



Bilancio Rating e Rendiconto finanziario

Avant Solution Srl

Anni 2014 - 2015

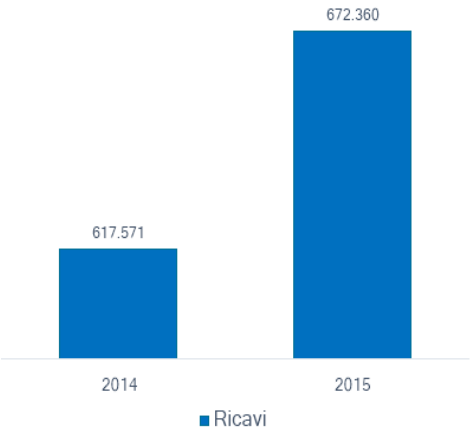
Sommario

Financial Highlights 2015	1
Dati finanziari principali	2
Dati patrimoniali	
Stato Patrimoniale Riclassificato	6
Stato Patrimoniale Liquidità Esigibilità	6
Stato Patrimoniale Gestionale	8
Conto Economico Riclassificato	11
Conto Economico a valore aggiunto	11
Analisi Costi di gestione	13
Rendiconto Finanziario	14
Rendiconto finanziario - metodo anglosassone	14
Posizione Finanziaria Netta	19
Indici di Redditività	21
Indici di Solidità	24
Indici di Liquidità	27
Indici di Copertura Finanziaria	30
Analisi del Rating	33
Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's	33
Indice di Altman	34
Valutazione Performance	36
Note metodologiche	41

Financial Highlights 2015

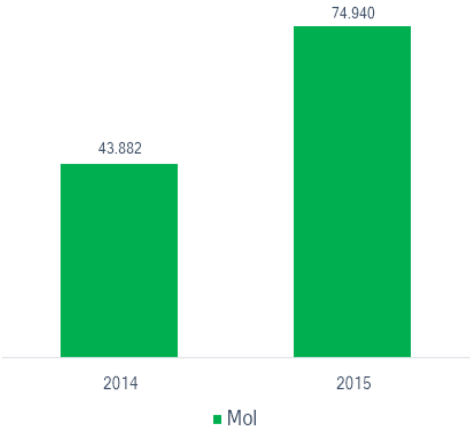
Ricavi

€ 672.360 +8,9%



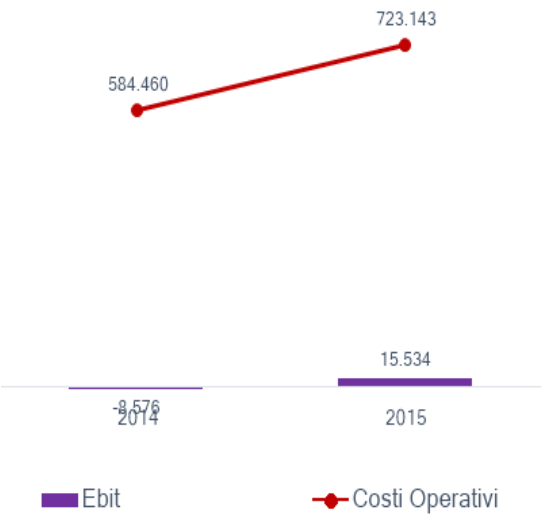
Mol

€ 74.940 +70,8%



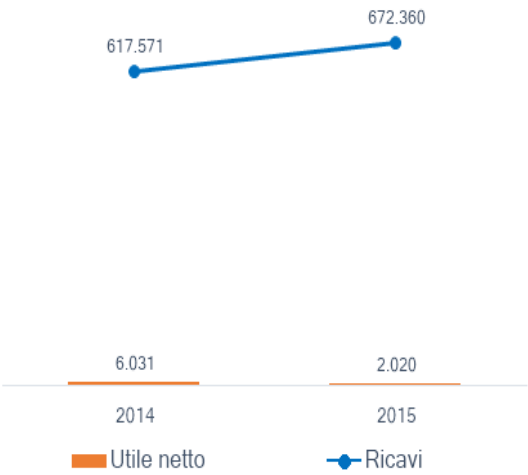
Ebit

€ 15.534 +281,1%



Utile

€ 2.020 -66,5%



Dati finanziari principali

	2014	2015
Ricavi	617.571	672.360
<i>% change</i>	-	+8,9%
Mol	43.882	74.940
<i>% change</i>	-	+70,8%
Ebit	(8.576)	15.534
<i>% change</i>	-	+281,1%
Utile (perdita)	6.031	2.020
<i>% change</i>	-	-66,5%
Posizione finanziaria netta	263.461	155.142
<i>% change</i>	-	-41,1%
<i>Pfn/Pn</i>	11,44	6,19
<i>Pfn/Mol</i>	6,00	2,07
<i>Leverage</i>	29,04	24,20
Flusso di Cassa Operativo	-	124.108
<i>% change</i>	-	-

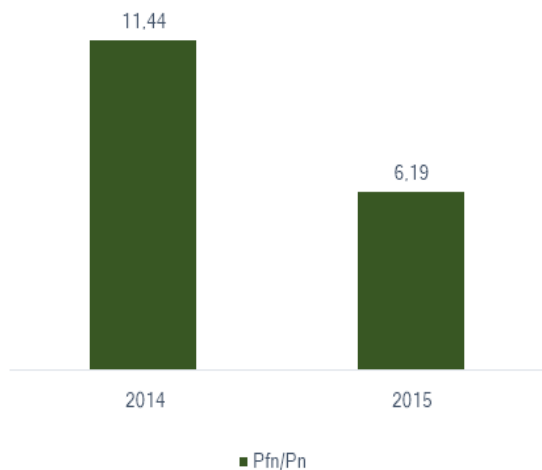
Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2015, il fatturato è cresciuto del 8,9% rispetto all'anno precedente, attestandosi ad € 672.360. Il Margine Operativo Lordo (MOL) è cresciuto del 70,8% attestandosi ad € 74.940, pari al 11,1% del fatturato. L'Ebit, infine, è cresciuto del 281,1% attestandosi ad € 15.534, pari al 2,3% del fatturato.

Gli indicatori di redditività vedono per il ROI un aumento di 3,8 punti percentuali rispetto all'anno precedente, attestandosi nel 2015 al 2,6%, il ROE risulta in diminuzione di 18,1 punti percentuali e si attesta al 8,1% e per quanto concerne la redditività delle vendite (ROS) assistiamo ad un aumento di 3,7 punti rispetto al 2014, con un valore del ROS pari al 2,3%. Gli oneri finanziari sono diminuiti del -7,9% rispetto al 2014 ed ammontano ad € 17.861, con un'incidenza sul fatturato pari al 2,7%.

Debito finanziario (PFL)

€ 206.083

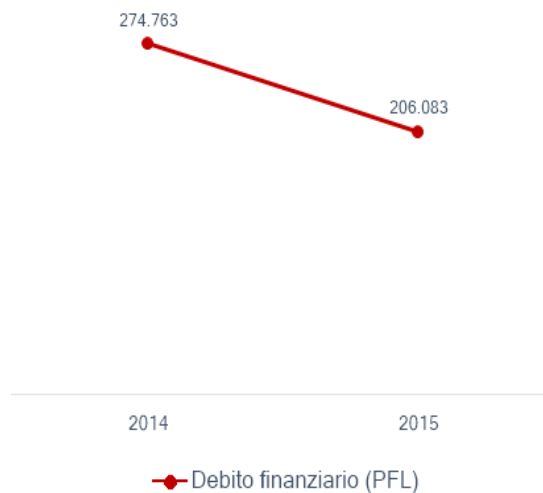
-25,0%



Pfn/Pn

6,19

-45,9%



Flusso di Cassa Operativo

€ 124.108

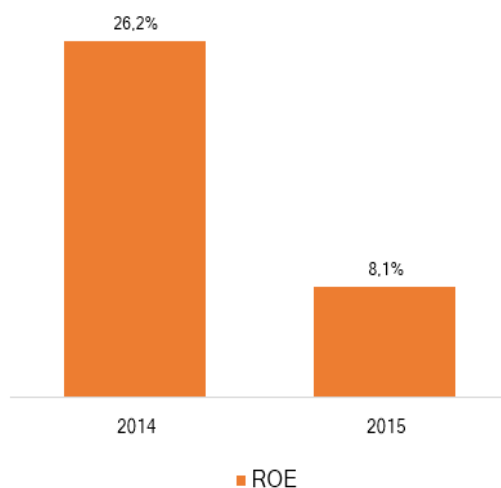
-



ROE

8,1%

-69,2%



Dati patrimoniali

2014

2015

Totale Attivo	668.879	606.284
Totale Attivo a lungo	190.969	166.600
Totale Attivo a breve	477.910	439.684
Totale Passivo	668.879	606.284
Patrimonio Netto	23.031	25.049
Totale Debiti a lungo	100.582	100.579
<i>Debiti finanziari a lungo</i>	<i>72.550</i>	<i>73.612</i>
Totale Debiti a breve	545.266	480.656
<i>Debiti finanziari a breve</i>	<i>202.213</i>	<i>132.471</i>

Attivo a lungo

Il valore delle attività a lungo termine è diminuito di € 24.369 al termine dell'esercizio 2015 rispetto al 2014, attestandosi ad un totale di € 166.600 e facendo segnare un calo del 12,8% nel corso dell'ultimo anno.

Attivo a breve

L'Attivo a breve ammonta ad un totale di € 439.684, in calo del 8,0% rispetto al 2014, in cui era pari ad € 477.910. I giorni di dilazione dei crediti v/clienti sono diminuiti di 32 giorni nell'esercizio 2015, rispetto a quello precedente, attestandosi ad una media di 151 giorni.

Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto nel 2015 è negativo e pari ad € -40.972 ma fa segnare un incremento del 39,2% rispetto all'esercizio 2014, in cui ammontava ad € -67.356. I giorni di dilazione dei debiti concessi dai fornitori sono diminuiti di 24 giorni nell'esercizio 2015, rispetto a quello precedente, attestandosi ad una media di 146 giorni.

Crediti/Debiti commerciali

Il valore complessivo dei crediti commerciali è diminuito nell'esercizio 2015, rispetto a quello precedente, del 10,1% attestandosi ad € 282.532. Il valore dei debiti v/fornitori si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente, attestandosi ad € 203.899. L'azienda non ha crediti e debiti commerciali oltre i 12 mesi.

Disponibilità liquide

Al 31/12/2015 l'azienda può contare su € 50.941 in disponibilità liquide, dato in crescita del 350,7% rispetto all'anno precedente.

Patrimonio netto

Al termine dell'esercizio 2015 il valore del Patrimonio Netto si attesta ad € 25.049 e fa registrare un incremento del 8,8% rispetto al 2014 in cui era pari ad € 23.031.

Debito finanziario

Al 31/12/2015 l'azienda riporta passività finanziarie per un totale di € 206.083, costituito per € 132.471 da debiti a breve termine e per la rimanente parte (€ 73.612) da passività a lunga scadenza, mentre nel 2014 il debito finanziario ammontava ad € 274.763 (di cui € 202.213 a breve termine ed € 72.550 a lungo). In definitiva, il debito finanziario è diminuito del 25,0% rispetto al 2014.

