



Piano Industriale

Sistemi integrati S.p.A.

2018 - 2022

Piano Industriale realizzato su www.cloudfinance.it

 **cloud**finance
Software Analisi Finanziaria

Sommario

| | |
|---|-----------|
| Disclaimer | 1 |
| Financial Highlights | 2 |
| Cash Flow | 2 |
| Dati economici | 4 |
| Dati patrimoniali | 6 |
| Posizione finanziaria netta | 7 |
| Struttura del debito | 8 |
| Ratios..... | 10 |
| I soci e la società proponente | 11 |
| Analisi del mercato | 14 |
| Strategie di Marketing | 16 |
| Stato Patrimoniale Riclassificato | 17 |
| Stato Patrimoniale liquidità esigibilità | 17 |
| Stato Patrimoniale gestionale | 20 |
| Stato Patrimoniale liquidità esigibilità | 22 |
| Conto Economico Riclassificato | 24 |
| Conto Economico a valore aggiunto | 24 |
| Analisi principali dati economici | 26 |
| Anni | 27 |
| Rendiconto Finanziario | 28 |
| Analisi Cash flow | 30 |
| Andamento Cash flow | 31 |
| Posizione Finanziaria Netta | 33 |
| Posizione finanziaria netta | 33 |
| Scomposizione debiti finanziari e piani di rimborso | 34 |

| | |
|------------------------------------|----|
| Posizione finanziaria netta* | 35 |
|------------------------------------|----|

Indicatori di Bilancio

| |
|-----------|
| 37 |
|-----------|

| | |
|-----------------------------|----|
| Indici di Redditività | 37 |
| Indici di Liquidità | 42 |
| Indici di Solidità | 46 |

Indici di Copertura finanziaria

| |
|-----------|
| 50 |
|-----------|

Analisi del Rating

| |
|-----------|
| 56 |
|-----------|

| | |
|--|----|
| Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's..... | 56 |
| Indice di Altman | 58 |
| Rating MCC L. 662/1996 Industria e artigianato* | 59 |
| Rating MCC L. 662/1996 Commercio e servizi* | 60 |

Valutazione Performance relativa all'esercizio previsionale 2018E

| |
|-----------|
| 61 |
|-----------|

| | |
|-------------------|----|
| Economica..... | 61 |
| Patrimoniale..... | 62 |
| Finanziaria..... | 63 |
| Liquidità | 64 |

Analisi Investimento

| |
|-----------|
| 66 |
|-----------|

Note Metodologiche

| |
|-----------|
| 70 |
|-----------|

| | |
|-------------------------------------|----|
| Indici..... | 70 |
| Stato Patrimoniale Liquidità | 71 |
| Stato Patrimoniale Gestionale | 73 |

Disclaimer

La presente relazione contiene dichiarazioni previsionali (“forward-looking statements”). Queste dichiarazioni sono basate sulle attuali aspettative e proiezioni della Società relativamente ad eventi futuri e, per loro natura, sono soggette ad una componente intrinseca di rischiosità ed incertezza. Sono dichiarazioni che si riferiscono ad eventi e dipendono da circostanze che possono, o non possono, accadere o verificarsi in futuro e, come tali, non si deve fare un indebito affidamento su di esse. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette dichiarazioni a causa di una molteplicità di fattori, incluse la volatilità e il deterioramento dei mercati del capitale e finanziari, variazioni nei prezzi di materie prime, cambi nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica ed altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia che all'estero), e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo della Società.

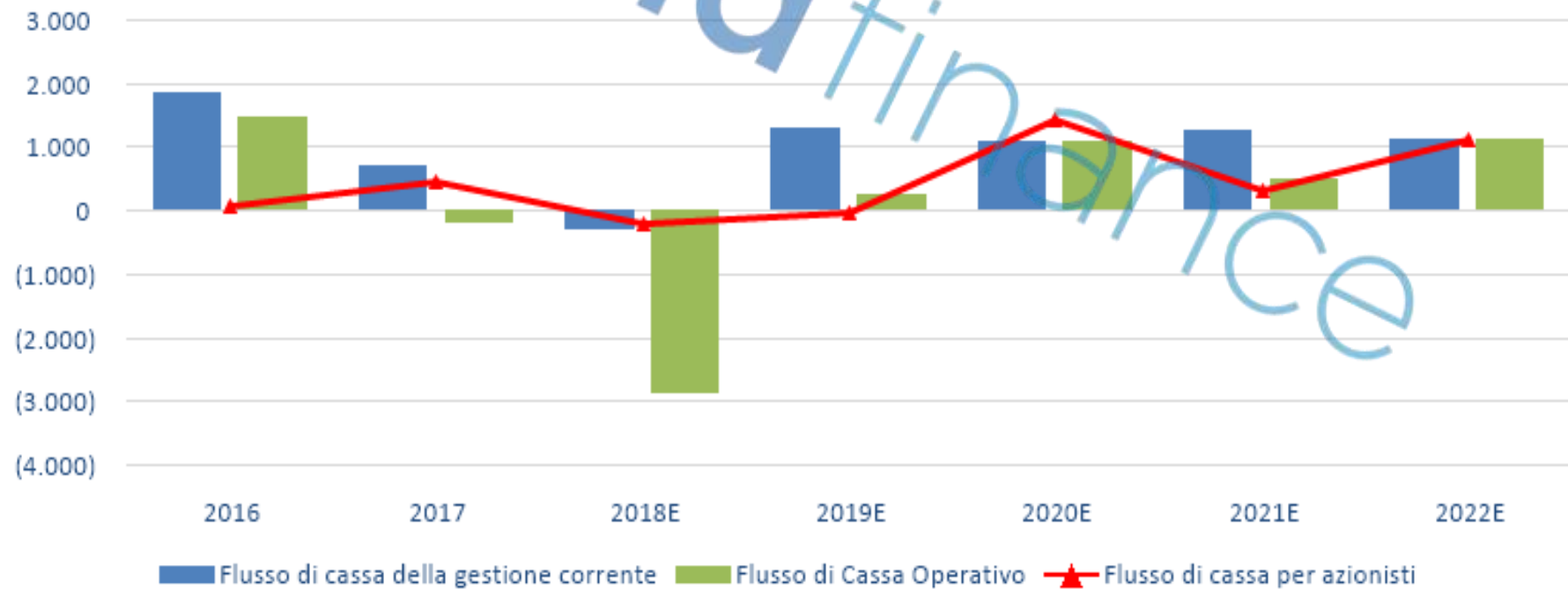
Financial Highlights

Cash Flow

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|--------------|--------------|----------------|------------|--------------|------------|--------------|
| <i>Dati in migliaia di euro</i> | | | | | | | |
| Flusso di cassa operativo lordo | 1.239 | 1.297 | 1.360 | 2.239 | 2.497 | 2.650 | 2.511 |
| Variazione CCN | 595 | (596) | (1.652) | (945) | (1.403) | (1.403) | (1.392) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 1.834 | 701 | (292) | 1.294 | 1.094 | 1.248 | 1.120 |
| Flusso di Cassa Operativo | 1.463 | (208) | (2.892) | 244 | 1.094 | 498 | 1.120 |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 1.435 | (202) | (2.917) | 191 | 1.026 | 411 | 1.018 |
| Flusso di cassa per azionisti | 81 | 459 | (214) | (34) | 1.430 | 335 | 1.105 |
| Flusso di cassa netto | 79 | 459 | (214) | (344) | 511 | (423) | 440 |

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 2017, il flusso di cassa operativo lordo si è mantenuto sostanzialmente costante rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a € 1.296.760.

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 2017 il flusso di cassa della gestione corrente è positivo ovvero le entrate monetarie risultano maggiori delle uscite monetarie ed è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 61,79% attestandosi a € 700.719. Questa differenza rappresenta risorse 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. 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 2017 il flusso di cassa operativo è negativo ed è diminuito rispetto all'esercizio precedente, del 114,22% attestandosi a € -208.035. Una grossa importanza riveste 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. Il flusso di cassa al servizio del debito è negativo ma il flusso di cassa degli azionisti è comunque positivo grazie alle risorse ottenute dall'utilizzo delle banche a breve, dall'accensione di un mutuo e attraverso l'immissione di Equity. Nell'esercizio previsionale 2018E il flusso di cassa operativo lordo si è mantenuto sostanzialmente costante rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a € 1.360.075. Continuando la nostra analisi dei flussi nell'anno previsionale si evidenzia che il flusso di cassa della gestione corrente è negativo ovvero le uscite monetarie risultano maggiori delle entrate monetarie ed è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 141,67% attestandosi a € -291.967. Nell'esercizio 2018E il flusso di cassa operativo è negativo ed è diminuito rispetto all'esercizio precedente, del 1290,14% attestandosi a € -2.891.967 mentre il flusso di cassa al servizio del debito e quello degli azionisti risultano entrambi negativi comportando un grave deficit finanziario da colmare attraverso l'immissione di risorse.

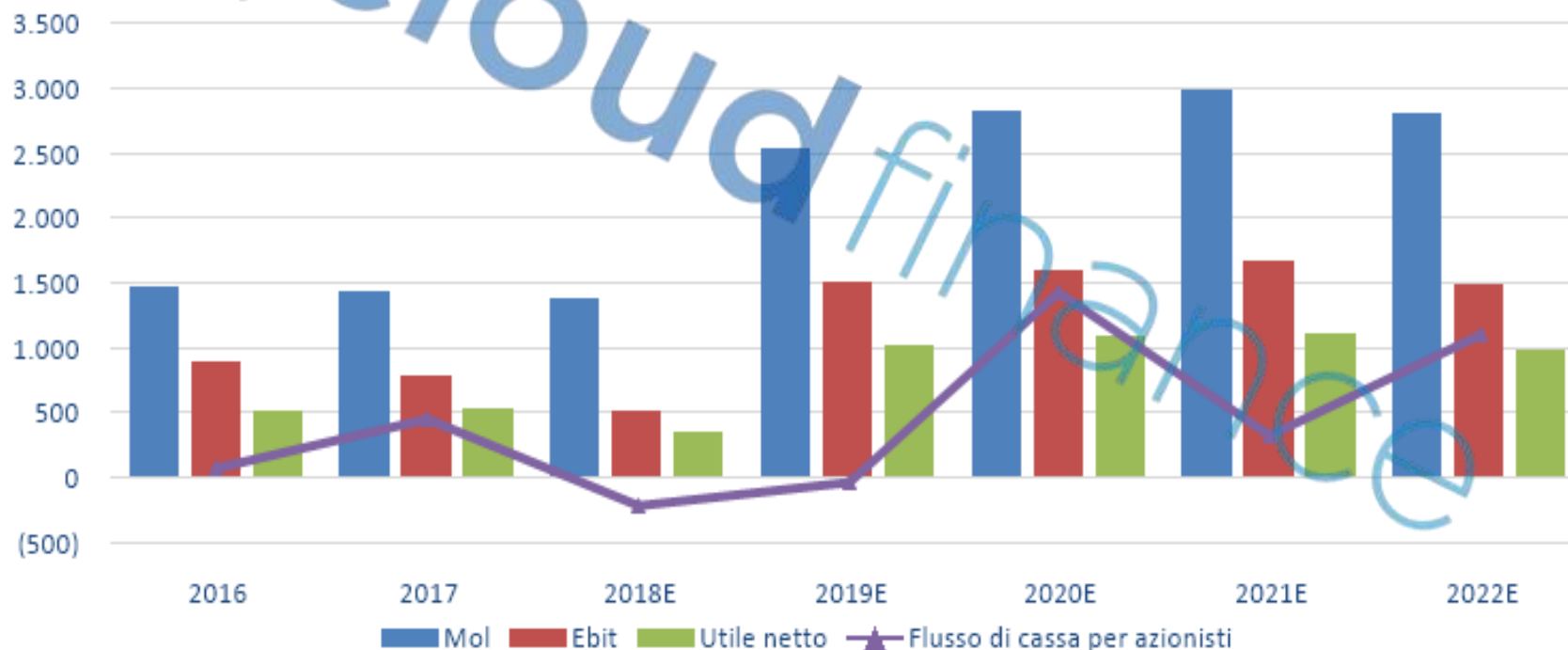


Dati economici

| Anni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Dati in migliaia di euro</i> | | | | | | | | |
| Ricavi delle vendite | 10.528 | 11.309 | 11.088 | 11.084 | 11.306 | 11.894 | 12.369 | 12.617 |
| VdP | 10.621 | 10.350 | 11.141 | 11.315 | 11.544 | 12.144 | 12.631 | 12.883 |
| Mol | 883 | 1.458 | 1.422 | 1.374 | 2.530 | 2.819 | 2.982 | 2.802 |
| Ebit | 344 | 879 | 773 | 515 | 1.491 | 1.598 | 1.661 | 1.490 |
| Ebt | 254 | 835 | 791 | 482 | 1.421 | 1.508 | 1.547 | 1.356 |
| Utile netto | 237 | 511 | 527 | 345 | 1.021 | 1.082 | 1.110 | 971 |
| <i>Dividendi</i> | | | | | | | | |
| Vendite change (%) | - | 7,4% | -2,0% | 0,0% | 2,0% | 5,2% | 4,0% | 2,0% |
| Mol change (%) | - | 65,2% | -2,5% | -3,4% | 84,2% | 11,4% | 5,8% | -6,0% |
| Ebit change (%) | - | 155,4% | -12,1% | -33,3% | 189,5% | 7,2% | 3,9% | -10,3% |
| Mol margin (%) | 8,4% | 12,9% | 12,8% | 12,4% | 22,4% | 23,7% | 24,1% | 22,2% |
| Ebit margin (%) | 3,3% | 7,8% | 7,0% | 4,6% | 13,2% | 13,4% | 13,4% | 11,8% |

Nell'ultimo bilancio approvato relativo all'esercizio 2017, il fatturato è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 1,95% attestandosi a € 11.088.421, il Margine operativo lordo MOL è diminuito del 2,45% attestandosi a € 1.421.967 con un'incidenza sui ricavi del 12,82% mentre l'EBIT è diminuito del 12,07% risultando pari a € 772.508 con un'incidenza sui ricavi del 6,97%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROI una diminuzione del 0,77% attestandosi al 4,33%, per il ROE una sostanziale stabilità attestandosi al 4,06% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS si registra una diminuzione del 0,80% attestandosi al 6,97%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 26,69, denota una situazione di equilibrio finanziario, il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo. Nel valutare l'incidenza sui ricavi di alcune delle tipiche voci di costo, si rileva che due dei quattro indicatori calcolati risultano in aumento rispetto all'anno precedente, segnalando dunque un peggioramento dell'efficienza di costo dell'azienda rispetto alla capacità di generare ricavi, perlomeno in relazione alle voci alle quali si riferiscono, ovvero i costi per l'acquisto di materie prime e servizi. Nello specifico, l'incidenza dei costi per l'acquisto di servizi è pari a 20,25% come percentuale sul fatturato e fa registrare un aumento di 2,47 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre l'incidenza dei costi per l'acquisto di materie prime è pari a 45,90%, a sua volta in crescita di 7,76 punti. Al contrario, i costi per il godimento di beni di terzi sono pari a 0,71%, in rapporto ai ricavi facendo segnare una sostanziale stabilità rispetto al precedente esercizio mentre l'incidenza del costo del lavoro è pari a 21,35%, e rimane a sua volta grossomodo in linea con il precedente esercizio. Gli oneri finanziari sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 27,24% attestandosi a € 28.944 con un'incidenza sui ricavi del 0,26%. L'utile netto è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 3,20% attestandosi a € 527.120.

Come si evince dalla tabella di confronto tra l'utile e il flusso di cassa a servizio degli azionisti relativi all'ultimo bilancio approvato 2017 la gestione aziendale ha comportato sia un utile economico che un surplus finanziario. Questo dà la possibilità di poter distribuire dividendi utilizzando le risorse proprie dell'azienda oppure utilizzare tale surplus sia per investimenti futuri sia come tesoretto per eventuali future esigenze finanziarie imprevedute evitando così il ricorso a ulteriori mezzi di terzi ed al conseguente pagamento di oneri finanziari. Analizzando il bilancio previsionale relativo all'esercizio previsionale 2018E, notiamo che il fatturato si è mantenuto sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 11.083.986, il MOL è diminuito del 3,40% attestandosi a € 1.373.620 con un'incidenza sui ricavi del 12,39% mentre l'EBIT è diminuito del 33,34% risultando pari a € 514.978 con un'incidenza sui ricavi del 4,65%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROI una diminuzione del 1,77% attestandosi al 2,55%, per il ROE una diminuzione del 1,47% attestandosi al 2,58% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS una diminuzione del 2,32% attestandosi al 4,65%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 15,46, denota una situazione di equilibrio finanziario, il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra un incremento del 2,04% rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza del costo per servizi sul fatturato fa segnare una diminuzione del -4,24% rispetto all'esercizio precedente. Infine, l'incidenza del costo del godimento dei beni di terzi sul fatturato incrementa del 1,96% rispetto all'esercizio precedente, mentre l'incidenza del costo del lavoro sui ricavi, pari al 21,79%, risulta stabile rispetto all'esercizio precedente. Gli oneri finanziari sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 15,07% attestandosi a € 33.305 con un'incidenza sui ricavi del 0,30%. L'utile netto è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 34,60% attestandosi a € 344.736.



Dati patrimoniali

| Anni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Dati in migliaia di euro</i> | | | | | | | | |
| Immobilizzi materiali netti | 8.945 | 8.803 | 9.182 | 10.982 | 11.042 | 9.872 | 9.342 | 8.072 |
| Immobilizzi immateriali netti | 362 | 296 | 176 | 146 | 126 | 106 | 96 | 86 |
| Immobilizzi finanziari | 9 | 9 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| Immobilizzi commerciali | 476 | 425 | 447 | 447 | 346 | 265 | 265 | 264 |
| TOTALE ATTIVO A LUNGO | 9.792 | 9.532 | 9.821 | 11.591 | 11.530 | 10.259 | 9.718 | 8.438 |
| Rimanenze | 4.268 | 3.129 | 3.328 | 3.606 | 3.880 | 4.167 | 4.465 | 4.773 |
| Liquidità differite | 4.074 | 4.405 | 4.038 | 4.513 | 5.361 | 6.301 | 7.336 | 8.363 |
| Liquidità immediate | 103 | 182 | 660 | 447 | 103 | 613 | 190 | 630 |
| TOTALE ATTIVO A BREVE | 8.445 | 7.717 | 8.027 | 8.566 | 9.344 | 11.082 | 11.991 | 13.767 |
| TOTALE ATTIVO | 18.236 | 17.249 | 17.848 | 20.157 | 20.873 | 21.341 | 21.709 | 22.204 |
| Patrimonio netto | 11.959 | 12.469 | 12.997 | 13.342 | 14.053 | 14.216 | 14.568 | 14.874 |
| Fondi per rischi e oneri | 1.099 | 1.065 | 1.027 | 1.027 | 1.027 | 1.027 | 1.027 | 1.027 |
| Trattamento di fine rapporto | 824 | 822 | 825 | 957 | 1.082 | 1.208 | 1.340 | 1.466 |
| TOTALE DEBITI A LUNGO | 1.942 | 1.909 | 2.595 | 4.698 | 4.305 | 4.281 | 3.811 | 3.456 |
| TOTALE DEBITI A LUNGO + PN | 13.902 | 14.378 | 15.592 | 18.040 | 18.358 | 18.497 | 18.379 | 18.329 |
| TOTALE DEBITI A BREVE | 4.335 | 2.871 | 2.256 | 2.117 | 2.515 | 2.844 | 3.330 | 3.875 |
| TOTALE PASSIVO | 18.236 | 17.249 | 17.848 | 20.157 | 20.873 | 21.341 | 21.709 | 22.204 |

Posizione finanziaria netta

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------------------------|-----------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>Dati in migliaia di euro</i> | | | | | | | |
| Debiti v/banche a breve termine | 71 | 179 | 778 | 1.046 | 1.573 | 2.126 | 2.753 |
| Mutui passivi | 0 | 619 | 2.580 | 2.140 | 2.064 | 1.479 | 939 |
| Finanziamento soci | 65 | 32 | 32 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| Altri debiti finanziari | 135 | 123 | 123 | 123 | 123 | 123 | 123 |
| Debiti Leasing | 0 | 0 | 143 | 92 | 45 | (0) | (0) |
| (Crediti finanziari) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Cassa e banche c/c) | (182) | (660) | (447) | (103) | (613) | (190) | (630) |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | 89 | 294 | 3.211 | 3.330 | 3.224 | 3.570 | 3.217 |
| Pfn Change % | | 231% | 994% | 4% | -3% | 11% | -10% |

