



**Azienda: XXXXXX**

**Anni 2016 – 2018**



# Sommario

|  |                  |
|--|------------------|
| <b><u>Dati Anagrafici Azienda.....</u></b>           | <b><u>4</u></b>  |
| <b><u>Financial Highlights 2018.....</u></b>         | <b><u>5</u></b>  |
| Dati finanziari principali.....                      | 7                |
| Dati patrimoniali.....                               | 11               |
| Indici di Bilancio.....                              | 16               |
| <b><u>Stato Patrimoniale Riclassificato.....</u></b> | <b><u>18</u></b> |
| Stato Patrimoniale Liquidità Esigibilità.....        | 18               |
| Stato Patrimoniale Gestionale.....                   | 24               |
| <b><u>Conto Economico Riclassificato.....</u></b>    | <b><u>28</u></b> |
| Conto Economico a valore aggiunto.....               | 28               |
| <b><u>Rendiconto Finanziario.....</u></b>            | <b><u>35</u></b> |
| Rendiconto finanziario.....                          | 35               |
| Rendiconto finanziario OIC 10.....                   | 39               |
| <b><u>Posizione Finanziaria Netta.....</u></b>       | <b><u>42</u></b> |
| Posizione Finanziaria Netta.....                     | 42               |
| <b><u>Indici di Redditività.....</u></b>             | <b><u>47</u></b> |
| <b><u>Indici di Solidità.....</u></b>                | <b><u>54</u></b> |
| <b><u>Indici di Liquidità.....</u></b>               | <b><u>59</u></b> |
| <b><u>Indici di Copertura Finanziaria.....</u></b>   | <b><u>66</u></b> |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Analisi del Rating</b> .....                        | <b>73</b> |
| Equilibrio finanziario - Metodo Standard & Poor's..... | 73        |
| Indice di Altman.....                                  | 75        |
| Rating MCC.....  | 77        |
| <b>Valutazione Performance</b> .....                   | <b>85</b> |
| <b>Note metodologiche</b> .....                        | <b>91</b> |

# Dati Anagrafici Azienda

**XXXXXXXXXX**


| Dati anagrafici  |
|--|
| Sede in  |
| Codice Fiscale   |
| Numero Rea   |
| P.I.   |
| Capitale Sociale Euro  |
| Forma giuridica  |
| Settore di attività prevalente (ATECO)                             |
| Società in liquidazione  |
| Società con socio unico  |
| Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento |
| Appartenenza a un gruppo   |

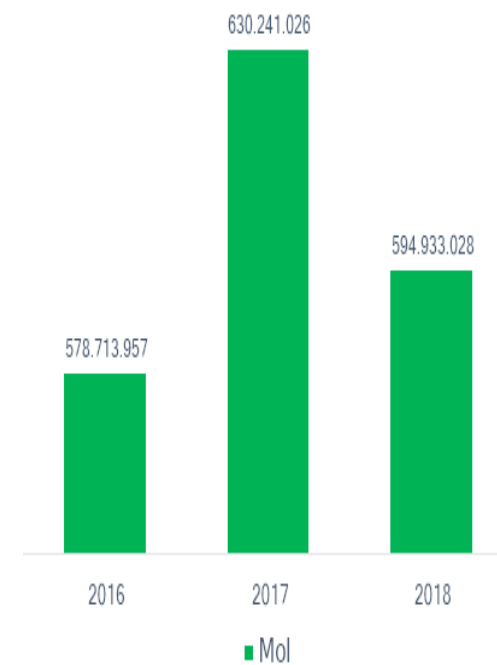
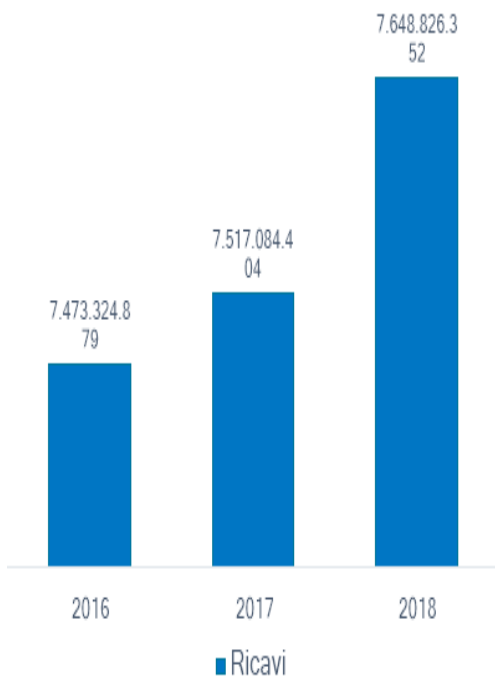
# Financial Highlights 2018

Ricavi

€ 7.648.826.352  +1,8%

M  
O  
I

€ 594.933.028 

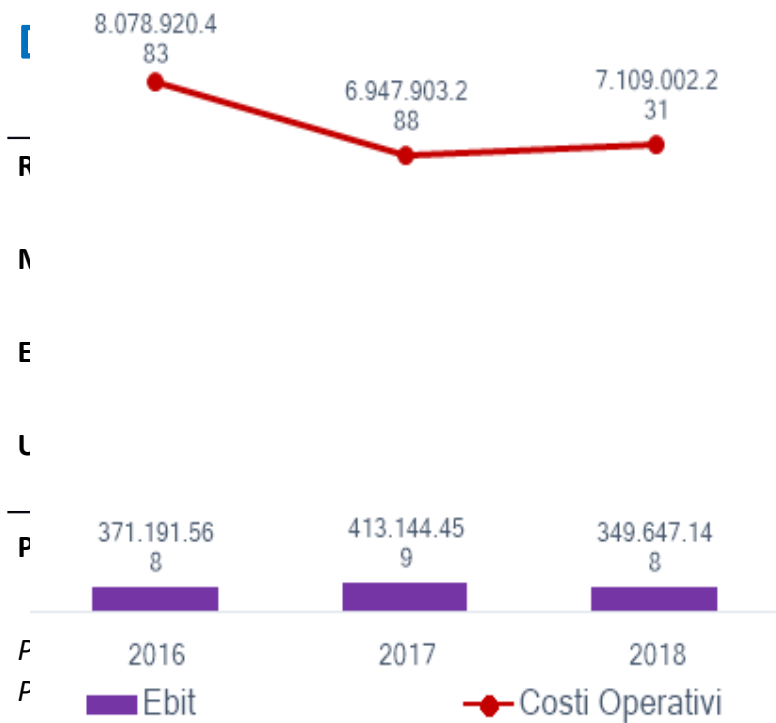


## Ebit

€ 349.647.148 ▼ -15,4%

## Utile

€ 235.811.989 ▼



|                           | 2016          | 2017          | 2018          |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Ricavi                    | 7.473.324.879 | 7.517.084.404 | 7.648.826.352 |
| Utile netto               | 211.756.715   | 281.238.294   | 235.811.989   |
| Flusso di Cassa Operativo | (403.200.023) | 1.013.576.012 | (708.461.740) |
| % change                  | -             | +0,6%         | +32,8%        |
|                           | -             | +8,9%         | +11,3%        |
|                           | -             | +11,3%        | +32,8%        |
|                           | -             | +32,8%        | +351,4%       |
|                           | NO DEBT       | NO DEBT       | NO DEBT       |
|                           | 0,36          | 1,61          | 1,61          |