Indici di Bilancio

Indici di Redditività	2014	2015
ROE	26,2%	8,1%
ROI	-1,3%	2,6%
ROS	-1,4%	2,3%
ROT	2,2	3,7

Indici di Solidità	2014	2015
Copertura Immobilizzazioni	0,65	0,75
Indipendenza Finanziaria	0,03	0,04
Leverage	29,04	24,20
Pfn/Pn	11,44	6,19

Indici di Liquidità	2014	2015
Margine di Tesoreria	(103.717)	(101.307)
Margine di Struttura	(167.938)	(141.551)
Quick Ratio	81,0%	78,9%
Current Ratio	0,9	0,9
Capitale Circolante Netto	(67.356)	(40.972)

Copertura Finanziaria	2014	2015
Ebit/Of	NO EBIT	0,9
Mol/Pfn	16,7%	48,3%
Fcg/Of	n.d.	8,36
Pfn/Mol	6,0	2,1
Pfn/Ricavi	42,7%	23,1%

Stato Patrimoniale Riclassificato

Stato Patrimoniale Liquidità Esigibilità

	2014		2015	
	€	%	€	%
Immobilizzi materiali netti	166.756	24,9%	154.266	25,4%
Immobilizzi immateriali netti	21.597	3,2%	1.234	0,2%
Immobilizzi finanziari	500	0,1%	8.942	1,5%
Crediti oltre 12 mesi	2.116	0,3%	2.158	0,4%
TOTALE ATTIVO A LUNGO	190.969	28,6%	166.600	27,5%
Rimanenze	36.361	5,4%	60.335	10,0%
Crediti commerciali a breve	314.414	47,0%	282.532	46,6%
Crediti comm. a breve verso imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%
Altri crediti a breve	93.044	13,9%	24.943	4,1%
Ratei e risconti	22.789	3,4%	20.933	3,5%
Liquidità differite	430.247	64,3%	328.408	54,2%
Attività finanziarie a breve termine	0	0,0%	0	0,0%
Cassa, Banche e c/c postali	11.302	1,7%	50.941	8,4%
Liquidità immediate	11.302	1,7%	50.941	8,4%
TOTALE ATTIVO A BREVE	477.910	71,5%	439.684	72,5%
TOTALE ATTIVO	668.879	100,0%	606.284	100,0%
Patrimonio netto	23.031	3,4%	25.049	4,1%
Fondi per rischi e oneri	0	0,0%	0	0,0%
Trattamento di fine rapporto	19.262	2,9%	16.277	2,7%
Obbligazioni	0	0,0%	0	0,0%
Obbligazioni convertibili	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso banche oltre i 12 mesi	72.550	10,9%	63.612	10,5%
Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza	0	0,0%	10.000	1,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a lungo vs imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti a lungo termine	8.770	1,3%	10.690	1,8%
TOTALE DEBITI A LUNGO	100.582	15,0%	100.579	16,6%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	123.613	18,5%	125.	20,7%
Obbligazioni convertibili	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso banche entro i 12 mesi	202.213	30,2%	120.471	19,9%
Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza	0	0,0%	12.000	2,0%
Debiti commerciali a breve termine	206.838	30,9%	204.246	33,7%
Debiti commerciali a breve vs imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti finanziari a breve termine	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti a breve termine	136.215	20,4%	143.939	23,7%
TOTALE DEBITI A BREVE	545.266	81,5%	480.656	79,3%
TOTALE PASSIVO	668.879	100,0%	606.284	100,0%

Matrice rapporti Margine di tesoreria e Margine di struttura

2014		2015	
	Positivo	Negativo	
Positivo			
Negativo		Situazione molto critica	Situazione molto critica

Matrice rapporti CCN e Margine di struttura

2014		2015	
	Positivo	Negativo	
Positivo			
Negativo		Situazione critica	Situazione critica

Matrice rapporti CCN e Margine di Tesoreria

2014		2015	
	Positivo	Negativo	
Positivo			
Negativo		Situazione critica	Situazione critica

Margine di Tesoreria

Analizzando il Margine di Tesoreria relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di tensione finanziaria, ovvero non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 2.410.

Margine di Struttura

Analizzando il Margine di Struttura relativo all'esercizio 2015 il Capitale Fisso finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 26.387.

Quick Ratio

Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di tranquillità finanziaria dato che le liquidità immediate e quelle differite riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è peggiorato di 2,1 punti percentuali in valore assoluto.

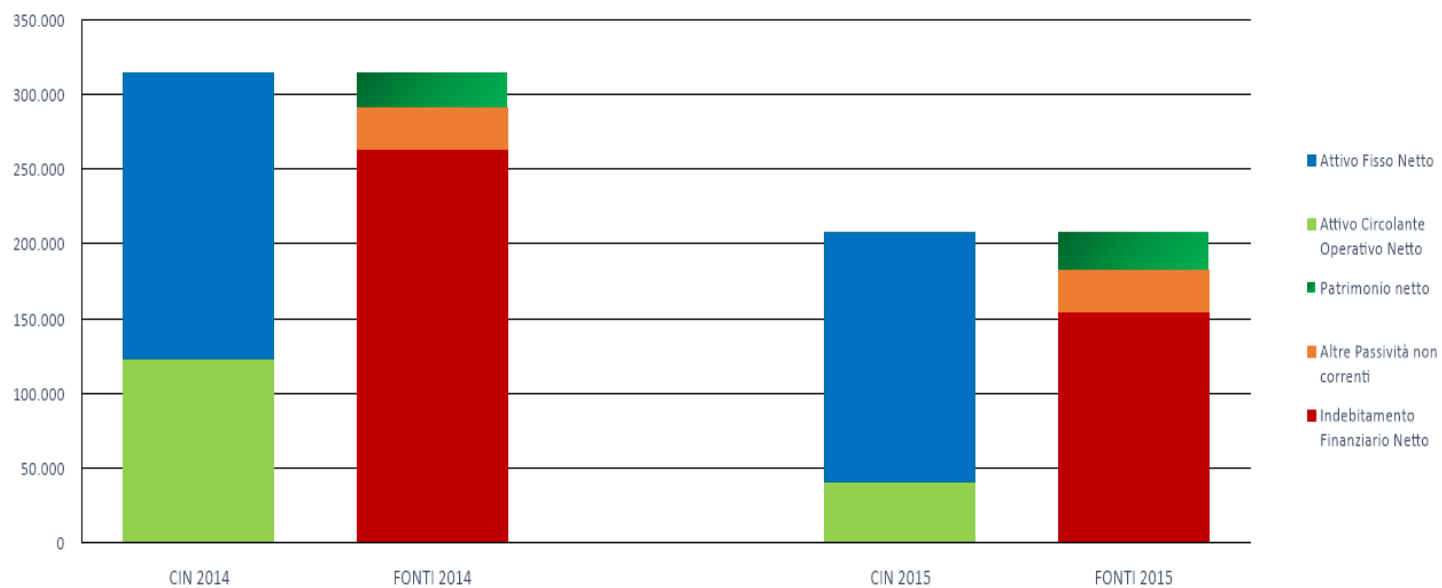
Current Ratio

Analizzando il Current ratio relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le attività correnti non riescono a coprire le passività correnti.

Stato Patrimoniale Gestionale

	2014		2015	
	€	%	€	%
Immobilizzazioni Immateriali	21.597	7,5%	1.234	0,7%
Immobilizzazioni materiali	168.872	58,9%	156.424	86,8%
Immobilizzazioni finanziarie	500	0,2%	8.942	5,0%
ATTIVO FISSO NETTO	190.969	66,7%	166.600	92,5%
Rimanenze	36.361	12,7%	60.335	33,5%
Crediti netti v/clienti	314.414	109,7%	282.532	156,8%
Altri crediti operativi	93.044	32,5%	24.943	13,8%
Ratei e risconti attivi	22.789	8,0%	20.933	11,6%
(Debiti v/fornitori)	(202.895)	-70,8%	(203.899)	-113,2%
(Debiti v/controllate-collegate-controllanti)	0	0,0%	0	0,0%
(Altri debiti operativi)	(69.504)	-24,3%	(93.536)	-51,9%
(Ratei e risconti passivi)	(70.654)	-24,7%	(50.750)	-28,2%
ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	123.555	43,1%	40.558	22,5%
CAPITALE INVESTITO	314.524	109,8%	207.158	115,0%
(Fondo tfr)	(19.262)	-6,7%	(16.277)	-9,0%
(Altri fondi)	0	0,0%	0	0,0%
(Passività operative non correnti)	(8.770)	-3,1%	(10.690)	-5,9%
CAPITALE INVESTITO NETTO	286.492	100,0%	180.191	100,0%
Debiti v/banche a breve termine	202.213	70,6%	120.471	66,9%
Altri debiti finanziari a breve	0	0,0%	12.000	6,7%
Debiti v/banche a lungo termine	72.550	25,3%	63.612	35,3%
Altri debiti finanziari a lungo	0	0,0%	10.000	5,5%
Finanziamento soci	0	0,0%	0	0,0%
Debiti Leasing	0	0,0%	0	0,0%
(Attività finanziarie correnti)	0	0,0%	0	0,0%
(Disponibilità liquide)	(11.302)	-3,9%	(50.941)	-28,3%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	263.461	92,0%	155.142	86,1%
Capitale sociale	12.000	4,2%	12.000	6,7%
Riserve	5.000	1,7%	4.998	2,8%
Utile/(perdita)	6.031	2,1%	8.051	4,5%
PATRIMONIO NETTO	23.031	8,0%	25.049	13,9%
FONTI DI FINANZIAMENTO	286.492	100,0%	180.191	100,0%

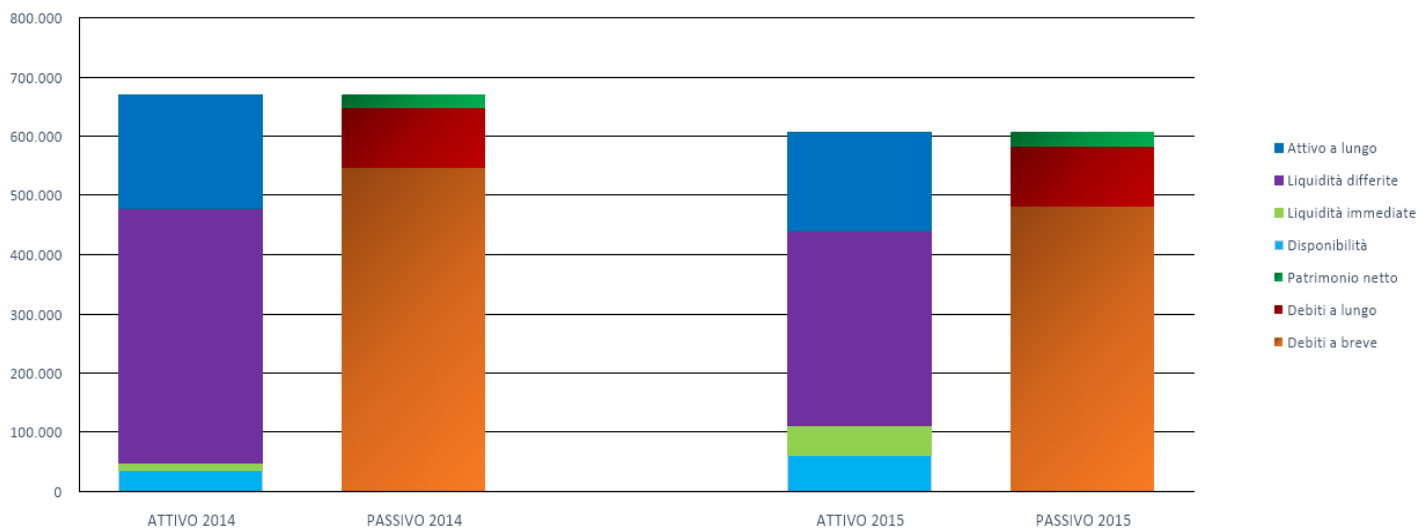
Composizione Stato Patrimoniale Gestionale



Stato Patrimoniale Liquidità Esigibilità

	2014		2015	
	€	%	€	%
Immobilizzi materiali netti	166.756	24,9%	154.266	25,4%
Immobilizzi immateriali netti	21.597	3,2%	1.234	0,2%
Immobilizzi finanziari	500	0,1%	8.942	1,5%
Crediti oltre 12 mesi	2.116	0,3%	2.158	0,4%
TOTALE ATTIVO A LUNGO	190.969	28,6%	166.600	27,5%
Disponibilità	36.361	5,4%	60.335	10,0%
Liquidità differite	430.247	64,3%	328.408	54,2%
Liquidità immediate	11.302	1,7%	50.941	8,4%
TOTALE ATTIVO A BREVE	477.910	71,5%	439.684	72,5%
TOTALE ATTIVO	668.879	100,0%	606.284	100,0%
Patrimonio netto	23.031	3,4%	25.049	4,1%
Fondi per rischi e oneri	0	0,0%	0	0,0%
Trattamento di fine rapporto	19.262	2,9%	16.277	2,7%
TOTALE DEBITI A LUNGO	100.582	15,0%	100.579	16,6%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	123.613	18,5%	125.628	20,7%
TOTALE DEBITI A BREVE	545.266	81,5%	480.656	79,3%
TOTALE PASSIVO	668.879	100,0%	606.284	100,0%