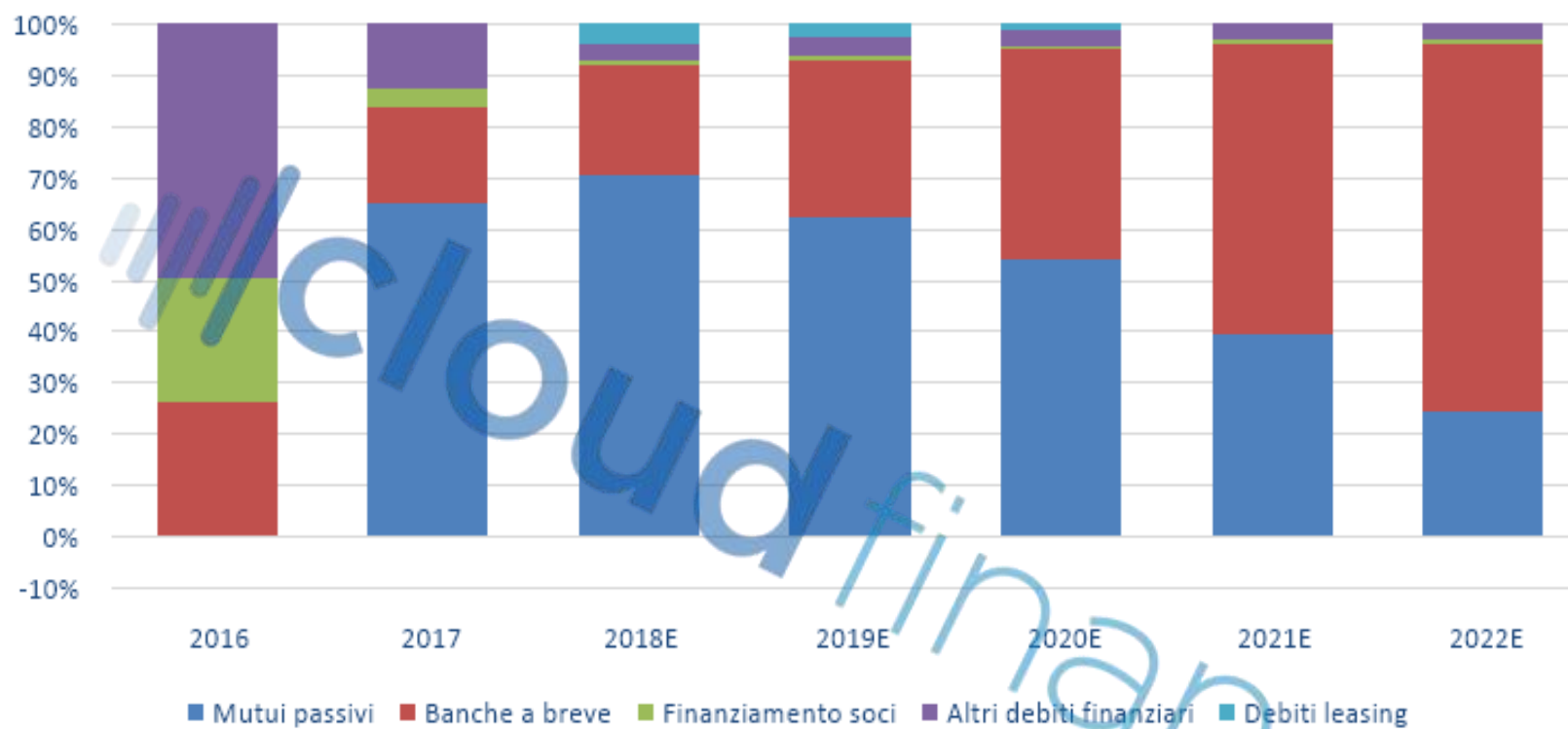
La Posizione finanziaria netta dell'azienda è calcolata come somma dei debiti verso banche e dei finanziamenti a breve e medio lungo termine, al netto della cassa attiva e delle attività finanziarie prontamente liquidabili. Nell'esercizio 2017 dal punto di vista patrimoniale si registra una sostanziale stabilità del rapporto Debt to Equity che si attesta al 0,02, risultato di un Patrimonio netto di € 12.997.326 e una Posizione finanziaria netta di € 293.536 la quale registra un incremento del 230,86% rispetto all'esercizio precedente. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. Il rapporto Pfn/Mol, pari ad un valore di 0,21, 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 2,65%, 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. La Posizione finanziaria lorda è cresciuta, rispetto all'esercizio precedente, del 251,80% attestandosi a € 953.884. Nell'esercizio 2018E dal punto di vista patrimoniale si registra un peggioramento del 21,81% del rapporto Debt to Equity che si attesta al 0,24, risultato di un Patrimonio netto di € 13.342.062 e una Posizione finanziaria netta di € 3.210.815 la quale registra un incremento del 993,84% rispetto all'esercizio precedente. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. Il rapporto Pfn/Mol, pari ad un valore di 2,34, 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 28,97%, 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. La Posizione finanziaria lorda è cresciuta, rispetto all'esercizio precedente, del 283,44% attestandosi a € 3.657.579.



Struttura del debito

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | % | % | % | % | % | % | % |
| Mutui passivi | 0,0% | 64,9% | 70,5% | 62,3% | 53,8% | 39,3% | 24,4% |
| Banche a breve | 26,2% | 18,8% | 21,3% | 30,5% | 41,0% | 56,5% | 71,6% |
| Finanziamento soci | 24,0% | 3,4% | 0,9% | 0,9% | 0,8% | 0,9% | 0,8% |
| Altri debiti finanziari | 49,8% | 12,9% | 3,4% | 3,6% | 3,2% | 3,3% | 3,2% |
| Debiti leasing | 0,0% | 0,0% | 3,9% | 2,7% | 1,2% | 0,0% | 0,0% |

In particolare, nell'esercizio 2017, scomponendo la Pfn notiamo che: i debiti v/banche a breve sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 152,01%; i Mutui passivi sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 100,00%; i debiti v/soci per finanziamenti sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 50,77%; gli Altri debiti finanziari sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 8,59%; l'azienda non ha contratto leasing oppure li ha contabilizzati con il metodo patrimoniale e quindi non definibili come debito in senso stretto. Per quanto concerne l'esercizio previsionale 2018E, scomponendo la Pfn notiamo che: i Debiti v/banche a breve sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 334,19% comportando un valore degli oneri finanziari pari a € 8.769; i Mutui passivi sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 316,73% con un valore degli oneri finanziari pari a € 21.104; i Debiti v/soci per finanziamenti si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente con un valore degli oneri finanziari pari a € 0; gli Altri debiti finanziari si sono mantenuti sostanzialmente in linea con l'anno precedente; i Debiti per Leasing sono cresciuti, rispetto all'esercizio precedente, del 100,00% e comportano oneri finanziari pari a € 3.432.



Ratios

| Anni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E |
|------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROE | 2,0% | 4,1% | 4,1% | 2,6% | 7,3% | 7,6% | 7,6% |
| ROI | 1,9% | 5,1% | 4,3% | 2,6% | 7,1% | 7,5% | 7,6% |
| Of/Mol | 8,1% | 2,7% | 2,0% | 2,4% | 2,8% | 3,2% | 3,8% |
| Ebit/Of | 478,3% | 2208,6% | 2669,0% | 1546,2% | 2141,1% | 1772,0% | 1460,4% |
| Pfn/Mol | 172,5% | 6,1% | 20,6% | 233,7% | 131,6% | 114,4% | 119,7% |
| Pfn/Pn | 12,7% | 0,7% | 2,3% | 24,1% | 23,7% | 22,7% | 24,5% |
| Pfn/Ricavi | 14,5% | 0,8% | 2,6% | 29,0% | 29,5% | 27,1% | 28,9% |

I soci e la società proponente

I Soci

La compagine sociale della Sistemi Integrati Spa è così suddivisa:

1. Benedetto del Gaudio 30%
2. Cristina Maglione 45%
3. Mauro Tesoti 55%

Sistemi Integrati vede il suo core business nella produzione di pannelli in discontinuo. La modalità produttiva viene così definita poiché non utilizza una linea di produzione "in continuo".

Tale modalità, a differenza di quella «continua», le cui applicazioni prevalenti riguardano la copertura di edifici, consente invece la realizzazione di pannelli per impieghi differenti (costruzione di prefabbricati, blocchi modulari, celle frigorifere, shelter, sale bianche nel settore agro alimentare, cabine di verniciatura, ecc.) e vengono realizzati in base alle specifiche esigenze del cliente.

Sebbene il prodotto lavorato in discontinuo presenti caratteristiche qualitative superiori si protende oggi, nei mercati più sensibili al prezzo, come quello italiano, ad integrare, dove possibile, installazioni di prodotti in continuo, con prodotti in discontinuo che possono consentire al cliente di realizzare risparmi nell'ordine del 20/50% per pannello sostituito.

Il mercato del pannello in continuo e quello del pannello in discontinuo non sono completamente permeabili dato che numerosi impieghi sono, al momento, preclusi ai pannelli prodotti in continuo.

La produzione dei pannelli in discontinuo risulta, ancora oggi, centrale, dato che, le molteplici applicazioni ne consentono l'ingresso in mercati differenti, favorendo il cross selling degli altri prodotti realizzati dalla Sistemi Integrati Sistemi Integrati (infissi, porte frigo, accessori in PVC, etc) e dal Gruppo (celle frigo, monoblocchi, etc).

La Società

Il gruppo Sistemi Integrati nasce nel 1978 a Pratovecchio (AR), per volontà del sig. Angiolo Dalle Macchie, dopo una esperienza come operaio nel settore di riferimento, e con il successivo supporto del sig. Omero Fantacci, per l'aspetto commerciale.

Il business iniziale è quello dei pannelli sandwich in poliuretano, polistirene, lana di roccia, polistirolo con supporti in lamiera, alluminio e vetroresina.

Sono individuabili tre diverse contestuali strategie di sviluppo:

1. Strategie di completamento del portafoglio prodotti

Il gruppo nel 2005 fonda Sistemi Integrati che produce pannelli "in continuo" con alto livello di automazione e che inizia la sua attività produttiva all'inizio del 2006

2. Strategie di sviluppo laterale e verticale

Sistemi Integrati adotta sin dagli anni 80 simultaneamente:

- strategie di sviluppo verticale: realizzando integrazioni a valle: celle frigo e realizzazione "chiavi in mano" di celle frigorifere e sale di lavorazione per - salumifici e caseifici, contenitori termici per il settore farmaceutico, monoblocchi, container
- strategie di sviluppo laterale: entrando in business complementari: infissi, porte ed accessori per celle frigorifere, stampati in plastica, estrusi in pvc, lavorazione di legno con la costruzione diretta di pannelli in lamellare

3. Strategie di sviluppo conglomerale

La strategia di sviluppo viene progressivamente estesa con una logica conglomerale anche a:

- Business collegati: pannelli e semilavorati in legno, produzione di tubi in PVC per pozzi ed edilizia in genere.
- Settori/Business diversi: costruzioni, produzione energia (idroelettrica), alberghiero

L'idea imprenditoriale

Il gruppo Sistemi Integrati nasce nel 1978 a Pratovecchio (AR), per volontà del sig. Matteo Prato, dopo una esperienza come operaio nel settore di riferimento, e con il successivo supporto del sig. Veste Adolfo, per l'aspetto commerciale.

Il business iniziale è quello dei pannelli sandwich in poliuretano, polistirene, lana di roccia, polistirolo con supporti in lamiera, alluminio e vetroresina. Sono individuabili tre diverse contestuali strategie di sviluppo: Strategie di completamento del portafoglio prodotti.

Il gruppo nel 2005 fonda Sistemi Integrati che produce pannelli "in continuo" con alto livello di automazione e che inizia la sua attività produttiva all'inizio del 2006 Strategie di sviluppo laterale e verticale Sistemi Integrati adotta sin dagli anni 80 simultaneamente:

strategie di sviluppo verticale: realizzando integrazioni a valle: celle frigo e realizzazione "chiavi in mano" di celle frigorifere e sale di lavorazione per salumifici e caseifici, contenitori termici per il settore farmaceutico, monoblocchi, container

strategie di sviluppo laterale: entrando in business complementari: infissi, porte ed accessori per celle frigorifere, stampati in plastica, estrusi in pvc, lavorazione di legno con la costruzione diretta di pannelli in lamellare

3. Strategie di sviluppo conglomerale.

La strategia di sviluppo viene progressivamente estesa con una logica conglomerale anche a:

Business collegati: pannelli e semilavorati in legno, produzione di tubi in PVC per pozzi ed edilizia in genere Settori/Business diversi: costruzioni, produzione energia (idroelettrica), alberghiero

Analisi del mercato

ANALISI DELLA DOMANDA

Il mercato di riferimento ed i clienti target

Il rapporto Cerved 2010 definisce il 2009 come anno di grande sofferenza. I settori che hanno più risentito della crisi sono quelli che producono beni d'investimento e le imprese manifatturiere, in particolar modo le medio-grandi. In questo macro settore rientra, infatti, l'attività svolta dalla Sistemi Integrati Sistemi Integrati srl e dei suoi principali clienti italiani. Il macrosettore risulta provato dalla crisi e con parametri finanziari deteriorati. In particolare la flessione nei ricavi per le imprese del Centro si è attestata intorno al -5,1 %. A sperimentare un crollo delle vendite a due cifre è quasi il 41 % delle imprese localizzate nel Centro Italia. Le percentuali ampiamente superiori a quelle registrate l'anno precedente. Gli effetti sulla produttività e sui margini lordi sono risultati pesanti: la capacità di creare valore aggiunto ogni 100 euro di costi sostenuti per il personale cade di 5 punti. Nella penisola tra il 2008 e il 2009 si è ridotta dal 71% al 65% la percentuale di imprese in grado di chiudere l'esercizio in utile, con una riduzione più marcata al Nord.

Gli indici Cerved che sintetizzano la struttura patrimoniale e gli equilibri finanziari delle imprese analizzate evidenziano un deterioramento nella gestione corrente, con livelli critici tra le imprese di minori dimensioni. La percentuale di società per cui l'attivo corrente copre meno del 50% del passivo corrente è in crescita in tutto il paese e ha toccato una punta del 7,7% nel Centro.

I debiti finanziari sono rimasti stabili ma, per effetto della caduta dei ricavi, aumenta la percentuale di aziende con debiti superiori al fatturato e si attestano al 16% al Centro. Viceversa, è stabile al 41% la quota di imprese per cui il rapporto tra debiti finanziari e capitale netto è in zona di rischio, con debiti oltre il doppio del capitale netto.

Assumendo come proxy dell'andamento tendenziale dei mercati industriali di riferimento l'indice destagionalizzato della produzione industriale si evidenzia una tendenziale ripresa: Nel primo trimestre 2011 l'attività torna a crescere, anche se di poco: +0,2% congiunturale, dopo il -0,6% nel quarto 2010 e il +1,1% nel terzo. Il secondo trimestre 2011 acquisisce dal primo una crescita dell'1,4% congiunturale. Le indicazioni sugli ordini segnalano progressi, sebbene a un tasso meno vivace: in marzo il relativo indice del PMI manifatturiero per l'Italia si è collocato a 55,8 da 59,7, che era il massimo da giugno 2006. Rispetto al picco pre-crisi (aprile 2008) il livello di attività rimane inferiore del 16,5%, avendo recuperato il 13,0% dai minimi di marzo 2009. Nell'aprile 2011 le aziende che lavorano su commessa segnalano un miglioramento degli ordini sia in termini mensili (+0,5%) sia annui (+1,3%).

ANALISI DELL'OFFERTA

Descrizione dei concorrenti diretti e indiretti

Limitatamente al core business pannelli in discontinuo, sono individuabili, sul territorio italiano, una ristretta rosa di concorrenti che puntano su diversi Fattori Critici di Successo (FCS):

Piva Group SpA: è un concorrente diretto e forte, ha le dimensioni maggiori ed ha sede a Gazzo Veronese (VR). Ha il sistema d'offerta più simile a Sistemi Integrati Sistemi Integrati con una buona struttura dei costi (migliore di Sistemi Integrati Sistemi Integrati) e, pertanto, è in grado di sostenere meglio il livello dei prezzi.

Pan Urania SpA: è un concorrente prossimo a Sistemi Integrati Sistemi Integrati in termini di vicinanza geografica (ha sede operativa a Barberino Val D'Elsa-FI) e similarità del sistema di offerta (ha però un buon grado di specializzazione sui sistemi fonoassorbenti). Ha un posizionamento competitivo in termini di FCS molto simile a Sistemi Integrati Sistemi Integrati.

Nav Sistemi Integrati SpA: ha sede a Cesena, presenta un sistema d'offerta più limitato di Sistemi Integrati Sistemi Integrati, ma ha una struttura leggera.

T-Pan Srl: ha sede a Tizzano Val Parma (PR) ed è un'azienda specializzata in pannelli speciali in vetroresina ad alto valore aggiunto, di fascia alta di prezzo. Occupa un segmento scarsamente presidiato da Sistemi Integrati Sistemi Integrati, è pertanto un concorrente meno rispetto agli altri sopra menzionati.

Sistemi Integrati Sistemi Integrati, rispetto ai fattori individuati, presenta negli ultimi mesi una criticità relativa alle disponibilità finanziarie a breve che, ritardando le forniture, hanno ridotto il magazzino dilatando i tempi di evasione degli ordini e riducendo il vantaggio competitivo che l'azienda aveva nei confronti dei concorrenti (tempi medi di evasione di 15gg contro un mese della concorrenza).

Strategie di Marketing

Caratteristiche distintive dei prodotti/servizi offerti rispetto alla concorrenza

I fattori critici di successo, relativamente al core business pannelli «in discontinuo», sono individuabili nei seguenti punti:

Il livello di qualità del prodotto in termini di rispondenza alle specifiche, assenza di difetti e durabilità. L'assenza di difetti e la durabilità sono strettamente connesse non soltanto al livello di soddisfazione del cliente, ma anche alla responsabilità decennale in termini di garanzia che costringe il produttore a rispondere dei danni quando il prodotto è già da tempo in opera, con notevole aggravio di costi.

La velocità di evasione degli ordini che si rivela decisiva nei confronti dei maggiori clienti storici e dei nuovi acquisiti.

Il grado di integrazione con la progettazione ed, in generale, con i sistemi dei principali clienti storici che è fondamentale ai fini del proseguimento del rapporto commerciale. I principali clienti, gestiti in ottica di key accounting, richiedono un elevato livello di servizio in fase di emissione dell'ordine e nell'assistenza post vendita.

La completezza del sistema di offerta che porta alla realizzazione di prodotti «chiavi in mano» o alla fornitura unica e che rappresenta un importante fattore nel mercato francese ed in quello italiano, in particolare per i clienti di grandi dimensioni e per i piccoli. Il livello di specializzazione che si rivela fondamentale per prodotti con specifiche particolari, destinati a nicchie di mercato.

Il livello dei prezzi assume grande importanza in particolare nel mercato italiano dove apre le porte alla sostituzione del prodotto con pannelli prodotti con modalità «in continuo»

Stato Patrimoniale Riclassificato

Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

| Anni | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018E | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzi materiali netti | 8.945.011 | 49,1% | 8.802.652 | 51,0% | 9.182.403 | 51,5% | 10.982.403 | 54,5% |
| Immobilizzi immateriali netti | 361.890 | 2,0% | 296.175 | 1,7% | 175.719 | 1,0% | 145.719 | 0,7% |
| Immobilizzi finanziari | 8.762 | 0,1% | 8.684 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| Immobilizzi commerciali | 476.125 | 2,6% | 424.936 | 2,5% | 447.208 | 2,5% | 447.208 | 2,2% |
| TOTALE ATTIVO A LUNGO | 9.791.788 | 53,7% | 9.532.447 | 55,3% | 9.820.734 | 55,0% | 11.590.734 | 57,5% |
| Rimanenze | 4.267.826 | 23,4% | 3.128.791 | 18,1% | 3.328.285 | 18,7% | 3.606.403 | 17,9% |
| Crediti commerciali a breve | 3.323.865 | 18,2% | 3.665.210 | 21,3% | 3.114.054 | 17,5% | 2.835.516 | 14,1% |
| - Fondo svalutazione crediti | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Crediti comm. a breve v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 26.100 | 0,2% | 24.900 | 0,1% |
| Crediti finanziari a breve v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri crediti a breve | 726.690 | 4,0% | 691.616 | 4,0% | 843.044 | 4,7% | 1.617.651 | 8,0% |
| Ratei e risconti | 23.178 | 0,1% | 48.576 | 0,3% | 55.244 | 0,3% | 35.244 | 0,2% |
| Liquidità differite | 4.073.733 | 22,3% | 4.405.402 | 25,5% | 4.038.442 | 22,6% | 4.513.310 | 22,4% |
| Attività finanziarie a breve termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 18.700 | 0,1% | 18.700 | 0,1% |
| Cassa, Banche e c/c postali | 102.975 | 0,6% | 182.425 | 1,1% | 641.648 | 3,6% | 428.064 | 2,1% |
| Liquidità immediate | 102.975 | 0,6% | 182.425 | 1,1% | 660.348 | 3,7% | 446.764 | 2,2% |
| TOTALE ATTIVO A BREVE | 8.444.534 | 46,3% | 7.716.618 | 44,7% | 8.027.075 | 45,0% | 8.566.477 | 42,5% |
| TOTALE ATTIVO | 18.236.322 | 100,0% | 17.249.065 | 100,0% | 17.847.809 | 100,0% | 20.157.211 | 100,0% |
| Patrimonio netto | 11.959.458 | 65,6% | 12.468.918 | 72,3% | 12.997.326 | 72,8% | 13.342.062 | 66,2% |
| Fondi per rischi e oneri | 1.099.445 | 6,0% | 1.064.599 | 6,2% | 1.027.397 | 5,8% | 1.027.397 | 5,1% |
| Trattamento di fine rapporto | 823.510 | 4,5% | 821.986 | 4,8% | 825.250 | 4,6% | 956.635 | 4,8% |
| Obbligazioni | 3.500 | 0,0% | 6.900 | 0,0% | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% |
| Obbligazioni convertibili | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Debiti verso banche oltre i 12 mesi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 619.198 | 3,5% | 2.447.441 | 12,1% |
| Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 143.383 | 0,7% |
| Debiti commerciali a lungo termine | 9.200 | 0,1% | 9.200 | 0,1% | 8.500 | 0,1% | 8.500 | 0,0% |
| Debiti commerciali a lungo v/imprese del gruppo | 6.500 | 0,0% | 6.500 | 0,0% | 7.300 | 0,0% | 7.300 | 0,0% |
| Debiti finanziari a lungo v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti finanziari a lungo termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti a lungo termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 100.000 | 0,6% | 100.000 | 0,5% |

| | | | | | | | | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| TOTALE DEBITI A LUNGO | 1.942.155 | 10,7% | 1.909.185 | 11,1% | 2.594.845 | 14,5% | 4.697.856 | 23,3% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO + PN | 13.901.613 | 76,2% | 14.378.103 | 83,4% | 15.592.171 | 87,4% | 18.039.918 | 89,5% |
| Obbligazioni | 65.000 | 0,4% | 69.600 | 0,4% | 58.600 | 0,3% | 58.600 | 0,3% |
| Obbligazioni convertibili | 82.000 | 0,5% | 32.000 | 0,2% | 25.600 | 0,1% | 25.600 | 0,1% |
| Debiti verso banche entro i 12 mesi | 1.366.239 | 7,5% | 71.143 | 0,4% | 179.286 | 1,0% | 911.355 | 4,5% |
| Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza | 108.500 | 0,6% | 91.500 | 0,5% | 64.000 | 0,4% | 64.000 | 0,3% |
| Debiti commerciali a breve termine | 1.594.462 | 8,7% | 1.897.718 | 11,0% | 1.310.980 | 7,4% | 604.507 | 3,0% |
| Debiti commerciali a breve v/imprese del gruppo | 26.500 | 0,2% | 25.000 | 0,1% | 32.000 | 0,2% | 30.750 | 0,2% |
| Debiti finanziari a breve v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti finanziari a breve termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti a breve termine | 1.092.008 | 6,0% | 684.001 | 4,0% | 585.172 | 3,3% | 422.481 | 2,1% |
| TOTALE DEBITI A BREVE | 4.334.709 | 23,8% | 2.870.962 | 16,6% | 2.255.638 | 12,6% | 2.117.293 | 10,5% |
| TOTALE PASSIVO | 18.236.322 | 100,0% | 17.249.065 | 100,0% | 17.847.809 | 100,0% | 20.157.211 | 100,0% |