### Flusso di Cassa Operativo

% change

Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2018, il fatturato è cresciuto dell'1,8% rispetto all'anno precedente, attestandosi ad € 7.648.826.352. Il Margine Operativo Lordo (MOL) è diminuito del 5,6% rispetto al 2017, attestandosi ad € 594.933.028, pari al 7,8% del fatturato. L'Ebit è diminuito del 15,4%, attestandosi ad € 349.647.148, pari al 4,6% del fatturato.

Gli indicatori di redditività vedono per il ROI un calo di 1,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente,

attestandosi nel 2018 al 5,5%, il ROE risulta in diminuzione di 2,3 punti percentuali e si attesta al 7,8% e per quanto concerne la redditività delle vendite (ROS) assistiamo ad una diminuzione di 0,9 punti rispetto al 2017, con un valore del ROS pari al 4,6%. Gli oneri finanziari sono aumentati del 67,6% rispetto al 2017 ed ammontano ad € 30.781.377, con un'incidenza sul fatturato pari allo 0,4%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 11,4, denota una situazione di equilibrio finanziario in quanto il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo.

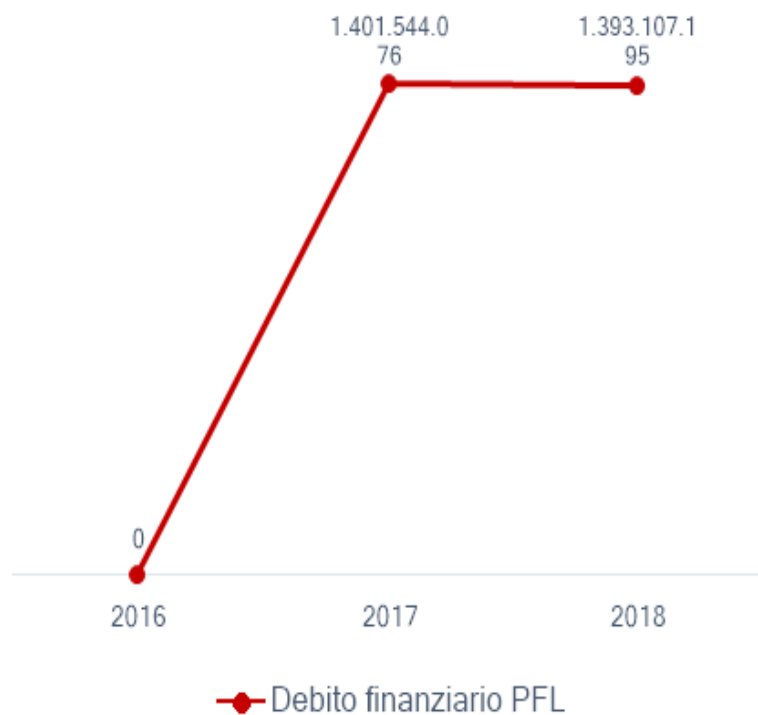


Debito  
finanziario PFL

€ 1.393.107.195 ▼ -0,6%

PFN/PN

0,23 ▼

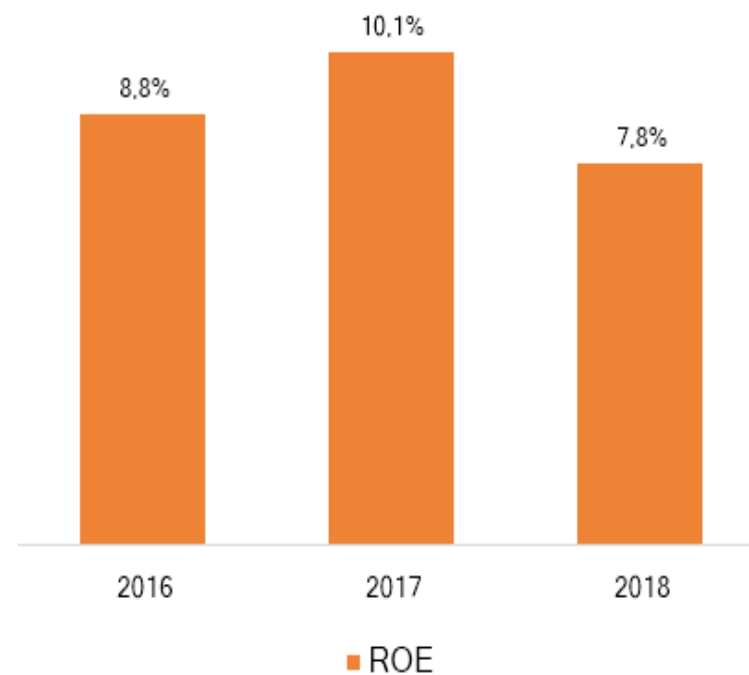
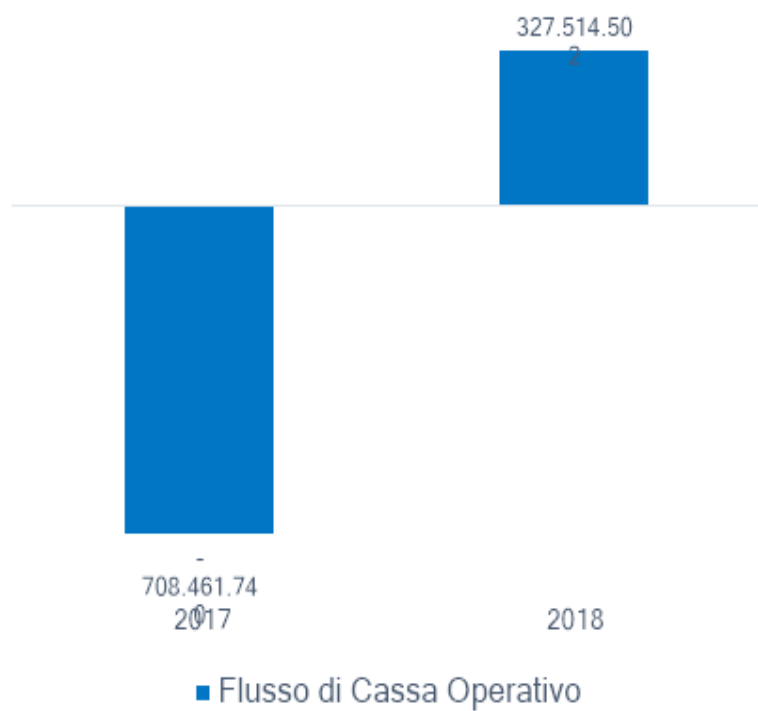


