniale	5	5	5	5	5
Equilibrio economico	4	5	3	5	4
Equilibrio finanziario	5	5	5	5	5
Trend di sviluppo	5	5	1	4	2
Rating	AAA	AAA	BBB-	AAA	BBB-

N.B.: I valori dei 3 equilibri e del trend di sviluppo, che concorrono a determinare il rating quantitativo, sono espressi utilizzando la scala su 5 classi che è riportata nell'introduzione.

1.1 Analisi dei componenti di rating

L'analisi del rating quantitativo dell'azienda è basata sullo studio dei tre equilibri patrimoniale, economico, finanziario e del trend di sviluppo. I valori dei 3 equilibri e del trend di sviluppo sono espressi utilizzando la seguente scala di punteggio articolata su 5 classi:

RATING	GIUDIZIO
5	OTTIMO
4	BUONO
3	NORMALE
2	ANOMALO
1	PERICOLOSO

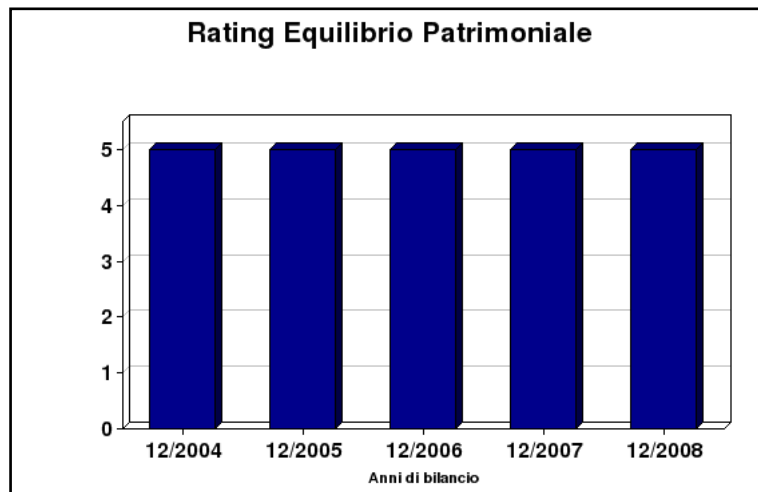
a) Equilibrio Patrimoniale

Definizione

E' il corretto utilizzo delle Fonti di Capitale destinate alla copertura dei Fabbisogni Finanziari dell'impresa.

Indici del rating di equilibrio patrimoniale

L'equilibrio patrimoniale è determinato dal Coefficiente di Copertura delle Immobilizzazioni (dovrebbe essere uguale o superiore al 100%) che indica come sono state finanziate le Immobilizzazioni dell'impresa: nel caso non sia stato sufficiente il Capitale Proprio evidenzia se è stata utilizzata la corretta Fonte di Finanziamento sostitutiva, cioè il Capitale di Terzi a M/L Termine.



	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
CAPITALE PROPRIO / IMMOBILIZZAZIONI	184,47%	218,13%	175,96%	217,63%	262,48%
CAP.PROPRIO + CAP. DI TERZI ML / IMMOBILIZZAZIONI	308,97%	318,13%	267,65%	317,29%	373,20%
RATING EQUILIBRIO PATRIMONIALE	5	5	5	5	5

b) Equilibrio Economico

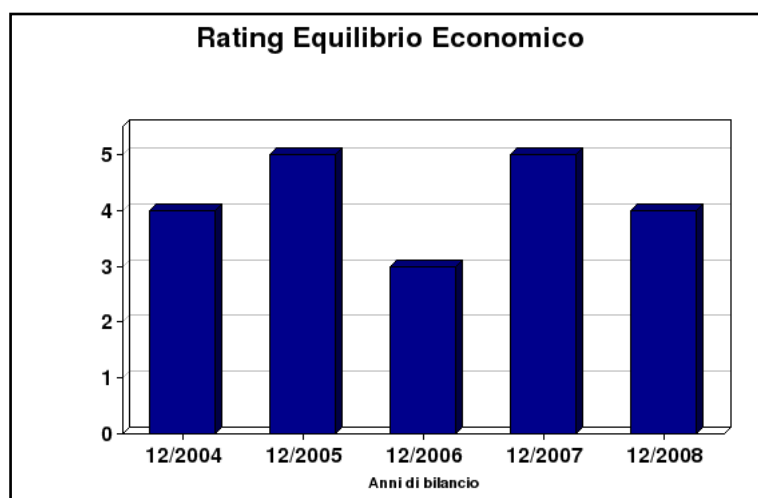
Definizione

E' la capacità di far rendere il Capitale Investito più di quanto costano i finanziamenti.

Indici del rating di equilibrio economico

L'equilibrio economico è determinato dal confronto tra il Return On Investments (ROI) rettificato (1) e il tasso di interesse (i%). Il ROI% (rapporto tra Margine Operativo Netto - M.O.N. - e Capitale Investito) esprime la remunerazione complessiva che - considerate le politiche di bilancio - l'attività caratteristica riesce a garantire alle Fonti di Capitale.

i% (rapporto tra Oneri finanziari e il totale del capitale dei terzi) indica il costo medio dei debiti finanziari.



	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
R.O.I. (return on investements)	12,50%	24,70%	8,34%	14,07%	8,24%
R.O.I. Rettificato	12,83%	25,38%	8,42%	14,38%	9,45%
i% tasso di interesse	7,53%	6,19%	6,15%	1,75%	0,58%
RATING EQUILIBRIO ECONOMICO	4	5	3	5	4

(1) Nell'analisi di bilancio si deve tener conto anche delle Politiche di Bilancio. Queste interessano abitualmente i valori stimati a fine anno ed in particolar modo la qualificazione degli ammortamenti, la capitalizzazione e l'ammortamento degli Oneri pluriennali (Immobilizzazioni Immateriali) e le politiche di valutazione del Magazzino. Il controllo di queste poste consente di capire se l'impresa tende a sottostimare gli utili o le perdite di gestione.