| Anni | 2019E | | 2020E | | 2021E | | 2022E | |
|---|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzi materiali netti | 11.042.403 | 52,9% | 9.872.403 | 46,3% | 9.342.403 | 43,0% | 8.072.403 | 36,4% |
| Immobilizzi immateriali netti | 125.719 | 0,6% | 105.719 | 0,5% | 95.719 | 0,4% | 85.719 | 0,4% |
| Immobilizzi finanziari | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| Immobilizzi commerciali | 346.008 | 1,7% | 265.426 | 1,2% | 264.506 | 1,2% | 264.376 | 1,2% |
| TOTALE ATTIVO A LUNGO | 11.529.534 | 55,2% | 10.258.952 | 48,1% | 9.718.032 | 44,8% | 8.437.902 | 38,0% |
| Rimanenze | 3.879.815 | 18,6% | 4.166.838 | 19,5% | 4.464.711 | 20,6% | 4.773.434 | 21,5% |
| Crediti commerciali a breve | 2.892.226 | 13,9% | 3.042.622 | 14,3% | 3.164.327 | 14,6% | 3.227.613 | 14,5% |
| - Fondo svalutazione crediti | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Crediti comm. a breve v/imprese del gruppo | 24.100 | 0,1% | 23.500 | 0,1% | 23.150 | 0,1% | 22.940 | 0,1% |
| Crediti finanziari a breve v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri crediti a breve | 2.429.411 | 11,6% | 3.235.260 | 15,2% | 4.148.149 | 19,1% | 5.112.477 | 23,0% |
| Ratei e risconti | 15.244 | 0,1% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Liquidità differite | 5.360.981 | 25,7% | 6.301.382 | 29,5% | 7.335.625 | 33,8% | 8.363.031 | 37,7% |
| Attività finanziarie a breve termine | 18.700 | 0,1% | 18.700 | 0,1% | 18.700 | 0,1% | 18.700 | 0,1% |
| Cassa, Banche e c/c postali | 84.048 | 0,4% | 594.762 | 2,8% | 171.728 | 0,8% | 611.413 | 2,8% |
| Liquidità immediate | 102.748 | 0,5% | 613.462 | 2,9% | 190.428 | 0,9% | 630.113 | 2,8% |
| TOTALE ATTIVO A BREVE | 9.343.544 | 44,8% | 11.081.683 | 51,9% | 11.990.764 | 55,2% | 13.766.578 | 62,0% |
| TOTALE ATTIVO | 20.873.078 | 100,0% | 21.340.635 | 100,0% | 21.708.796 | 100,0% | 22.204.480 | 100,0% |
| Patrimonio netto | 14.052.719 | 67,3% | 14.216.216 | 66,6% | 14.568.140 | 67,1% | 14.873.713 | 67,0% |
| Fondi per rischi e oneri | 1.027.397 | 4,9% | 1.027.397 | 4,8% | 1.027.397 | 4,7% | 1.027.397 | 4,6% |
| Trattamento di fine rapporto | 1.082.173 | 5,2% | 1.207.636 | 5,7% | 1.340.178 | 6,2% | 1.466.264 | 6,6% |
| Obbligazioni | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% |

| | | | | | | | | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Obbligazioni convertibili | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Debiti verso banche oltre i 12 mesi | 2.005.313 | 9,6% | 1.927.880 | 9,0% | 1.395.063 | 6,4% | 938.864 | 4,2% |
| Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza | 92.039 | 0,4% | 44.748 | 0,2% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Debiti commerciali a lungo termine | 8.500 | 0,0% | 8.500 | 0,0% | 8.500 | 0,0% | 8.500 | 0,0% |
| Debiti commerciali a lungo v/imprese del gruppo | 7.300 | 0,0% | 7.300 | 0,0% | 7.300 | 0,0% | 7.300 | 0,0% |
| Debiti finanziari a lungo v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti finanziari a lungo termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti a lungo termine | 75.000 | 0,4% | 50.000 | 0,2% | 25.000 | 0,1% | 0 | 0,0% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO | 4.304.922 | 20,6% | 4.280.661 | 20,1% | 3.810.638 | 17,6% | 3.455.525 | 15,6% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO + PN | 18.357.641 | 88,0% | 18.496.877 | 86,7% | 18.378.778 | 84,7% | 18.329.238 | 82,6% |
| Obbligazioni | 58.600 | 0,3% | 58.600 | 0,3% | 58.600 | 0,3% | 58.600 | 0,3% |
| Obbligazioni convertibili | 25.600 | 0,1% | 25.600 | 0,1% | 25.600 | 0,1% | 25.600 | 0,1% |
| Debiti verso banche entro i 12 mesi | 1.180.440 | 5,7% | 1.709.067 | 8,0% | 2.209.828 | 10,2% | 2.753.237 | 12,4% |
| Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza | 64.000 | 0,3% | 64.000 | 0,3% | 64.000 | 0,3% | 64.000 | 0,3% |
| Debiti commerciali a breve termine | 543.826 | 2,6% | 576.231 | 2,7% | 590.950 | 2,7% | 625.118 | 2,8% |
| Debiti commerciali a breve v/imprese del gruppo | 29.900 | 0,1% | 29.350 | 0,1% | 28.430 | 0,1% | 28.430 | 0,1% |
| Debiti finanziari a breve v/imprese del gruppo | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti finanziari a breve termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Altri debiti a breve termine | 613.071 | 2,9% | 380.910 | 1,8% | 352.611 | 1,6% | 320.256 | 1,4% |
| TOTALE DEBITI A BREVE | 2.515.437 | 12,1% | 2.843.758 | 13,3% | 3.330.018 | 15,3% | 3.875.242 | 17,5% |
| TOTALE PASSIVO | 20.873.078 | 100,0% | 21.340.635 | 100,0% | 21.708.796 | 100,0% | 22.204.480 | 100,0% |

Stato Patrimoniale gestionale

| Anni | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018E | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzazioni immateriali | 361.890 | 2,7% | 296.175 | 2,4% | 175.719 | 1,3% | 145.719 | 0,9% |
| Immobilizzazioni materiali | 9.421.136 | 69,9% | 9.227.588 | 73,5% | 9.629.611 | 72,5% | 11.429.611 | 69,0% |
| Immobilizzazioni finanziarie | 8.762 | 0,1% | 8.684 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| ATTIVO FISSO NETTO | 9.791.788 | 72,6% | 9.532.447 | 75,9% | 9.820.734 | 73,9% | 11.590.734 | 70,0% |
| Rimanenze | 4.267.826 | 31,7% | 3.128.791 | 24,9% | 3.328.285 | 25,0% | 3.606.403 | 21,8% |
| Crediti netti v/clienti | 3.323.865 | 24,7% | 3.665.210 | 29,2% | 3.140.154 | 23,6% | 2.860.416 | 17,3% |
| Altri crediti operativi | 726.690 | 5,4% | 691.616 | 5,5% | 843.044 | 6,3% | 1.617.651 | 9,8% |
| Ratei e risconti attivi | 23.178 | 0,2% | 48.576 | 0,4% | 55.244 | 0,4% | 35.244 | 0,2% |
| (Debiti v/fornitori) | (1.594.462) | -11,8% | (1.859.198) | -14,8% | (1.310.980) | -9,9% | (604.507) | -3,7% |
| (Debiti v/collegate-control-controll) | (26.500) | -0,2% | (25.000) | -0,2% | (32.000) | -0,2% | (30.750) | -0,2% |
| (Altri debiti operativi) | (1.088.281) | -8,1% | (703.241) | -5,6% | (506.125) | -3,8% | (341.681) | -2,1% |
| (Ratei e risconti passivi) | (3.727) | 0,0% | (19.280) | -0,2% | (79.047) | -0,6% | (80.800) | -0,5% |
| ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO | 5.628.589 | 41,7% | 4.927.474 | 39,2% | 5.438.575 | 40,9% | 7.061.975 | 42,7% |
| CAPITALE INVESTITO | 15.420.377 | 114,4% | 14.459.921 | 115,1% | 15.259.309 | 114,8% | 18.652.709 | 112,7% |
| (Fondo tfr) | (823.510) | -6,1% | (821.986) | -6,5% | (825.250) | -6,2% | (956.635) | -5,8% |
| (Altri fondi) | (1.099.445) | -8,2% | (1.064.599) | -8,5% | (1.027.397) | -7,7% | (1.027.397) | -6,2% |
| (Passività operative non correnti) | (15.700) | -0,1% | (15.700) | -0,1% | (115.800) | -0,9% | (115.800) | -0,7% |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 13.481.722 | 100,0% | 12.557.636 | 100,0% | 13.290.862 | 100,0% | 16.552.877 | 100,0% |
| Debiti v/banche a breve termine | 1.366.239 | 10,1% | 71.143 | 0,6% | 179.286 | 1,3% | 911.355 | 5,5% |
| Altri debiti finanziari a breve | 173.500 | 1,3% | 128.100 | 1,0% | 116.200 | 0,9% | 116.200 | 0,7% |
| Debiti v/banche a lungo termine | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 619.198 | 4,7% | 2.447.441 | 14,8% |
| Altri debiti finanziari a lungo | 3.500 | 0,0% | 6.900 | 0,1% | 7.200 | 0,1% | 7.200 | 0,0% |
| Finanziamento soci | 82.000 | 0,6% | 65.000 | 0,5% | 32.000 | 0,2% | 32.000 | 0,2% |
| Debiti Leasing | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 143.383 | 0,9% |
| (Crediti finanziari) | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| (Cassa e banche c/c) | (102.975) | -0,8% | (182.425) | -1,5% | (660.348) | -5,0% | (446.764) | -2,7% |
| INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO | 1.522.264 | 11,3% | 88.718 | 0,7% | 293.536 | 2,2% | 3.210.815 | 19,4% |
| Capitale sociale | 3.380.000 | 25,1% | 3.380.000 | 26,9% | 3.380.000 | 25,4% | 3.380.000 | 20,4% |
| Riserve | 8.342.147 | 61,9% | 8.578.166 | 68,3% | 9.090.206 | 68,4% | 9.090.206 | 54,9% |
| Utile/(perdita) | 237.311 | 1,8% | 510.752 | 4,1% | 527.120 | 4,0% | 871.856 | 5,3% |
| PATRIMONIO NETTO | 11.959.458 | 88,7% | 12.468.918 | 99,3% | 12.997.326 | 97,8% | 13.342.062 | 80,6% |
| FONTI DI FINANZIAMENTO | 13.481.722 | 100,0% | 12.557.636 | 100,0% | 13.290.862 | 100,0% | 16.552.877 | 100,0% |

| Anni | 2019E | | 2020E | | 2021E | | 2022E | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzazioni immateriali | 125.719 | 0,7% | 105.719 | 0,6% | 95.719 | 0,5% | 85.719 | 0,5% |
| Immobilizzazioni materiali | 11.388.411 | 65,5% | 10.137.829 | 58,1% | 9.606.909 | 53,0% | 8.336.779 | 46,1% |
| Immobilizzazioni finanziarie | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| ATTIVO FISSO NETTO | 11.529.534 | 66,3% | 10.258.952 | 58,8% | 9.718.032 | 53,6% | 8.437.902 | 46,6% |
| Rimanenze | 3.879.815 | 22,3% | 4.166.838 | 23,9% | 4.464.711 | 24,6% | 4.773.434 | 26,4% |
| Crediti netti v/clienti | 2.916.326 | 16,8% | 3.066.122 | 17,6% | 3.187.477 | 17,6% | 3.250.553 | 18,0% |
| Altri crediti operativi | 2.429.411 | 14,0% | 3.235.260 | 18,6% | 4.148.149 | 22,9% | 5.112.477 | 28,3% |
| Ratei e risconti attivi | 15.244 | 0,1% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| (Debiti v/fornitori) | (543.826) | -3,1% | (576.231) | -3,3% | (590.950) | -3,3% | (625.118) | -3,5% |
| (Debiti v/collegate-control-controll) | (29.900) | -0,2% | (29.350) | -0,2% | (28.430) | -0,2% | (28.430) | -0,2% |
| (Altri debiti operativi) | (544.071) | -3,1% | (334.210) | -1,9% | (322.211) | -1,8% | (313.656) | -1,7% |
| (Ratei e risconti passivi) | (69.000) | -0,4% | (46.700) | -0,3% | (30.400) | -0,2% | (6.600) | 0,0% |
| ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO | 8.053.999 | 46,3% | 9.481.729 | 54,4% | 10.828.346 | 59,7% | 12.162.660 | 67,2% |
| CAPITALE INVESTITO | 19.583.533 | 112,7% | 19.740.681 | 113,2% | 20.546.378 | 113,3% | 20.600.562 | 113,9% |
| (Fondo tfr) | (1.082.173) | -6,2% | (1.207.636) | -6,9% | (1.340.178) | -7,4% | (1.466.264) | -8,1% |
| (Altri fondi) | (1.027.397) | -5,9% | (1.027.397) | -5,9% | (1.027.397) | -5,7% | (1.027.397) | -5,7% |
| (Passività operative non correnti) | (90.800) | -0,5% | (65.800) | -0,4% | (40.800) | -0,2% | (15.800) | -0,1% |
| CAPITALE INVESTITO NETTO | 17.383.163 | 100,0% | 17.439.848 | 100,0% | 18.138.003 | 100,0% | 18.091.101 | 100,0% |
| Debiti v/banche a breve termine | 1.180.440 | 6,8% | 1.709.067 | 9,8% | 2.209.828 | 12,2% | 2.753.237 | 15,2% |
| Altri debiti finanziari a breve | 116.200 | 0,7% | 116.200 | 0,7% | 116.200 | 0,6% | 116.200 | 0,6% |
| Debiti v/banche a lungo termine | 2.005.313 | 11,5% | 1.927.880 | 11,1% | 1.395.063 | 7,7% | 938.864 | 5,2% |
| Altri debiti finanziari a lungo | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% | 7.200 | 0,0% |
| Finanziamento soci | 32.000 | 0,2% | 32.000 | 0,2% | 32.000 | 0,2% | 32.000 | 0,2% |
| Debiti Leasing | 92.039 | 0,5% | 44.748 | 0,3% | (0) | 0,0% | (0) | 0,0% |
| (Crediti finanziari) | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| (Cassa e banche c/c) | (102.748) | -0,6% | (613.462) | -3,5% | (190.428) | -1,0% | (630.113) | -3,5% |
| INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO | 3.330.444 | 19,2% | 3.223.632 | 18,5% | 3.569.863 | 19,7% | 3.217.388 | 17,8% |
| Capitale sociale | 3.380.000 | 19,4% | 3.380.000 | 19,4% | 3.380.000 | 18,6% | 3.380.000 | 18,7% |
| Riserve | 9.090.206 | 52,3% | 9.090.206 | 52,1% | 9.090.206 | 50,1% | 9.090.206 | 50,2% |
| Utile/(perdita) | 1.582.513 | 9,1% | 1.746.010 | 10,0% | 2.097.934 | 11,6% | 2.403.507 | 13,3% |
| PATRIMONIO NETTO | 14.052.719 | 80,8% | 14.216.216 | 81,5% | 14.568.140 | 80,3% | 14.873.713 | 82,2% |
| FONTI DI FINANZIAMENTO | 17.383.163 | 100,0% | 17.439.848 | 100,0% | 18.138.003 | 100,0% | 18.091.101 | 100,0% |

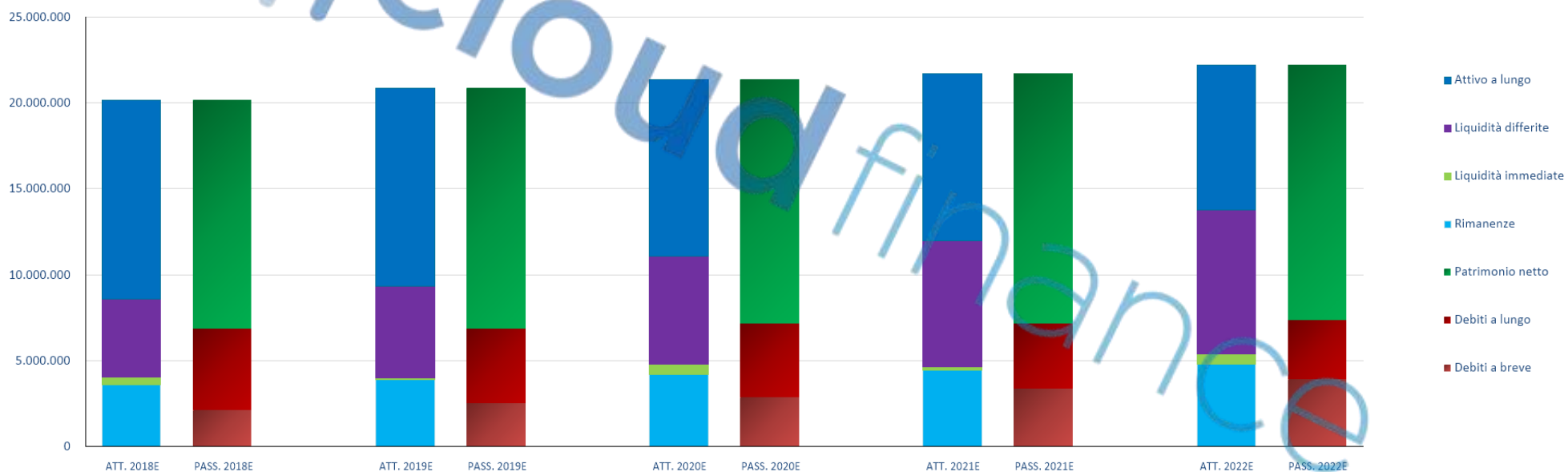
Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

| Anni | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018E | |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzi materiali netti | 8.945.011 | 49,1% | 8.802.652 | 51,0% | 9.182.403 | 51,4% | 10.982.403 | 54,5% |
| Immobilizzi immateriali netti | 361.890 | 2,0% | 296.175 | 1,7% | 175.719 | 1,0% | 145.719 | 0,7% |
| Immobilizzi finanziari | 8.762 | 0,0% | 8.684 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| Immobilizzi commerciali | 476.125 | 2,6% | 424.936 | 2,5% | 447.208 | 2,5% | 447.208 | 2,2% |
| TOTALE ATTIVO A LUNGO | 9.791.788 | 53,7% | 9.532.447 | 55,3% | 9.820.734 | 55,0% | 11.590.734 | 57,5% |
| Magazzino | 4.267.826 | 23,4% | 3.128.791 | 18,1% | 3.328.285 | 18,6% | 3.606.403 | 17,9% |
| Liquidità differite | 4.073.733 | 22,3% | 4.405.402 | 25,5% | 4.038.442 | 22,6% | 4.513.310 | 22,4% |
| Liquidità immediate | 102.975 | 0,6% | 182.425 | 1,1% | 660.348 | 3,7% | 446.764 | 2,2% |
| TOTALE ATTIVO A BREVE | 8.444.534 | 46,3% | 7.716.618 | 44,7% | 8.027.075 | 45,0% | 8.566.477 | 42,5% |
| TOTALE ATTIVO | 18.236.322 | 100,0% | 17.249.065 | 100,0% | 17.847.809 | 100,0% | 20.157.211 | 100,0% |
| Patrimonio netto | 11.959.458 | 65,6% | 12.468.918 | 72,3% | 12.997.326 | 72,8% | 13.342.062 | 66,2% |
| Fondi per rischi e oneri | 1.099.445 | 6,0% | 1.064.599 | 6,2% | 1.027.397 | 5,8% | 1.027.397 | 5,1% |
| Trattamento di fine rapporto | 823.510 | 4,5% | 821.986 | 4,8% | 825.250 | 4,6% | 956.635 | 4,7% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO | 1.942.155 | 10,6% | 1.909.185 | 11,1% | 2.594.845 | 14,5% | 4.697.856 | 23,3% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO + PN | 13.901.613 | 76,2% | 14.378.103 | 83,4% | 15.592.171 | 87,4% | 18.039.918 | 89,5% |
| TOTALE DEBITI A BREVE | 4.334.709 | 23,8% | 2.870.962 | 16,6% | 2.255.638 | 12,6% | 2.117.293 | 10,5% |
| TOTALE PASSIVO | 18.236.322 | 100,0% | 17.249.065 | 100,0% | 17.847.809 | 100,0% | 20.157.211 | 100,0% |

| Anni | 2019E | | 2020E | | 2021E | | 2022E | |
|-------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | €' | % | €' | % | €' | % | €' | % |
| Immobilizzi materiali netti | 11.042.403 | 52,9% | 9.872.403 | 46,3% | 9.342.403 | 43,0% | 8.072.403 | 36,4% |
| Immobilizzi immateriali netti | 125.719 | 0,6% | 105.719 | 0,5% | 95.719 | 0,4% | 85.719 | 0,4% |
| Immobilizzi finanziari | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% | 15.404 | 0,1% |
| Immobilizzi commerciali | 346.008 | 1,7% | 265.426 | 1,2% | 264.506 | 1,2% | 264.376 | 1,2% |
| TOTALE ATTIVO A LUNGO | 11.529.534 | 55,2% | 10.258.952 | 48,1% | 9.718.032 | 44,8% | 8.437.902 | 38,0% |
| Magazzino | 3.879.815 | 18,6% | 4.166.838 | 19,5% | 4.464.711 | 20,6% | 4.773.434 | 21,5% |
| Liquidità differite | 5.360.981 | 25,7% | 6.301.382 | 29,5% | 7.335.625 | 33,8% | 8.363.031 | 37,7% |
| Liquidità immediate | 102.748 | 0,5% | 613.462 | 2,9% | 190.428 | 0,9% | 630.113 | 2,8% |
| TOTALE ATTIVO A BREVE | 9.343.544 | 44,8% | 11.081.683 | 51,9% | 11.990.764 | 55,2% | 13.766.578 | 62,0% |
| TOTALE ATTIVO | 20.873.078 | 100,0% | 21.340.635 | 100,0% | 21.708.796 | 100,0% | 22.204.480 | 100,0% |
| Patrimonio netto | 14.052.719 | 67,3% | 14.216.216 | 66,6% | 14.568.140 | 67,1% | 14.873.713 | 67,0% |
| Fondi per rischi e oneri | 1.027.397 | 4,9% | 1.027.397 | 4,8% | 1.027.397 | 4,7% | 1.027.397 | 4,6% |

| | | | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Trattamento di fine rapporto | 1.082.173 | 5,2% | 1.207.636 | 5,7% | 1.340.178 | 6,2% | 1.466.264 | 6,6% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO | 4.304.922 | 20,6% | 4.280.661 | 20,1% | 3.810.638 | 17,6% | 3.455.525 | 15,6% |
| TOTALE DEBITI A LUNGO + PN | 18.357.641 | 87,9% | 18.496.877 | 86,7% | 18.378.778 | 84,7% | 18.329.238 | 82,5% |
| TOTALE DEBITI A BREVE | 2.515.437 | 12,1% | 2.843.758 | 13,3% | 3.330.018 | 15,3% | 3.875.242 | 17,5% |
| TOTALE PASSIVO | 20.873.078 | 100,0% | 21.340.635 | 100,0% | 21.708.796 | 100,0% | 22.204.480 | 100,0% |