## Flusso di Cassa Operativo

€ 327.514.502 ▲ +146,2%

## ROE

7,8% ▼



## Dati patrimo niali

|                              | 2016                 | 2017     |                      | 2018           |                      |
|------------------------------|----------------------|----------|----------------------|----------------|----------------------|
|                              | €                    | % change | €                    | % change       | €                    |
| Immobilizzazioni             | 2.923.956.325        | -        | 4.559.659.286        | +55,9%         | 4.658.105.892        |
| Crediti oltre 12 mesi        | 4.814.044            | -        | 86.468.108           | +1.696,2%      | 68.811.256           |
| <b>Totale Attivo a lungo</b> | <b>2.928.770.369</b> | -        | <b>4.646.127.394</b> | <b>+58,6%</b>  | <b>4.726.917.148</b> |
| Rimanenze                    | 432.585.978          | -        | 400.941.006          | -7,3%          | 409.914.907          |
| Liquidità differite          | 588.097.740          | -        | 576.604.783          | -2,0%          | 550.927.001          |
| Liquidità immediate          | 291.405.290          | -        | 387.968.064          | +33,1%         | 702.351.065          |
| <b>Totale Attivo a breve</b> | <b>1.312.089.008</b> | -        | <b>1.365.513.853</b> | <b>+4,1%</b>   | <b>1.663.192.973</b> |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>         | <b>4.240.859.377</b> | -        | <b>6.011.641.247</b> | <b>+41,8%</b>  | <b>6.390.110.121</b> |
| <b>Patrimonio Netto</b>      | <b>2.398.120.230</b> | -        | <b>2.777.294.083</b> | <b>+15,8%</b>  | <b>3.013.601.626</b> |
| <b>Fondi e Tfr</b>           | <b>219.652.141</b>   | -        | <b>127.580.820</b>   | <b>-41,9%</b>  | <b>135.199.710</b>   |
| <b>Totale Debiti a lungo</b> | <b>239.701.417</b>   | -        | <b>1.525.254.956</b> | <b>+536,3%</b> | <b>1.517.568.810</b> |
| <i>di cui finanziari</i>     | 0                    | -        | 1.349.357.813        | +100,0%        | 1.319.431.501        |
| <b>Totale Debiti a breve</b> | <b>1.603.037.730</b> | -        | <b>1.709.092.208</b> | <b>+6,6%</b>   | <b>1.858.939.685</b> |
| <i>di cui finanziari</i>     | 0                    | -        | 52.186.263           | +100,0%        | 73.675.694           |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>        | <b>4.240.859.377</b> | -        | <b>6.011.641.247</b> | <b>+41,8%</b>  | <b>6.390.110.121</b> |

## Dati patrimoniali al 31/12/2018

### Attivo a lungo

Il valore delle attività a lungo termine è cresciuto di € 80.789.754 al termine dell'esercizio 2018 rispetto al 2017, attestandosi ad un totale di € 4.726.917.148 e facendo segnare un incremento dell'1,7% nel corso dell'ultimo anno.



€ 4.726.917.148

+1,7%

### Attivo a breve

L'Attivo a breve ammonta ad un totale di € 1.663.192.973, in crescita del 21,8% rispetto al 2017, in cui era pari ad € 1.365.513.853. I giorni di



€ 1.663.192.973

+21,8%

### Crediti commerciali

Il valore complessivo dei crediti commerciali è cresciuto nell'esercizio 2018, rispetto a quello precedente, dell'8,5% attestandosi ad € 423.586.926.



€ 423.586.926

### Disponibilità liquide

Al 31/12/2018 l'azienda può contare su € 702.351.065 in disponibilità liquide, dato in crescita dell'81,0% rispetto all'anno precedente.



€ 702.351.065

dilazione dei crediti v/clienti sono cresciuti di 1 giorno nell'esercizio 2018, rispetto a quello precedente, attestandosi ad una media di 20 giorni.

### Capitale Operativo Investito Netto

Nell'esercizio 2018 il Capitale Operativo Investito Netto è pari ad € 3.704.357.756 e si è mantenuto sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente, quando ammontava ad € 3.790.870.095.

▼ € 3.704.357.756 -2,3%

### Patrimonio Netto

▲ € 3.013.601.626

Al termine dell'esercizio 2018 il valore del Patrimonio Netto si attesta ad € 3.013.601.626 e fa registrare un incremento dell'8,5% rispetto al 2017 in cui era pari ad € 2.777.294.083.

### Capitale Circolante Netto

▲ -€ 195.746.712 +43,0%

### Debito finanziario

▼ € 1.393.107.195

Il Capitale Circolante Netto nel 2018 è negativo e pari ad € -195.746.712 ma fa segnare un incremento del 43,0% rispetto all'esercizio 2017, in cui ammontava ad € -343.578.355. I giorni di dilazione dei debiti concessi dai fornitori nell'esercizio 2018 si sono mantenuti sostanzialment e in linea con quello precedente attestandosi ad una media di 80 giorni.

### Indebitamento finanziario netto

Nell'esercizio 2018 la

▼ € 690.756.130 -31,8%

Al 31/12/2018 l'azienda riporta passività finanziarie per un totale di € 1.393.107.195, costituito per € 73.675.694 da debiti a breve termine e per la rimanente parte (€ 1.319.431.501) da passività a lunga scadenza, mentre nel 2017 il debito finanziario ammontava ad € 1.401.544.076 (di cui € 52.186.263 a breve termine ed € 1.349.357.813 a lungo). In definitiva, il debito finanziario è diminuito dello 0,6% rispetto al 2017.