c) Equilibrio Finanziario

Definizione

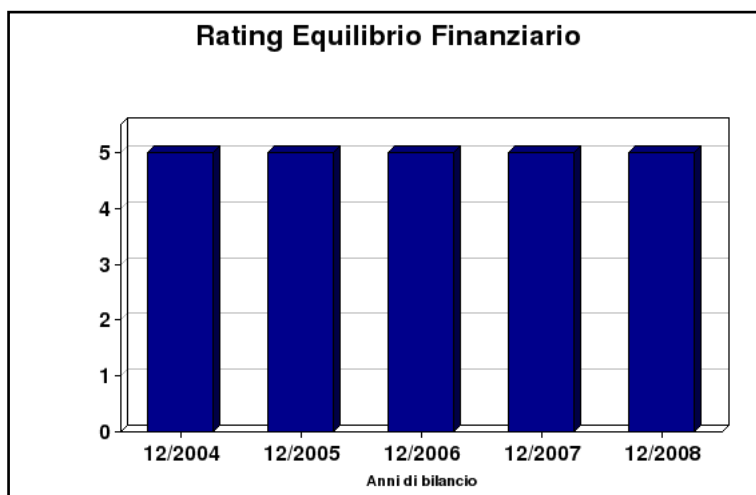
E' il giusto rapporto fra i Debiti Finanziari e il Capitale Proprio.

Indici del rating di equilibrio finanziario

L'equilibrio finanziario è determinato dal Coefficiente di Indebitamento e dal Turnover.

Il Coefficiente di Indebitamento è il rapporto tra Capitale di Terzi e Capitale Proprio, ed esprime la rischiosità finanziaria dell'azienda.

Il Turnover è il rapporto tra Fatturato e Capitale Investito ed esprime la velocità del ciclo produttivo (l'apertura del ciclo si ha con gli acquisti, la chiusura con l'incasso dei ricavi).



	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
COEFF. INDEB. CON FINANZ. SOCI	0,81	0,46	0,58	0,46	0,42
TURNOVER	2,14	2,54	2,20	2,19	2,07
RATING EQUILIBRIO FINANZIARIO	5	5	5	5	5

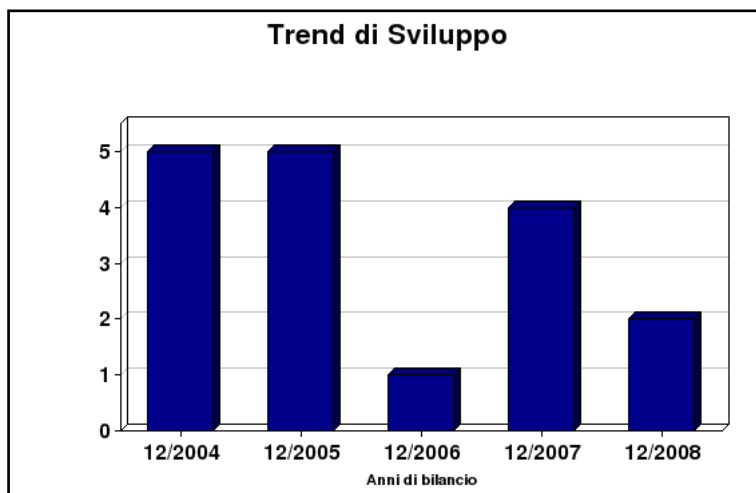
d) Trend di sviluppo

Definizione

Esprime la capacità dell'impresa di crescere equilibrata sotto il profilo patrimoniale, finanziario ed economico.

Indici del trend di sviluppo

Il trend di sviluppo si ricava valutando la variazione di alcuni valori di bilancio (Fatturato, Capitale Fisso, Capitale di Giro, Capitale Proprio, Capitale di Terzi, R.O.I., i%, Margine Operativo Netto, Oneri finanziari) rispetto all'esercizio precedente.



	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
Var. FATTURATO	21,69%	16,03%	-4,43%	2,00%	-2,00%
Var. CAP. FISSO - Var. FATTURATO	-9,63%	-13,67%	30,88%	-12,30%	-10,04%
Var. CAP. GIRO LORDO - Var. FATT.	-6,65%	-14,45%	-1,92%	9,74%	6,75%
Var. (CAP. PROPRIORIV / CAP. FISSO)	95,79%	18,24%	-19,33%	23,68%	20,61%
Var. (CAP. DI TERZI / CAP. PROPRIO)	-71,26%	-43,17%	25,79%	-20,59%	-7,89%
Var. ROI RETT. - i% (o ROS in subordine)	121,84%	262,62%	-88,15%	455,13%	-29,69%
Var. (MON RETT.-ON.FIN.)/CAP.PROPRIO	123,46%	-14,96%	-88,55%	389,83%	-27,57%
RATING TREND DI SVILUPPO	5	5	1	4	2

1.2 Schema sintetico d'analisi

Lo schema sintetico di analisi, composto dal Quadro di Sintesi, dal Rendiconto Finanziario e dalla Sintesi dell'Analisi Economico-Finanziaria, rappresenta il sunto dei principali indicatori dell'andamento aziendale.

La lettura delle informazioni contenute nelle 3 tavole che seguono consente di comprendere rapidamente, in modo approfondito e completo, la dinamica economico-finanziaria dell'impresa analizzata, senza dover ricorrere all'esame del bilancio.

Il Quadro di Sintesi rappresenta il compendio delle informazioni necessarie per un'immediata comprensione dello stato di equilibrio di un'impresa e del suo andamento dinamico nel tempo. La sequenza logica con cui sono esposte le informazioni, consente di individuare e di analizzare: il fatturato e il capitale investito, le fonti di finanziamento, i margini economici. Bisogna controllare se il Fatturato è aumentato, diminuito o è rimasto stabile e di conseguenza se il Capitale Investito è aumentato, diminuito o rimasto stabile in rapporto al Fatturato.

Si deve individuare quali sono state le cause che hanno fatto variare il Capitale Investito in modo più/meno che proporzionale al Fatturato, analizzando quindi il Capitale Fisso e il Capitale di Giro.

L'esame fatto finora è avvenuto tramite la lettura orizzontale dello schema sintetico e quindi è di tipo dinamico; è stato infatti individuato l'evolversi del Fatturato e del Capitale Investito su due o più anni.