Composizione Stato Patrimoniale



Conto Economico Riclassificato

Conto Economico a valore aggiunto

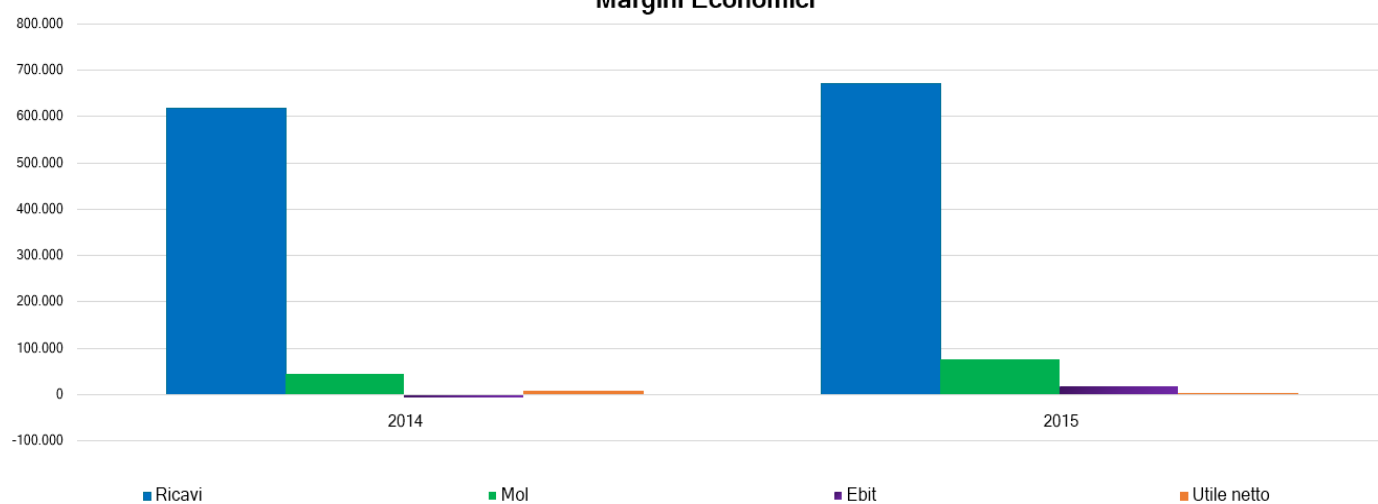
	2014		2015	
	€	% ricavi	€	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	617.571	100,0%	672.360	100,0%
(+/-) Variazione rimanenze prodotti finiti	7.395	1,2%	1.515	0,2%
(+) Altri ricavi	13.709	2,2%	42.343	6,3%
(+) Costi capitalizzati	0	0,0%	8.234	1,2%
Valore della produzione operativa	638.675	103,4%	724.452	107,7%
(-) Acquisti di merci	(225.889)	36,6%	(192.108)	28,6%
(-) Acquisti di servizi	(142.820)	23,1%	(253.021)	37,6%
(-) Godimento beni di terzi	(60.497)	9,8%	(58.730)	8,7%
(-) Oneri diversi di gestione	(6.679)	1,1%	(11.593)	1,7%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	(10.333)	-1,7%	14.225	2,1%
Costi della produzione	(446.218)	72,3%	(501.227)	74,5%
VALORE AGGIUNTO	192.457	31,2%	223.225	33,2%
(-) Costi del personale	(148.575)	24,1%	(148.285)	22,1%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	43.882	7,1%	74.940	11,1%
(-) Ammortamenti	(52.458)	8,5%	(57.987)	8,6%
(-) Accantonamenti e svalutazione attivo corrente	0	0,0%	(1.419)	0,2%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(8.576)	-1,4%	15.534	2,3%
(-) Oneri finanziari	(19.395)	3,1%	(17.861)	2,7%
(+) Proventi finanziari	1	0,0%	53	0,0%
Saldo gestione finanziaria	(19.394)	-3,1%	(17.808)	-2,6%
(-) Oneri straordinari	(1)	0,0%	(341)	0,1%
(+) Proventi straordinari	38.617	6,3%	5.892	0,9%
Saldo gestione straordinaria	38.616	6,3%	5.551	0,8%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	10.646	1,7%	3.277	0,5%
(-) Imposte sul reddito	(4.615)	0,7%	(1.257)	0,2%
RISULTATO NETTO	6.031	1,0%	2.020	0,3%

Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2015, il fatturato è cresciuto del 8,9% rispetto all'anno precedente, attestandosi ad € 672.360. Tenendo conto delle altre componenti del valore della produzione (variazione rimanenze prodotti, altri ricavi, costi capitalizzati), il Valore della Produzione Operativa si attesta ad € 724.452, in crescita del 13,4% rispetto al 2014.

Analisi risultati economici

	2014		2015	
	€	% change	€	% change
Ricavi delle vendite	617.571	-	672.360	+8,9%
Valore della Produzione	638.675	-	724.452	+13,4%
Margine Operativo Lordo (Mol)	43.882	-	74.940	+70,8%
Risultato Operativo (Ebit)	(8.576)	-	15.534	+281,1%
Risultato ante-imposte (Ebt)	10.646	-	3.277	-69,2%
Utile netto	6.031	-	2.020	-66,5%

Margini Economici



Analisi Costi di gestione

	2014			2015		
	€	% ricavi	% var. incid.	€	% ricavi	% var. incid.
Acquisti di merci	225.889	36,6%	-	192.108	28,6%	-8,0%
Acquisti di servizi	142.820	23,1%	-	253.021	37,6%	+14,5%
Godimento beni di terzi	60.497	9,8%	-	58.730	8,7%	-1,1%
Oneri diversi di gestione	6.679	1,1%	-	11.593	1,7%	+0,6%
Costi del personale	148.575	24,1%	-	148.285	22,1%	-2,0%
Totale Costi Operativi	584.460	94,6%	-	663.737	107,6%	+12,9%
Ammortamenti e accantonamenti	52.458	8,5%	-	59.406	8,8%	+0,3%
Oneri finanziari	19.395	3,1%	-	17.861	2,7%	-0,5%
Oneri straordinari	1	0,0%	-	341	0,1%	+0,1%
Totale Altri Costi	71.854	11,6%	-	77.608	11,5%	-0,1%

Nel valutare l'incidenza di alcune delle tipiche voci di costo sui ricavi, si rileva che gli indicatori calcolati segnalano un andamento piuttosto differenziato dell'efficienza di costo dell'azienda. Nello specifico, due degli indicatori calcolati, uno relativo ai costi per l'acquisto di materie prime e l'altro al costo del lavoro fanno registrare una diminuzione, dunque un miglioramento, rispetto all'anno precedente. Nello specifico, l'incidenza delle materie prime è pari al 28,6%, in calo di 8,0 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre il costo del lavoro è pari al 22,1% come percentuale sul fatturato, in diminuzione invece di 2,0 punti. Al contrario, l'incidenza dei costi per l'acquisto di servizi è pari al 37,6% e fa registrare una crescita di 14,5 punti ed infine l'incidenza dei costi per il godimento di beni di terzi è pari al 8,7%, attestandosi su un valore sostanzialmente in linea con il dato dell'anno precedente. Nell'esercizio 2015 l'utile netto è diminuito del 66,5% rispetto all'anno precedente, attestandosi su un valore di € 2.020.

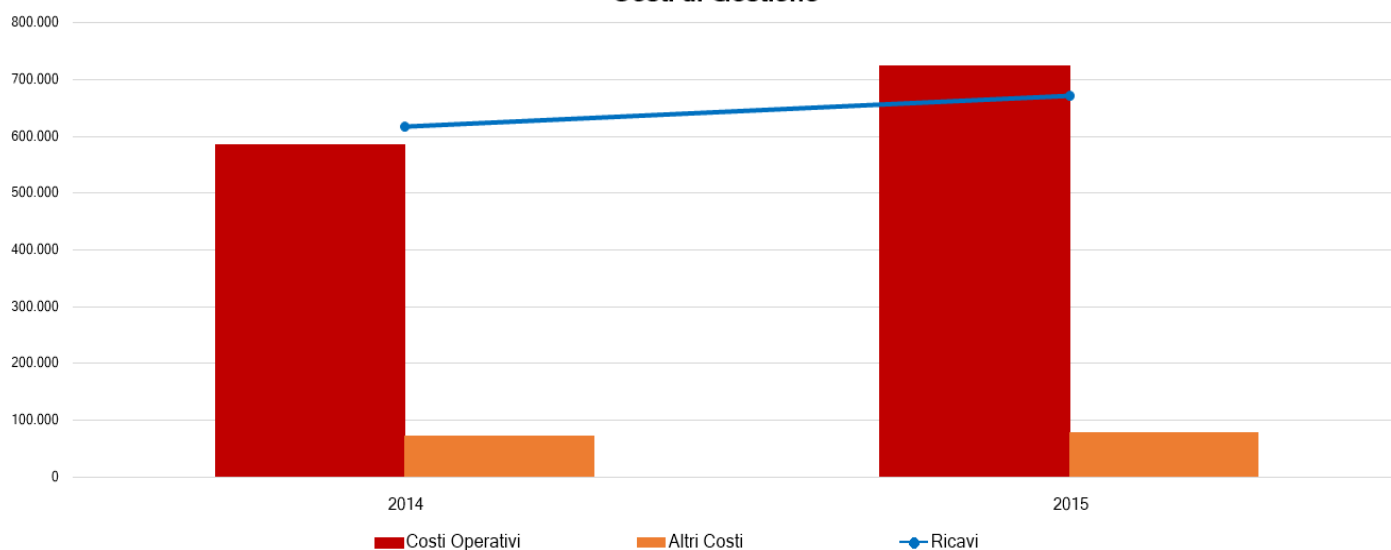
Matrice del raccordo economico - finanziario

2015

Confronto tra risultato economico (utile netto) e risultato finanziario (flusso di cassa per azionisti)

Utile economico e surplus finanziario

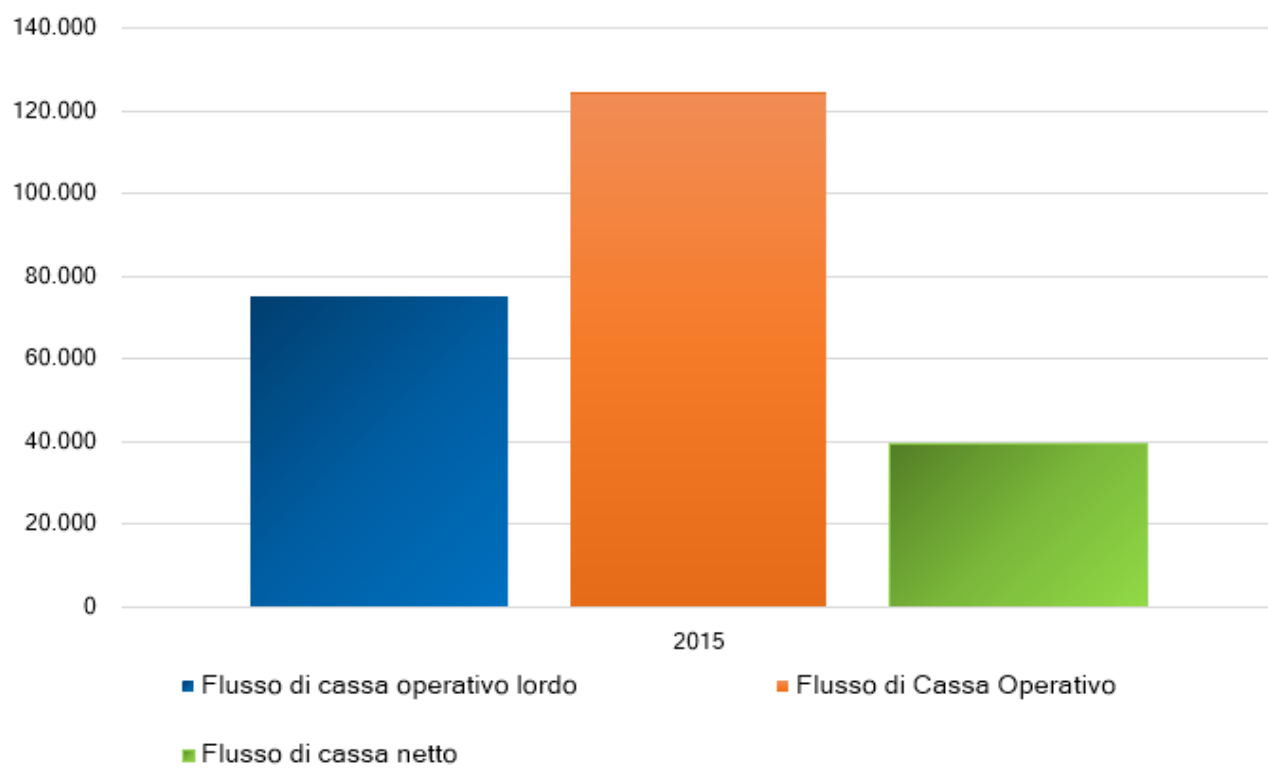
Costi di Gestione



Rendiconto Finanziario

Rendiconto finanziario - metodo anglosassone

	2015
	€
+/- Ebit	15.534
- Imposte figurative	(6.169)
+/- Nopat	9.365
+ Ammortamenti, Accantonamenti e Tfr	65.607
Flusso di cassa operativo lordo	74.972
+/- Clienti	31.882
+/- Rimanenze	(23.974)
+/- Fornitori	(2.592)
+/- Altre attività	69.915
+/- Altre passività	9.644
+/- Variazione fondi	(10.605)
Variazione CCN	74.270
Flusso di cassa della gestione corrente	149.242
+/- Investimenti/Disinvestimenti	(25.134)
Flusso di Cassa Operativo	124.108
+ Scudo fiscale del debito	4.912
+/- Proventi/Oneri straordinari	5.551
+/- Proventi/Oneri finanziari	(17.808)
+/- Partecipazioni e titoli	0
Flusso di Cassa al servizio del debito	116.763
+/- Utilizzo banche a breve	(81.742)
+ Accensione Mutuo	0
- Restituzione Mutuo	(8.938)
+/- Finanziamento soci	0
+/- Equity	0
+/- Leasing	0
+/- Altri crediti/debiti finanziari	13.558
Flusso di cassa per azionisti	39.641
- Dividendo distribuito	(2)
Flusso di cassa netto	39.639
Cumulato con cassa anno precedente	50.941



Analisi Cash-flow

2015

	€
Flusso di cassa operativo lordo	74.972
Variazione CCN	74.270
Flusso di cassa della gestione corrente	149.242
Flusso di Cassa Operativo	124.108
Flusso di Cassa al servizio del debito	116.763
Flusso di cassa per azionisti	39.641
Flusso di cassa netto	39.639

Il rendiconto finanziario utilizzato per l'analisi è quello dei flussi di liquidità che determina, nella fattispecie, il Flusso di cassa disponibile per gli azionisti e i finanziatori (detto anche Unlevered Free Cash-flow o Free Cash-flow to the Firm). Tale flusso corrisponde al Flusso di cassa operativo, ovvero quello che scaturisce dalla gestione caratteristica dell'impresa al lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate da tutti i finanziatori dell'impresa (capitale di rischio e di terzi). Per calcolare tale flusso occorre utilizzare il concetto del NOPAT, ovvero considerare le c.d. imposte figurative che rappresentano la parte di imposta imputabile al solo risultato operativo che la società pagherebbe se non ci fossero gli oneri finanziari o proventi/oneri straordinari che in Italia sono in parte deducibili. Iniziamo la nostra analisi con il primo flusso di cassa detto operativo lordo dato dalla somma del NOPAT con i costi non monetari per eccellenza ovvero gli ammortamenti e gli accantonamenti. Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2015, il flusso di cassa operativo lordo è positivo e si attesta ad € 74.972. Il flusso di capitale circolante risulta positivo grazie alla diminuzione dei crediti verso i clienti ed alla riduzione delle altre attività, nonostante si registri un incremento delle rimanenze ed un calo sia dei debiti verso i fornitori, sia delle altre passività e fondi.