Composizione Stato Patrimoniale



Conto Economico Riclassificato

Conto Economico a valore aggiunto

| Anni | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018E | |
|--|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | €' | % ricavi | €' | % ricavi | €' | % ricavi | €' | % ricavi |
| (+) Ricavi dalle vendite e prestazioni | 10.528.231 | 100,0% | 11.309.102 | 100,0% | 11.088.421 | 100,0% | 11.083.986 | 100,0% |
| (+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti | 33.506 | 0,3% | (1.041.767) | -9,2% | (17.188) | -0,2% | 226.204 | 2,0% |
| (+) Altri ricavi | 59.426 | 0,6% | 82.422 | 0,7% | 70.057 | 0,6% | 5.200 | 0,0% |
| (+) Costi capitalizzati | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Valore della produzione operativa | 10.621.163 | 100,9% | 10.349.757 | 91,5% | 11.141.290 | 100,5% | 11.315.389 | 102,1% |
| (-) Acquisti di merci | (5.167.326) | -49,1% | (4.313.271) | -38,1% | (5.089.437) | -45,9% | (5.191.377) | -46,8% |
| (-) Acquisti di servizi | (2.058.490) | -19,6% | (2.010.706) | -17,8% | (2.245.016) | -20,2% | (2.148.936) | -19,4% |
| (-) Godimento beni di terzi | (26.857) | -0,3% | (35.251) | -0,3% | (78.791) | -0,7% | (80.302) | -0,7% |
| (-) Oneri diversi di gestione | (106.291) | -1,0% | (126.914) | -1,1% | (154.986) | -1,4% | (158.343) | -1,4% |
| (+/-) Variazione rimanenze materie prime | (188.292) | -1,8% | (97.269) | -0,9% | 216.682 | 2,0% | 51.914 | 0,5% |
| Costi della produzione | (7.547.256) | -71,7% | (6.583.411) | -58,2% | (7.351.548) | -66,3% | (7.527.044) | -67,9% |
| VALORE AGGIUNTO | 3.073.907 | 29,2% | 3.766.346 | 33,3% | 3.789.742 | 34,2% | 3.788.345 | 34,2% |
| (-) Costi del personale | (2.191.298) | -20,8% | (2.308.634) | -20,4% | (2.367.775) | -21,4% | (2.414.725) | -21,8% |
| MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL) | 882.609 | 8,4% | 1.457.712 | 12,9% | 1.421.967 | 12,8% | 1.373.620 | 12,4% |
| (-) Ammortamenti | (538.650) | -5,1% | (579.136) | -5,1% | (649.459) | -5,9% | (830.000) | -7,5% |
| (-) Accanton. e sval. attivo corrente | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | (28.642) | -0,3% |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | 343.959 | 3,3% | 878.576 | 7,8% | 772.508 | 7,0% | 514.978 | 4,6% |
| (-) Oneri finanziari | (71.916) | -0,7% | (39.779) | -0,4% | (28.944) | -0,3% | (33.305) | -0,3% |
| (+) Proventi finanziari | (20.353) | -0,2% | (3.505) | 0,0% | (30.343) | -0,3% | 0 | 0,0% |
| Saldo gestione finanziaria | (92.269) | -0,9% | (43.284) | -0,4% | (59.287) | -0,5% | (33.305) | -0,3% |
| (-) Altri costi non operativi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| (+) Altri ricavi e proventi non operativi | 1.961 | 0,0% | 0 | 0,0% | 77.587 | 0,7% | 0 | 0,0% |
| Saldo altri ricavi e costi non operativi | 1.961 | 0,0% | 0 | 0,0% | 77.587 | 0,7% | 0 | 0,0% |
| RISULTATO PRIMA IMPOSTE | 253.651 | 2,4% | 835.292 | 7,4% | 790.808 | 7,1% | 481.673 | 4,3% |
| (-) Imposte sul reddito | (16.340) | -0,2% | (324.540) | -2,9% | (263.688) | -2,4% | (136.937) | -1,2% |
| RISULTATO NETTO | 237.311 | 2,3% | 510.752 | 4,5% | 527.120 | 4,8% | 344.736 | 3,1% |

| Anni | 2019E | | 2020E | | 2021E | | 2022E | |
|--|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| | €' | % ricavi | €' | % ricavi | €' | % ricavi | €' | % ricavi |
| (+) Ricavi dalle vendite e prestazioni | 11.305.665 | 100,0% | 11.893.560 | 100,0% | 12.369.302 | 100,0% | 12.616.688 | 100,0% |
| (+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti | 230.728 | 2,0% | 242.726 | 2,0% | 252.435 | 2,0% | 257.483 | 2,0% |
| (+) Altri ricavi | 7.300 | 0,1% | 7.300 | 0,1% | 8.800 | 0,1% | 8.800 | 0,1% |
| (+) Costi capitalizzati | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Valore della produzione operativa | 11.543.693 | 102,1% | 12.143.586 | 102,1% | 12.630.537 | 102,1% | 12.882.972 | 102,1% |
| (-) Acquisti di merci | (4.268.465) | -37,8% | (4.429.744) | -37,2% | (4.543.825) | -36,7% | (5.123.920) | -40,6% |
| (-) Acquisti di servizi | (2.249.597) | -19,9% | (2.427.257) | -20,4% | (2.473.860) | -20,0% | (2.446.093) | -19,4% |
| (-) Godimento beni di terzi | (115.364) | -1,0% | (60.681) | -0,5% | (75.730) | -0,6% | (128.742) | -1,0% |
| (-) Oneri diversi di gestione | (115.364) | -1,0% | (145.635) | -1,2% | (164.083) | -1,3% | (115.868) | -0,9% |
| (+/-) Variazione rimanenze materie prime | 42.685 | 0,4% | 44.297 | 0,4% | 45.438 | 0,4% | 51.239 | 0,4% |
| Costi della produzione | (6.706.105) | -59,3% | (7.019.021) | -59,0% | (7.212.061) | -58,3% | (7.763.383) | -61,5% |
| VALORE AGGIUNTO | 4.837.588 | 42,8% | 5.124.565 | 43,1% | 5.418.477 | 43,8% | 5.119.589 | 40,6% |
| (-) Costi del personale | (2.307.279) | -20,4% | (2.305.894) | -19,4% | (2.435.995) | -19,7% | (2.317.351) | -18,4% |
| MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL) | 2.530.309 | 22,4% | 2.818.671 | 23,7% | 2.982.481 | 24,1% | 2.802.238 | 22,2% |
| (-) Ammortamenti | (1.010.000) | -8,9% | (1.190.000) | -10,0% | (1.290.000) | -10,4% | (1.280.000) | -10,1% |
| (-) Accanton. e sval. attivo corrente | (29.214) | -0,3% | (30.734) | -0,3% | (31.963) | -0,3% | (32.602) | -0,3% |
| RISULTATO OPERATIVO (EBIT) | 1.491.095 | 13,2% | 1.597.937 | 13,4% | 1.660.518 | 13,4% | 1.489.636 | 11,8% |
| (-) Oneri finanziari | (69.640) | -0,6% | (90.178) | -0,8% | (113.706) | -0,9% | (133.490) | -1,1% |
| (+) Proventi finanziari | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Salda gestione finanziaria | (69.640) | -0,6% | (90.178) | -0,8% | (113.706) | -0,9% | (133.490) | -1,1% |
| (-) Altri costi non operativi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| (+) Altri ricavi e proventi non operativi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Saldo altri ricavi e costi non operativi | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| RISULTATO PRIMA IMPOSTE | 1.421.455 | 12,6% | 1.507.759 | 12,7% | 1.546.812 | 12,5% | 1.356.145 | 10,7% |
| (-) Imposte sul reddito | (400.535) | -3,5% | (425.435) | -3,6% | (437.261) | -3,5% | (384.842) | -3,1% |
| RISULTATO NETTO | 1.020.920 | 9,0% | 1.082.324 | 9,1% | 1.109.551 | 9,0% | 971.303 | 7,7% |

Analisi principali dati economici

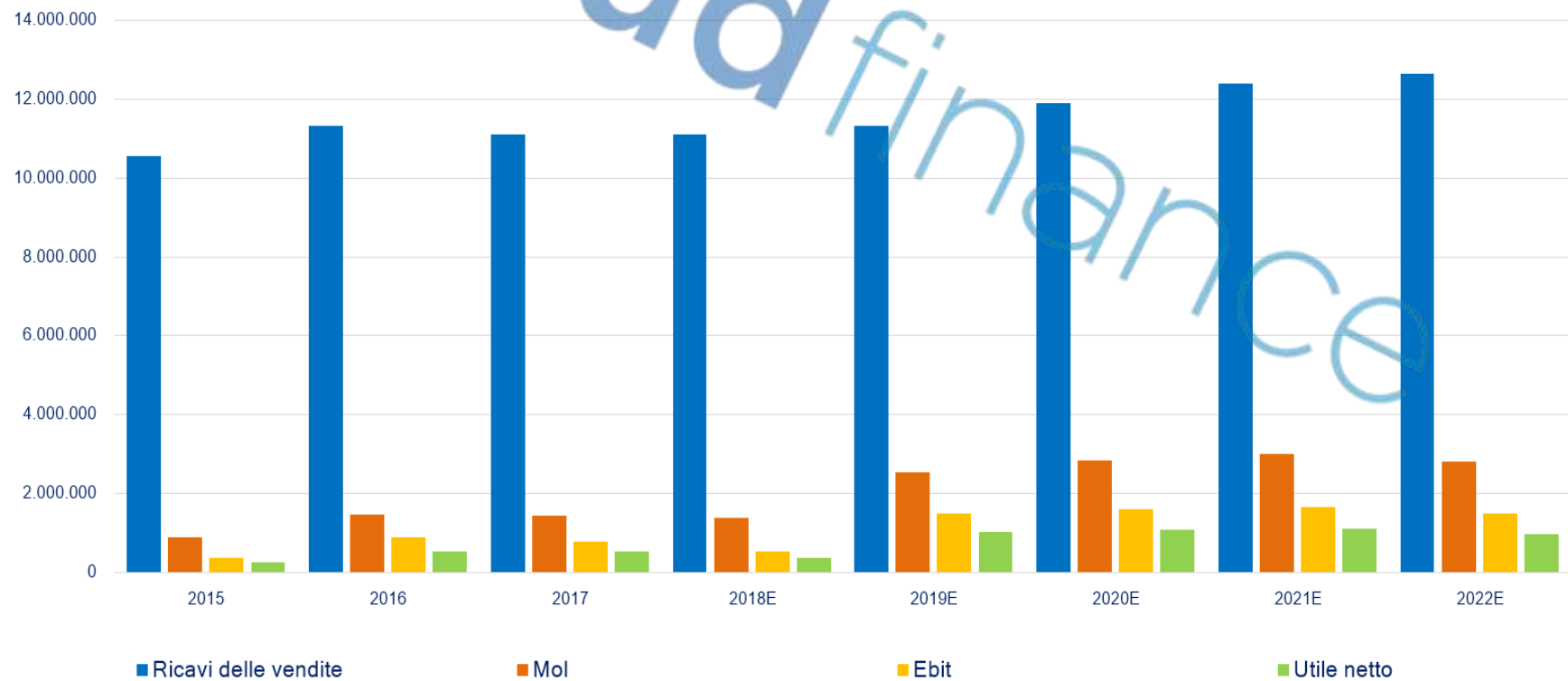
| Anni | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018E | |
|----------------------|----------------|----------|----------------|---------------|----------------|-------------|----------------|---------------|
| | €' | change % | €' | change % | €' | change % | €' | change % |
| Ricavi delle vendite | 10.528.231 | - | 11.309.102 | 7,4% | 11.088.421 | -2,0% | 11.083.986 | 0,0% |
| VdP | 10.621.163 | - | 10.349.757 | -2,6% | 11.141.290 | 7,6% | 11.315.389 | 1,6% |
| Mol | 882.609 | - | 1.457.712 | 65,2% | 1.421.967 | -2,5% | 1.373.620 | -3,4% |
| Ebit | 343.959 | - | 878.576 | 155,4% | 772.508 | -12,1% | 514.978 | -33,3% |
| Ebt | 253.651 | - | 835.292 | 229,3% | 790.808 | -5,3% | 481.673 | -39,1% |
| Utile netto | 237.311 | - | 510.752 | 115,2% | 527.120 | 3,2% | 344.736 | -34,6% |

| Anni | 2019E | | 2021E | | 2022E | | 2023E | |
|----------------------|------------------|---------------|------------------|-------------|------------------|-------------|----------------|---------------|
| | €' | change % | €' | change % | €' | change % | €' | change % |
| Ricavi delle vendite | 11.305.665 | 2,0% | 11.893.560 | 5,2% | 12.369.302 | 4,0% | 12.616.688 | 2,0% |
| VdP | 11.543.693 | 2,0% | 12.143.586 | 5,2% | 12.630.537 | 4,0% | 12.882.972 | 2,0% |
| Mol | 2.530.309 | 84,2% | 2.818.671 | 11,4% | 2.982.481 | 5,8% | 2.802.238 | -6,0% |
| Ebit | 1.491.095 | 189,5% | 1.597.937 | 7,2% | 1.660.518 | 3,9% | 1.489.636 | -10,3% |
| Ebt | 1.421.455 | 195,1% | 1.507.759 | 6,1% | 1.546.812 | 2,6% | 1.356.145 | -12,3% |
| Utile netto | 1.020.920 | 196,1% | 1.082.324 | 6,0% | 1.109.551 | 2,5% | 971.303 | -12,5% |

Anni

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|--|--|
| Confronto tra risultato economico (utile netto) e risultato finanziario (flusso di cassa per azionisti) | Utile economico e surplus finanziario | Utile economico e surplus finanziario | Utile economico ma deficit finanziario | Utile economico ma deficit finanziario |

| Anni | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Confronto tra risultato economico (utile netto) e risultato finanziario (flusso di cassa per azionisti) | Utile economico e surplus finanziario | Utile economico e surplus finanziario | Utile economico e surplus finanziario |



Rendiconto Finanziario

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|--|------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| | €' | €' | €' | €' |
| +/- Ebit | 878.576 | 772.508 | 514.978 | 1.491.095 |
| - Imposte figurative | (339.996) | (254.037) | (144.930) | (417.249) |
| +/- Nopat | 538.580 | 518.471 | 370.048 | 1.073.846 |
| + Ammortamento Accantonamenti e Tfr | 700.521 | 778.289 | 990.026 | 1.164.753 |
| Flusso di cassa operativo lordo | 1.239.101 | 1.296.760 | 1.360.075 | 2.238.599 |
| +/- Clienti | (341.345) | 516.156 | 279.738 | (54.710) |
| +/- Rimanenze | 1.139.035 | (199.494) | (278.118) | (273.413) |
| +/- Fornitori | 301.756 | (579.638) | (707.723) | (61.531) |
| +/- Altre attività | 60.865 | (171.468) | (754.607) | (691.760) |
| +/- Altre passività | (408.007) | 1.171 | (162.691) | 165.590 |
| +/- Variazione fondi | (157.755) | (162.768) | (28.642) | (29.214) |
| Variazione CCN | 594.549 | (596.041) | (1.652.041) | (945.039) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 1.833.650 | 700.719 | (291.967) | 1.293.560 |
| +/- Investimenti / Disinvestimenti | (371.062) | (908.754) | (2.600.000) | (1.050.000) |
| Flusso di Cassa Operativo | 1.462.588 | (208.035) | (2.891.967) | 243.560 |
| + Scudo fiscale del debito | 15.456 | (9.651) | 7.993 | 16.714 |
| +/- Proventi/Oneri straordinari | 0 | 77.587 | 0 | 0 |
| +/- Proventi/Oneri finanziari | (43.284) | (59.287) | (33.305) | (69.640) |
| +/- Partecipazioni e titoli | 0 | (2.600) | 0 | 0 |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 1.434.760 | (201.986) | (2.917.279) | 190.634 |
| +/- Utilizzo banche a breve | (1.295.096) | 108.143 | 599.150 | 267.435 |
| + Accensione Mutuo | 0 | 619.198 | 2.200.000 | 0 |
| - Restituzione Mutuo | 0 | 0 | (238.838) | (440.479) |
| +/- Finanziamento soci | (17.000) | (33.000) | 0 | 0 |
| +/- Equity | 0 | 1.288 | 0 | 0 |
| - Canoni Leasing | 0 | 0 | (50.117) | (51.344) |
| +/- Altri crediti/debiti finanziari | (41.922) | (34.420) | 193.500 | 0 |
| Flusso di cassa per azionisti | 80.742 | 459.223 | (213.584) | (33.753) |
| - Dividendo distribuito | (1.292) | 0 | 0 | (310.263) |
| Flusso di cassa netto | 79.450 | 459.223 | (213.584) | (344.016) |
| Cumulato con cassa anno precedente | 182.425 | 641.648 | 428.064 | 84.048 |

| Anni | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| | €' | €' | €' |
| +/- Ebit | 1.597.937 | 1.660.518 | 1.489.636 |
| - Imposte figurative | (447.078) | (464.550) | (416.880) |
| +/- Nopat | 1.150.859 | 1.195.968 | 1.072.756 |
| + Ammortamento Accantonamenti e Tfr | 1.346.197 | 1.454.505 | 1.438.689 |
| Flusso di cassa operativo lordo | 2.497.056 | 2.650.473 | 2.511.444 |
| +/- Clienti | (149.016) | (120.435) | (62.947) |
| +/- Rimanenze | (287.023) | (297.873) | (308.723) |
| +/- Fornitori | 31.855 | 13.799 | 34.169 |
| +/- Altre attività | (710.803) | (912.889) | (964.329) |
| +/- Altre passività | (257.161) | (53.300) | (57.354) |
| +/- Variazione fondi | (30.734) | (31.963) | (32.602) |
| Variazione CCN | (1.402.881) | (1.402.660) | (1.391.786) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 1.094.175 | 1.247.812 | 1.119.658 |
| +/- Investimenti / Disinvestimenti | 0 | (750.000) | 0 |
| Flusso di Cassa Operativo | 1.094.175 | 497.812 | 1.119.658 |
| + Scudo fiscale del debito | 21.643 | 27.290 | 32.038 |
| +/- Proventi/Oneri straordinari | 0 | 0 | 0 |
| +/- Proventi/Oneri finanziari | (90.178) | (113.706) | (133.490) |
| +/- Partecipazioni e titoli | 0 | 0 | 0 |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 1.025.640 | 411.396 | 1.018.206 |
| +/- Utilizzo banche a breve | 526.939 | 552.819 | 627.607 |
| + Accensione Mutuo | 500.000 | 0 | 0 |
| - Restituzione Mutuo | (575.746) | (584.875) | (540.397) |
| +/- Finanziamento soci | 0 | 0 | 0 |
| +/- Equity | 0 | 0 | 0 |
| - Canoni Leasing | (47.291) | (44.748) | 0 |
| +/- Altri crediti/debiti finanziari | 0 | 0 | 0 |
| Flusso di cassa per azionisti | 1.429.542 | 334.592 | 1.105.416 |
| - Dividendo distribuito | (918.828) | (757.627) | (665.731) |
| Flusso di cassa netto | 510.715 | (423.035) | 439.685 |
| Cumulato con cassa anno precedente | 594.762 | 171.728 | 611.413 |