Fatto questo, si passa alla valutazione statica e quindi alla lettura verticale dello schema, rapportando il Capitale Fisso al Fatturato (valutazione della consistenza del Capitale Fisso) e valutando la durata del Ciclo Monetario (durata breve, media o lunga). Individuati questi valori, che rappresentano nell'analisi il punto da cui si deve sempre partire, è importante valutare come i fabbisogni dell'impresa sono stati coperti. Bisogna quindi prendere in considerazione il Capitale Proprio dell'azienda e valutare la sua adeguatezza nel consentire un buon coefficiente di copertura delle immobilizzazioni (uguale/superiore al 100%) e un coefficiente di indebitamento basso/nei limiti.

L'ultima fase di valutazione dei dati di bilancio riguarda i margini prodotti dall'azienda, in particolare controlla se gli ammortamenti fatti e il risultato di bilancio sono sufficienti o insufficienti.

La valutazione del R.O.I. è significativa quando viene messa in relazione con un altro indice, ossia il tasso di interesse medio $i\%$. Ad esempio, se il R.O.I. è superiore a $i\%$ significa che la redditività del Capitale Investito è superiore al costo del Capitale di Terzi, e quindi che l'imprenditore guadagna sul Capitale Investito più di quanto gli costa il Capitale di Terzi.

Il Rendiconto Finanziario mostra la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa positivi (cash flow) con la gestione corrente.

La struttura scalare del rendiconto finanziario evidenzia l'apporto offerto dalle diverse aree della gestione aziendale in termini di creazione/assorbimento di risorse finanziarie, nonché le conseguenti scelte operate dall'impresa in termini di investimento - copertura.

La Sintesi dell'Analisi Economico - Finanziaria fornisce all'analista ulteriori indicatori dell'andamento aziendale per poter ulteriormente approfondire e dettagliare l'esame dell'impresa.

Alcuni degli indicatori contenuti nelle 3 tavole sono utilizzati per la determinazione dei rating sui 3 equilibri e sul trend di sviluppo, sintetizzati a loro volta nel rating quantitativo.

a) Quadro di Sintesi

QUADRO DI SINTESI										
	12/2004		12/2005		12/2006		12/2007		12/2008	
	D		D		D		S		S	
Periodo di bilancio (in mesi)	12		12		12		12		12	
Fatturato	12.703	16%	14.739	-4%	14.086	2%	14.368	-2%	14.080	
Capitale Investito	5.946	-2%	5.809	10%	6.406	3%	6.571	3%	6.799	
Turnover	2,1		2,5		2,2		2,2		2,1	
Capitale Fisso	1.784	2%	1.826	26%	2.309	-10%	2.071	-12%	1.822	
Capitale di giro	4.162	-4%	3.983	3%	4.097	10%	4.500	11%	4.977	
Ciclo Monetario (gg)	118		98		105		113		127	
Capitale Proprio	3.291	21%	3.983	2%	4.063	11%	4.507	6%	4.782	
Capitale Terzi M/L	2.221	-18%	1.826	16%	2.117	-3%	2.064	-2%	2.017	
Coeff. Copertura Imm.	308,97		318,13		267,65		317,29		373,20	
Capitale Terzi a Breve	434	-100%	0		226	-100%	0		0	
Capitale Terzi Totale	2.655	-31%	1.826	28%	2.343	-12%	2.064	-2%	2.017	
Coeff. Indebitamento	0,8		0,5		0,6		0,5		0,4	
R.O.I.	12,50		24,70		8,34		14,07		8,24	
i% (tasso int. medio)	7,53		6,19		6,15		1,75		0,58	
Ammortamento	307	53	360	27	387	26	413	29	442	
Immobilizz. Immateriali	42	-67%	14	279%	53	0%	53	0%	53	
Costo Materiali	38,57		37,04		37,58		37,00		37,00	
Attività extra gest.	0		0		0		0		0	
Immobilizz. finanz.	10		8		7		7		7	
Risultato di BILANCIO	691		692		80		444		274	
DETTAGLIO CICLO MONETARIO										
Scorta media magazzino (gg)	124		110		122		122		122	
Durata crediti di gest. (gg)	128		111		94		115		131	
Durata debiti di gest. (gg)	134		123		111		124		126	
PESO DELL'INDEBITAMENTO										
Oneri Finanz.netti/MOL	19,05		6,30		15,64		2,70		1,16	
Oneri Finanz./ Fatturato	1,57		0,77		1,02		0,25		0,08	
Indebitamento/ Fatturato	20,90		12,39		16,63		14,37		14,32	
PROPRIETA' IMMOBILIARI										
Terreni e Fabbricati	507		479		458		458		458	
VERIFICA CON DATI CRBI E CIRC. CAMB										
Debiti a M.L. non CRBI	1.445		1.353		1.612		1.610		1.608	
Debiti a Br. non CRBI	0		0		0		0		0	
Circ. cambiaria banche	0		0		0		0		0	
Prestito d'uso	0		0		0		0		0	

ATTENZIONE: Le variazioni riportate nel quadro di sintesi sono calcolate senza tenere conto del periodo di bilancio

b) Rendiconto Finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO					
	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
	D	D	D	S	S
Periodo di bilancio (in mesi)	12	12	12	12	12
Ricavi di gestione	12.703	14.739	14.086	14.368	14.080
Costi di gestione	11.653	12.944	13.165	13.030	13.078
Oneri Tributari	190	689	334	444	274
M.O.L. al netto imposte	860	1.106	587	894	728
- Aumento Cap. di Giro	-44	0	-114	-403	-477
+ Diminuzione Cap. di Giro	0	179	0	0	0
CASH-FLOW Gestionale	816	1.285	473	490	252
Var. Invest. Fissi	499	402	870	175	193
Var. Invest. Extra G.	0	0	0	0	0
Oneri Finanziari	200	113	144	36	12
Oneri e (Proventi) Extra G.	-338	-59	-24	0	0
Rimb. Deb.Fin. M.L.	940	395	0	53	47
Dimin. Cap. Proprio tot.	0	0	0	0	0
IMPIEGHI Extra Gestione corr.	1.301	851	990	264	252
TOT.FABB.DA COPR. CON FONTI ESTERNE	485	-434	517	-226	0
Incr. Deb. Finanz. M.L.	0	0	291	0	0
Incr. Cap. Proprio Tot.	1.100	0	0	0	0
TOT. FIN. ESTERNI DUREVOLI	1.100	0	291	0	0
Var. Deb. Finanz. B.T.	-615	-434	226	-226	0
Indebit. a breve progress.	434	0	226	0	0