Arriviamo al flusso di cassa operativo che rappresenta il flusso di cassa al lordo degli oneri finanziari e dei benefici fiscali derivanti da questi ultimi. Misura la liquidità generata dalla gestione aziendale per tutti gli investitori aziendali (azionisti e finanziatori) al netto delle spese non cash, delle variazioni del circolante non cash e delle necessità di investimento/reinvestimento. Un flusso positivo genera liquidità disponibile per essere utilizzata per effettuare pagamenti del debito (interessi passivi e restituzione sorta capitale) e del patrimonio netto (dividendi e riacquisto di azioni proprie). Un flusso di cassa negativo implica che l'impresa deve affrontare un deficit di cassa che deve essere coperto da nuova immissione di Equity o attraverso l'apporto di ulteriore debito. Nell'esercizio 2015, il flusso di cassa operativo è positivo e si attesta ad € 124.108.

Continuiamo la nostra analisi con il flusso di cassa della gestione corrente che, dopo quello operativo lordo, è l'indicatore più importante della performance finanziaria di un'azienda. Esso comprende tutte le operazioni che costituiscono le attività tipiche dell'azienda che presentano il carattere di continua ripetitività nel tempo. Nell'esercizio 2015 il flusso di cassa della gestione corrente è positivo, ovvero le entrate monetarie risultano maggiori delle uscite monetarie e si attesta ad € 149.242. Le risorse generate dalla gestione corrente che possono essere impiegate per il fabbisogno generato dall'altro flusso, che attiene l'area degli investimenti in immobilizzazioni necessarie per un eventuale sviluppo aziendale.

Notevole importanza riveste infine il flusso di cassa al servizio del debito che è rappresentato dal flusso di cassa operativo al netto degli oneri straordinari e degli oneri finanziari aggiustato per tenere conto del beneficio della deducibilità di quest'ultimi e destinato al rimborso delle rate dei debiti a medio e lungo termine contratti per la realizzazione dei progetti aziendali. Nell'esercizio 2015 il flusso di cassa al servizio del debito è pari ad € 116.763 e risulta sufficiente a rimborsare le risorse ottenute dai finanziatori.

Rendiconto finanziario OIC 10

	2015
	€
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (Metodo indiretto)	
Utile (perdita) dell'esercizio	2.020
Imposte sul reddito	(1.257)
Interessi passivi/(interessi attivi)	17.808
(Dividendi)	0
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(201)
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	18.370
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	
Accantonamenti ai fondi	6.201
Ammortamenti delle immobilizzazioni	57.987
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	1.419
Altre rettifiche per elementi non monetari	0
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	65.607
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>	
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(23.974)
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	31.882
Decremento/(incremento) dei debiti vs fornitori	(2.592)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	1.856
Decremento/(incremento) ratei e risconti passivi	(19.904)
Altre variazioni del capitale circolante netto	96.188
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	83.456
<i>Altre rettifiche</i>	
Interessi incassati/(pagati)	(17.808)
(Imposte sul reddito pagate)	1.257
Dividendi incassati	0
(Utilizzo fondi)	(9.186)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(25.737)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	141.696
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento	
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	
(Investimenti)	(45.137)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	
(Investimenti)	20.003
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	
(Investimenti)	(8.442)
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>	
(Investimenti)	201
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(33.375)
C. Flussi finanziari derivanti all'attività di finanziamento	
<i>Mezzi di terzi</i>	
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	(81.742)
Accensione finanziamenti	13.062
Rimborso finanziamenti	0
<i>Mezzi propri</i>	
Aumento di capitale a pagamento	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(2)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(68.682)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+B+C)	39.639
Disponibilità liquide al 1 gennaio	11.302
Disponibilità liquide al 31 dicembre	50.941

Analisi Cash-flow

	2015
	€
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	18.370
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	65.607
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	83.456
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(25.737)
	Flusso finanziario della gestione reddituale (A)
	141.696
	Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)
	(33.375)
	Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)
	(68.682)
Disponibilità liquide al 31 dicembre	50.941

Posizione Finanziaria Netta

Posizione Finanziaria Netta*

	2014	2015
	€	€
Liquidità	11.302	50.941
Crediti finanziari verso terzi a breve termine	0	0
Attività finanziarie correnti	0	0
Crediti finanziari verso controllate a breve	0	0
Crediti finanziari verso collegate a breve	0	0
Crediti finanziari correnti	0	0
Debiti v/banche a breve termine	(202.213)	(120.471)
Obbligazioni	0	0
Quota corrente di finanziamenti bancari	0	0
Debiti verso società di factoring	0	0
Debiti per leasing	0	0
Quota corrente di debiti verso altri finanziatori	0	(12.000)
Debiti finanziari verso controllate	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0
Indebitamento finanziario corrente	(202.213)	(132.471)
Indebitamento finanziario corrente netto	(190.911)	(81.530)
Debiti verso banche	(72.550)	(63.612)
Prestito obbligazionario	0	0
Debiti per leasing	0	0
Debiti verso altri finanziatori	0	(10.000)
Debiti finanziari verso controllate	0	0
Debiti finanziari verso collegate	0	0
Indebitamento finanziario non corrente	(72.550)	(73.612)
Posizione finanziaria netta	(263.461)	(155.142)

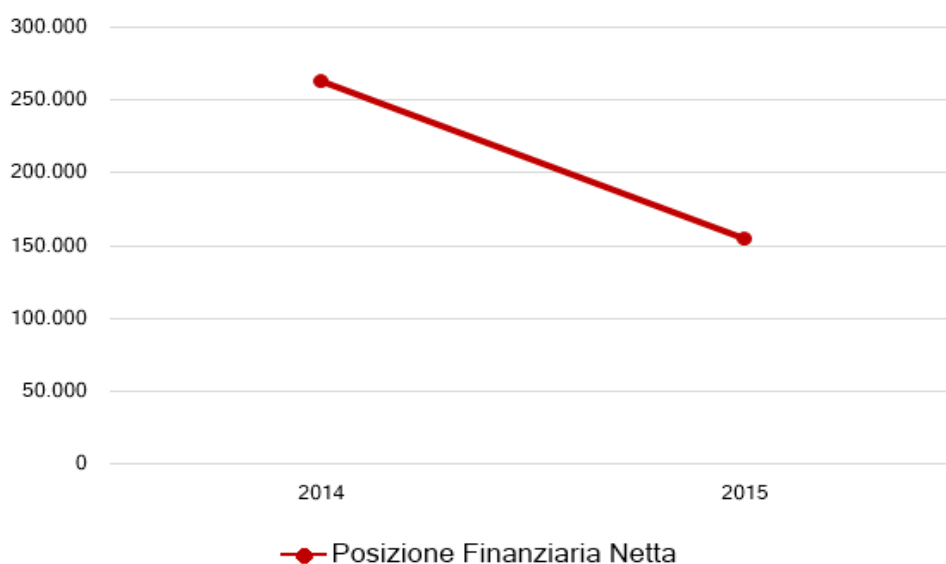
* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende eventuali attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura, e l'adeguamento al fair value delle relative eventuali poste coperte.

Nell'esercizio 2015 la Posizione Finanziaria Lorda, pari al totale delle passività di natura finanziaria contratte dall'azienda si attesta ad € 206.083, in calo del 25,0% rispetto all'anno precedente. La posizione lorda è determinata dalle seguenti componenti: altri debiti finanziari, che ammontano ad € 22.000, mutui passivi, pari invece ad € 63.612 ed infine debiti bancari a breve termine, che si attestano su un importo di € 120.471. Non risultano iscritti a bilancio debiti verso soci per finanziamenti e debiti per leasing. In riferimento nello specifico ai debiti per leasing, questi ultimi potrebbero anche essere stati contabilizzati con il metodo patrimoniale. Il valore delle voci attive di cui va diminuita la posizione lorda per ottenere la PFN è riconducibile invece ad un'unica voce, ovvero l'ammontare della cassa, pari come detto a € 50.941, mentre non risultano iscritti a bilancio crediti finanziari. La Posizione finanziaria netta dell'azienda è calcolata come somma dei debiti verso banche e dei finanziamenti a breve e medio lungo termine, al netto della cassa attiva e delle attività finanziarie prontamente liquidabili. Il rapporto Pfn/Pn nell'esercizio 2015 è pari a 6,19, in virtù di un valore dell'Equity di € 25.049 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 155.142. Il valore dell'indebitamento risulta non equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie, determinando un rischio finanziario elevato. Si rende necessario un intervento immediato. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui si attestava su un valore di 11,44. La diminuzione, dunque il miglioramento, dell'indice è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore del debito ed al contestuale incremento del Patrimonio Netto. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 23.031 nel 2014 ad € 25.049 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita del 8,8% mentre la Pfn si attesta su un valore di € 155.142 nel 2015 a fronte di € 263.461 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale del 41,1%. Il rapporto Pfn/Mol, pari ad un valore di 2,1, risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua marginalità lorda, risulta equilibrata. Il rapporto Pfn/Ricavi, pari ad un valore di 23,1%, risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata.

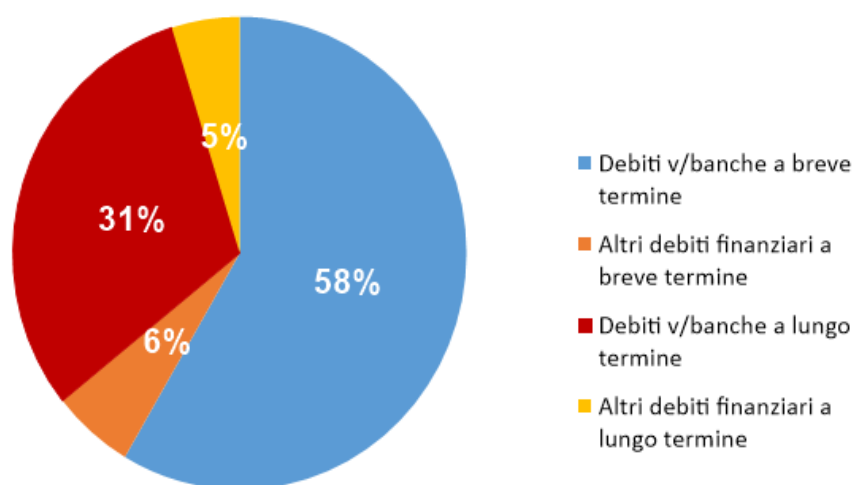
Posizione Finanziaria Netta

	2014		2015	
	€	% change	€	% change
Debiti v/banche a breve termine	202.213	-	120.471	-40,4%
Altri debiti finanziari a breve termine	0	-	12.000	+100,0%
Tot. Debiti finanziari a breve termine	202.213	-	132.471	-34,5%
Debiti v/banche a lungo termine	72.550	-	63.612	-12,3%
Altri debiti finanziari a lungo termine	0	-	10.000	+100,0%
Tot. Debiti finanziari a lungo termine	72.550	-	73.612	+1,5%
POSIZIONE FINANZIARIA LORDA (PFL)	274.763	-	206.083	-25,0%
(Attività finanziarie correnti)	0	-	0	0,0%
(Disponibilità liquide)	(11.302)	-	(50.941)	+350,7%
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)	263.461	-	155.142	-41,1%

Posizione Finanziaria Netta



Struttura del debito anno 2015



Indici di Redditività

ROE

2014

2015

Risultato Netto / Patrimonio Netto

26,2%

8,1%

Esprime la redditività complessiva dei mezzi propri investiti nell'azienda e fornisce un indicatore di confronto con investimenti alternativi

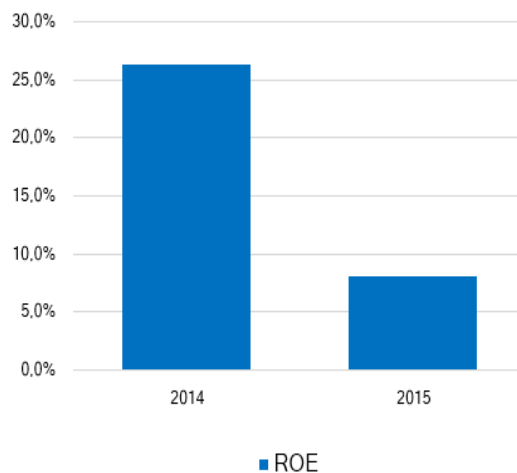
Chiave di lettura

ROE < 2%
2% < ROE < 6%
ROE > 6%

Significato

Risultato non soddisfacente
Risultato non esaltante
Risultato soddisfacente

Il ROE dell'anno 2015 è pari a 8,1%, dato da un Utile di € 2.020 e da un valore contabile dell'Equity che ammonta ad € 25.049. Il valore del ROE rilevato dall'ultimo bilancio è da ritenersi soddisfacente. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui era pari a 26,2%. La diminuzione, dunque il peggioramento, del ROE è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore dell'Utile ed al contestuale incremento del Patrimonio Netto. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 23.031 nel 2014 ad € 25.049 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita di 8,8 punti percentuali mentre il Risultato Netto si attesta su un valore di € 2.020 nel 2015 a fronte di € 6.031 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 66,5 punti.