### Debiti commerciali

▲ € 1.375.796.031

Il valore dei debiti v/fornitori è cresciuto del 6,6% rispetto all'anno precedente, attestandosi ad € 1.375.796.031.

Posizione  
Finanziaria  
Netta si attesta  
ad €  
690.756.130, in  
calo del 31,8%  
rispetto  
all'anno  
precedente.



## Indici di Bilancio

### Indici di Redditività

|     | 2016 | 2017  |   |
|-----|------|-------|---|
| ROE | 8,8% | 10,1% | ▲ |
| ROI | 8,8% | 6,9%  | ▼ |
| ROS | 5,0% | 5,5%  | ▲ |
| ROT | 3,7  | 2,0   | ▼ |

### Indici di Solidità




|                            | 2016    | 2017 | 2018 |   |
|----------------------------|---------|------|------|---|
| Copertura Immobilizzazioni | 0,90    | 0,93 | 0,96 | ▲ |
| Indipendenza Finanziaria   | 0,57    | 0,46 | 0,47 | ▲ |
| Leverage                   | 1,77    | 2,16 | 2,12 | ▼ |
| PFN/PN                     | NO DEBT | 0,36 | 0,23 | ▼ |

### Indici di Liquidità

|                           | 2016          | 2017            | 2018            |   |
|---------------------------|---------------|-----------------|-----------------|---|
| Margine di Tesoreria      | (723.534.700) | (744.519.361)   | (605.661.619)   | ▲ |
| Margine di Struttura      | (530.650.139) | (1.868.833.311) | (1.713.315.522) | ▲ |
| Quick Ratio               | 54,9%         | 56,4%           | 67,4%           | ▲ |
| Current Ratio             | 0,8           | 0,8             | 0,9             | ▲ |
| Capitale Circolante Netto | (290.948.722) | (343.578.355)   | (195.746.712)   | ▲ |

### Copertura Finanziaria

|         | 2016    | 2017  | 2018  |   |
|---------|---------|-------|-------|---|
| EBIT/OF | 989,9   | 22,5  | 11,4  | ▼ |
| MOL/PFN | NO DEBT | 62,2% | 86,1% | ▲ |

|                           |         |       |   |
|---------------------------|---------|-------|---|
| <b>Flusso di Cassa/OF</b> | n.d.    | 25,70 |  21,56 |
| <b>PFN/MOL</b>            | NO DEBT | 1,6   |  1,2   |
| <b>PFN/Ricavi</b>         | NO DEBT | 13,5% |  9,0%  |

---

# Stato Patrimoniale Riclassificato

## Stato

Patrimoni  
ale  
Liquidità  
Esigibilità

|                               | 2016                 |              | 2017                 |              | 2018       |
|-------------------------------|----------------------|--------------|----------------------|--------------|------------|
|                               | €                    | %            | €                    | %            | €          |
|                               |                      |              |                      |              | 3.3        |
|                               |                      |              |                      |              | 48.        |
| Immobilizzi materiali netti   | 2.206.215.066        | 52,0%        | 3.240.559.878        | 53,9%        | 190        |
|                               |                      |              |                      |              | .91        |
|                               |                      |              |                      |              | 2          |
|                               |                      |              |                      |              | 163        |
| Immobilizzi immateriali netti | 230.539.033          | 5,4%         | 163.371.171          | 2,7%         | .83        |
|                               |                      |              |                      |              | 3.3        |
|                               |                      |              |                      |              | 83         |
|                               |                      |              |                      |              | 1.1        |
| Immobilizzi finanziari        | 487.202.226          | 11,5%        | 1.155.728.237        | 19,2%        | 46.        |
|                               |                      |              |                      |              | 081        |
|                               |                      |              |                      |              | .59        |
|                               |                      |              |                      |              | 7          |
| Crediti oltre 12 mesi         | 4.814.044            | 0,1%         | 86.468.108           | 1,4%         | 68.        |
|                               |                      |              |                      |              | 811        |
|                               |                      |              |                      |              | .25        |
|                               |                      |              |                      |              | 6          |
| <b>TOTALE ATTIVO A LUNGO</b>  | <b>2.928.770.369</b> | <b>69,1%</b> | <b>4.646.127.394</b> | <b>77,3%</b> | <b>4.7</b> |
|                               |                      |              |                      |              | <b>26.</b> |

|   |                      |               |                      |               |            |
|---|----------------------|---------------|----------------------|---------------|------------|
|   |                      |               |                      |               | 917        |
|   |                      |               |                      |               | .14        |
|   |                      |               |                      |               | 8          |
|   |                      |               |                      |               | 409        |
| <b>Rimanenze</b>                        | <b>432.585.978</b>   | <b>10,2%</b>  | <b>400.941.006</b>   | <b>6,7%</b>   | <b>.91</b> |
|   |                      |               |                      |               | 4.9        |
|   |                      |               |                      |               | 07         |
|   |                      |               |                      |               | 423        |
| Crediti commerciali a breve             | 373.200.169          | 8,8%          | 390.303.701          | 6,5%          | .58        |
|   |                      |               |                      |               | 6.9        |
|   |                      |               |                      |               | 26         |
| Crediti comm. a breve verso gruppo      | 47.072.502           | 1,1%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
| Crediti finanziari a breve verso gruppo | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 127        |
| Altri crediti a breve                   | 125.482.608          | 3,0%          | 186.301.082          | 3,1%          | .34        |
|   |                      |               |                      |               | 0.0        |
|   |                      |               |                      |               | 75         |
| Ratei e risconti                        | 42.342.461           | 1,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 550        |
| <b>Liquidità differite</b>              | <b>588.097.740</b>   | <b>13,9%</b>  | <b>576.604.783</b>   | <b>9,6%</b>   | <b>.92</b> |
|   |                      |               |                      |               | 7.0        |
|   |                      |               |                      |               | 01         |
| Attività finanziarie a breve termine    | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 702        |
| Cassa, Banche e c/c postali             | 291.405.290          | 6,9%          | 387.968.064          | 6,5%          | .35        |
|   |                      |               |                      |               | 1.0        |
|   |                      |               |                      |               | 65         |
|   |                      |               |                      |               | 702        |
| <b>Liquidità immediate</b>              | <b>291.405.290</b>   | <b>6,9%</b>   | <b>387.968.064</b>   | <b>6,5%</b>   | <b>.35</b> |
|   |                      |               |                      |               | 1.0        |
|   |                      |               |                      |               | 65         |
|   |                      |               |                      |               | 1.6        |
| <b>TOTALE ATTIVO A BREVE</b>            | <b>1.312.089.008</b> | <b>30,9%</b>  | <b>1.365.513.853</b> | <b>22,7%</b>  | <b>63.</b> |
|   |                      |               |                      |               | 192        |
|   |                      |               |                      |               | .97        |
|   |                      |               |                      |               | 3          |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                    | <b>4.240.859.377</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.011.641.247</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.3</b> |
|   |                      |               |                      |               | 90.        |