Analisi Cash flow

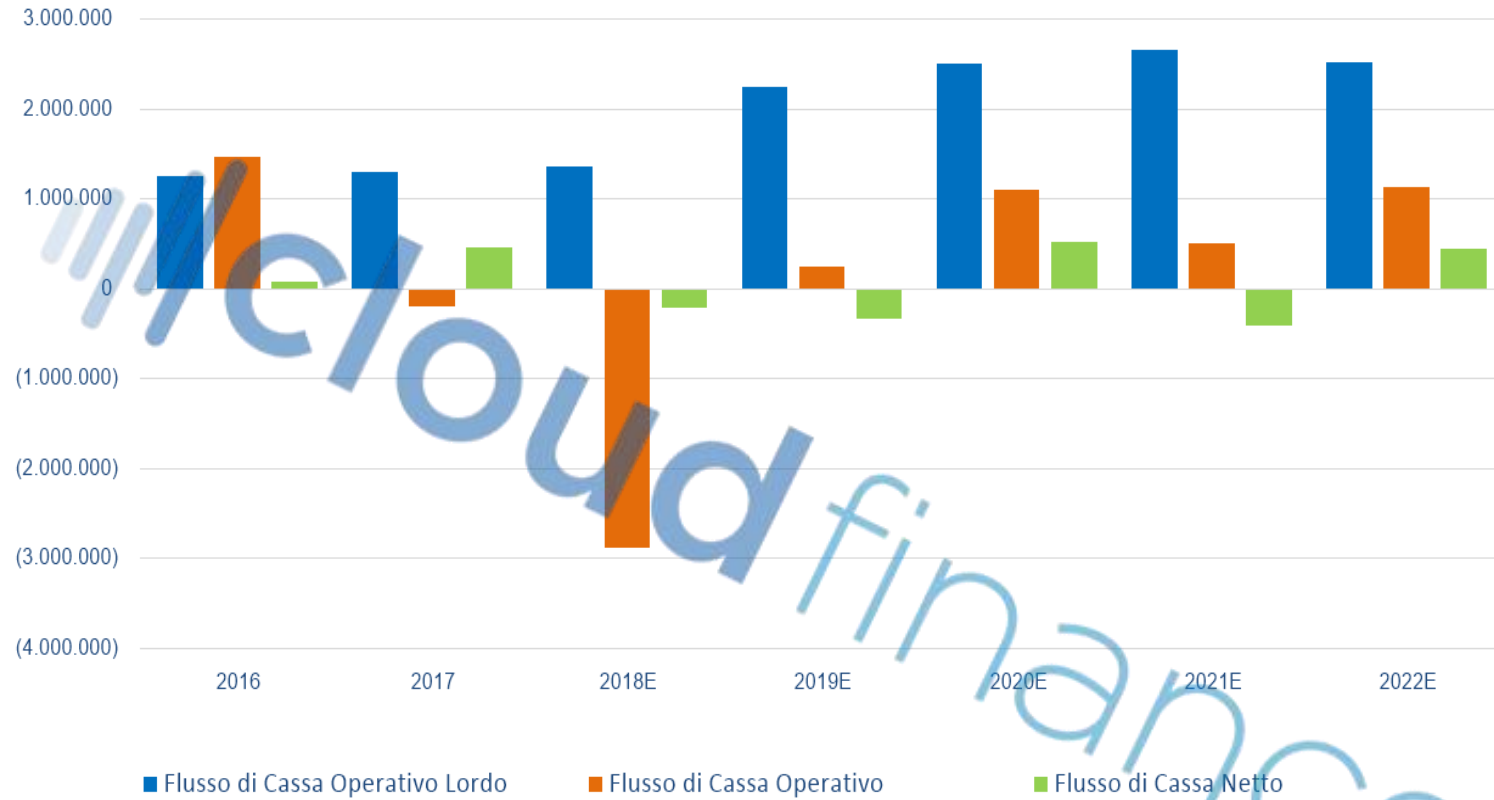
| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E |
|---|------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | €' | €' | €' | €' |
| Flusso di cassa operativo lordo | 1.239.101 | 1.296.760 | 1.360.075 | 2.238.599 |
| Variazione CCN | 594.549 | (596.041) | (1.652.041) | (945.039) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 1.833.650 | 700.719 | (291.967) | 1.293.560 |
| Flusso di Cassa Operativo | 1.462.588 | (208.035) | (2.891.967) | 243.560 |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 1.434.760 | (201.986) | (2.917.279) | 190.634 |
| Flusso di cassa per azionisti | 80.742 | 459.223 | -213.584 | -33.753 |
| Flusso di cassa netto | 79.450 | 459.223 | (213.584) | (344.016) |

| Anni | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------------|------------------|------------------|
| | €' | €' | €' |
| Flusso di cassa operativo lordo | 2.497.056 | 2.650.473 | 2.511.444 |
| Variazione CCN | (1.402.881) | (1.402.660) | (1.391.786) |
| Flusso di cassa della gestione corrente | 1.094.175 | 1.247.812 | 1.119.658 |
| Flusso di Cassa Operativo | 1.094.175 | 497.812 | 1.119.658 |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 1.025.640 | 411.396 | 1.018.206 |
| Flusso di cassa per azionisti | 1.429.542 | 334.592 | 1.105.416 |
| Flusso di cassa netto | 510.715 | (423.035) | 439.685 |

Andamento Cash flow

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|------|----------------|-----------------|---------------|---------------|
| | % | % | % | % | % |
| Flusso di cassa operativo lordo | - | 4,7% | 4,9% | 64,6% | 11,5% |
| Variazione CCN | - | -200,3% | -177,2% | 42,8% | -48,4% |
| Flusso di cassa della gestione corrente | - | -61,8% | -141,7% | 543,1% | -15,4% |
| Flusso di Cassa Operativo | - | -114,2% | -1290,1% | 108,4% | 349,2% |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | - | -114,1% | -1344,3% | 106,5% | 438,0% |
| Flusso di cassa per azionisti | - | 468,8% | -146,5% | 84,2% | 4335,2% |
| Flusso di cassa netto | - | 478,0% | -146,5% | -61,1% | 248,5% |

| Anni | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---------------|----------------|---------------|
| | % | % | % |
| Flusso di cassa operativo lordo | 11,5% | 6,1% | -5,2% |
| Variazione CCN | -48,4% | 0,0% | 0,8% |
| Flusso di cassa della gestione corrente | -15,4% | 14,0% | -10,3% |
| Flusso di Cassa Operativo | 349,2% | -54,5% | 124,9% |
| Flusso di Cassa al servizio del debito | 438,0% | -59,9% | 147,5% |
| Flusso di cassa per azionisti | 4335,2% | -76,6% | 230,4% |
| Flusso di cassa netto | 248,5% | -182,8% | 203,9% |



Posizione Finanziaria Netta

Posizione finanziaria netta

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | €' | €' | €' | €' | €' | €' | €' |
| Debiti v/banche a breve termine | 71.143 | 179.286 | 778.436 | 1.045.871 | 1.572.811 | 2.125.630 | 2.753.237 |
| Mutui passivi | 0 | 619.198 | 2.580.360 | 2.139.882 | 2.064.136 | 1.479.261 | 938.864 |
| <i>Unicredit</i> | 0 | 0 | 402.182 | 303.285 | 203.297 | 102.206 | 0 |
| <i>Mps</i> | 0 | 0 | 190.236 | 150.933 | 111.236 | 71.140 | 30.641 |
| <i>Carige</i> | 0 | 0 | 1.500.000 | 1.330.640 | 1.124.217 | 914.258 | 700.701 |
| <i>Banca dello sviluppo</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 404.931 | 307.459 | 207.521 |
| - | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Mutui precedenti</i> | 0 | 619.198 | 487.943 | 355.024 | 220.455 | 84.199 | 1 |
| Finanziamento soci | 65.000 | 32.000 | 32.000 | 32.000 | 32.000 | 32.000 | 32.000 |
| Altri debiti finanziari | 135.000 | 123.400 | 123.400 | 123.400 | 123.400 | 123.400 | 123.400 |
| Debiti Leasing | 0 | 0 | 143.383 | 92.039 | 44.748 | 0 | 0 |
| (Crediti finanziari) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (Cassa e banche c/c) | -182.425 | -660.348 | -446.764 | -102.748 | -613.462 | -190.428 | -630.113 |
| POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | 88.718 | 293.536 | 3.210.815 | 3.330.444 | 3.223.632 | 3.569.863 | 3.217.388 |

Scomposizione debiti finanziari e piani di rimborso

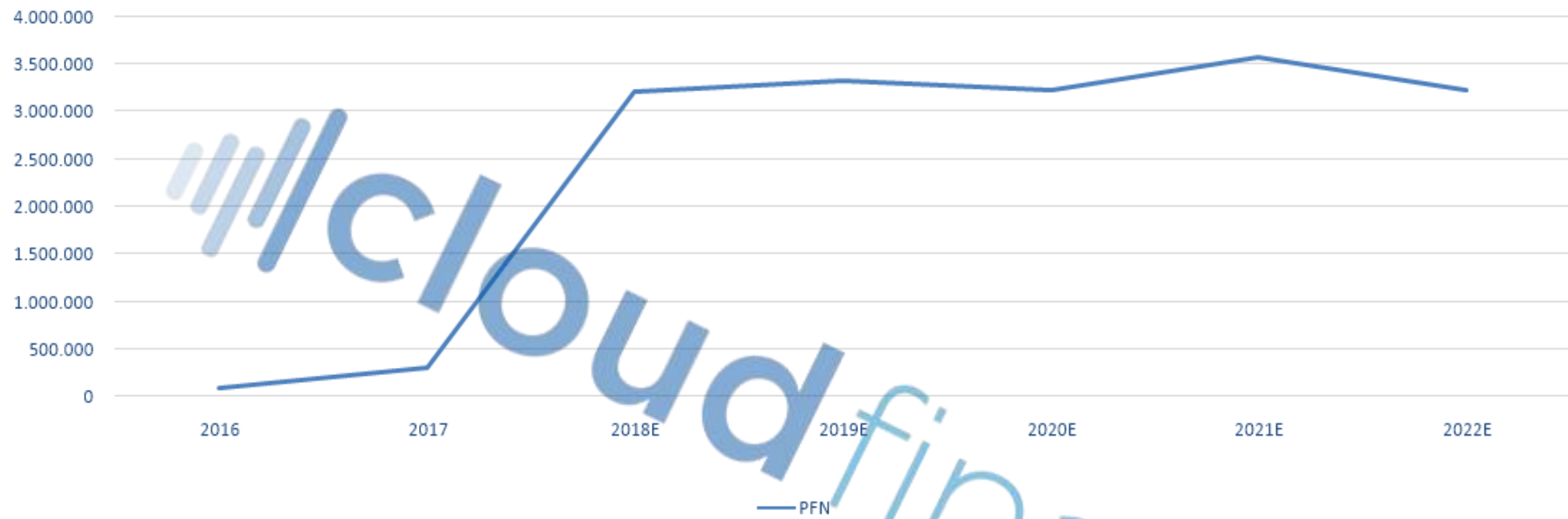
| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | €' | €' | €' | €' | €' | €' | €' |
| Debiti inizio esercizio | 1.448.239 | 271.143 | 953.884 | 3.657.579 | 3.433.192 | 3.837.094 | 3.760.291 |
| Unicredit | 0 | 0 | -97.818 | -98.897 | -99.988 | -101.091 | -102.206 |
| Mps | 0 | 0 | -9.764 | -39.302 | -39.697 | -40.096 | -40.499 |
| Carige | 0 | 0 | 0 | -169.360 | -206.423 | -209.959 | -213.557 |
| Banca dello sviluppo | 0 | 0 | 0 | 0 | -95.069 | -97.473 | -99.938 |
| Rimborso mutui precedenti | 0 | 0 | -131.255 | -132.919 | -134.569 | -136.256 | -84.198 |
| Rimborso leasing | 0 | 0 | -50.117 | -51.344 | -47.291 | -44.748 | 0 |
| Accensione/Rimborso finanziamento soci | -17.000 | -33.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accensione finanziamento agevolato | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rimborso finanziamento agevolato | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rimborso utilizzo debiti a breve | -1.295.096 | 108.143 | 599.150 | 267.435 | 526.939 | 552.819 | 627.607 |
| Rimborso accensione altri deb finanziari | 135.000 | -11.600 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Accensione Deb. a m/l | 0 | 619.198 | 2.200.000 | 0 | 500.000 | 0 | 0 |
| Accensione deb. Leasing | 0 | 0 | 193.500 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| DEBITO FINE ESERCIZIO | 271.143 | 953.884 | 3.657.579 | 3.433.192 | 3.837.094 | 3.760.291 | 3.847.502 |

Posizione finanziaria netta*

| Anni | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------------|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | €' | €' | €' | €' | €' | €' | €' |
| Liquidità | 182.425 | 641.648 | 428.064 | 84.048 | 594.762 | 171.728 | 611.413 |
| Crediti finanziari verso terzi a breve termine | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Attività finanziarie correnti | 0 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 |
| Crediti finanziari verso controllate a breve | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Crediti finanziari verso collegate a breve | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Crediti finanziari correnti | 0 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 | 18.700 |
| Scoperti di conto corrente | (71.143) | (179.286) | (778.436) | (1.045.871) | (1.572.811) | (2.125.630) | (2.753.237) |
| Debiti di conto corrente | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Obbligazioni | (101.600) | (84.200) | (84.200) | (84.200) | (84.200) | (84.200) | (84.200) |
| Quota corrente di finanziamenti bancari | 0 | 0 | (440.479) | (575.746) | (584.875) | (540.397) | (350.321) |
| Debiti verso società di factoring | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Debiti per leasing | 0 | 0 | (51.344) | (47.291) | (44.748) | 0 | 0 |
| Quota corrente di debiti verso altri finanziatori | (91.500) | (64.000) | (64.000) | (64.000) | (64.000) | (64.000) | (64.000) |
| Debiti finanziari verso controllate | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Debiti finanziari verso collegate | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Indebitamento finanziario corrente | (264.243) | (327.486) | (1.418.458) | (1.817.108) | (2.350.633) | (2.814.227) | (3.251.759) |
| Indebitamento finanziario corrente netto | -81.818 | 332.862 | -971.694 | -1.714.360 | -1.737.171 | -2.623.799 | -2.621.646 |
| Debiti verso banche | 0 | (619.198) | (2.139.882) | (1.564.136) | (1.479.261) | (938.864) | (588.543) |
| Prestito obbligazionario | (6.900) | (7.200) | (7.200) | (7.200) | (7.200) | (7.200) | (7.200) |
| Debiti per leasing | 0 | 0 | (92.039) | (44.748) | 0 | 0 | 0 |
| Debiti verso altri finanziatori | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Debiti finanziari verso controllate | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Debiti finanziari verso collegate | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fornitori scaduti (oltre 24 mesi) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rateizzazioni fiscali (oltre 24 mesi) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Indebitamento finanziario non corrente | -6.900 | -626.398 | -2.239.121 | -1.616.084 | -1.486.461 | -946.064 | -595.743 |
| Posizione finanziaria netta | -88.718 | -293.536 | -3.210.815 | -3.330.444 | -3.223.632 | -3.569.863 | -3.217.388 |

* 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.

Posizione Finanziaria Netta



Indicatori di Bilancio

Indici di Redditività

| ROE | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Risultato netto / Patrimonio netto | 2,0% | 4,1% | 4,1% | 2,6% | 7,3% | 7,6% | 7,6% | 6,5% |

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%

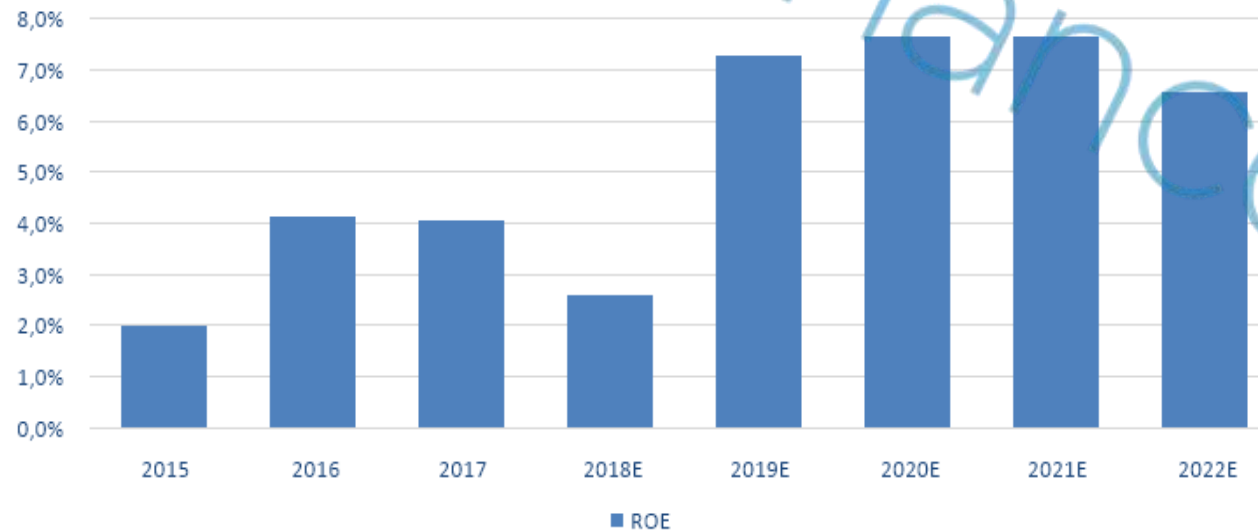
Significato

Risultato non soddisfacente

Risultato non esaltante

Risultato soddisfacente

Il rendimento complessivo della gestione aziendale nell'esercizio 2018 non è esaltante e risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 1,47% attestandosi ad un valore pari a 2,58%



ROI

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Risultato operativo / Totale Attivo | 1,9% | 5,1% | 4,3% | 2,6% | 7,1% | 7,5% | 7,6% | 6,7% |

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

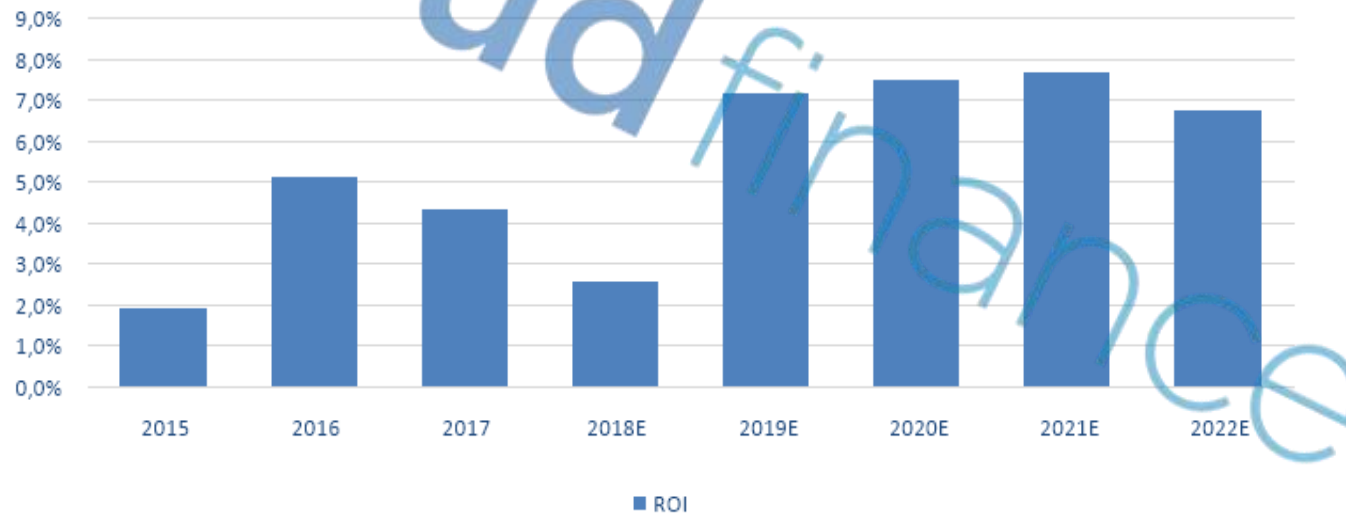
Chiave di lettura

- Roi < 7%
- 7% < Roi < 15%
- Roi > 15%

Significato

- Risultato non soddisfacente
- Risultato nella norma
- Risultato soddisfacente

Il rendimento della gestione caratteristica dell'azienda nell'esercizio 2018 non è soddisfacente e risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 1,77% attestandosi ad un valore pari a 2,55%



ROS

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Risultato operativo / Vendite | 3,3% | 7,8% | 7,0% | 4,6% | 13,2% | 13,4% | 13,4% | 11,8% |

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 < 2%
- 2% < Ros < 13%
- Ros > 13%

Significato

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

La gestione caratteristica nell'esercizio 2018 è in grado di generare risorse in grado di coprire i costi dei fattori produttivi utilizzati in modo sufficiente da garantire un margine di reddito da destinare eventualmente alla copertura delle altre aree gestionali e alla remunerazione del capitale proprio sotto forma di dividendi ma in maniera non soddisfacente ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di -2,32% attestandosi ad un valore pari a 4,65%



ROT

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Vendite / Capitale investito netto | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |

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

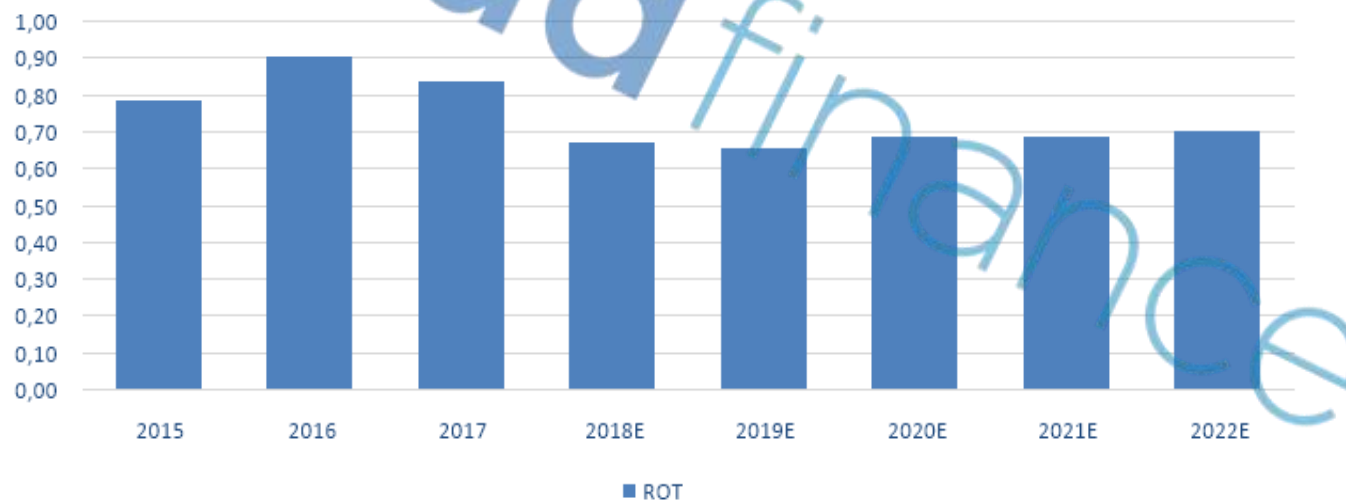
Chiave di lettura

Rot < 0,5
 0,50 < Rot < 1
 1 < Rot < 2
 Rot > 2

Significato

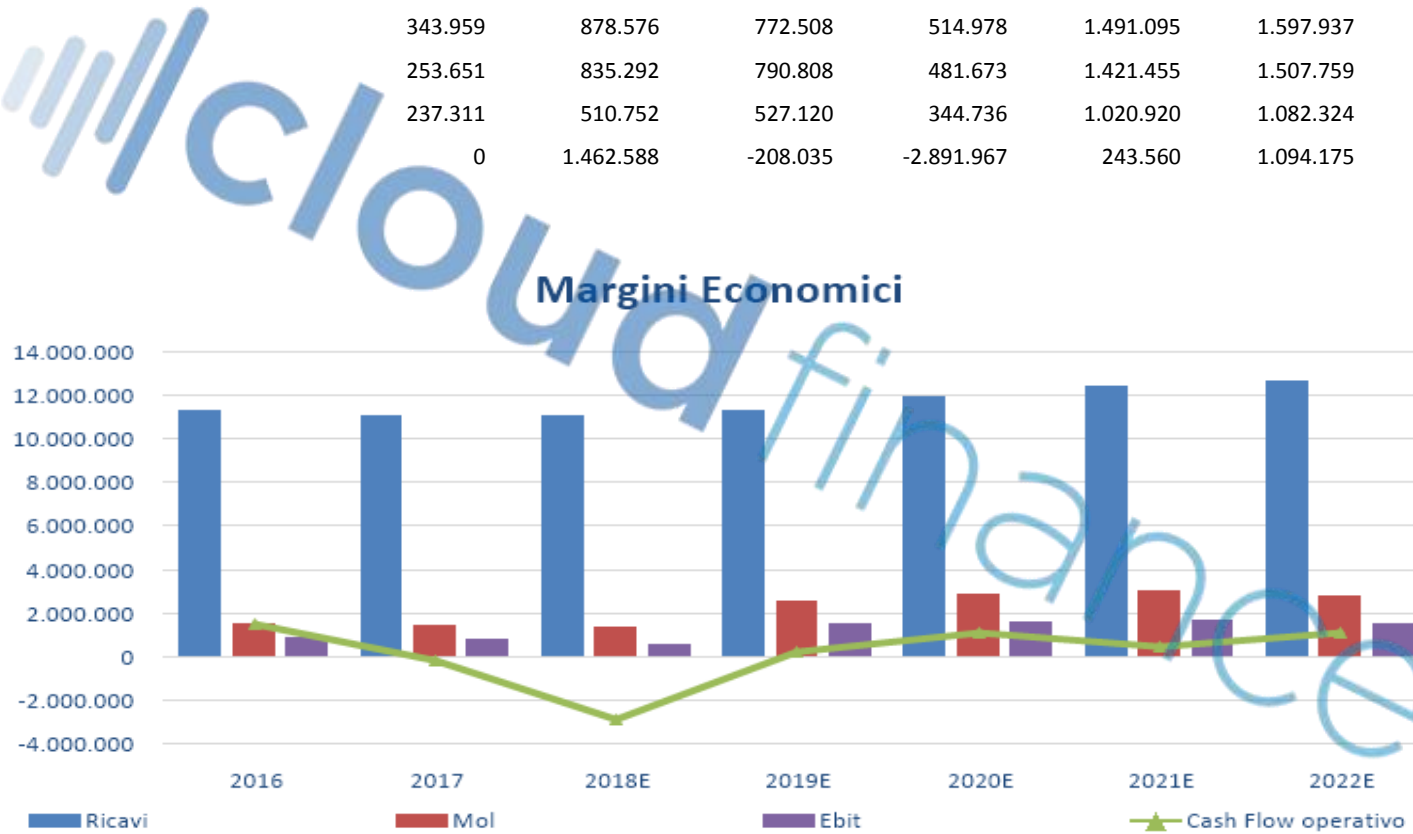
Efficienza produttiva non soddisfacente
 Efficienza produttiva poco soddisfacente
 Efficienza produttiva soddisfacente
 Efficienza produttiva molto soddisfacente

Il grado di efficienza produttiva dell'azienda nell'esercizio 2018 è poco soddisfacente e risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 16,47% attestandosi ad un valore pari a 0,67



Margini Economici

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ricavi delle vendite | 10.528.231 | 11.309.102 | 11.088.421 | 11.083.986 | 11.305.665 | 11.893.560 | 12.369.302 | 12.616.688 |
| Valore aggiunto | 3.073.907 | 3.766.346 | 3.789.742 | 3.788.345 | 4.837.588 | 5.124.565 | 5.418.477 | 5.119.589 |
| Mol | 882.609 | 1.457.712 | 1.421.967 | 1.373.620 | 2.530.309 | 2.818.671 | 2.982.481 | 2.802.238 |
| Ebit | 343.959 | 878.576 | 772.508 | 514.978 | 1.491.095 | 1.597.937 | 1.660.518 | 1.489.636 |
| EBT | 253.651 | 835.292 | 790.808 | 481.673 | 1.421.455 | 1.507.759 | 1.546.812 | 1.356.145 |
| Utile | 237.311 | 510.752 | 527.120 | 344.736 | 1.020.920 | 1.082.324 | 1.109.551 | 971.303 |
| Cash Flow operativo | 0 | 1.462.588 | -208.035 | -2.891.967 | 243.560 | 1.094.175 | 497.812 | 1.119.658 |



Indici di Liquidità

| Margine di Tesoreria | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (Attività correnti - Magazzino netto) - Passività correnti | -158.001 | 1.716.865 | 2.443.152 | 2.842.782 | 2.948.292 | 4.071.087 | 4.196.035 | 5.117.902 |

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 2018E l'azienda si trova in una situazione di equilibrio finanziario, ovvero 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 € 399.630.

| Margine di Struttura | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (Patrimonio netto - Immobilizzazioni nette) | 2.167.670 | 2.936.471 | 3.176.592 | 1.751.328 | 2.523.185 | 3.957.264 | 4.850.108 | 6.435.811 |

Il Margine di Struttura permette di verificare le modalità di finanziamento delle immobilizzazioni e valutare il grado di capitalizzazione rispetto alla dimensione aziendale

Chiave di lettura
 Margine di Struttura > 0
 Margine di Struttura < 0

Significato
 Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio.
 Il Patrimonio netto finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti

Analizzando il Margine di struttura relativo all'esercizio 2018E 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 peggiorato di € 1.425.264.

Quick Ratio

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| (Attività a breve - Disponibilità)/Passività a breve | 96,4% | 159,8% | 208,3% | 234,3% | 217,2% | 243,2% | 226,0% | 232,1% |

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

Quick Ratio > 100%
 50% < Quick Ratio < 100%
 30% < Quick Ratio < 50%
 Quick Ratio < 30%

Significato

Situazione di ottimo equilibrio finanziario
 Situazione di soddisfacente equilibrio
 Situazione di insoddisfacente equilibrio
 Situazione di squilibrio finanziario

Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2018E l'azienda si trova in una soddisfacente 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 migliorato del 25,95%.

Current Ratio

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Attività a breve / Passività a breve | 1,9 | 2,7 | 3,6 | 4,0 | 3,7 | 3,9 | 3,6 | 3,6 |

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

Current Ratio > 1,5
 1,2 < Current Ratio < 1,5
 1,2 < Current Ratio < 1
 Current Ratio < 1

Significato

Situazione di soddisfacente tranquillità finanziaria
 Situazione di tranquillità finanziaria
 Situazione di tranquillità finanziaria ma da tenere sotto controllo
 Situazione di squilibrio finanziario

Analizzando il Current ratio relativo all'esercizio 2018E l'azienda si trova in una soddisfacente situazione di tranquillità finanziaria dato che le attività correnti riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato del 0,49.

Capitale Circolante Netto

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Capitale circolante netto | 4.109.825 | 4.845.656 | 5.771.437 | 6.449.184 | 6.828.107 | 8.237.925 | 8.660.746 | 9.891.336 |

Il Capitale Circolante Netto indica il saldo tra le attività correnti e le passività correnti e quindi espressione della liquidità aziendale

Chiave di lettura

CCN > 0

CCN < 0

Significato

Situazione di equilibrio

Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare

Situazione di equilibrio in quanto esso indica quanto in più delle risorse si trasformerà in denaro nel breve periodo rispetto agli impegni in scadenza nello stesso periodo

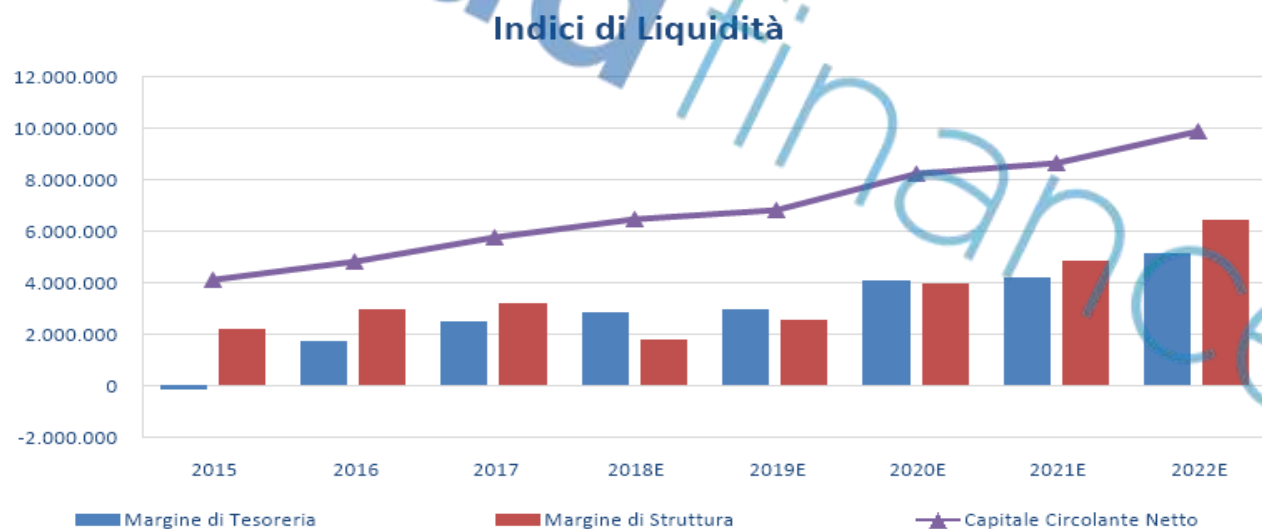
cloud finance

Altri Indici di liquidità

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidità corrente | 194,8% | 268,8% | 355,9% | 404,6% | 371,4% | 389,7% | 360,1% | 355,2% |
| Giorni di credito ai clienti | 114 | 117 | 101 | 92 | 92 | 92 | 92 | 92 |
| Giorni di credito dai fornitori | 81 | 106 | 64 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Giorni di scorta | 145,9 | 99,6 | 108,1 | 117,1 | 123,5 | 126,1 | 129,9 | 136,2 |
| Durata scorte | 297,3 | 261,1 | 235,4 | 250,1 | 327,2 | 338,6 | 353,7 | 335,4 |

Indici di Produttività

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Costo del lavoro su Fatturato | 20,8% | 20,4% | 21,4% | 21,8% | 20,4% | 19,4% | 19,7% | 18,4% |
| Valore Aggiunto su Fatturato | 29,2% | 33,3% | 34,2% | 34,2% | 42,8% | 43,1% | 43,8% | 40,6% |
| Valore Aggiunto/Valore della Produzione | 28,9% | 36,4% | 34,0% | 33,5% | 41,9% | 42,2% | 42,9% | 39,7% |



Indici di Solidità

| Copertura Immobilizzazioni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Patrimonio netto + Passività fisse / Attivo immobilizzato | 1,42 | 1,51 | 1,59 | 1,56 | 1,59 | 1,80 | 1,89 | 2,17 |

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

Situazione soddisfacente dal punto di vista della solidità patrimoniale in quanto l'indice nell'esercizio 2018 evidenzia una struttura efficiente dato che le attività fisse risultano finanziate interamente da fonti durevoli e si è mantenuto sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente attestandosi ad un valore pari a 1,56

| Indipendenza Finanziaria | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Patrimonio netto / Totale attivo | 0,66 | 0,72 | 0,73 | 0,66 | 0,67 | 0,67 | 0,67 | 0,67 |

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

Chiave di lettura

Indice < 0,07

0,07 < Indice < 0,10

Indice > 0,10

Significato

Situazione critica

Situazione soddisfacente

Situazione buona

Il grado di indipendenza finanziaria dell'azienda in termini di rapporto tra il Capitale Proprio ed il Capitale investito è nell'esercizio 2018 in una situazione ottima e l'azienda risulta essere ben capitalizzata ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,07 attestandosi ad un valore pari a 0,66

Leverage

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Capitale investito / Patrimonio netto | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |

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

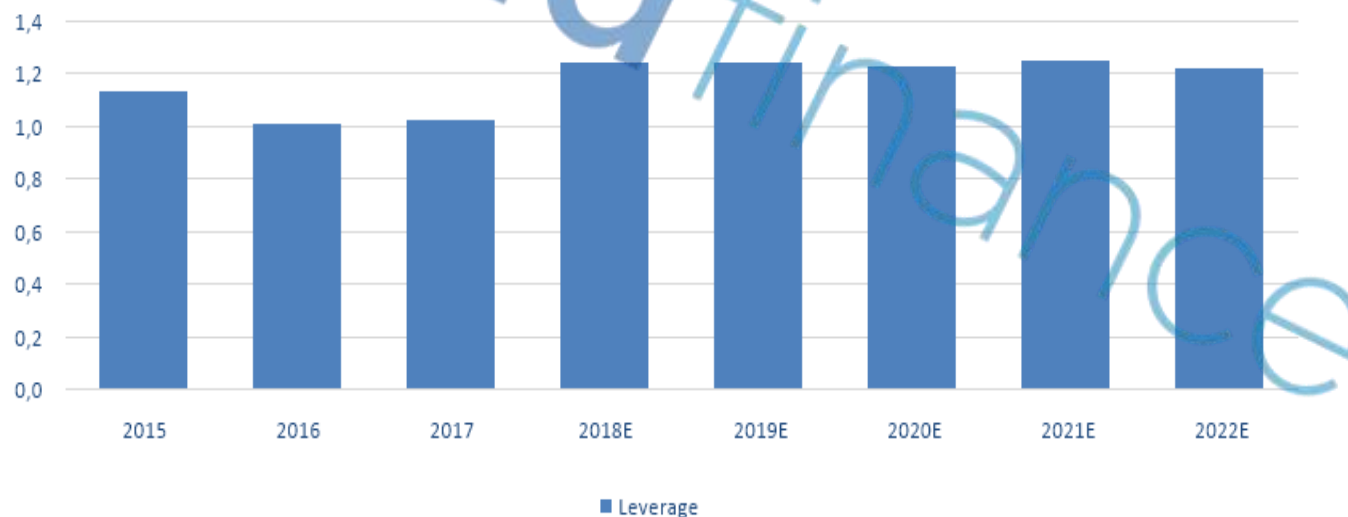
Chiave di lettura

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

Significato

- Situazione molta rischiosa
- Situazione rischiosa
- Situazione nella norma
- Situazione Ottima

L'azienda risulta possedere nell'esercizio 2018 una struttura finanziaria equilibrata e un buon grado di indipendenza finanziaria per quanto concerne il rapporto tra risorse proprie e di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,22 attestandosi ad un valore pari a 1,24



Debt/Equity

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Posizione finanziaria netta / Patrimonio netto | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |

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

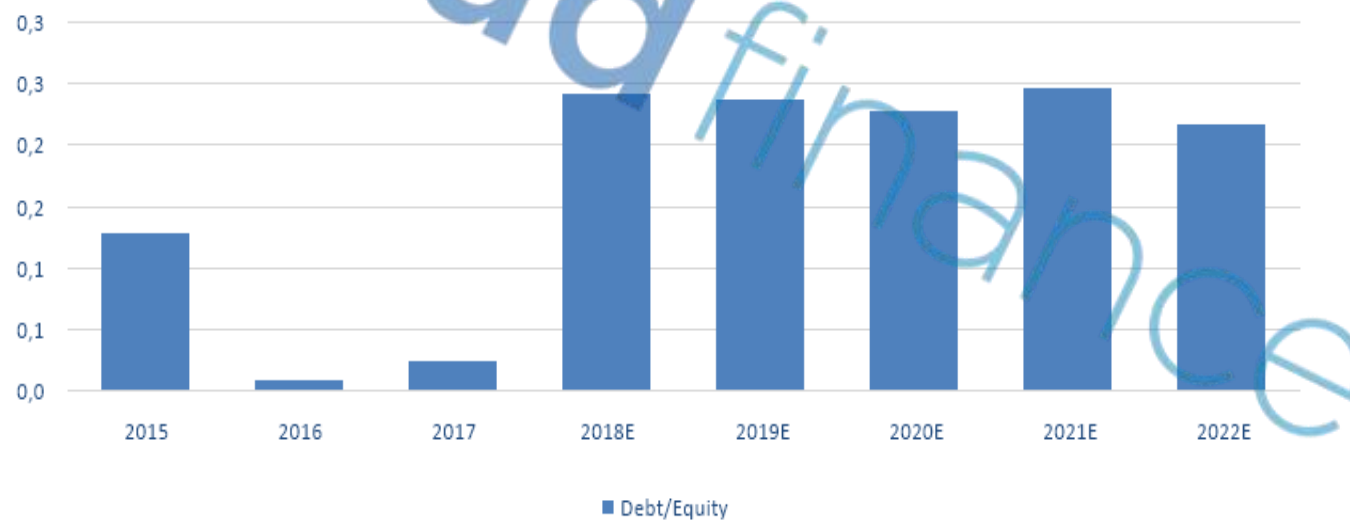
Chiave di lettura

- Debt/Equity < 3
- 3 < Debt/Equity < 5
- Debt/Equity > 5

Significato

- Situazione di equilibrio
- Situazione di rischio
- Situazione di grave rischio

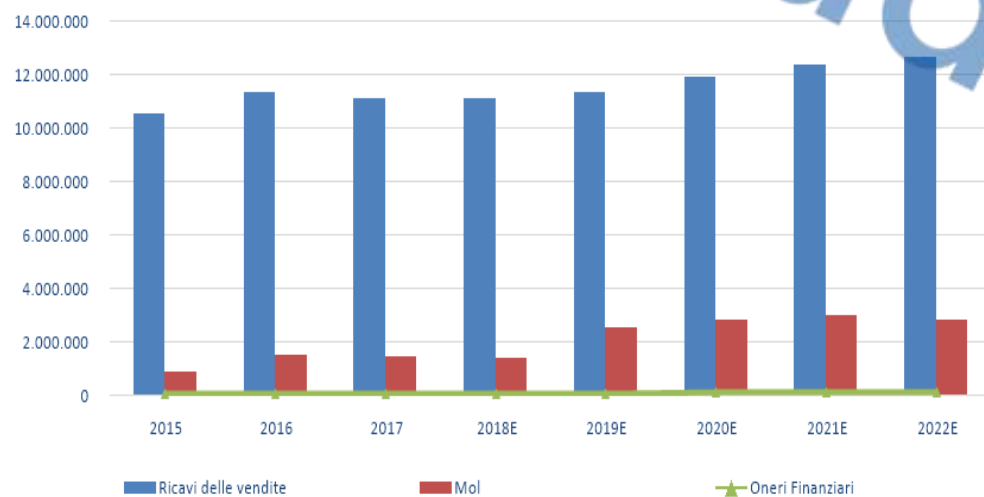
Il valore dell'indebitamento nell'esercizio 2018 risulta equilibrato per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 0,22 attestandosi ad un valore pari a 0,24



Altri indici di solidità

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------------------------------|--------|----------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| Banche su Circolante | 0,2 | 0,0 | 619.198,0 | 2.447.441,6 | 2.005.312,8 | 1.927.880,3 | 1.395.063,3 | 938.864,3 |
| Banche a breve su Circolante | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Rapporto di indebitamento | 34,4% | 27,7% | 27,2% | 33,8% | 32,7% | 33,4% | 32,9% | 33,0% |
| Rotazione circolante | 1,2 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,9 |
| Rotazione magazzino | 2,5 | 3,6 | 3,3 | 3,1 | 2,9 | 2,9 | 2,8 | 2,6 |
| Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn | 785,6% | 14054,6% | 4427,8% | 415,5% | 421,9% | 441,0% | 408,1% | 462,3% |
| Tasso di intensità Attivo Circolante | 80,2% | 68,2% | 72,4% | 77,3% | 82,6% | 93,2% | 96,9% | 109,1% |

Ricavi, Mol e Oneri Finanziari



Mol e PFN



Indici di Copertura finanziaria

| Ebit/Of | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Risultato operativo / Oneri finanziari | 4,8 | 22,1 | 26,7 | 15,5 | 21,4 | 17,7 | 14,6 | 11,2 |

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

L'indice denota nell'esercizio 2018 una situazione di equilibrio finanziario, il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 11,23 attestandosi ad un valore pari a 15,46



Mol/Pfn

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|--------------|----------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Margine operativo lordo / Posizione finanziaria netta | 58,0% | 1643,1% | 484,4% | 42,8% | 76,0% | 87,4% | 83,5% | 87,1% |