ROI

2014

2015

Risultato Operativo / Totale Attivo

-1,3%

2,6%

Esprime il rendimento della gestione tipica dell'azienda, in base alle risorse finanziarie raccolte a titolo di debito o di capitale di rischio

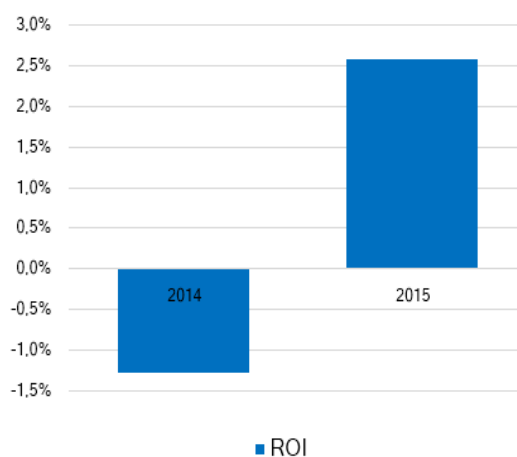
Chiave di lettura

ROI < 7%
7% < ROI < 15%
ROI > 15%

Significato

Risultato non soddisfacente
Risultato nella norma
Risultato soddisfacente

Nel 2015 il ROI è pari a 2,6% ed è dato da un valore totale delle attività pari ad € 606.284 e da un Risultato Operativo (EBIT) di € 15.534. Il rendimento della gestione caratteristica dell'azienda non è soddisfacente. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile incremento rispetto all'anno 2014 in cui era pari a -1,3%. La crescita, dunque il miglioramento, del ROI è direttamente riconducibile ad un aumento del valore dell'EBIT ed alla contestuale riduzione del Totale Attivo. Nello specifico, le attività passano da un valore di € 668.879 nel 2014 ad € 606.284 nell'anno in corso, facendo registrare un calo di 9,4 punti percentuali mentre l'EBIT si attesta su un valore di € 15.534 nel 2015 a fronte di € -8.576 dell'anno precedente evidenziando invece una crescita percentuale di 281,1 punti.



ROS

2014

2015

Risultato Operativo / Vendite
-1,4%
2,3%

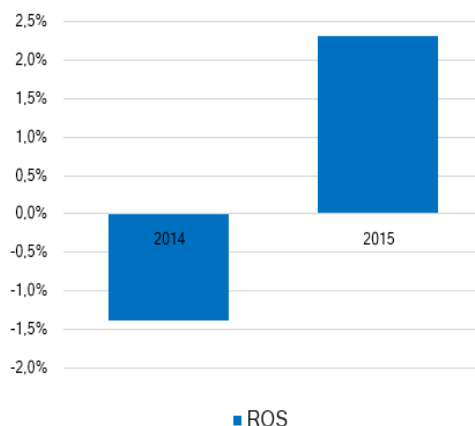
Indice della capacità commerciale dell'azienda ed esprime il reddito medio generato a fronte di ogni unità di ricavo realizzata (redditività delle vendite)

Chiave di lettura

ROS < 0%
 0% < ROS < 5%
 5% < ROS < 13%
 ROS > 13%

Significato

Redditività dell'azienda fallimentare
 Redditività dell'azienda critica
 Redditività dell'azienda soddisfacente
 Redditività dell'azienda molto soddisfacente



Nel 2015 il ROS è pari a 2,3%, dato che l'azienda ha ottenuto ricavi per € 672.360 e il Risultato Operativo (EBIT) risulta pari ad € 15.534. L'analisi evidenzia quindi che la gestione caratteristica è in grado di generare risorse in grado di coprire i costi dei fattori produttivi utilizzati ma in modo insoddisfacente da garantire un margine di reddito da destinare eventualmente alla copertura delle altre aree gestionali ed alla remunerazione del capitale proprio sotto forma di dividendi. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile incremento rispetto all'anno 2014 in cui era pari a -1,4%. La crescita, dunque il miglioramento, del ROS si accompagna ad un aumento sia dei Ricavi che dell'EBIT ed è dovuta al più che proporzionale aumento dell'EBIT rispetto ai Ricavi. Nello specifico, le vendite passano da un valore di € 617.571 nel 2014 ad € 672.360 nell'anno in corso, con un incremento di 8,9 punti percentuali mentre l'EBIT si attesta su un valore di € 15.534 nel 2015 a fronte di € -8.576 dell'anno precedente evidenziando a sua volta una crescita percentuale di 281,1 punti.

ROT

2014

2015

Vendite / Capitale Investito Netto
2,2
3,7

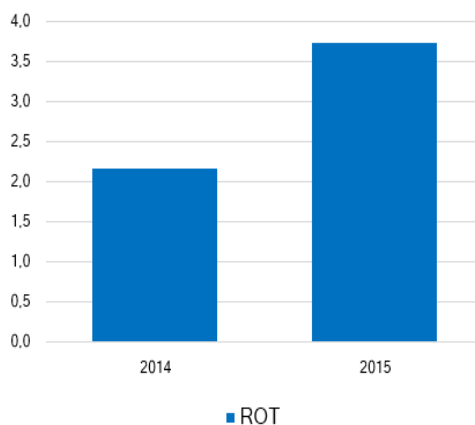
Indicatore che esprime il ricavo netto medio generato da ogni unità di capitale operativo investito nell'attività dell'azienda e quindi è molto importante per valutare la capacità produttiva

Chiave di lettura

ROT < 0,5
 0,5 < ROT < 1
 1 < ROT < 2
 ROT > 2

Significato

Efficienza produttiva non soddisfacente
 Efficienza produttiva poco soddisfacente
 Efficienza produttiva soddisfacente
 Efficienza produttiva molto soddisfacente



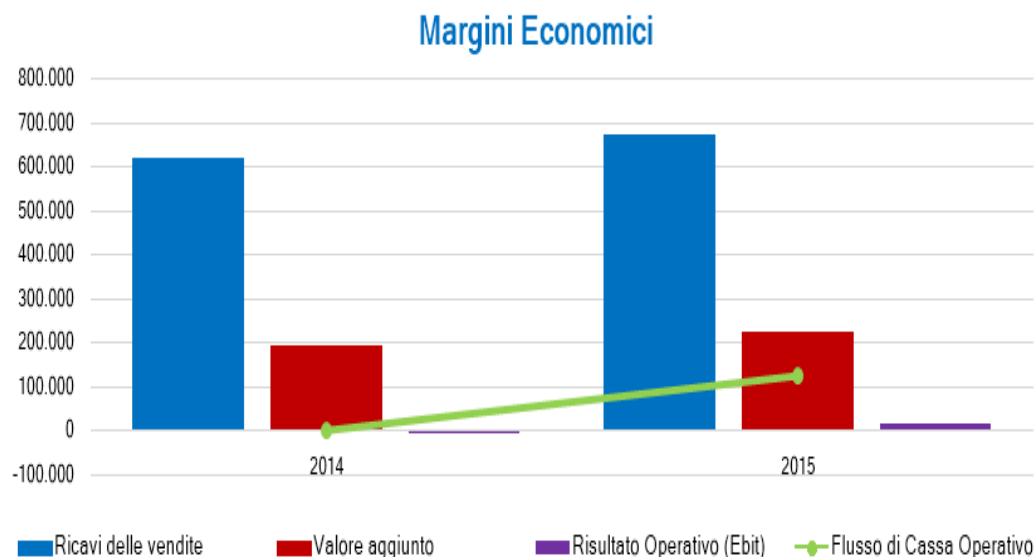
Il ROT dell'anno 2015 è pari a 3,7, dato da un fatturato di € 672.360 e da un valore del Capitale investito che ammonta ad € 180.191. Il valore del ROT rilevato dall'ultimo bilancio è da ritenersi soddisfacente. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile incremento rispetto all'anno 2014 in cui era pari a 2,2. La crescita, dunque il miglioramento, del ROT è direttamente riconducibile ad un aumento del fatturato ed alla contestuale riduzione del Capitale investito. Nello specifico, il Capitale investito passa da un valore di € 286.492 nel 2014 ad € 180.191 nell'anno in corso, facendo registrare un calo di 37,1 punti percentuali mentre il fatturato si attesta su un valore di € 672.360 nel 2015 a fronte di € 617.571 dell'anno precedente evidenziando invece una crescita percentuale di 8,9 punti.

Margini Economici

	2014	2015
Ricavi delle vendite	617.571	672.360
Valore aggiunto	192.457	223.225
Margine Operativo Lordo (Mol)	43.882	74.940
Risultato Operativo (Ebit)	(8.576)	15.534
Risultato ante-imposte (Ebt)	10.646	3.277
Utile netto	6.031	2.020
Flusso di Cassa Operativo	-	124.108

Altri indici di Redditività

	2014	2015
Nopat	n.d.	9.365
ROIC	n.d.	4,0%



Indici di Solidità

Copertura Immobilizzazioni

2014

2015

Patrimonio Netto + Passività a lungo / Attivo
Immobilizzato

0,65

0,75

L'indice esprime la capacità dei capitali apportati dai soci o dai terzi creditori di coprire le necessità di investimenti in immobilizzazioni

Chiave di lettura

Indice < 1

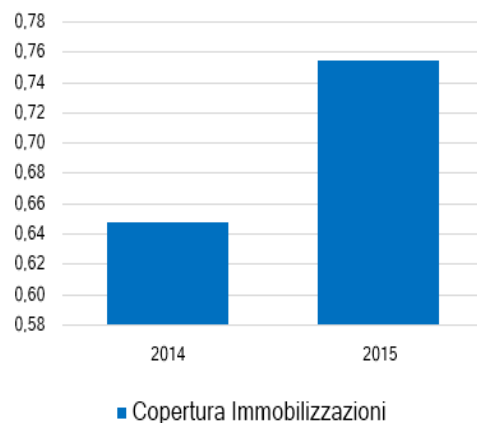
Indice > 1

Significato

Risultato non soddisfacente

Risultato soddisfacente

Nell'esercizio 2015 si riscontra una situazione non soddisfacente dal punto di vista della solidità patrimoniale in quanto l'indice evidenzia una struttura non efficiente dato che le attività fisse non risultano finanziate solo da fonti durevoli ma anche da passività a breve.



Indipendenza Finanziaria

2014

2015

Patrimonio Netto / Totale Attivo

0,03

0,04

Indicatore che evidenzia in quale entità l'attivo patrimoniale dell'azienda è stato finanziato con mezzi propri

Chiave di lettura

Indice < 0,05

0,05 < Indice < 0,10

Indice > 0,10

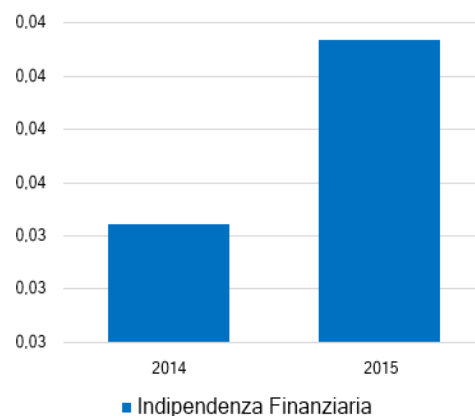
Significato

Situazione critica

Situazione soddisfacente

Situazione buona

Nel 2015 l'indice di Indipendenza Finanziaria è pari a 0,04 ed è dato da un valore totale delle attività pari ad € 606.284 e da un Patrimonio Netto di € 25.049. Il rapporto tra capitale proprio e capitale di terzi è fortemente squilibrato ed espone l'azienda ad un grave rischio finanziario. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2014 in cui era pari a 0,03. L'indicatore non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia il Totale Attivo che il Patrimonio Netto mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, le attività in diminuzione e l'Equity invece in aumento. Nello specifico, le attività passano da un valore di € 668.879 nel 2014 ad € 606.284 nell'anno in corso, con un calo di 9,4 punti percentuali mentre l'Equity si attesta su un valore di € 25.049 nel 2015 a fronte di € 23.031 dell'anno precedente evidenziando invece una crescita percentuale di 8,8 punti.