|   |                      |              |                      |              |            |
|---|----------------------|--------------|----------------------|--------------|------------|
|   |                      |              |                      |              | 110        |
|   |                      |              |                      |              | .12        |
|   |                      |              |                      |              | 1          |
|   |                      |              |                      |              | 3.0        |
|   |                      |              |                      |              | 13.        |
| <b>Patrimonio Netto</b>                 | <b>2.398.120.230</b> | <b>56,6%</b> | <b>2.777.294.083</b> | <b>46,2%</b> | <b>601</b> |
|   |                      |              |                      |              | .62        |
|   |                      |              |                      |              | 6          |
|   |                      |              |                      |              | 40.        |
| <b>Fondi per Rischi e Oneri</b>         | <b>120.264.342</b>   | <b>2,8%</b>  | <b>27.909.892</b>    | <b>0,5%</b>  | <b>392</b> |
|   |                      |              |                      |              | .08        |
|   |                      |              |                      |              | 7          |
|   |                      |              |                      |              | 94.        |
| <b>Fondo TFR</b>                        | <b>99.387.799</b>    | <b>2,3%</b>  | <b>99.670.928</b>    | <b>1,7%</b>  | <b>807</b> |
|   |                      |              |                      |              | .62        |
|   |                      |              |                      |              | 3          |
| Obbligazioni                            | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
| Obbligazioni convertibili               | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
|   |                      |              |                      |              | 1.3        |
|   |                      |              |                      |              | 19.        |
| Debiti verso banche oltre i 12 mesi     | 0                    | 0,0%         | 1.349.357.813        | 22,5%        | 431        |
|   |                      |              |                      |              | .50        |
|   |                      |              |                      |              | 1          |
| Debiti verso altri finanziatori a lungo | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
| Debiti commerciali a lungo termine      | 18.647.672           | 0,4%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
| Debiti commerciali a lungo verso gruppo | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
| Debiti finanziari a lungo verso gruppo  | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
| Altri debiti finanziari a lungo termine | 0                    | 0,0%         | 0                    | 0,0%         | 0          |
|   |                      |              |                      |              | 62.        |
| Altri debiti a lungo termine            | 1.401.604            | 0,0%         | 48.316.323           | 0,8%         | 937        |
|   |                      |              |                      |              | .59        |
|   |                      |              |                      |              | 9          |
| <b>TOTALE DEBITI A LUNGO</b>            | <b>239.701.417</b>   | <b>5,7%</b>  | <b>1.525.254.956</b> | <b>25,4%</b> | <b>1.5</b> |
|   |                      |              |                      |              | <b>17.</b> |
|   |                      |              |                      |              | <b>568</b> |
|   |                      |              |                      |              | <b>.81</b> |

|   |                      |               |                      |               |            |
|---|----------------------|---------------|----------------------|---------------|------------|
|   |                      |               |                      |               | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 4.5        |
|   |                      |               |                      |               | 31.        |
| <b>TOTALE DEBITI A LUNGO + PN</b>       | <b>2.637.821.647</b> | <b>62,2%</b>  | <b>4.302.549.039</b> | <b>71,6%</b>  | <b>170</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>.43</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>6</b>   |
| Obbligazioni                            | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
| Obbligazioni convertibili               | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 73.        |
| Debiti verso banche entro i 12 mesi     | 0                    | 0,0%          | 52.186.263           | 0,9%          | 675        |
|   |                      |               |                      |               | .69        |
|   |                      |               |                      |               | 4          |
| Debiti verso altri finanziatori a breve | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 1.3        |
| Debiti commerciali a breve termine      | 1.277.840.328        | 30,1%         | 1.290.534.604        | 21,5%         | 58.        |
|   |                      |               |                      |               | 090        |
|   |                      |               |                      |               | .03        |
|   |                      |               |                      |               | 1          |
| Debiti commerciali a breve verso gruppo | 54.218.393           | 1,3%          | 0                    | 0,0%          | 17.        |
|   |                      |               |                      |               | 706        |
|   |                      |               |                      |               | .00        |
|   |                      |               |                      |               | 0          |
| Debiti finanziari a breve verso gruppo  | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
| Altri debiti finanziari a breve termine | 0                    | 0,0%          | 0                    | 0,0%          | 0          |
|   |                      |               |                      |               | 409        |
| Altri debiti a breve termine            | 270.979.009          | 6,4%          | 366.371.341          | 6,1%          | .46        |
|   |                      |               |                      |               | 7.9        |
|   |                      |               |                      |               | 60         |
|   |                      |               |                      |               | <b>1.8</b> |
| <b>TOTALE DEBITI A BREVE</b>            | <b>1.603.037.730</b> | <b>37,8%</b>  | <b>1.709.092.208</b> | <b>28,4%</b>  | <b>58.</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>939</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>.68</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>5</b>   |
|   |                      |               |                      |               | <b>6.3</b> |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>                   | <b>4.240.859.377</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.011.641.247</b> | <b>100,0%</b> | <b>90.</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>110</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>.12</b> |
|   |                      |               |                      |               | <b>1</b>   |

#### **Margine di Tesoreria**

Analizzando il Margine di Tesoreria relativo all'esercizio 2018 si rileva che l'azienda si trova in una situazione di tensione finanziaria, ovvero non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 138.857.742.

#### **Margine di Struttura**

Analizzando il Margine di Struttura relativo all'esercizio 2018 il Capitale Fisso finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 155.517.789.

#### **Quick Ratio**

Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2018 notiamo che l'azienda si trova in una situazione di equilibrio finanziario insoddisfacente dato che le liquidità immediate e quelle differite non riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato di 11,0 punti percentuali in valore assoluto.

#### **Current Ratio**

Analizzando l'Indice di Liquidità (Current ratio) relativo all'esercizio 2018 si rileva che l'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le attività correnti non riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato di 0,1 punti in valore assoluto.