c) Sintesi dell'analisi economica - finanziaria

SINTESI ANALISI ECONOMICA-FINANZIARIA					
	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
	D	D	D	S	S
Periodo di bilancio (in mesi)	12	12	12	12	12
R.O.E. (Redditiv. Cap. Proprio) (%)	16,50	33,19	9,60	19,72	11,48
R.O.I. (Redditiv. Cap. Invest.) (%)	12,50	24,70	8,34	14,07	8,24
LEVERAGE	1,81	1,46	1,58	1,46	1,42
UTILE GEST. CARATTER. / M.O.N.	0,73	0,92	0,73	0,96	0,98
R.O.S. (Redditività vendite) (%)	5,85	9,74	3,79	6,44	3,98
TURNOVER (Rotazione Cap. Invest.)	2,14	2,54	2,20	2,19	2,07
Variazione Fatturato (%)	21,69	16,03	-4,43	2,00	-2,00
Variazione Cap. Investito (%)	4,13	-2,30	10,28	2,58	3,46
Coeff. Copertura Immobilizzazioni (%)	308,97	318,13	267,65	317,29	373,20
Tasso ammort. Immobilizz. Lorde (%)	17,34	19,85	17,09	16,94	16,79
ONERI FINANZIARI NETTI / M.O.L. (%)	19,05	6,30	15,64	2,70	1,16
INCIDENZA ONERI FIN.RI SU FATT. (%)	1,57	0,77	1,02	0,25	0,08
ONEROSITA' MEDIA INDEBITAMENTO (i%)	7,53	6,19	6,15	1,75	0,58
INCIDENZA INDEBITAMENTO SU FATT. (%)	20,90	12,39	16,63	14,37	14,32
COPERTURA FINANZIARIA CAP. GIRO (%)	10,43	0	5,52	0	0
VALORE AGGIUNTO PRO-CAPITE (mil.)	0	0	0	0	0
PERIODO DI CREDITO AI CLIENTI (gg)	99	91	80	80	80
PERIODO DI CREDITO DAI FORNITORI (gg)	120	109	86	86	86
PERIODO SCORTA MEDIA MAGAZZINO (gg)	124	110	122	122	122
DURATA CREDITI DI GESTIONE (gg)	128	111	94	115	131
DURATA DEBITI DI GESTIONE (gg)	134	123	111	124	126
DURATA CICLO MONETARIO (gg)	118	98	105	113	127

1.2.1. Lettura del quadro di sintesi relativo al bilancio 31/12/2006

Analisi del fatturato e del capitale investito.

Il fatturato è diminuito del 4%.

Il capitale investito è aumentato (10%) per l'incremento degli investimenti fissi e l'allungarsi del ciclo monetario dovuto all'allungarsi della durata dei giorni di magazzino e al ridursi della durata dei giorni di debiti di gestione.

Il capitale fisso è di consistenza bassa, in aumento.

Il ciclo monetario è di durata media (105 gg), in peggioramento.

Analisi delle fonti di finanziamento.

Il capitale proprio è sufficiente.

La copertura delle immobilizzazioni è completa (267.65%) grazie anche ai finanziamenti a M/L.

Il coefficiente di indebitamento è basso (0.6), in aumento.

Analisi dei margini economici.

I margini economici sono sufficienti in termini di ammortamento, adeguati in termini di oneri finanziari e limitati per la presenza di oneri straordinari e/o imposte in termini di risultato di bilancio.

Giudizio.

L'impresa è:

- equilibrata patrimonialmente perché usa correttamente le fonti di finanziamento rispetto alla tipologia dei fabbisogni finanziari;
- equilibrata finanziariamente in quanto il livello di indebitamento è basso, ma in aumento;
- equilibrata economicamente perché la redditività del capitale investito (ROI=8.34%) è superiore al costo del capitale di terzi (i=6.15%)

Il trend di sviluppo dell'impresa è negativo.

Il rischio è basso.

1.3 Riclassificazioni

Il quadro di sintesi è stato ottenuto dalla riclassificazione dello Stato Patrimoniale Attivo e Passivo e del Conto Economico, che hanno consentito di elaborare:

- gli indicatori contenuti nel Quadro di Sintesi e nella Sintesi dell'Analisi Economico - Finanziaria;
- il Rendiconto Finanziario.

a) Stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO					
	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
	D	D	D	S	S
Periodo di bilancio (in mesi)	12	12	12	12	12
immobili civili e altri netti	0	0	0	0	0
crediti e finanziam. a lt netti	0	0	0	0	0
crediti finanziari a bt netti	0	0	0	0	0
titoli e attività fin. a b.t.	0	0	0	0	0
attività diverse	0	0	0	0	0
ATTIVITA' EXTRA GESTIONE	0	0	0	0	0
terreni e immobili	507	479	458	458	458
immobilizzazioni lorde in eserc.	1.221	1.321	1.754	1.929	2.122
fondo ammortamento	0	0	0	413	856
fondo amm.to ant. e acc.	0	0	0	0	0
IMMOBILIZZ.NI NETTE IN ESERC.	1.728	1.800	2.212	1.974	1.725
immob. in corso e antic. x immob.	4	4	37	37	37
IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE NETTE	1.732	1.804	2.249	2.011	1.762
att.tà imm.li e oneri plur. netti	42	14	53	53	53
partecipazioni nette	7	5	5	5	5
crediti div.si e altre lt netti	3	3	2	2	2
IMMOBILIZZAZIONI FINANZ. NETTE	10	8	7	7	7
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	1.784	1.826	2.309	2.071	1.822
magazzino netto	4.361	4.484	4.784	4.869	4.772
anticipi a fornitori	18	0	0	0	0
MAGAZZINO	4.379	4.484	4.784	4.869	4.772
crediti commerciali a lt netti	0	0	0	0	0
crediti commerciali a bt netti	3.479	3.716	3.141	3.193	3.129
crediti diversi a bt netti	670	236	361	368	361
CREDITI NETTI	4.149	3.952	3.502	3.561	3.490
altre attività a b.t.	361	593	170	1.019	1.636
CREDITI DI GESTIONE	4.510	4.545	3.672	4.580	5.126
ATTIVO NETTO	10.673	10.855	10.765	11.520	11.719