Leverage

2014

2015

Totale Attivo / Patrimonio Netto

29,04

24,20

L'indice esprime la proporzione tra risorse proprie e di terzi utilizzare per finanziarie gli impieghi aziendali

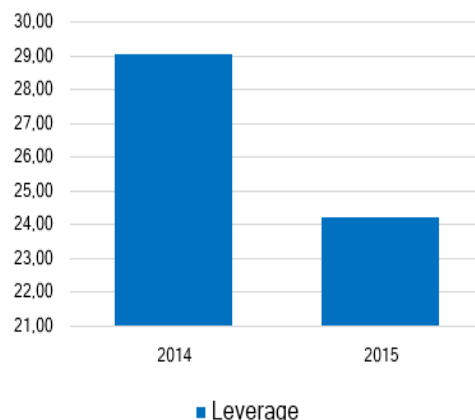
Chiave di lettura

Leverage > 5
 3 < Leverage < 5
 1 < Leverage < 3
 Leverage < 1

Significato

Situazione molta rischiosa
 Situazione rischiosa
 Situazione nella norma
 Situazione ottima

Nel 2015 il Leverage ratio è pari a 24,20 ed è dato da un valore contabile del Patrimonio Netto pari ad € 25.049 e da un totale delle attività che ammonta ad € 606.284. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui era pari a 29,04. La diminuzione, dunque il miglioramento dell'indice, è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore del Totale Attivo ed al contestuale incremento del Patrimonio Netto. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 23.031 nel 2014 ad € 25.049 nell'anno in corso, registrando una crescita di 8,8 punti percentuali mentre il Totale Attivo si attesta su un valore di € 606.284 nel 2015 a fronte di € 668.879 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 9,4 punti.



Pfn/Pn

2014

2015

Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto

11,44

6,19

Indicatore di equilibrio tra mezzi di terzi e mezzi propri. Molto utilizzato come monitoraggio del rischio finanziario dell'impresa

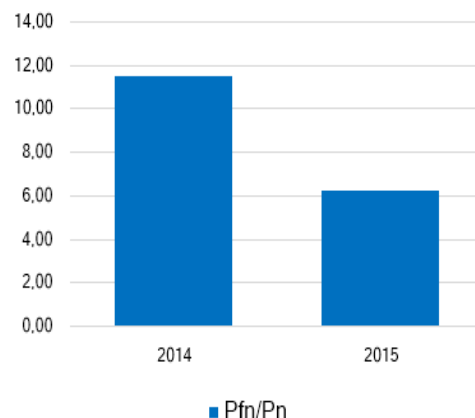
Chiave di lettura

Pfn/Pn < 3
 3 < Pfn/Pn < 5
 Pfn/Pn > 5

Significato

Situazione di equilibrio
 Situazione di rischio
 Situazione di grave rischio

Il rapporto Pfn/Pn nell'esercizio 2015 è pari a 6,19, in virtù di un valore dell'Equity di € 25.049 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 155.142. Il valore dell'indebitamento risulta non equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie, determinando un rischio finanziario elevato. Si rende necessario un intervento immediato. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui si attestava su un valore di 11,44. La diminuzione, dunque il miglioramento, dell'indice è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore del debito ed al contestuale incremento del Patrimonio Netto. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 23.031 nel 2014 ad € 25.049 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita del 8,8% mentre la Pfn si attesta su un valore di € 155.142 nel 2015 a fronte di € 263.461 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale del 41,1%.



Altri indici di solidità

	2014	2015
Banche su Circolante	0,57	0,42
Banche a breve su Circolante	0,42	0,27
Rapporto di Indebitamento	96,6%	95,9%
Rotazione circolante	1,29	1,53
Rotazione magazzino	16,98	11,14
Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn	8,7%	16,1%
Tasso di intensità Attivo Circolante	77,4%	65,4%

Indici di Liquidità

Margine di Tesoreria

2014

2015

(Attività a breve - Rimanenze) - Passività a breve**-103.717****-101.307**

Il margine di tesoreria esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve e rappresenta un indicatore della liquidità netta

Chiave di lettura

Margine di tesoreria > 0

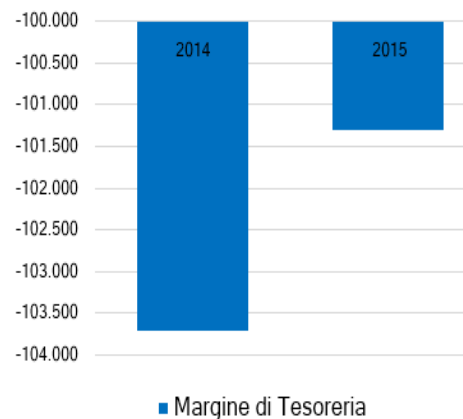
Margine di tesoreria < 0

Significato

Situazione di equilibrio finanziario

Situazione di crisi di liquidità

Analizzando il Margine di Tesoreria relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di tensione finanziaria, ovvero non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 2.410.



Margine di Struttura

2014

2015

Patrimonio Netto - Immobilizzazioni Nette**-167.938****-141.551**

Patrimonio Netto - Immobilizzazioni Nette

Chiave di lettura

Margine di Struttura > 0

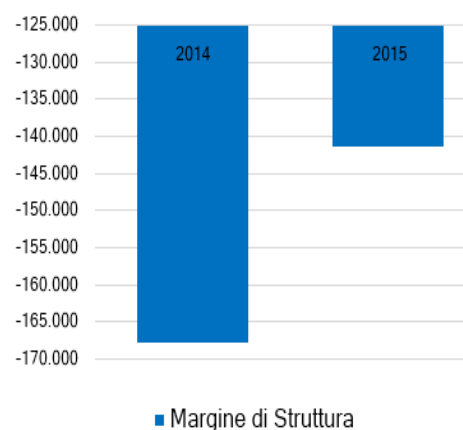
Margine di Struttura < 0

Significato

Struttura finanziaria equilibrata

Inadeguato finanziamento imm.ni

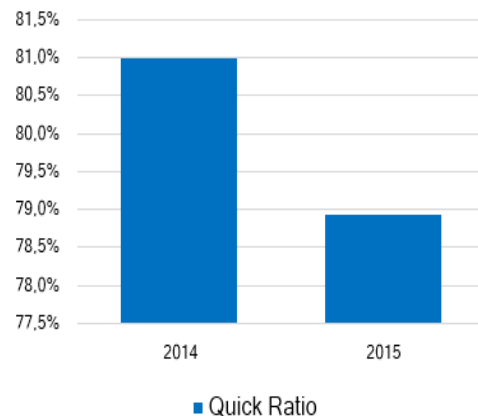
Analizzando il Margine di Struttura relativo all'esercizio 2015 il Capitale Fisso finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 26.387.



Quick Ratio

	2014	2015
(Attività a breve - Rimanenze) / Passività a breve	81,0%	78,9%
Evidenzia la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni scadenti nel breve periodo utilizzando le risorse disponibili in forma liquida nello stesso periodo di tempo		
Chiave di lettura	Significato	
Quick ratio > 100%	Situazione di ottimo equilibrio finanziario	
50% < Quick ratio < 100%	Situazione di soddisfacente equilibrio	
30% < Quick ratio < 50%	Situazione di insoddisfacente equilibrio	
Quick ratio < 30%	Situazione di squilibrio finanziario	

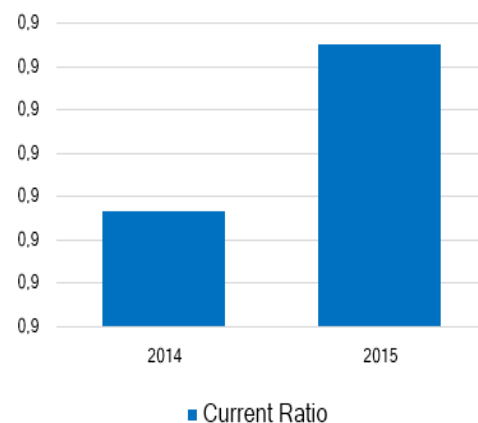
Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di tranquillità finanziaria dato che le liquidità immediate e quelle differite riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è peggiorato di 2,1 punti percentuali in valore assoluto.



Current Ratio

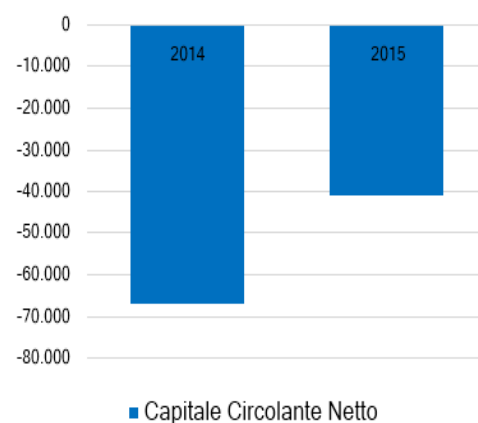
	2014	2015
Attività a breve / Passività a breve	0,9	0,9
Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo		
Chiave di lettura	Significato	
Current ratio > 1,5	Situazione di soddisfacente tranquillità finanziaria	
1,2 < Current ratio < 1,5	Situazione di tranquillità finanziaria	
1 < Current ratio < 1,2	Situazione di tranquillità finanziaria ma da tenere sotto controllo	
Current ratio < 1	Situazione di squilibrio finanziario	

Analizzando il Current ratio relativo all'esercizio 2015 l'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le attività correnti non riescono a coprire le passività correnti.



Capitale Circolante Netto

	2014	2015
Attività a breve - Passività a breve	-67.356	-40.972
Il Capitale Circolante Netto indica il saldo tra le attività correnti e le passività correnti e quindi espressione della liquidità aziendale		
Chiave di lettura	Significato	
CCN > 0	Situazione di equilibrio	
CCN < 0	Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare	



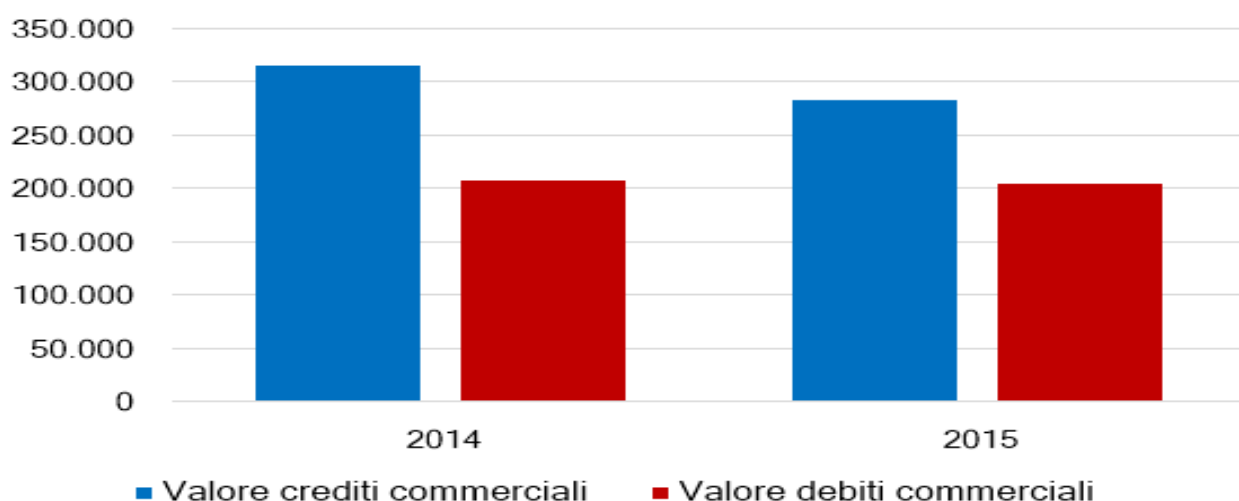
Altri Indici di liquidità

	2014	2015
Giorni di credito ai clienti	183	151
Giorni di credito dai fornitori	170	146
Giorni di scorta	21	32
Durata scorte	58	113

Indici di Produttività

	2014	2015
Costo del lavoro su Fatturato	24,1%	22,1%
Valore Aggiunto su Fatturato	31,2%	33,2%
Valore Aggiunto/Valore della Produzione	30,1%	30,8%

Crediti/Debiti commerciali



Indici di Copertura Finanziaria

Ebit/Of

2014

2015

Risultato Operativo / Oneri Finanziari

NO EBIT

0,9

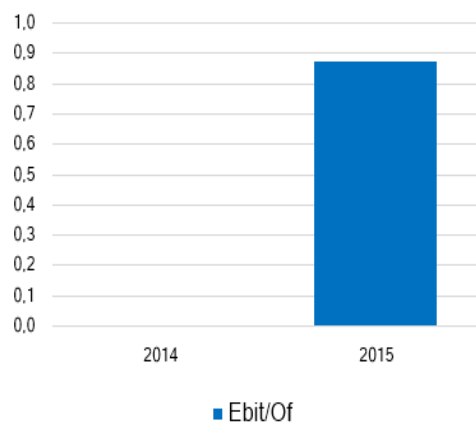
L'indice indica il grado di copertura che il risultato operativo riesce a fornire al costo degli oneri finanziari

Chiave di lettura

Ebit/Of < 1
 1 < Ebit/Of < 1,7
 1,7 < Ebit/Of < 3
 Ebit/Of > 3

Significato

Grave tensione finanziaria
 Tensione finanziaria
 Situazione buona ma da monitorare
 Situazione buona



Il rapporto EBIT/OF nell'esercizio 2015 è pari a 0,9, dato da oneri finanziari pari ad € 17.861 e da un Risultato Operativo pari ad € 15.534. Nell'anno 2014 l'indice non era invece calcolabile per via del fatto che l'EBIT era negativo. L'analisi evidenzia per l'anno 2015 una grave tensione finanziaria che necessita di un intervento immediato dato che il reddito generato dalla gestione caratteristica non è sufficiente a remunerare il capitale di terzi acquisito per produrlo.