Matrice rapporti  
Margine di tesoreria e  
Margine di struttura

|          | 2016     |                          | 2017     |                          | 2018     |  |
|----------|----------|--------------------------|----------|--------------------------|----------|--|
|          | Positivo | Negativo                 | Positivo | Negativo                 | Positivo |  |
| Positivo |          |                          |          |                          |          |  |
| Negativo |          | Situazione molto critica |          | Situazione molto critica |          |  |

Matrice rapporti CCN  
e Margine di struttura

|          | 2016     |                    | 2017     |                    | 2018     |  |
|----------|----------|--------------------|----------|--------------------|----------|--|
|          | Positivo | Negativo           | Positivo | Negativo           | Positivo |  |
| Positivo |          |                    |          |                    |          |  |
| Negativo |          | Situazione critica |          | Situazione critica |          |  |



Matrice  
rapporti CCN  
e Margine di  
Tesoreria

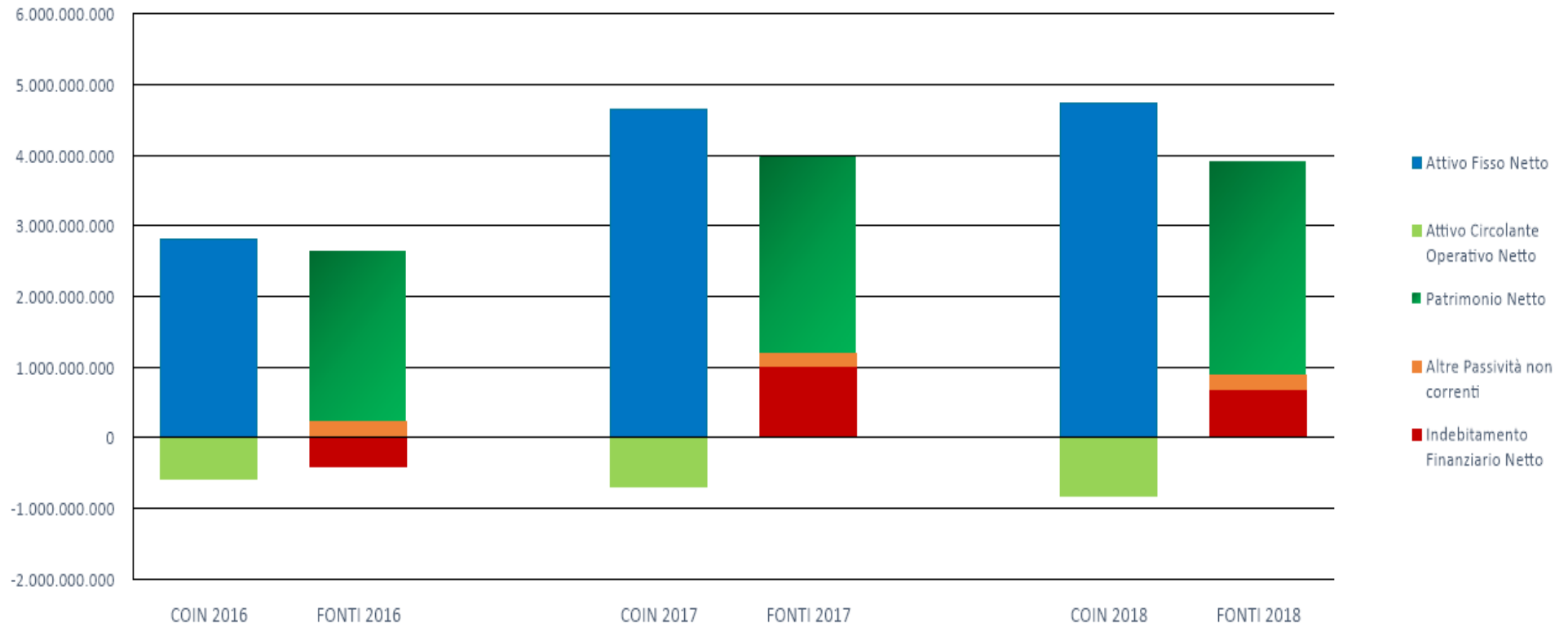
|          | 2016         |                    | 2017         |                    | 2018     |  |
|----------|--------------|--------------------|--------------|--------------------|----------|--|
|          | Posi<br>tivo | Negativo           | Positi<br>vo | Negativo           | Positivo |  |
| Positivo |              |                    |              |                    |          |  |
| Negativo |              | Situazione critica |              | Situazione critica |          |  |

# Stato Patrimo niale Gestion ale

|  | 2016                 | 2017          | 2018                 |
|--|----------------------|---------------|----------------------|
|  | €                    | %             | €                    |
| Immobilizzazioni Immateriali                     | 230.539.033          | 11,6%         | 163.371.171          |
| Immobilizzazioni materiali                       | 2.211.029.110        | 110,8%        | 3.327.027.986        |
| Immobilizzazioni finanziarie                     | 375.407.493          | 18,8%         | 1.155.728.237        |
| <b>ATTIVO FISSO NETTO</b>                        | <b>2.816.975.636</b> | <b>141,2%</b> | <b>4.646.127.394</b> |
| Rimanenze  | 432.585.978          | 21,7%         | 400.941.006          |
| Crediti netti v/clienti                          | 420.272.671          | 21,1%         | 390.303.701          |
| Altri crediti operativi                          | 125.482.608          | 6,3%          | 186.301.082          |
| Ratei e risconti attivi                          | 42.342.461           | 2,1%          | 0                    |
| (Debiti v/fornitori)                             | (1.277.840.328)      | -64,1%        | (1.285.903.604)      |
| (Debiti v/imprese del gruppo)                    | (54.218.393)         | -2,7%         | 0                    |
| (Altri debiti operativi)                         | (268.746.490)        | -13,5%        | (369.001.341)        |
| (Ratei e risconti passivi)                       | (2.232.519)          | -0,1%         | (2.001.000)          |
| <b>ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO</b>         | <b>(582.354.012)</b> | <b>-29,2%</b> | <b>(679.360.156)</b> |
| <b>CAPITALE INVESTITO</b>                        | <b>2.234.621.624</b> | <b>112,0%</b> | <b>3.966.767.238</b> |
| (Fondo Tfr)                                      | (99.387.799)         | -5,0%         | (99.670.928)         |
| (Altri fondi)                                    | (120.264.342)        | -6,0%         | (27.909.892)         |
| (Passività non correnti)                         | (20.049.276)         | -1,0%         | (48.316.323)         |
| <b>CAPITALE OPERATIVO INVESTITO NETTO (COIN)</b> | <b>1.994.920.207</b> | <b>100,0%</b> | <b>3.790.870.095</b> |
| Debiti v/banche a breve                          | 0                    | 0,0%          | 52.186.263           |
| Altri debiti finanziari a breve                  | 0                    | 0,0%          | 0                    |
| Debiti v/banche a lungo                          | 0                    | 0,0%          | 1.349.357.813        |
| Altri debiti finanziari a lungo                  | 0                    | 0,0%          | 0                    |
| Finanziamento soci                               | 0                    | 0,0%          | 0                    |
| Debiti Leasing                                   | 0                    | 0,0%          | 0                    |
| (Crediti finanziari correnti)                    | (111.794.733)        | -5,6%         | 0                    |
| (Attività finanziarie correnti)                  | 0                    | 0,0%          | 0                    |