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
	D	D	D	S	S
Periodo di bilancio (in mesi)	12	12	12	12	12
capitale sociale	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600
vers.to azionisti conto capitale	0	0	0	0	0
azionisti conto sottoscrizione	0	0	0	0	0
CAPITALE VERSATO	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600
riserva sovrapprezzo azioni	0	0	0	0	0
riserve da rivalutazione	0	0	0	0	0
altre riserve	0	35	104	104	104
azioni proprie	0	0	0	0	0
RISERVE	0	35	104	104	104
utile/perdite eserc. precedenti	0	656	1.279	1.359	1.803
risultato di bilancio	691	692	80	444	274
CAPITALE NETTO	3.291	3.983	4.063	4.507	4.782
obbligazioni	1.316	1.316	1.600	1.600	1.600
debiti fin.ri a It-soci/azionisti	0	0	0	0	0
deb.fin.ri It v.so banche e ist.	776	473	505	454	409
debiti finanziari a It-altri	129	37	12	10	8
DEBITI FINANZIARI A M/L	2.221	1.826	2.117	2.064	2.017
deb.fin.ri bt v.so banche e ist.	434	0	226	0	0
debiti finanziari a b.t.-altri	0	0	0	0	0
DEBITI FINANZIARI A B.T.	434	0	226	0	0
deb. e cambiali passive commerc.	2.648	2.801	2.254	2.194	2.143
antic. da cl. e fatt.ni in sosp.	0	0	0	0	0
DEBITI COMMERCIALI A B.T.	2.648	2.801	2.254	2.194	2.143
deb. commerciali e anticipi a It	0	0	0	0	0
debiti diversi a b.t.	561	624	355	362	355
deb.div. e altre passività a It	0	0	0	0	0
altre passività a b.t.	52	67	62	63	62
fondo indennità fine rapporto	1.341	1.363	1.451	1.648	1.849
fondi oneri e spese future	87	191	237	237	237
fondi imposte	38	0	0	444	274
DEBITI DI GESTIONE	4.727	5.046	4.359	4.949	4.920
PASSIVO NETTO	10.673	10.855	10.765	11.520	11.719

b) Conto economico

CONTO ECONOMICO

Periodo di bilancio (in mesi)	12/2004		12/2005		12/2006		12/2007		12/2008	
	D		D		D		S		S	
	12		12		12		12		12	
ricavi di esercizio	12.703	100,0	14.739	100,0	14.086	100,0	14.368	100,0	14.080	100,0
sconti, abbuoni, resi e rettifiche	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
RICAVI NETTI DI ESERCIZIO	12.703	100,0	14.739	100,0	14.086	100,0	14.368	100,0	14.080	100,0
capitalizz. a immob.ni tecniche	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
var.semil.,prodotti e commesse	-140	-1,1	-246	-1,7	328	2,3	85	0,6	-97	-0,7
prodotto di esercizio	12.563	98,9	14.493	98,3	14.414	102,3	14.453	100,6	13.983	99,3
acquisti netti	4.613	36,3	5.584	37,9	5.593	39,7	5.401	37,6	5.112	36,3
variaz.sc.mat.prime,mat.,merci	-147	-1,2	370	2,5	-29	-0,2	0	0,0	0	0,0
COSTO DEI MATERIALI	4.900	38,6	5.460	37,0	5.294	37,6	5.316	37,0	5.210	37,0
spese per prestazione di servizi	3.363	26,5	3.700	25,1	3.860	27,4	3.783	26,3	3.858	27,4
VALORE AGGIUNTO	4.440	35,0	5.579	37,9	4.932	35,0	5.269	36,7	5.012	35,6
stip.,salari,oneri,altre sp. pers.	3.202	25,2	3.589	24,4	3.810	27,0	3.734	26,0	3.808	27,0
accantonamento fondo indennità	188	1,5	195	1,3	201	1,4	197	1,4	201	1,4
M.O.L. (MARG. OPERATIVO LORDO)	1.050	8,3	1.795	12,2	921	6,5	1.338	9,3	1.003	7,1
quota ammortamento ordinario	307	2,4	360	2,4	387	2,7	413	2,9	442	3,1
quota ammort.to antic. e accel.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
canoni pass. leasing finanz.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
M.O.N. (MARG. OPERATIVO NETTO)	743	5,8	1.435	9,7	534	3,8	925	6,4	561	4,0
oneri finanziari netti	200	1,6	113	0,8	144	1,0	36	0,3	12	0,1
UTILE GESTIONE CARATTERISTICA	543	4,3	1.322	9,0	390	2,8	889	6,2	549	3,9
saldo proventi ed oneri diversi	0	0,0	40	0,3	-11	-0,1	0	0,0	0	0,0
proventi finanziari	3	0,0	5	0,0	3	0,0	0	0,0	0	0,0
utile(perdita) partec. e titoli	0	0,0	-2	-0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
attività immater. capitalizzate	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ammortamento attività immateriali	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
utile corrente	546	4,3	1.365	9,3	382	2,7	889	6,2	549	3,9
plus(minus) valenze da realizzo	108	0,9	2	0,0	4	0,0	0	0,0	0	0,0
svalutazioni	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
saldo partite straordinarie	227	1,8	14	0,1	28	0,2	0	0,0	0	0,0
RISULTATO NETTO ANTE IMPOSTE	881	6,9	1.381	9,4	414	2,9	889	6,2	549	3,9
imposte nette	190	1,5	689	4,7	334	2,4	444	3,1	274	1,9
RISULTATO NETTO RETTIFICATO	691	5,4	692	4,7	80	0,6	444	3,1	274	1,9
plusvalenze da valutazioni	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
accantonamenti a riserve	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
utilizzi di riserve	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
versam. remissione deb.da azion.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
RISULTATO DI BILANCIO	691	5,4	692	4,7	80	0,6	444	3,1	274	1,9

2. Rating qualitativo

Definizione

L'analisi storica degli aspetti qualitativi rileva informazioni utili al completamento della valutazione della dinamica economico-finanziaria dell'impresa.