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%

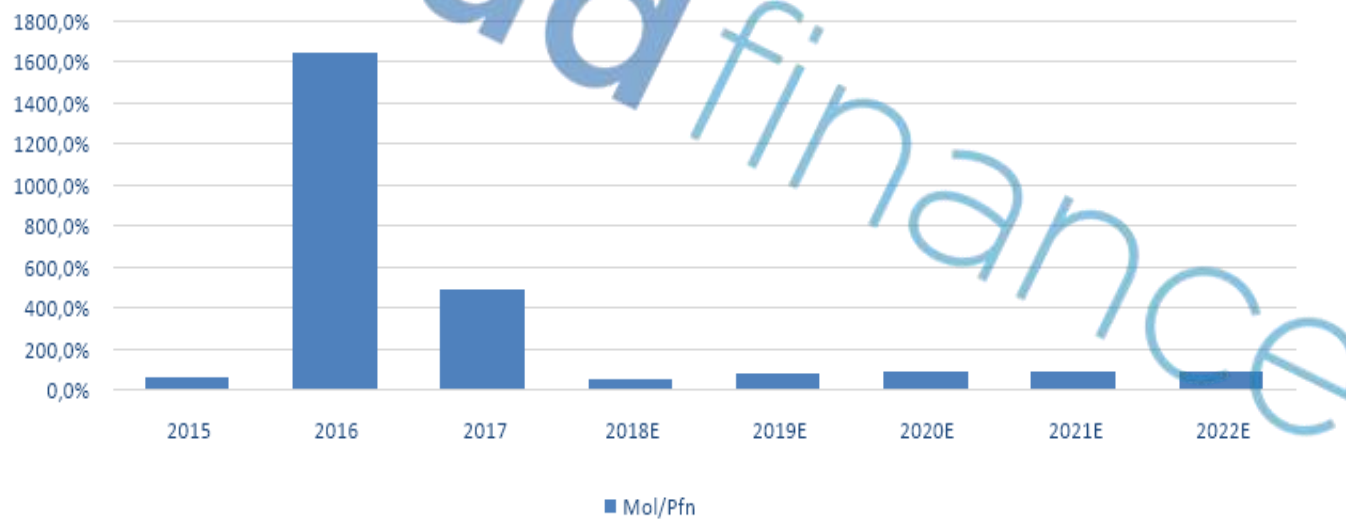
Significato

Situazione rischiosa

Situazione nella norma ma migliorabile

Situazione ottima

L'indice denota nell'esercizio 2018 una situazione finanziaria equilibrata in quanto le risorse prodotte dalla gestione caratteristica rappresentata dal Margine operativo lordo risultano sufficienti a coprire la quota dei debiti finanziari da rimborsare ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 441,65% attestandosi ad un valore pari a 42,78%



Fcgc/Of

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Flusso di cassa della gestione corrente / Oneri finanziari | n.d. | 46,10 | 24,21 | -8,77 | 18,57 | 12,13 | 10,97 | 8,39 |

L'indice indica la capacità dell'impresa di generare risorse 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

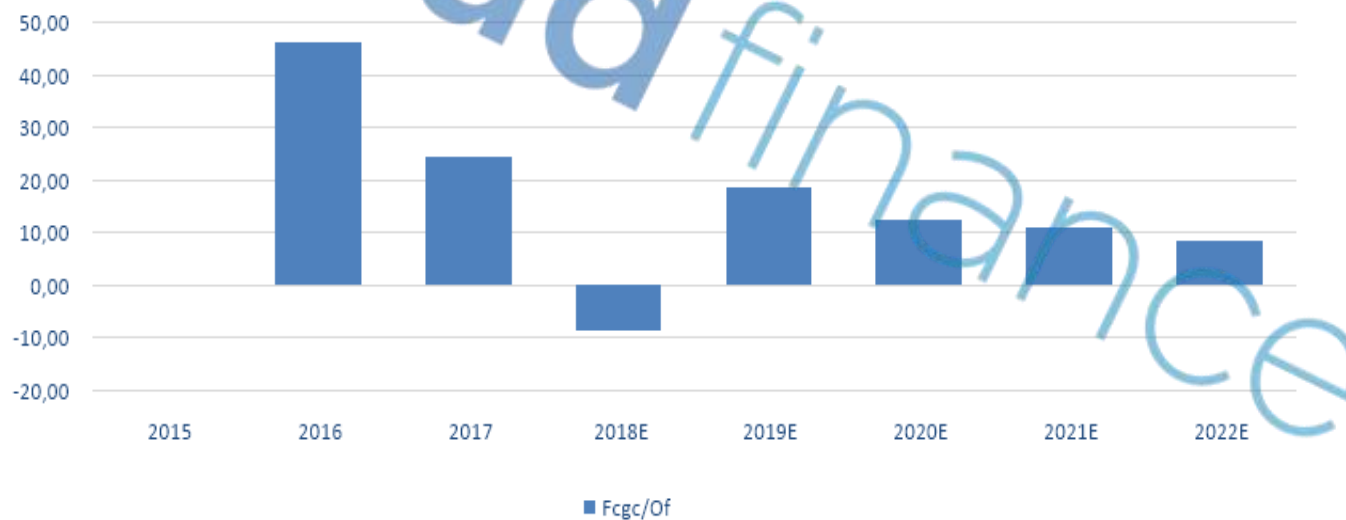
Significato

Situazione rischiosa

Situazione nella norma ma migliorabile

Situazione ottima

L'impresa nell'esercizio 2018 non è in grado di generare risorse liquide rappresentate dal Flusso di cassa della gestione corrente necessarie a rimborsare gli oneri finanziari sul capitale preso a prestito determinando una grave crisi finanziaria e risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 32,98 attestandosi ad un valore pari a -8,77



Pfn/Mol

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Posizione finanziaria netta / Margine operativo lordo | 1,7 | 0,1 | 0,2 | 2,3 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,1 |

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

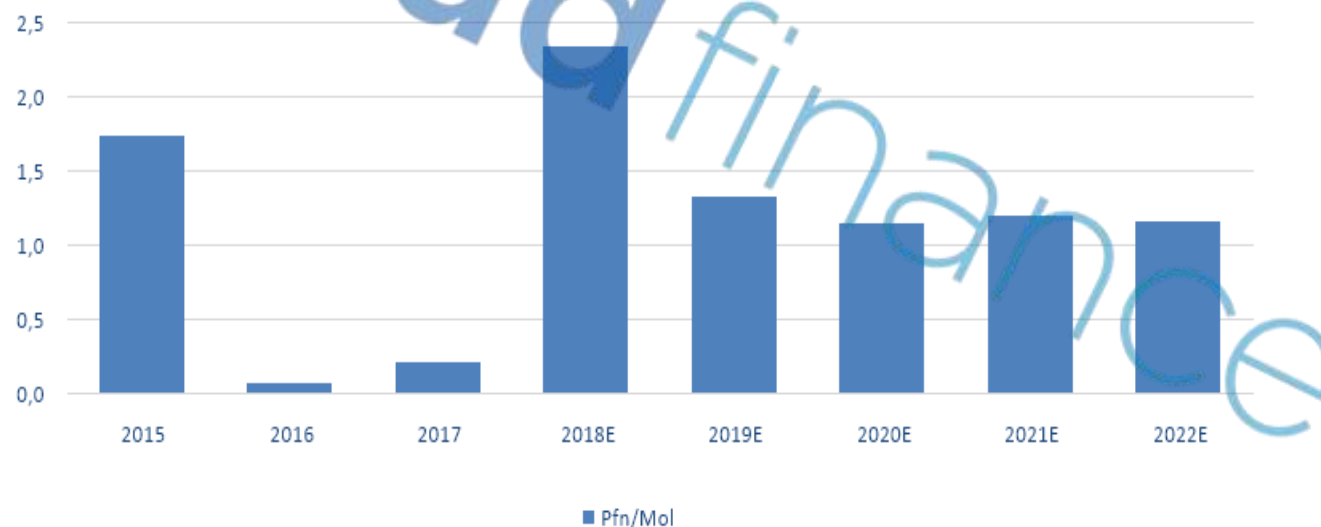
Significato

Situazione molto rischiosa

Situazione rischiosa e da migliorare

Situazione ottima

Il rapporto Pfn/Mol nell'esercizio 2018 risulta sostenibile e la situazione finanziaria dell'azienda, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e sua la marginalità lorda, risulta equilibrata e risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 2,13 attestandosi ad un valore pari a 2,34



Pfn/Ricavi

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Posizione finanziaria netta / Ricavi | n.d. | 0,8% | 2,6% | 29,0% | 29,5% | 27,1% | 28,9% | 25,5% |

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%

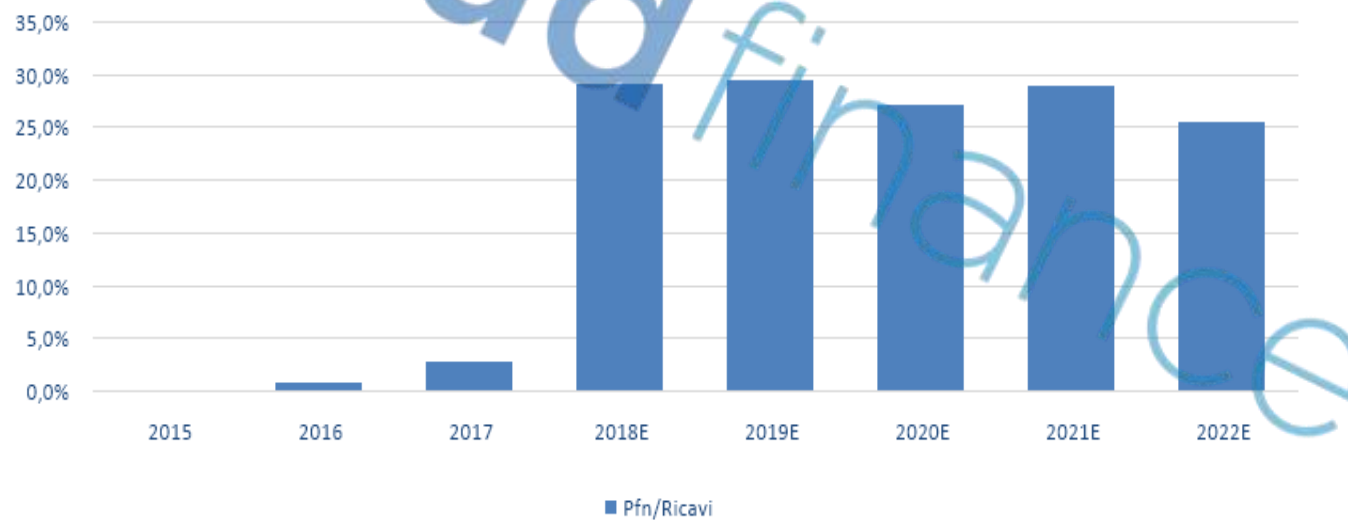
Significato

Situazione molto rischiosa

Situazione rischiosa e da migliorare

Situazione ottima

Il rapporto Pfn/Ricavi nell'esercizio 2018 risulta sostenibile e la situazione finanziaria dell'azienda, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata ma risulta peggiorato, rispetto all'esercizio precedente, di 26,32% attestandosi ad un valore pari a 28,97%



Altri indici di Copertura finanziaria

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Oneri finanziari su Fatturato | 0,7% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,6% | 0,8% | 0,9% | 1,1% |
| Oneri finanziari su Ebitda | 8,1% | 2,7% | 2,0% | 2,4% | 2,8% | 3,2% | 3,8% | 4,8% |
| Ebit/Fatturato | 3,3% | 7,8% | 7,0% | 4,6% | 13,2% | 13,4% | 13,4% | 11,8% |
| Mol/Of | 12,3 | 36,6 | 49,1 | 41,2 | 36,3 | 31,3 | 26,2 | 21,0 |
| Mol su Fatturato | 0,08 | 0,13 | 0,13 | 0,12 | 0,22 | 0,24 | 0,24 | 0,22 |

Altri Indici di Redditività

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------|------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Nopat | 0 | 538.580 | 518.471 | 370.048 | 1.073.846 | 1.150.859 | 1.195.968 | 1.072.756 |
| ROA | 1,9% | 5,1% | 4,3% | 2,6% | 7,1% | 7,5% | 7,6% | 6,7% |
| ROIC | 0,00 | 0,04 | 0,04 | 0,03 | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,07 |

Analisi del Rating

Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

PARAMETRI DI RIFERIMENTO

| Tipologia | Indici | | | | |
|----------------------|-----------|-------------|---------|--------------|----------|
| | Ebit / OF | Ebitda / 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 | | | | |

| | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EBIT / OF | 22,09 | 26,69 | 15,46 | 21,41 | 17,72 | 14,60 | 11,16 |
| MOL / OF | 36,65 | 49,13 | 41,24 | 36,33 | 31,26 | 26,23 | 20,99 |
| RO / V | 7,77% | 6,97% | 4,65% | 13,19% | 13,44% | 13,42% | 11,81% |
| D / (D + CN) | 2,13% | 6,84% | 21,52% | 19,63% | 21,25% | 20,52% | 20,55% |
| FCGC / D | 676,27% | 73,46% | -7,98% | 37,68% | 28,52% | 33,18% | 29,10% |

Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's

| Indicatore | Ebit/OF | Mol/OF | Ro/V | D/(D+CN) | FCGC/D |
|---|---------|--------|--------|----------|--------|
| <i>Ultimo anno consuntivo</i> | 22,09 | 49,13 | 6,97% | 6,84% | 73,46% |
| <i>Ultimo anno previsionale</i> | 11,16 | 20,99 | 11,81% | 20,55% | 29,10% |
| <i>Media di tutto il periodo previsionale</i> | 16,07 | 31,21 | 11,30% | 20,69% | 24,10% |

Valutazione sull'ultimo anno consuntivo

RATING

A

che corrisponde ad un equilibrio finanziario

Molto Sicuro

Valutazione sull'ultimo anno di previsione

RATING

B

che corrisponde ad un equilibrio finanziario

Sicuro

Valutazione sulla media di tutto il periodo previsionale

RATING

B

che corrisponde ad un equilibrio finanziario

Sicuro

Indice di Altman

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Z-score modello di Altman standard | 1,9 | 2,5 | 2,6 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$ | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza |
| Z-score PMI manifatturiere | 1,5 | 2,0 | 2,0 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,8 |
| $Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$ | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza | Incertezza |
| Z-score non manifatturiere | 3,4 | 4,6 | 4,9 | 4,1 | 4,7 | 5,0 | 5,1 | 5,3 |
| $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo | Rischio nullo |

| Variabili | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| X₁ Capitale Circolante*/Totale Attivo | 0,23 | 0,28 | 0,32 | 0,32 | 0,33 | 0,39 | 0,40 | 0,45 |
| X₂ Utile netto/Totale Attivo | 0,01 | 0,03 | 0,03 | 0,02 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,04 |
| X₃ Risultato Operativo/Totale Attivo | 0,02 | 0,05 | 0,04 | 0,03 | 0,07 | 0,07 | 0,08 | 0,07 |
| X₄ Patrimonio Netto/Totale Debito** | 1,68 | 2,23 | 2,29 | 1,72 | 1,78 | 1,71 | 1,72 | 1,69 |
| X₅ Ricavi/Totale Attivo | 0,58 | 0,66 | 0,62 | 0,55 | 0,54 | 0,56 | 0,57 | 0,57 |

Rating MCC L. 662/1996 Industria e artigianato*

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|----------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| M Propri + Deb mt / Immobilizzazioni | 149,23% | 157,87% | 166,34% | 144,08% | 145,29% | 162,72% | 169,37% | 193,74% |
| Mezzi Propri / Totale Passivo | 65,58% | 72,29% | 72,82% | 66,19% | 67,32% | 66,62% | 67,11% | 66,99% |
| Mol / Oneri finanziari lordi | 13,75 | 39,84 | 54,48 | 46,00 | 37,99 | 32,87 | 27,67 | 21,86 |
| Mol / fatturato | 9,39% | 14,01% | 14,22% | 13,82% | 23,40% | 24,92% | 25,44% | 23,13% |
| Valutazione livello di rating | A | A | A | A | A | A | A | A |
| Corrispondenza del Rating | | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato | Proposta positiva del Comitato |

* Disposizioni operative al Fondo di Garanzia per le PMI - Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministero dello Sviluppo Economico del 15 dicembre 2017, pubblicato in G.U. del 15 gennaio 2018

Rating MCC L. 662/1996 Commercio e servizi*

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Attivo circolante / Passivo circolante | 205,26% | 281,89% | 373,24% | 424,05% | 384,60% | 399,02% | 368,02% | 362,07% |
| M Propri / Totale passivo | 65,58% | 72,29% | 72,82% | 66,19% | 67,32% | 66,62% | 67,11% | 66,99% |
| Mol / Oneri finanziari lordi | 13,75 | 39,84 | 54,48 | 46,00 | 37,99 | 32,87 | 27,67 | 21,86 |
| Mol / Fatturato | 9,39% | 14,01% | 14,22% | 13,82% | 23,40% | 24,92% | 25,44% | 23,13% |
| Valutazione livello di rating | A | A | A | A | A | A | A | A |
| Corrispondenza del Rating | Proposta positiva del Comitato | | | | | | | |

* Disposizioni operative al Fondo di Garanzia per le PMI - Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministero dello Sviluppo Economico del 15 dicembre 2017, pubblicato in G.U. del 15 gennaio 2018

Valutazione Performance relativa all'esercizio previsionale 2018E

Economica

| ROI Redditività capitale investito | | | | ROE Redditività mezzi propri | | | | ROS Redditività delle vendite | | | | ROT Rotazione capitale investito | | | |
|------------------------------------|--------|----------|------------|------------------------------|--------|----------|------------|-------------------------------|--------|----------|------------|----------------------------------|--------|----------|------------|
| Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore |
| 2015 | 1,9% | — | negativo | 2015 | 2,0% | — | negativo | 2015 | 3,3% | — | neutro | 2015 | 78,1% | — | negativo |
| 2016 | 5,1% | ↑ | negativo | 2016 | 4,1% | ↑ | neutro | 2016 | 7,8% | ↑ | neutro | 2016 | 90,1% | ↑ | negativo |
| 2017 | 4,3% | ↓ | negativo | 2017 | 4,1% | ↔ | neutro | 2017 | 7,0% | ↓ | neutro | 2017 | 83,4% | ↓ | negativo |
| 2018E | 2,6% | ↓ | negativo | 2018E | 2,6% | ↓ | neutro | 2018E | 4,6% | ↓ | neutro | 2018E | 67,0% | ↓ | negativo |
| 2019E | 7,1% | ↑ | neutro | 2019E | 7,3% | ↑ | buono | 2019E | 13,2% | ↑ | buono | 2019E | 65,0% | ↔ | negativo |
| 2020E | 7,5% | ↑ | neutro | 2020E | 7,6% | ↑ | buono | 2020E | 13,4% | ↔ | buono | 2020E | 68,2% | ↑ | negativo |
| 2021E | 7,6% | ↔ | neutro | 2021E | 7,6% | ↔ | buono | 2021E | 13,4% | ↔ | buono | 2021E | 68,2% | ↔ | negativo |
| 2022E | 6,7% | ↓ | negativo | 2022E | 6,5% | ↓ | buono | 2022E | 11,8% | ↓ | neutro | 2022E | 69,7% | ↔ | negativo |

Valutazione economica

B+

La condizione generale della situazione economica è da migliorare

Bisogna intraprendere le seguenti azioni correttive:

Il valore del ROI è critico comportando una scarsa redditività della gestione caratteristica. Attraverso la formula di scomposizione del Roi notiamo che tale negatività deriva sia da una scarsa redditività delle vendite rappresentate dal Ros sia da uno scarso grado di efficienza produttiva.

La redditività aziendale è sufficiente ma da migliorare. Confrontarla con le medie di settore. Si consiglia di porre in essere interventi che migliorino l'incidenza dei costi di produzione sul fatturato.

Il grado di efficienza produttiva dell'azienda è poco soddisfacente. Si consiglia di intervenire sulla redditività del capitale investito.

Patrimoniale

| Leverage | | | | Pfn/Pn | | | | Indipendenza finanziaria Pn/Attivo | | | | Pn/Pfn Grado di capitalizzazione | | | |
|----------|--------|----------|------------|--------|--------|----------|------------|---------------------------------------|--------|----------|------------|----------------------------------|----------|----------|------------|
| Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore |
| 2015 | 1,1 | — | buono | 2015 | 0,1 | — | buono | 2015 | 65,6% | — | buono | 2015 | 785,6% | — | buono |
| 2016 | 1,0 | ↑ | buono | 2016 | 0,0 | ↑ | buono | 2016 | 72,3% | ↑ | buono | 2016 | 14054,6% | ↑ | buono |
| 2017 | 1,0 | ↔ | buono | 2017 | 0,0 | ↓ | buono | 2017 | 72,8% | ↔ | buono | 2017 | 4427,8% | ↓ | buono |
| 2018E | 1,2 | ↓ | buono | 2018E | 0,2 | ↓ | buono | 2018E | 66,2% | ↓ | buono | 2018E | 415,5% | ↓ | buono |
| 2019E | 1,2 | ↔ | buono | 2019E | 0,2 | ↔ | buono | 2019E | 67,3% | ↔ | buono | 2019E | 421,9% | ↔ | buono |
| 2020E | 1,2 | ↔ | buono | 2020E | 0,2 | ↑ | buono | 2020E | 66,6% | ↔ | buono | 2020E | 441,0% | ↑ | buono |
| 2021E | 1,2 | ↔ | buono | 2021E | 0,2 | ↓ | buono | 2021E | 67,1% | ↔ | buono | 2021E | 408,1% | ↓ | buono |
| 2022E | 1,2 | ↔ | buono | 2022E | 0,2 | ↑ | buono | 2022E | 67,0% | ↔ | buono | 2022E | 462,3% | ↑ | buono |

Valutazione patrimoniale

AAA

La condizione generale della situazione patrimoniale è ottima

La gestione patrimoniale aziendale non necessita di interventi

Finanziaria

| Pfn/Mol | | | | Ebit/Of | | | | Pfn/Ricavi | | | | FCgc/Of | | | |
|---------|--------|----------|------------|---------|--------|----------|------------|------------|--------|----------|------------|---------|--------|----------|------------|
| Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore |
| 2015 | 1,7 | — | buono | 2015 | 4,8 | — | buono | 2015 | 14,5% | — | buono | 2015 | n.d. | — | n.d. |
| 2016 | 0,1 | ↑ | buono | 2016 | 22,1 | ↑ | buono | 2016 | 0,8% | ↑ | buono | 2016 | 46,1 | — | buono |
| 2017 | 0,2 | ↓ | buono | 2017 | 26,7 | ↑ | buono | 2017 | 2,6% | ↓ | buono | 2017 | 24,2 | ↓ | buono |
| 2018E | 2,3 | ↓ | buono | 2018E | 15,5 | ↓ | buono | 2018E | 29,0% | ↓ | buono | 2018E | -8,8 | ↓ | negativo |
| 2019E | 1,3 | ↑ | buono | 2019E | 21,4 | ↑ | buono | 2019E | 29,5% | ↔ | buono | 2019E | 18,6 | ↑ | buono |
| 2020E | 1,1 | ↑ | buono | 2020E | 17,7 | ↓ | buono | 2020E | 27,1% | ↑ | buono | 2020E | 12,1 | ↓ | buono |
| 2021E | 1,2 | ↓ | buono | 2021E | 14,6 | ↓ | buono | 2021E | 28,9% | ↓ | buono | 2021E | 11,0 | ↓ | buono |
| 2022E | 1,1 | ↑ | buono | 2022E | 11,2 | ↓ | buono | 2022E | 25,5% | ↑ | buono | 2022E | 8,4 | ↓ | buono |

Valutazione finanziaria

A-

La condizione generale della situazione finanziaria è buona

Bisogna intraprendere le seguenti azioni correttive:

La situazione finanziaria relativa alla gestione caratteristica dell'azienda è molto critica dato che la stessa non è in grado di generare risorse necessarie alla copertura degli oneri finanziari. Questo può comportare un grave rischio e nel tempo uno stato di insolvenza. Necessari interventi immediati: miglioramento dell'incidenza dei costi di produzione, riequilibrio della gestione del circolante soprattutto sui giorni di dilazione o proporre una rinegoziazione dei debiti al ceto bancario.