|  |                      |               |                      |
|--|----------------------|---------------|----------------------|
| (Disponibilità liquide)                | (291.405.290)        | -14,6%        | (387.968.064)        |
| <b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b> | <b>(403.200.023)</b> | <b>-20,2%</b> | <b>1.013.576.012</b> |
| Capitale sociale                       | 100.000.000          | 5,0%          | 100.000.000          |
| Riserve                                | 354.438.770          | 17,8%         | 400.750.782          |
| Utile/(perdita)                        | 1.943.681.460        | 97,4%         | 2.276.543.301        |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                | <b>2.398.120.230</b> | <b>120,2%</b> | <b>2.777.294.083</b> |
| <b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>          | <b>1.994.920.207</b> | <b>100,0%</b> | <b>3.790.870.095</b> |

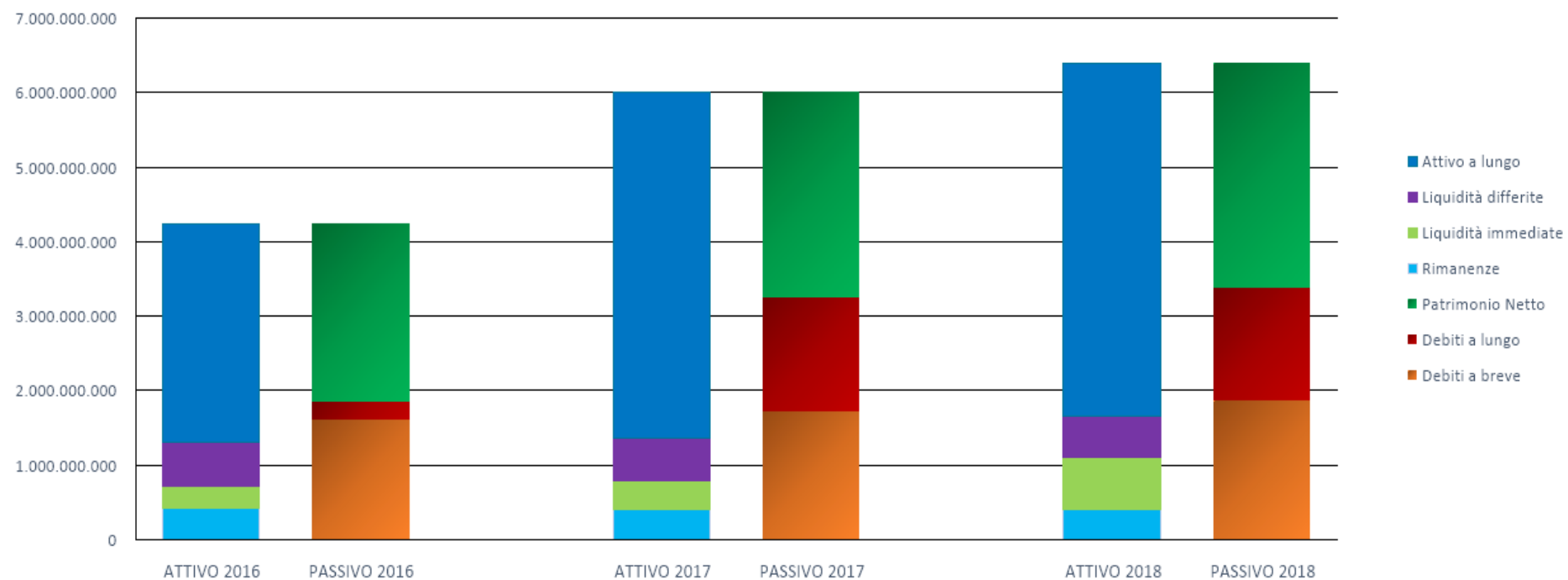
## Composizione Stato Patrimoniale Gestionale



# Stato Patrimonial e Liquidità Esigibilità abbreviato

|                                   | 2016                 |               | 2017                 |               | 2018                 |  |
|-----------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|--|
|                                   | €                    | %             | €                    | %             | €                    |  |
| Immobilizzi materiali netti       | 2.206.215.066        | 52,0%         | 3.240.559.878        | 53,9%         | 3.348.190.912        |  |
| Immobilizzi immateriali netti     | 230.539.033          | 5,4%          | 163.371.171          | 2,7%          | 163.833.383          |  |
| Immobilizzi finanziari            | 487.202.226          | 11,5%         | 1.155.728.237        | 19,2%         | 1.146.081.597        |  |
| Crediti oltre 12 mesi             | 4.814.044            | 0,1%          | 86.468.108           | 1,4%          | 68.811.256           |  |
| <b>TOTALE ATTIVO A LUNGO</b>      | <b>2.928.770.369</b> | <b>69,1%</b>  | <b>4.646.127.394</b> | <b>77,3%</b>  | <b>4.726.917.148</b> |  |
| Rimanenze                         | 432.585.978          | 10,2%         | 400.941.006          | 6,7%          | 409.914.907          |  |
| Liquidità differite               | 588.097.740          | 13,9%         | 576.604.783          | 9,6%          | 550.927.001          |  |
| Liquidità immediate               | 291.405.290          | 6,9%          | 387.968.064          | 6,5%          | 702.351.065          |  |
| <b>TOTALE ATTIVO A BREVE</b>      | <b>1.312.089.008</b> | <b>30,9%</b>  | <b>1.365.513.853</b> | <b>22,7%</b>  | <b>1.663.192.973</b> |  |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>              | <b>4.240.859.377</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.011.641.247</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.390.110.121</b> |  |
| Patrimonio Netto                  | 2.398.120.230        | 56,6%         | 2.777.294.083        | 46,2%         | 3.013.601.626        |  |
| Fondi per Rischi e Oneri          | 120.264.342          | 2,8%          | 27.909.892           | 0,5%          | 40.392.087           |  |
| Fondo TFR                         | 99.387.799           | 2,3%          | 99.670.928           | 1,7%          | 94.807.623           |  |
| <b>TOTALE DEBITI A LUNGO</b>      | <b>239.701.417</b>   | <b>5,7%</b>   | <b>1.525.254.956</b> | <b>25,4%</b>  | <b>1.517.568.810</b> |  |
| <b>TOTALE DEBITI A LUNGO + PN</b> | <b>2.637.821.647</b> | <b>62,2%</b>  | <b>4.302.549.039</b> | <b>71,6%</b>  | <b>4.531.170.436</b> |  |
| <b>TOTALE DEBITI A BREVE</b>      | <b>1.603.037.730</b> | <b>37,8%</b>  | <b>1.709.092.208</b> | <b>28,4%</b>  | <b>1.858.939.685</b> |  |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>             | <b>4.240.859.377</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.011.641.247</b> | <b>100,0%</b> | <b>6.390.110.121</b> |  |