Le notizie che hanno rilevanza in questa fase, sono quelle relative ai prodotti e servizi offerti e ai relativi canali di vendita, al management e alla organizzazione interna, agli acquisti e alle procedure di controllo, all'andamento delle relazioni con gli Istituti di Credito, al posizionamento assunto nel proprio mercato di riferimento, alla congiuntura economica che lo stesso sta attraversando, ai principali competitors e in generale a tutte le politiche adottate al fine di raggiungere gli obiettivi dell'attività aziendale.

Il rating qualitativo è un indicatore che si ottiene analizzando le risposte fornite a 50 domande; le risposte possibili per ogni domanda sono 5, e ad ogni risposta corrisponde un punteggio diverso.

Il totale dei punteggi delle risposte, ponderati in base al peso assegnato alle rispettive domande, determina il punteggio utilizzato per il calcolo del rating qualitativo.

Il rating qualitativo può andare da -2 a +2, ovvero può modificare il rating quantitativo al massimo di 2 classi, in senso peggiorativo o migliorativo

In base alle risposte rilevate dal questionario trasmessoci dalla Vostra azienda, il **RATING QUALITATIVO** risulta il seguente:

	12/2004 D	12/2005 D	12/2006 D	12/2007 S	12/2008 S
Qualitativo base	+0 classi	+0 classi	+0 classi		
Rating qualitativo	+0 classi	+0 classi	+0 classi		

Questionario

Di seguito sono riportate le domande con la relativa risposta del questionario per l'analisi qualitativa.

Questionario relativo al bilancio 31/12/2006

Qualitativo base

S1 Elasticità patrimoniale e finanziaria

1. L'imprenditore o i soci hanno la capacità di incrementare il capitale proprio per una percentuale di capitale investito (capitale investito = immobilizzazioni nette + crediti di gestione + magazzino - debiti di gestione) :
 - pari a 0
 - fino al 10%
 - fino al 20%**
 - fino al 30%
 - oltre al 30%

-
2. Quale quota di capitale deve rimborsare l'impresa per i finanziamenti a M/L nei prossimi due esercizi:
- 0
 - fino al 20%
 - fino al 30%
 - fino al 60%
 - oltre al 60%**
3. Quanta disponibilita' di fidi concessi e non utilizzati ha l'impresa rispetto al debito finanziario totale (sia a breve che a ML termine):
- 0
 - fino al 10%
 - fino al 20%**
 - fino al 30%
 - oltre al 30%
4. Quanti sconfinamenti ha avuto l'impresa negli ultimi 12 mesi rispetto al totale dei finanziamenti (sia a breve che a ML termine):
- 0**
 - fino al 5%
 - fino al 10%
 - fino al 20%
 - oltre al 20%
5. Esistono beni immobili -dell'impresa o dei soci- liberi da gravami sui quali e' possibile ottenere finanziamenti a M/L termine iscrivendo ipoteca di 1° grado per una percentuale sul capitale investito pari a:
- 0
 - fino al 10%
 - fino al 20%
 - fino al 30%
 - oltre al 30%**
6. La quota di dividendi distribuiti rispetto agli utili dichiarati è:
- 0**
 - fino al 20%
 - fino al 40%
 - fino al 70%
 - oltre il 70%
7. L'impresa redige il budget finanziario annuale e i piani finanziari pluriennali :
- no**
 - solo il piano finanziario
 - solo il budget finanziario
 - entrambi, non particolarmente articolati
 - entrambi, molto articolati
8. Il numero di clienti che rappresenta l'80% del fatturato e':
- 1
 - fino a 3
 - fino a 10
 - fino a 30
 - oltre 30**
9. Il numero di fornitori che rappresenta l'80% degli acquisti e':
- 1
 - fino a 3
 - fino a 10
 - fino a 30
 - oltre 30**
10. L'impresa e' stata mai posta sotto osservazione da qualche banca:
- mai**
 - solo una, molti anni fa
 - a volte, ma non ora
 - e' in incaglio
 - e' in sofferenza

11. La percentuale media di insoluti sul portafoglio presentato e' pari a:
- 0
 - meno del 5%**
 - meno del 10%
 - meno del 20%
 - oltre il 20%
12. L'impresa paga regolarmente gli stipendi, i contributi e le imposte:
- si, da sempre**
 - si, nell'ultimo anno
 - in ritardo di qualche giorno ma e' oggi in regola
 - no, ma solo di 1 mese
 - no, non paga da oltre un mese
13. L'impresa ha subito sanzioni o multe dagli enti previdenziali o dal fisco:
- no, mai
 - di piccola entita' nel passato ma gia' regolarizzato**
 - recentemente non ancora regolate ma di piccola entita'
 - si molto consistente ma gia' regolato
 - si consistente da regolare
14. L'impresa ha cambiato socio di riferimento, sede o composizione dell'organo amministrativo:
- no, mai**
 - no, da almeno 3 anni
 - no, da almeno 1 anno
 - si, recentemente
 - e' in corso il cambio
15. L'impresa ricorre a lavorazioni di terzi per una percentuale del fatturato pari a:
- piu' del 40% e ha termini di pagamento lunghi
 - fino al 40% e ha termini di pagamento lunghi
 - da 0% a 10%**
 - fino al 30% e ha termini di pagamento brevi
 - oltre il 30% e ha termini di pagamento brevi
16. L'impresa puo' ricorrere a finanziamenti a fondo perduto o a tasso agevolato per i suoi investimenti:
- a fondo perduto per una quota superiore al 50%
 - in parte a fondo perduto e in parte a tasso agevolato per piu' del 50%
 - in parte a fondo perduto e in parte a tasso agevolato meno del 50%**
 - in modo marginale
 - nessuna agevolazione