Liquidità

| Quick Ratio Liquidità immediata | | | | Current Ratio Liquidità Corrente | | | | Margine di tesoreria | | | | Margine di struttura | | | |
|---------------------------------|--------|----------|------------|----------------------------------|--------|----------|------------|----------------------|-----------|----------|------------|----------------------|-----------|----------|------------|
| Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore | Anno | Valore | Tendenza | Indicatore |
| 2015 | 96,4% | — | neutro | 2015 | 1,9 | — | buono | 2015 | -158.001 | — | negativo | 2015 | 2.167.670 | — | buono |
| 2016 | 159,8% | ↑ | buono | 2016 | 2,7 | ↑ | buono | 2016 | 1.716.865 | ↑ | buono | 2016 | 2.936.471 | ↑ | buono |
| 2017 | 208,3% | ↑ | buono | 2017 | 3,6 | ↑ | buono | 2017 | 2.443.152 | ↑ | buono | 2017 | 3.176.592 | ↑ | buono |
| 2018E | 234,3% | ↑ | buono | 2018E | 4,0 | ↑ | buono | 2018E | 2.842.782 | ↑ | buono | 2018E | 1.751.328 | ↓ | buono |
| 2019E | 217,2% | ↓ | buono | 2019E | 3,7 | ↓ | buono | 2019E | 2.948.292 | ↔ | buono | 2019E | 2.523.185 | ↑ | buono |
| 2020E | 243,2% | ↑ | buono | 2020E | 3,9 | ↑ | buono | 2020E | 4.071.087 | ↑ | buono | 2020E | 3.957.264 | ↑ | buono |
| 2021E | 226,0% | ↓ | buono | 2021E | 3,6 | ↓ | buono | 2021E | 4.196.035 | ↔ | buono | 2021E | 4.850.108 | ↑ | buono |
| 2022E | 232,1% | ↔ | buono | 2022E | 3,6 | ↔ | buono | 2022E | 5.117.902 | ↑ | buono | 2022E | 6.435.811 | ↑ | buono |

Valutazione liquidità

AAA

La condizione generale della liquidità aziendale è ottima

La gestione della liquidità aziendale non necessita di interventi

Valutazione Globale



A

Dall'analisi delle diverse aree gestionali emerge che la condizione generale della situazione aziendale è buona

Analisi Investimento

Fabbisogno finanziario investimento

6.238.778

| | |
|--------------------------------------|-----------|
| Fabbisogno investimento | 4.400.000 |
| Fabbisogno IVA investimento | 745.230 |
| Restituzione debiti finanziari 2018E | 175.286 |
| Restituzione debiti finanziari 2019E | 391.573 |
| Restituzione debiti finanziari 2020E | 526.689 |
| Restituzione debiti finanziari 2021E | 523.236 |

Coperture

6.281.081

| | | |
|---|-----------|--------|
| Flusso di cassa della gestione corrente | 3.343.581 | 53,23% |
| Finanziamento Bancario | 2.700.000 | 42,99% |
| Equity | 0 | 0,00% |
| Finanziamento Soci | 0 | 0,00% |
| Leasing | 193.500 | 3,08% |
| Contributi pubblici | 44.000 | 0,70% |
| DSCR di Progetto (anno a regime 2020E) | 1,56 | |
| Loan Life Cover Ratio di Progetto (anno a regime 2020E) | 1,22 | |
| Rapporto Debt/Equity (di progetto) | No Equity | |

DSCR (anno a regime)

Indice positivo, l'investimento prospettato ha la capacità di liberare risorse sufficienti a coprire le rate del debito spettanti ai finanziatori.

Loan Life Cover Ratio (anno a regime)

Indice positivo, l'investimento risulta sostenibile da un punto di vista finanziario e viene garantita la capacità di rimborso dell'azienda delle risorse ottenute dai finanziatori.

VAN e TIR

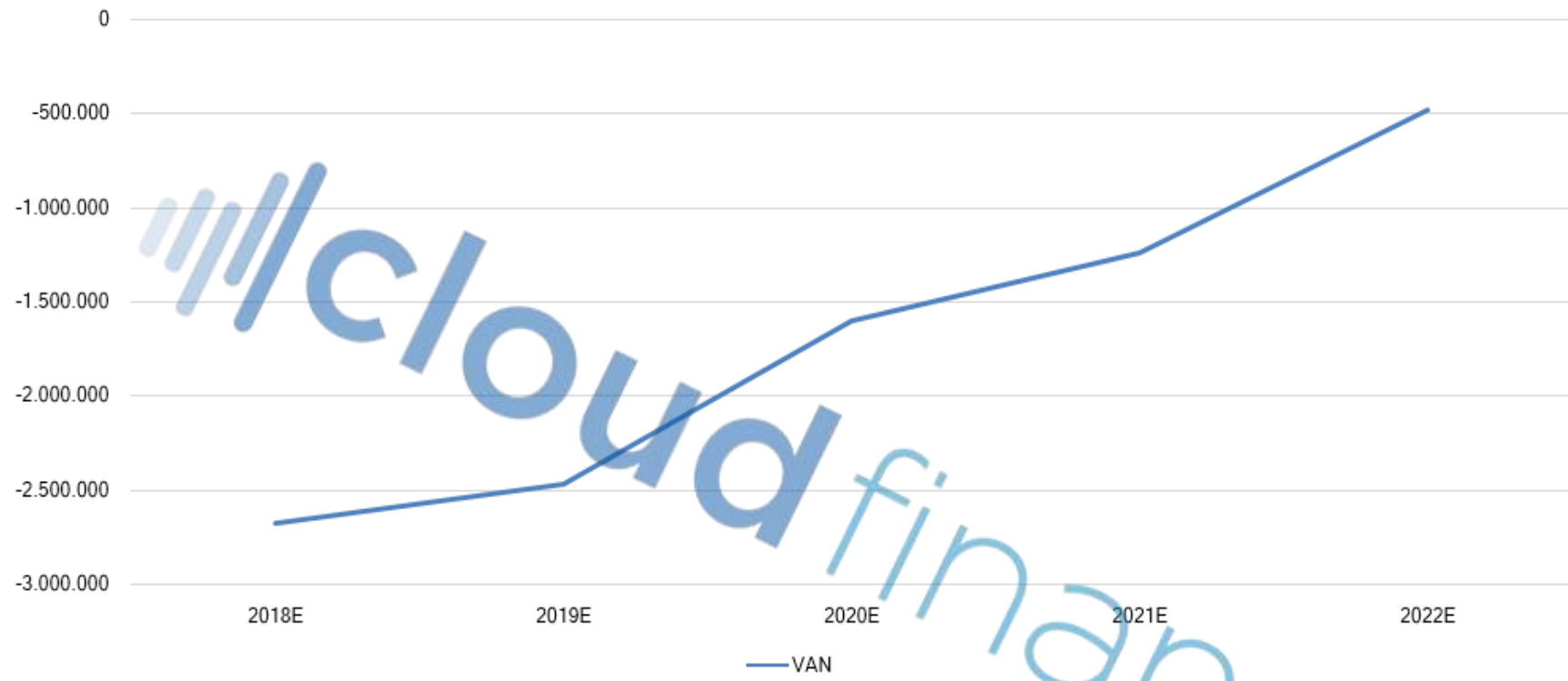
VAN = -476.895

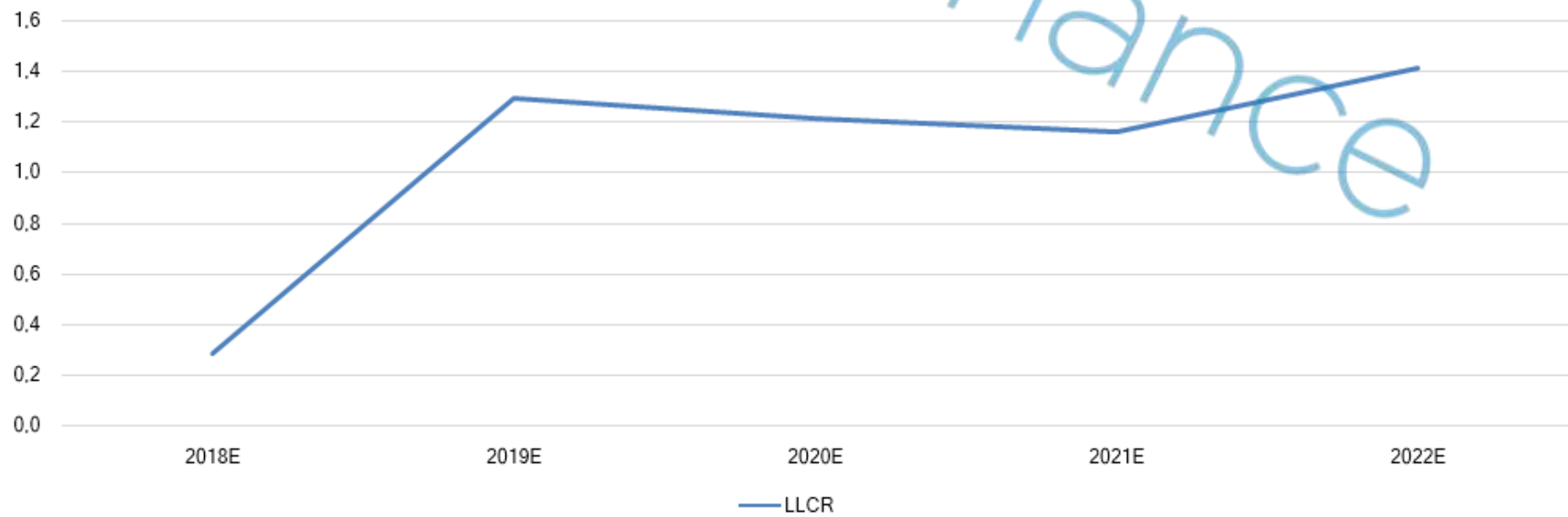
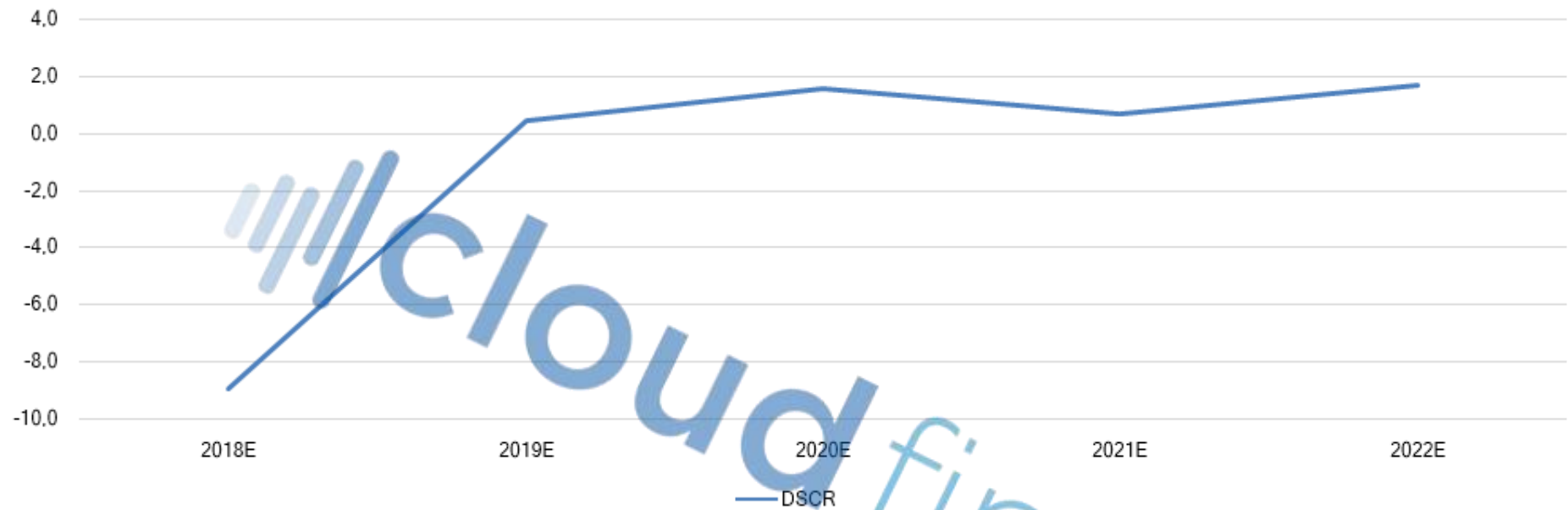
TIR = 0,76%

Il valore del VAN è negativo, ciò determina la previsione di un rendimento inferiore al tasso di attualizzazione utilizzato e pertanto l'investimento non è in grado di generare flussi finanziari superiori alle risorse impiegate nel progetto definite anche come capitale investito.

| Anni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ricavi | 10.528.231 | 11.309.102 | 11.088.421 | 11.083.986 | 11.305.665 | 11.893.560 | 12.369.302 | 12.616.688 |
| Ebit | 343.959 | 878.576 | 772.508 | 514.978 | 1.491.095 | 1.597.937 | 1.660.518 | 1.489.636 |
| Utile netto | 237.311 | 510.752 | 527.120 | 344.736 | 1.020.920 | 1.082.324 | 1.109.551 | 971.303 |
| Dividendo | n.d. | n.d. | n.d. | 310.263 | 918.828 | 757.627 | 665.731 | 874.173 |
| ROE | 2,0% | 4,1% | 4,1% | 2,6% | 7,3% | 7,6% | 7,6% | 6,5% |
| ROI | 1,9% | 5,1% | 4,3% | 2,6% | 7,1% | 7,5% | 7,6% | 6,7% |

| Anni | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------|------|-----------|-----------|-------------|------------|------------|------------|-----------|
| Of/Mol | 8,1% | 2,7% | 2,0% | 2,4% | 2,8% | 3,2% | 3,8% | 4,8% |
| Ebit/Of | 4,8 | 22,1 | 26,7 | 15,5 | 21,4 | 17,7 | 14,6 | 11,2 |
| Pfn/Mol | 1,7 | 0,1 | 0,2 | 2,3 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,1 |
| Pfn/Pn | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Pfn/Ricavi | n.d. | 0,8% | 2,6% | 29,0% | 29,5% | 27,1% | 28,9% | 25,5% |
| Fco | n.d. | 1.462.588 | (208.035) | (2.891.967) | 243.560 | 1.094.175 | 497.812 | 1.119.658 |
| DSCR | n.d. | n.d. | n.d. | -8,9 | 0,5 | 1,6 | 0,7 | 1,7 |
| VAN | n.d. | n.d. | n.d. | -2.676.393 | -2.467.810 | -1.601.013 | -1.235.762 | -476.895 |
| LLCR | n.d. | n.d. | n.d. | 0,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,4 |
| WACC | n.d. | n.d. | n.d. | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |





Note Metodologiche

Indici

| | |
|---------------------------|--|
| ROE | Utile esercizio/Patrimonio netto |
| ROI | Ebit/Fonti di finanziamento (SP gestionale) |
| LEVERAGE | Capitale investito netto/Patrimonio netto |
| NOPAT | Ebit - Imposte figurative |
| ROA | Ebit/Totale attivo |
| ROIC | Nopat/Patrimonio netto |
| ROS | Ebit/Ricavi delle vendite e delle prestazioni |
| ROT | Ricavi delle vendite e delle prestazioni/Capitale investito netto (SP gestionale) |
| MARGINE DI STRUTTURA | Patrimonio netto – Totale attivo a lungo |
| MARGINE DI TESORERIA | Totale attivo a breve – Disponibilità – Totale debiti a breve |
| QUICK RATIO | (Attività a breve - Disponibilità)/Passività a breve |
| CURRENT RATIO | Attività a breve / Passività a breve |
| CAPITALE CIRCOLANTE NETTO | Totale attivo a breve – Totale debiti a breve |
| PFN/MOL | Posizione finanziaria netta/Margine operativo lordo |
| DEBT/EQUITY | Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto |
| INDIPENDENZA FINANZIARIA | Patrimonio netto/Totale attivo |
| EBIT/OF | Ebit/Oneri finanziari lordi |
| MOL/PFN | Margine operativo lordo/Posizione finanziaria netta |
| FCGC/OF | Flusso di cassa della gestione corrente/Oneri finanziari lordi |
| PFN/RICAVI | Posizione finanziaria netta/ Ricavi delle vendite e delle prestazioni |
| GG CREDITO AI CLIENTI | (Crediti commerciali)/(Ricavi delle vendite *(1+Aliquota Iva)/360) |
| GG CREDITO DAI FORNITORI | (Debiti commerciali)/(Acquisti di merci + Acquisti di servizi + Godimento beni di terzi + Oneri diversi di gestione *(1+Aliquota Iva)/360) |
| GIORNI DI SCORTA | Magazzino/ Ricavi delle vendite e delle prestazioni |
| DURATA SCORTA | Magazzino/ Acquisti di merci |

Nota

Segnaliamo, qui di seguito, le differenze con alcuni indici utilizzati dal CERVED.

ROI risultato operativo caratteristico / totale attivo

Giorni di Credito ai Clienti $360 * \text{CREDITI VS CLIENTI} / \text{RICAVI}$

Giorni di Credito dai Fornitori $360 * [\text{FORNITORI} / (\text{ACQUISTI} + \text{SERVIZI} + \text{SPESE PER GODIMENTO BENI DI TERZI})]$

Per tale motivo possono verificarsi delle differenze nel calcolo di tali indici.

Stato Patrimoniale Liquidità

Immobilizzi commerciali

II) Crediti:

- 1) verso clienti
 - oltre 12 mesi
- 2) verso imprese controllate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 3) verso imprese collegate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 4) verso controllanti
 - oltre 12 mesi commerciali
- 4-bis) crediti tributari
 - oltre 12 mesi
- 4-ter) imposte anticipate
 - oltre 12 mesi
- 5) verso altri
 - oltre 12 mesi

Altri crediti a breve

- 4-bis) crediti tributari
 - entro 12 mesi
- 4-ter) imposte anticipate
 - entro 12 mesi

- 5) verso altri
 - entro 12 mesi

A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI

Attività finanziarie a breve termine

III) Attività finanziarie non immobilizzate:

- 1) partecipazioni in imprese controllate
- 2) partecipazioni in imprese collegate
- 3) partecipazioni in imprese controllanti
- 4) altre partecipazioni
- 5) azioni proprie
- 6) altri titoli

Altri debiti a lungo termine

- 12) Debiti tributari
 - oltre 12 mesi
- 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
 - entro 12 mesi
 - oltre 12 mesi
- 14) Altri debiti
 - entro 12 mesi
 - oltre 12 mesi

Altri debiti a breve termine

- 12) Debiti tributari
 - entro 12 mesi
 - 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
 - entro 12 mesi
 - 14) Altri debiti
 - entro 12 mesi
- E) RATEI E RISCOINTI

Stato Patrimoniale Gestionale

Immobilizzazioni materiali

II) Immobilizzazioni materiali:

- 1) Terreni e fabbricati
- 2) Impianti e macchinario
- 3) Attrezzature industriali e commerciali
- 4) Altri beni
- 5) Immobilizzazioni in corso e acconti

II) Crediti:

- 1) verso clienti
 - oltre 12 mesi
- 2) verso imprese controllate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 3) verso imprese collegate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 4) verso controllanti
 - oltre 12 mesi commerciali
- 4-bis) crediti tributari
 - oltre 12 mesi
- 4-ter) imposte anticipate
 - oltre 12 mesi
- 5) verso altri
 - oltre 12 mesi

Crediti netti v/clienti

II) Crediti:

- 1) verso clienti
 - entro 12 mesi
- 2) verso imprese controllate
 - entro 12 mesi commerciali
- 3) verso imprese collegate
 - entro 12 mesi commerciali
- 4) verso controllanti
 - entro 12 mesi commerciali

Altri crediti operativi

- 4-bis) crediti tributari
 - entro 12 mesi
- 4-ter) imposte anticipate
 - entro 12 mesi
- 5) verso altri
 - entro 12 mesi

A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI

Debiti v/fornitori

- 7) Debiti verso fornitori
 - entro 12 mesi

Altri debiti operativi

- 6) Acconti
 - entro 12 mesi
- 12) Debiti tributari
 - entro 12 mesi
- 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
 - entro 12 mesi
- 14) Altri debiti
 - entro 12 mesi

Passività operative non correnti

- 6) Acconti
 - oltre 12 mesi
- 7) Debiti verso fornitori
 - oltre 12 mesi
- 9) Debiti verso imprese controllate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 10) Debiti verso imprese collegate
 - oltre 12 mesi commerciali
- 11) Debiti verso controllanti
 - oltre 12 mesi commerciali
- 12) Debiti tributari
 - oltre 12 mesi

- 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
 - oltre 12 mesi
- 14) Altri debiti
 - oltre 12 mesi

Il business plan tiene conto:

Modifiche al regime fiscale delle perdite d'impresa in ambito IRES

D.l. n. 98/2011 - convertito in legge n. 111/2011 che sostituisce integralmente i commi 1 e 2 dell'art. 84 TUIR

Modifiche alla deducibilità degli interessi passivi soggetti IRES

Legge finanziaria 2008 art. 1 comma 33 che modifica l'art. 96 del TUIR

Nuovo regime Iva per cassa (c.d. "cash accounting")

Introdotta dall'articolo 32-bis del DL 83/2012