Mol/Pfn

2014

2015

Margine Operativo Lordo / Posizione Finanziaria Netta

16,7%

48,3%

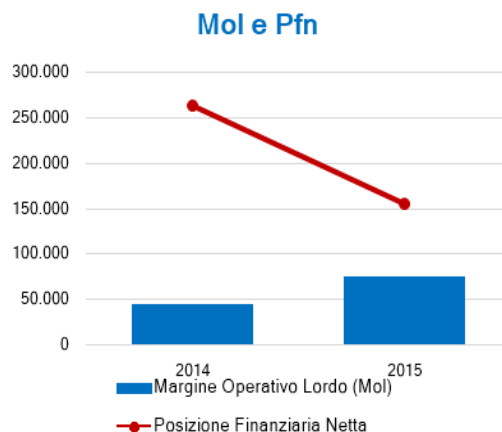
L'indice indica la quota dei debiti finanziari rimborsabile con le risorse prodotte dalla gestione caratteristica misurata dal Margine operativo lordo

Chiave di lettura

Mol/Pfn < 2%
 2% < Mol/Pfn < 5%
 Mol/Pfn > 5%

Significato

Situazione rischiosa
 Situazione nella norma ma migliorabile
 Situazione ottima



Il rapporto Mol/Pfn nell'esercizio 2015 è pari a 48,3%, in virtù di un Margine Operativo Lordo di € 74.940 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 155.142. Il rapporto Mol/Pfn fa segnare in definitiva un sensibile incremento rispetto all'anno 2014 in cui era pari a 16,7%. La crescita, dunque il miglioramento, dell'indice è direttamente riconducibile ad un aumento del valore del Mol ed alla contestuale riduzione della Pfn. Nello specifico, la Pfn passa da un valore di € 263.461 nel 2014 ad € 155.142 nell'anno in corso, facendo registrare un calo di 41,1 punti percentuali mentre il Mol si attesta su un valore di € 74.940 nel 2015 a fronte di € 43.882 dell'anno precedente evidenziando invece una crescita percentuale di 70,8 punti.

Fcgc/Of

2014

2015

Flusso di Cassa della Gestione Corrente / Oneri Finanziari**n.d.****8,4**

L'indice indica la capacità dell'impresa di generare risolve finanziarie, rappresentate dal Flusso di cassa della gestione corrente, necessarie per rimborsare la spesa per gli oneri finanziari

Chiave di lettura

Fcgc/Of < 2

2 < Fcgc/Of < 3

Fcgc/Of > 3

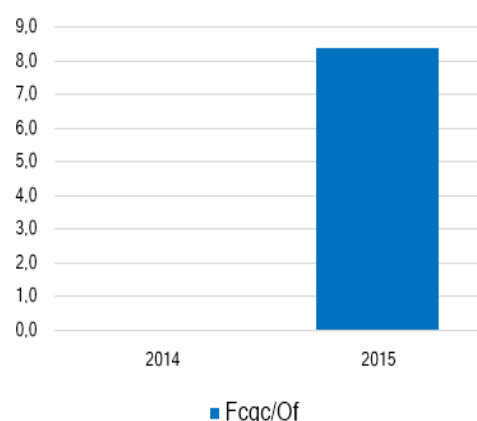
Significato

Situazione rischiosa

Situazione nella norma ma migliorabile

Situazione ottima

Il rapporto Fcgc/Of nell'esercizio 2015 è pari a 8,4, dato da oneri finanziari pari ad € 17.861 e da un flusso di cassa pari ad € 149.242. Nell'anno 2014 l'indice non è invece calcolabile in quanto i dati a disposizione non consentono di determinare il flusso di cassa.

**Pfn/Mol**

2014

2015

Posizione Finanziaria Netta / Margine Operativo Lordo**6,0****2,1**

L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda

Chiave di lettura

Pfn/Mol > 5

3 < Pfn/Mol < 5

Pfn/Mol < 3

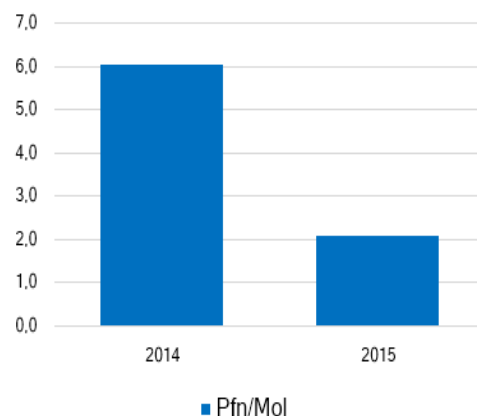
Significato

Situazione molto rischiosa

Situazione rischiosa e da migliorare

Situazione ottima

Il rapporto Mol/Pfn nell'esercizio 2015 è pari a 2,1, in virtù di un Margine Operativo Lordo di € 74.940 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 155.142. Il valore dell'indice mostra che l'attività operativa dell'azienda è in grado di generare sufficienti risorse per far fronte ai debiti pregressi. Il rapporto Mol/Pfn fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui si attestava su un valore di 6,0. La diminuzione, dunque il miglioramento, dell'indice è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore del debito ed al contestuale incremento del Mol. Nello specifico, il Mol passa da un valore di € 43.882 nel 2014 ad € 74.940 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita di 70,8 punti percentuali mentre la Pfn si attesta su un valore di € 155.142 nel 2015 a fronte di € 263.461 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 41,1 punti.



Pfn/Ricavi

2014

2015

Posizione Finanziaria Netta / Ricavi**42,7%****23,1%**

L'indice è molto utilizzato per valutare il grado di rischio finanziario dell'azienda in base al rapporto tra il debito finanziario e la capacità di generare ricavi

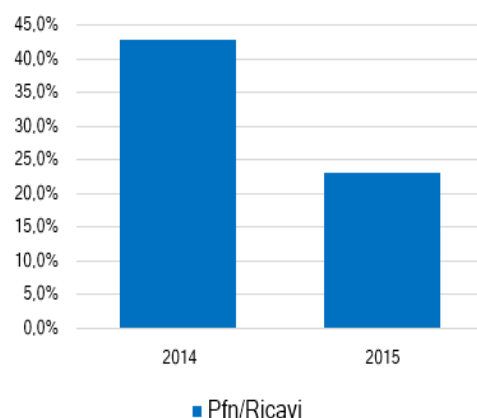
Chiave di lettura

Pfn/Ricavi > 50%
 30% < Pfn/Ricavi < 50%
 Pfn/Ricavi < 30%

Significato

Situazione molto rischiosa
 Situazione rischiosa e da migliorare
 Situazione ottima

Il rapporto Pfn/Ricavi nell'esercizio 2015 è pari a 23,1%, in virtù di un fatturato di € 672.360 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 155.142. Il rapporto Pfn/Ricavi fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2014 in cui si attestava su un valore di 42,7%. La diminuzione, dunque il miglioramento, dell'indice è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore del debito ed al contestuale incremento del fatturato. Nello specifico, il fatturato passa da un valore di € 617.571 nel 2014 ad € 672.360 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita di 8,9 punti percentuali mentre la Pfn si attesta su un valore di € 155.142 nel 2015 a fronte di € 263.461 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 41,1 punti.

**Altri indici Copertura Finanziaria**

2014

2015

Oneri finanziari su Fatturato

3,1%

NO OF

Oneri finanziari su Mol

2,7%

NO OF

Mol/Of

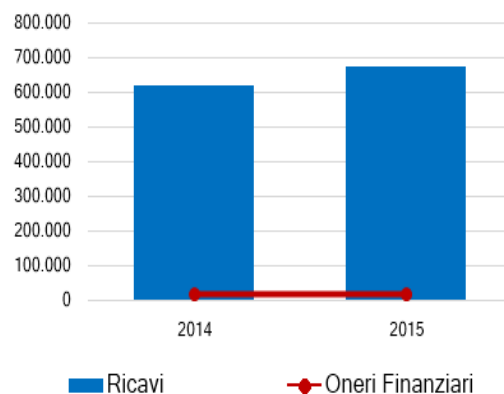
44,2%

0,07

Mol su Fatturato

23,8%

0,11

Ricavi e Oneri Finanziari

Analisi del Rating

Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

Parametri di riferimento

Fattore di Rischio	Indici				
	Ebit/Of	Mol/Of	Ro/V	D/(D+CN)	FCGC/D
A = Molto sicura	> 5	> 7	> 5 %	< 30 %	> 40 %
B = Sicura	> 2	> 2,5	> 5 %	> = 30 %	< = 40 %
C = Rischio moderato	> 2	> 2,5	< = 5 %		
D = Rischiosa	< = 2 > 1	> 2,5			
E = Molto rischiosa	< = 2 > 1	< = 2,5			
F = Insolvente	< = 1				

	2014	2015
Ebit/Of	NO EBIT	0,87
Mol/Of	NO OF	NO OF
Ro/V	-1,4%	2,3%
D/(D+CN)	92,3%	89,2%
FCGC/D	n.d.	72,4%

Il modello di rating Standard & Poor's utilizza indici finanziari tralasciando, a differenza di quelli utilizzati dalle banche italiane, profili squisitamente patrimoniali-contabili come il rapporto Debt/Equity. Per tale motivo è bene sempre confrontarlo anche con il valore di tale indice.

Valutazione
sugli ultimi 2
anni consuntivi

RATING

C

che corrisponde ad un equilibrio finanziario

Rischio moderato

Indice di Altman

2015

Z-score modello di Altman standard	1,1	Insolvenza	Modello di previsione del rischio di fallimento elaborato da Edward I. Altman nel 1968 a partire da un campione di 66 aziende manifatturiere statunitensi
$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5$			
Z-score PMI manifatturiere	1,2	Insolvenza	Modello rivisitato da Altman nel 1993 ed applicato da Danovi e Falini nel 2013 allo studio delle PMI manifatturiere italiane
$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$			
Z-score non manifatturiere	-0,2	Insolvenza	Versione del 1995 elaborata da Altman, Hartzell e Peck per prevedere il rischio di fallimento di aziende non appartenenti al settore manifatturiero oppure operanti in mercati emergenti
$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$			

Variabili		2014	2015
X1	Capitale Circolante*/Totale Attivo	-0,10	-0,07
X2	Utile netto/Totale Attivo	0,01	0,00
X3	Risultato Operativo/Totale Attivo	-0,01	0,03
X4	Patrimonio Netto/Totale Debito**	0,03	0,04
X5	Ricavi/Totale Attivo	0,92	1,11

*Attività a breve - Passività a breve

**TFR + Debiti a breve + Debiti a lungo

Indice di Altman per anno	2014	2015
Z-score modello di Altman standard	0,8	1,1
Z-score PMI manifatturiere	0,8	1,2
Z-score non manifatturiere	-0,7	-0,2

Rating MCC L. 662/1996

Rating MCC L. 662/1996 Industria, Edilizia, Alberghi, pesca e piscicoltura*

	2014	2015
M Propri + Deb m/I / Immobilizzazioni	65,5%	76,4%
Mezzi Propri / Totale Passivo	3,4%	4,1%
Mol / Oneri finanziari lordi	2,6	4,8
Mol / fatturato	8,2%	12,9%

Valutazione livello di rating

	D	D
Corrispondenza del Rating		Operazione non ammissibile

Rating MCC L. 662/1996 Commercio, Servizi ed Alberghi (locatarie immobile)*

	2014	2015
Attivo circolante/Passivo Circolante	83,9%	87,6%
Mezzi Propri / Totale Passivo	3,4%	4,1%
Mol / Oneri finanziari lordi	2,6	4,8
Mol / fatturato	8,2%	12,9%

Valutazione livello di rating

	D	D
Corrispondenza del Rating		Operazione non ammissibile

* Decreto ministeriale 2 settembre 2015 - Modalità operative verifiche e controlli sulle operazioni ammesse al Fondo Garanzia per le PMI – G.U. n. 245 del 21 ottobre 2015

Valutazione Performance

Economica

ROI Redditività capitale investito

Anno	Valore	Indicatore
2014	-1,3%	negativo
2015	2,6%	negativo

ROE Redditività mezzi propri

Anno	Valore	Indicatore
2014	26,2%	positivo
2015	8,1%	positivo

ROS Redditività delle vendite

Anno	Valore	Indicatore
2014	-1,4%	negativo
2015	2,3%	negativo

ROT Rotazione capitale investito

Anno	Valore	Indicatore
2014	2,2	positivo
2015	3,7	positivo

Valutazione economica

B+

La redditività dell'azienda è da migliorare

Bisogna intraprendere le seguenti azioni correttive:

Il valore del ROI è critico e segnala una scarsa redditività della gestione caratteristica. Attraverso la formula di scomposizione del ROI notiamo che tale negatività deriva da una scarsa redditività delle vendite rappresentate dal ROS mentre il grado di efficienza produttiva risulta soddisfacente. Per tale motivo si consiglia di migliorare la redditività delle vendite.