S2 Elasticita' economica

17. Il settore in cui l'impresa opera e':
- in recessione**
 - in leggera recessione
 - stabile
 - in sviluppo
 - in forte sviluppo
18. Il fatturato dell'impresa nei prossimi 3 anni sara' mediamente:
- in diminuzione oltre il 10%
 - in leggera diminuzione (tra 0 e 10%)
 - stabile (0%)
 - in leggera crescita (tra 0 e 10%)**
 - in forte crescita (oltre il 10%)

-
19. La percentuale di utilizzo degli impianti è pari a circa il:
- 100%**
 - 90%
 - 75%
 - 50%
 - meno del 50%
20. Il numero degli ordini evasi nei tempi previsti e':
- 100%
 - fino al 95%
 - fino al 90%**
 - fino al 80%
 - meno del 80%
21. Il personale e' professionalmente preparato al :
- 100%
 - fino al 90%**
 - fino al 80%
 - fino al 70%
 - meno del 70%
22. Il personale negli ultimi 2 anni ha seguito corsi di formazione per un totale medio annuo procapite di giorni:
- 0 gg**
 - fino a 4 gg
 - fino a 10 gg
 - fino a 20 gg
 - oltre i 20 gg
23. I costi dei materiali, dei servizi e del lavoro dipendente possono essere ridotti rispetto agli attuali del:
- 0%
 - 5%**
 - 10%
 - 20%
 - oltre il 20%
24. Relativamente ai primi 5 ruoli, l'impresa dispone di collaboratori in grado di essere validi sostituti per:
- tutti i manager e l'imprenditore
 - l'imprenditore ma non i manager
 - tutti i manager escluso l'imprenditore
 - l'imprenditore e almeno 2 manager
 - solo alcuni manager**
25. L'impresa redige piani industriali pluriennali e budget economici annuali:
- no
 - solo piani industriali
 - solo budget economico**
 - entrambi ma non molto articolati
 - entrambi, molto articolati
26. L'impresa ha costi fissi che incidono sul fatturato:
- fino al 10%
 - fino al 20%
 - fino al 30%
 - fino al 40%**
 - oltre il 40%
27. La quantificazione dettagliata dei costi relativi a ciascun prodotto è redatta per una percentuale del fatturato:
- pari a 100%**
 - fino al 90%
 - fino al 60%
 - fino al 30%
 - meno del 30%

28. Esistono un organigramma e un funzionigramma dell'impresa:

- si, entrambi**
- solo 1 dei due
- e' l'imprenditore che definisce la struttura
- di volta in volta vengono assegnate le funzioni
- no

29. L'impresa fa campagne pubblicitarie:

- si, con verifica dei risultati
- si
- solo qualche investimento in pubblicita'
- solo piccole pubblicita' occasionali**
- no

30. Quanti dipendenti hanno lasciato l'impresa nell'ultimo anno:

- nessuno
- fino al 10%**
- fino al 20%
- fino al 40%
- oltre il 40%

31. L'impresa ha un posizionamento territoriale e ha vie di comunicazione:

- che garantiscono un adeguato sviluppo
- ottime vie di comunicazione ma l'ubicazione non e' influente
- le vie di comunicazione e l'ubicazione non sono ininfluenti
- non ha una buona ubicazione e le vie di comunicazione non sono adeguate
- impediscono ulteriori sviluppi**

32. Il lavoro per il settore pubblico e':

- oltre il 50% e garantito per il futuro
- oltre il 30% e garantito per il futuro
- e' consistente ma non garantito per il futuro
- era meno del 40% e sta' diminuendo velocemente
- era oltre il 40% e sta diminuendo velocemente

S3 Elasticita' informativa

33. Il bilancio e' certificato

- da 3 anni
- da 1 anno
- lo sara' il bilancio in corso
- lo saranno i bilanci futuri
- no**

34. L'impresa ha certificazioni di qualita'

- no
- intende farlo nel futuro
- si, quelle previste dal settore di appartenenza
- si, quelle previste dal settore di appartenenza e altre
- si, tutte le certificazioni utili**

35. La contabilita' e' interna o esterna

- interna con un responsabile amministrativo**
- interna con consulente esterno
- in parte intera ed in parte esterna
- esterna presso il consulente
- esterna presso associazione di categoria

36. Esiste una contabilita' finanziaria ed una funzione finanziaria all'interno dell'impresa?

- no
- solo la contabilita' finanziaria**
- si fanno delle elaborazioni finanziarie
- sia contabilita' che funzione fin. , molto articolate
- funzione finanziaria certificata

37. I rapporti con gli istituti bancari sono gestiti da:

- il responsabile finanziario
- il responsabile amministrativo**
- il titolare
- il consulente esterno
- altri

38. L'impresa ha la contabilità industriale e il relativo controllo :

- sì, completa da più di 3 anni
- sì, completa da un anno
- parziale da un anno
- non formalizzati
- nessuna contabilità industriale**

39. Il rapporto con il cliente è:

- seguito prima e dopo la vendita con una adeguata assistenza**
- esistono dei controlli successivi alla vendita
- esiste solo la garanzia post vendita
- non si hanno rapporti con i clienti in modo sistematico
- i clienti sono occasionali

40. Esiste un sistema di pianificazione e controllo di gestione

- no**
- sì di pianificazione
- sì di controllo
- sì di pianificazione e controllo
- sì esiste la funzione di pianificazione e controllo

41. L'impresa ha un ruolo rilevante nell'area geografica in cui opera:

- sì, e cura i rapporti con la comunità locale e le autorità pubbliche**
- sì
- L'impresa non ha un particolare ruolo
- L'impresa non ha rapporti con la comunità locale
- L'impresa è marginale

42. L'impresa utilizza sistemi informativi per supportare i processi produttivi e commerciali

- ha sistemi sofisticati sia per la produzione e la commercializzazione
- ha sistemi informativi sia per la produzione che per la commercializzazione**
- ha un sistema informativo per la produzione
- ha un sistema informativo solo per la contabilità
- non ha sistemi informativi

S4 Elasticità Strategica

43. È possibile individuare chiaramente il responsabile dell'impresa e la sua età:

- sì e ha meno di 50 anni
- sì e ha meno di 60 anni
- sì e ha più di 60 anni ma ha un valido sostituto
- sì e ha più di 60 anni ma non ha un valido sostituto**
- no

44. L'impresa ha rischi operativi connessi all'ambiente, tecnologici, di immagine e ha prodotti pericolosi:

- no, l'impresa ha riconoscimenti per la sua non pericolosità
- no
- sì, ma solo marginalmente
- sì, di media entità**
- sì, di grande entità

-
45. La diversificazione dei prodotti e dei mercati garantisce la stabilita' per il futuro:
- si, l'impresa ha diversificazione sia di prodotti che di mercati**
 - si, l'impresa e' diversificata sui prodotti
 - si, l'impresa e' diversificata sui mercati
 - no, l'impresa e' concentrata su 1 mercato
 - no, l'impresa e' concentrata su 1 prodotto
46. Esiste un sistema incentivante per il personale e possibilita' di crescita interna:
- si entrambe
 - un sistema incentivante
 - possibilita' di crescita interna**
 - non esiste nessun sistema formalizzato
 - il personale e' gestito dal titolare
47. Gli investimenti in tecnologie e ricerca sono:
- ingenti
 - adeguati alle necessita' dell'impresa**
 - si fanno investimenti in tecnologie innovative
 - si fanno investimenti tecnologici
 - gli investimenti sono limitati
48. Ci sono contrasti tra soci e/o dirigenti che possono pregiudicare il corretto funzionamento dell'impresa
- no, esiste anzi omogeneita' di interessi e unita' di intenti
 - no, non esiste nessun pregiudizio tra soci e dirigenti**
 - no, non esiste nessun pregiudizio
 - esiste qualche disputa tra soci e/o dirigenti
 - esistono dispute tra i soci
49. L'impresa effettua esportazioni con coperture dei rischi cambio e paese per una percentuale del fatturato pari a:
- fino al 40% ma con copertura di entrambi i rischi**
 - oltre il 40% ma con copertura di entrambi i rischi
 - 0%
 - fino al 20% senza copertura di entrambi i rischi
 - oltre il 20% senza copertura di entrambi i rischi
50. L'impresa sviluppa una quota di fatturato con marchi propri per una percentuale sul totale:
- fino al 100%**
 - fino al 50%
 - nessun marchio proprio
 - lavora conto terzi per piu' clienti
 - lavora per conto terzi per 1 cliente

Appendice 1. Parametri di previsione utilizzati per i bilanci simulati

PARAMETRI UTILIZZATI NEI BILANCI PREVISIONALI		
	12/2007 S	12/2008 S
INTERVENTI SUL M.O.L. :		
Variazione voci di C.Economico		
Fatturato	2,00%	-2,00%
Costo del lavoro	-2,00%	2,00%
Costo dei servizi	-2,00%	2,00%
Incidenza dei consumi sul fatturato	37,00%	37,00%
INTERVENTI SUL CAPITALE FISSO:		
Nuovi invest. terreni e immobili		
Nuovi invest. immob. tecniche	175,40	192,90
Quota di ammort. su inv. terreni	3,00%	3,00%
Quota di ammort. su inv. imm. tec.	15,00%	15,00%
Dismissioni terreni e immobili		
Dismissioni immob. tecniche		
Quota di ammortamento su dismiss.		
Perc. già ammortizz. dismissioni		
INTERVENTI SUL CAPITALE DI GIRO:		
Ciclo monetario		
Nuova durata credito ai clienti (su vendite)	80	80
Nuovo periodo scorta media magazz. (su vendite)	122	122
Nuova durata credito dai forn. (acq. + servizi)	86	86
INTERVENTI SULL'AREA FINANZIARIA:		
Uscite per:		
Rimborsi c/capit. mutui esistenti	51,00	45,00
Rimborsi c/capit. nuovi fin. M/L		
Quota capitale canoni leasing		
Dividendi		
Entrate per:		
Accensione mutui: importo globale		
Apporti di capitale proprio		
i% Tasso int. medio su nuovo indeb. ML		
i% Tasso int. medio su altri indeb.	6,10%	1,70%
Imposta su reddito lordo	50,00%	50,00%
CAPITALE PROPRIO:		
Variazione seguenti voci		
Riserve di rivalutazione		
Versamenti conto capitale		
Azionisti C/sottoscrizione		
FINANZIAMENTI:		
Variazione seguenti voci		
Finanziamento soci		
Obbligazioni		
Debiti fin. M.L. (altri)	-2,00	-2,00
Debiti fin. Breve (altri)		
ATTIVITA' EXTRA GESTIONE:		
Variazione seguenti voci		
Immobili civili netti		
Crediti finanziari L.T.		
Crediti finanziari B.T.		
Titoli e attività finanziarie		
Attività diverse		
ATTIVITA' DI GESTIONE:		
Variazione seguenti voci		
Anticipi per immobilizzazioni		

Acquisto attività immateriali
Ammortamento attività immateriali
Partecipazioni
Cred. diversi e altre a L.T. netti
PROVENTI E ONERI EXTRA GESTIONE:
Nuovi valori seguenti voci
Saldo proventi e oneri diversi
Proventi finanziari
Att. immateriali capitalizzate
Saldo partite straordinarie
ULTERIORI PARAMETRI DI ASSESTAMENTO
ATTIVO (variazione voci)
Anticipi a fornitori
Crediti comm. L.T. netti
Crediti diversi B.T. netti
Altre attività B.T.
PASSIVO (variazione voci)
Riserva sovrapprezzo azioni
Altre riserve
Azioni proprie
Utile/perdite eserc. Prec.
Anticipi a cl. e fatt.ni in sospeso
deb. Comm. e altri L.T.
debiti diversi B.T.
debiti diversi e altre pass.
altre passività B.T.
Fondo ind. Fine rapporto
Fondo oneri e spese future
Fondo Imposte
CONTO ECONOMICO (variazione voci)
capitalizz. Imm. Tecniche
accantonamento Fondo TFR
quota ammort. ordinario
quota ammort. Ant. Acc.
oneri fin. netti
utile(perd) partecip. e titoli
plus(minus)valenze da real.
svalutazioni
plusvalenze da valut.
accant. a riserve
utilizzi da riserve
vers. remissione debiti
risparmio costo servizi
risparmio costo lavoro
COEFFICIENTI
% aumento generale costi