La redditività aziendale non è soddisfacente e necessita di interventi che permettano di migliorare l'incidenza dei costi di produzione sul fatturato.

Patrimoniale

Pfn/Pn

Anno	Valore	Indicatore
2014	11,44	negativo
2015	6,19	negativo

M Propri + Deb m/I / Immobilizzazioni

Anno	Valore	Indicatore
2014	65,5%	neutro
2015	76,4%	neutro

Indipendenza finanziaria Pn/Attivo

Anno	Valore	Indicatore
2014	0,03	negativo
2015	0,04	negativo

Copertura Immobilizzazioni

Anno	Valore	Indicatore
2014	0,65	negativo
2015	0,75	neutro

Valutazione patrimoniale

CC

La solidità dell'azienda è critica

Bisogna intraprendere le seguenti azioni correttive:

Il valore dell'indebitamento risulta molto elevato rispetto ai mezzi propri. Ciò determina che l'azienda possa essere vista da parte soprattutto del sistema bancario come molto rischiosa e ciò può determinare un credit crunch. Intervenire subito ricapitalizzando l'azienda.

Il rapporto di indebitamento è critico. Ciò comporta che l'azienda risulta avere una struttura finanziaria squilibrata per quanto concerne il rapporto tra risorse proprie e di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi.

Il rapporto tra il capitale proprio ed il totale attivo è critico. Si consiglia di ricapitalizzare l'azienda.

Finanziaria

Pfn/Mol

Anno	Valore	Indicatore
2014	6,0	negativo
2015	2,1	positivo

Ebit/Of

Anno	Valore	Indicatore
2014	NO EBIT	negativo
2015	0,9	negativo

Pfn/Ricavi

Anno	Valore	Indicatore
2014	42,7%	neutro
2015	23,1%	positivo

Fcgc/Of

Anno	Valore	Indicatore
2014	n.d.	-
2015	8,4	positivo

Valutazione finanziaria

A

La solvibilità dell'azienda è buona

Si raccomandano i seguenti interventi per migliorare ulteriormente la performance:

La situazione della copertura degli oneri finanziari da un punto di vista economico è critica dato che il valore degli stessi risulta troppo elevato rispetto al rendimento della gestione caratteristica. Si consiglia di rinegoziare i debiti finanziari o di intervenire sull'incidenza dei costi di produzione.

Liquidità

Quick Ratio Liquidità immediata

Anno	Valore	Indicatore
2014	81,0%	neutro
2015	78,9%	neutro

Current Ratio Liquidità Corrente

Anno	Valore	Indicatore
2014	0,88	negativo
2015	0,91	negativo

Margine di Tesoreria

Anno	Valore	Indicatore
2014	-103.717	negativo
2015	-101.307	negativo

Margine di Struttura

Anno	Valore	Indicatore
2014	-167.938	negativo
2015	-141.551	negativo

Valutazione liquidità

C

La condizione della liquidità aziendale dell'azienda è critica

Bisogna intraprendere le seguenti azioni correttive:

L'azienda si trova in una situazione di tensione finanziaria in quanto non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve.

Il Margine di struttura è squilibrato dato che il capitale netto finanzia solo in parte gli investimenti in immobilizzazioni.

L'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le attività correnti non riescono a coprire le passività correnti.

Valutazione globale

Valutazione globale

D

Dall'analisi delle diverse aree gestionali emerge che la condizione generale dell'azienda è a rischio default

Note metodologiche

Abbreviazioni

NO ASSETS	Il Totale Attivo è pari a zero
NO EQUITY	Il Patrimonio Netto è pari a zero oppure negativo
NO INVEST	Il Capitale Investito Netto è pari a zero oppure negativo
NO DEBT	Il totale dei debiti finanziari (PFL) è pari a zero
NO PFN	La Posizione Finanziaria Netta è pari a zero oppure negativa, mentre la PFL è maggiore di zero.
NO DB	Il Totale dei Debiti a Breve Termine è pari a zero
NO RICAVI	L'azienda non ha ottenuto ricavi
NO MOL	Il Margine Operativo Lordo (MOL) è pari a zero oppure negativo
NO EBIT	Il Risultato Operativo (EBIT) è pari a zero oppure negativo
NO OF	Gli oneri finanziari sono pari a zero
NO FCGC	Il Flusso di Cassa della Gestione Corrente è pari a zero oppure negativo

Indici

ROE	Risultato Netto / Patrimonio Netto
ROI	Risultato Operativo / Totale Attivo
ROS	Risultato Operativo / Vendite
ROT	Vendite / Capitale Investito Netto
ROIC	Nopat / Capitale Investito Netto (media ultimi 2 anni)
Copertura Immobilizzazioni	Patrimonio Netto + Passività a lungo / Attivo Immobilizzato
Indipendenza Finanziaria	Patrimonio Netto / Totale Attivo
Leverage	Totale Attivo / Patrimonio Netto
Pfn/Pn	Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto
Banche su Circolante	Debiti verso banche / Totale Attivo a breve
Banche a breve su Circolante	Debiti verso banche entro i 12 mesi / Totale Attivo a breve
Rapporto di Indebitamento	(Totale Debiti a lungo + Totale Debiti a breve) / Totale Attivo
Rotazione circolante	Ricavi / Totale Attivo a breve
Rotazione magazzino	Ricavi / Rimanenze
Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn	Patrimonio Netto / Posizione Finanziaria Netta

Tasso di intensità Attivo Circolante	Totale Attivo a breve / Ricavi
Margine di Tesoreria	(Attività a breve - Rimanenze) - Passività a breve
Margine di Struttura	Patrimonio Netto - Immobilizzazioni Nette
Quick Ratio	(Attività a breve - Rimanenze) / Passività a breve
Current Ratio	Attività a breve / Passività a breve
Capitale Circolante Netto	Attività a breve - Passività a breve
Liquidità corrente	Totale Attivo a breve / Totale Debiti a breve
Giorni di credito ai clienti	$360 * (\text{Crediti verso clienti} / \text{Ricavi})$
Giorni di credito dai fornitori	$360 * [\text{Debiti verso Fornitori} / (\text{Acquisti di merci} + \text{Acquisti di Servizi} + \text{Spese per Godimento Beni di Terzi})]$
Giorni di scorta	$360 * (\text{Rimanenze} / \text{Ricavi})$
Durata scorte	$360 * (\text{Rimanenze} / \text{Acquisti di Merci})$
Ebit/Of	Risultato Operativo / Oneri Finanziari
Mol/Pfn	Margine Operativo Lordo / Posizione Finanziaria Netta
Fcg/Of	Flusso di Cassa della Gestione Corrente / Oneri Finanziari
Pfn/Mol	Posizione Finanziaria Netta / Margine Operativo Lordo
Pfn/Ricavi	Posizione Finanziaria Netta / Ricavi

Segnaliamo che il calcolo del valore dei crediti v/clienti e fornitori richiama le voci della IV Dir. Cee e non comprende i crediti commerciali vs gruppo ed è dato da:

- C. II. 1. Crediti v/clienti (entro + oltre);
- D. 7. Fornitori (entro + oltre)

Tale calcolo è quello utilizzato dal CERVED.

Stato Patrimoniale Liquidità

Crediti oltre 12 mesi	Crediti v/clienti oltre 12 mesi (C.II.1) Crediti v/imprese controllate oltre 12 mesi commerciali (C.II.2) Crediti v/imprese collegate oltre 12 mesi commerciali (C.II.3) Crediti v/imprese controllanti oltre 12 mesi commerciali (C.II.4) Crediti tributari oltre 12 mesi (C.II.4-bis) Crediti per imposte anticipate oltre 12 mesi (C.II.4-ter) Crediti v/altri oltre 12 mesi (C.II.5)
Altri crediti a breve	Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti (A) Crediti tributari entro 12 mesi (C.II.4-bis) Crediti per imposte anticipate entro 12 mesi (C.II.4-ter) Crediti v/altri entro 12 mesi (C.II.5)

Attività finanziarie a breve termine	Totale Attività finanziarie non immobilizzate (C.III)
Altri debiti a lungo termine	Debiti tributari oltre 12 mesi (D.12)
	Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale oltre 12 mesi (D.13)
	Altri debiti oltre 12 mesi (D.14)
Altri debiti a breve termine	Debiti tributari entro 12 mesi (D.12)
	Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale entro 12 mesi (D.13)
	Altri debiti entro 12 mesi (D.14)
	Ratei e risconti passivi (E)

Stato Patrimoniale Gestionale

Immobilizzazioni materiali	Totale Immobilizzazioni materiali (B.II)
	Crediti v/clienti oltre 12 mesi (C.II.1)
	Crediti v/imprese controllate oltre 12 mesi commerciali (C.II.2)
	Crediti v/imprese collegate oltre 12 mesi commerciali (C.II.3)
	Crediti v/imprese controllanti oltre 12 mesi commerciali (C.II.4)
	Crediti tributari oltre 12 mesi (C.II.4-bis)
	Crediti per imposte anticipate oltre 12 mesi (C.II.4-ter)
	Crediti v/altri oltre 12 mesi (C.II.5)
Crediti netti v/clienti	Crediti v/clienti entro 12 mesi (C.II.1)
	Crediti v/imprese controllate entro 12 mesi commerciali (C.II.2)
	Crediti v/imprese collegate entro 12 mesi commerciali (C.II.3)
	Crediti v/imprese controllanti entro 12 mesi commerciali (C.II.4)
Altri crediti operativi	Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti (A)
	Crediti tributari entro 12 mesi (C.II.4-bis)
	Crediti per imposte anticipate entro 12 mesi (C.II.4-ter)
	Crediti v/altri entro 12 mesi (C.II.5)
Debiti v/fornitori	Debiti v/fornitori entro 12 mesi (D.7)
Altri debiti operativi	Acconti entro 12 mesi (D.6)
	Debiti tributari entro 12 mesi (D.12)
	Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale entro 12 mesi (D.13)
	Altri debiti entro 12 mesi (D.14)
Passività operative non correnti	Acconti oltre 12 mesi (D.6)
	Debiti v/fornitori oltre 12 mesi (D.7)
	Debiti v/imprese controllate oltre 12 mesi commerciali (D.9)
	Debiti v/imprese collegate oltre 12 mesi commerciali (D.10)

Debiti v/imprese controllanti oltre 12 mesi commerciali (D.11)
 Debiti tributari oltre 12 mesi (D.12)
 Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale oltre 12 mesi (D.13)
 Altri debiti oltre 12 mesi (D.14)

Conto Economico a valore aggiunto

Ricavi dalle vendite e prestazioni	Ricavi delle vendite e prestazioni (A.1)
Variazione rimanenze prodotti finiti	Variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti (A.2)
Altri ricavi	Altri ricavi e proventi (A.5) riferiti a: altri ricavi e proventi
Costi capitalizzati	Variazioni lavori in corso su ordinazione (A.3) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni (A.4)
Acquisti di merci	Costi per acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo, merci (B.6)
Acquisti di servizi	Costi per servizi (B.7)
Godimento beni di terzi	Costi per godimento di beni di terzi (B.8)
Oneri diversi di gestione	Oneri diversi di gestione (B.14)
Variazione rimanenze materie prime	Variazioni rimanenze materie prime, merci (B.11)
Costi del personale	Totale Costi per il personale (B.9)
Ammortamenti	Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (B.10.a) Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (B.10.b)
Accanton. e sval. attivo corrente	Svalutazioni dei crediti del circolante (B.10.d) Accantonamento per rischi (B.12) Altri accantonamenti (B.13)
Oneri finanziari	Interessi e altri oneri finanziari (B.17)
Proventi finanziari	Proventi da partecipazioni (C.15) Altri proventi finanziari (C.16) Utili e perdite su cambi (C.17-bis)
Oneri straordinari	Altre svalutazioni delle immobilizzazioni (B.10.c) Totale Svalutazioni (D.19) Totale Oneri Straordinari (E.21)
Proventi straordinari	Altri ricavi e proventi (A.5) riferiti a: Contributi in conto esercizio Totale Rivalutazioni (D.18) Totale Proventi Straordinari (E.20)
Imposte sul reddito	Totale Imposte e Tasse (22)