## Composizione Stato Patrimoniale



# Conto Economico Riclassificato

## Conto

## Economico a valore aggiunto

|   | 2016                   |               | 2017                   |               | 2018                   |  |
|---|------------------------|---------------|------------------------|---------------|------------------------|--|
|   | €                      | % ricavi      | €                      | % ricavi      | €                      |  |
| (+) Ricavi dalle vendite e prestazioni    | 7.473.324.879          | 100,0%        | 7.517.084.404          | 100,0%        | 7.648.826.352          |  |
| (+/-) Var. rimanenze prodotti             | 0                      | 0,0%          | 0                      | 0,0%          | 0                      |  |
| (+) Incrementi di imm.ni per lav. interni | 5.070.555              | 0,1%          | 0                      | 0,0%          | 0                      |  |
| (+) Altri ricavi                          | 1.209.580.828          | 16,2%         | 61.059.910             | 0,8%          | 55.108.907             |  |
| <b>Valore della produzione operativa</b>  | <b>8.687.976.262</b>   | <b>116,3%</b> | <b>7.578.144.314</b>   | <b>100,8%</b> | <b>7.703.935.259</b>   |  |
| (-) Acquisti di merci                     | (6.296.578.185)        | 84,3%         | (5.218.352.344)        | 69,4%         | (5.329.270.570)        |  |
| (-) Acquisti di servizi                   | (624.382.912)          | 8,4%          | (779.949.873)          | 10,4%         | (809.622.848)          |  |
| (-) Godimento beni di terzi               | (191.171.223)          | 2,6%          | 0                      | 0,0%          | 0                      |  |
| (-) Oneri diversi di gestione             | (56.982.660)           | 0,8%          | (44.224.008)           | 0,6%          | (36.890.011)           |  |
| (+/-) Var. rimanenze materie              | (30.341.822)           | 0,4%          | 0                      | 0,0%          | 0                      |  |
| <b>Costi della produzione</b>             | <b>(7.199.456.802)</b> | <b>96,3%</b>  | <b>(6.042.526.225)</b> | <b>80,4%</b>  | <b>(6.175.783.429)</b> |  |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                    | <b>1.488.519.460</b>   | <b>19,9%</b>  | <b>1.535.618.089</b>   | <b>20,4%</b>  | <b>1.528.151.830</b>   |  |
| (-) Costi del personale                   | (909.805.503)          | 12,2%         | (905.377.063)          | 12,0%         | (933.218.802)          |  |
| <b>MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)</b>      | <b>578.713.957</b>     | <b>7,7%</b>   | <b>630.241.026</b>     | <b>8,4%</b>   | <b>594.933.028</b>     |  |
| (-) Ammortamenti                          | (173.664.496)          | 2,3%          | (213.430.661)          | 2,8%          | (228.087.963)          |  |
| (-) Accantonamenti e svalutazioni         | (33.857.893)           | 0,5%          | (3.665.906)            | 0,0%          | (17.197.917)           |  |
| <b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>         | <b>371.191.568</b>     | <b>5,0%</b>   | <b>413.144.459</b>     | <b>5,5%</b>   | <b>349.647.148</b>     |  |

|   |                     |              |                     |              |                     |
|---|---------------------|--------------|---------------------|--------------|---------------------|
| (-) Oneri finanziari                            | (374.997)           | 0,0%         | (18.368.891)        | 0,2%         | (30.781.377)        |
| (+) Proventi finanziari                         | 1.023.018           | 0,0%         | 794.552             | 0,0%         | 541.690             |
| <b>Saldo gestione finanziaria</b>               | <b>648.021</b>      | <b>0,0%</b>  | <b>(17.574.339)</b> | <b>-0,2%</b> | <b>(30.239.687)</b> |
| <b>RISULTATO CORRENTE</b>                       | <b>371.839.589</b>  | <b>5,0%</b>  | <b>395.570.120</b>  | <b>5,3%</b>  | <b>319.407.461</b>  |
| (-) Altri costi non operativi                   | (64.572.358)        | 0,9%         | (12.763.305)        | 0,2%         | 8.015.343           |
| (+) Altri ricavi non operativi                  | 0                   | 0,0%         | 0                   | 0,0%         | 0                   |
| <b>Saldo altri ricavi e costi non operativi</b> | <b>(64.572.358)</b> | <b>-0,9%</b> | <b>(12.763.305)</b> | <b>-0,2%</b> | <b>8.015.343</b>    |
| <b>RISULTATO PRIMA IMPOSTE</b>                  | <b>307.267.231</b>  | <b>4,1%</b>  | <b>382.806.815</b>  | <b>5,1%</b>  | <b>327.422.804</b>  |
| (-) Imposte sul reddito                         | (95.510.516)        | 1,3%         | (101.568.521)       | 1,4%         | (91.610.815)        |
| <b>RISULTATO NETTO</b>                          | <b>211.756.715</b>  | <b>2,8%</b>  | <b>281.238.294</b>  | <b>3,7%</b>  | <b>235.811.989</b>  |




## Risultati economici 2018

### Ricavi

 € 7.648.826.352


Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2018, il fatturato è cresciuto dell'1,8% rispetto all'anno precedente, attestandosi ad € 7.648.826.352. Tenendo conto delle altre componenti del valore della produzione (variazione rimanenze prodotti, altri ricavi, costi capitalizzati), il Valore della Produzione Operativa si attesta ad € 7.703.935.259, in crescita dell'1,7% rispetto al 2017.

### Ebit

 € 349.647.148


L'Ebit è diminuito del 15,4%, attestandosi ad € 349.647.148, pari al 4,6% del fatturato.

### Mol

 € 594.933.028

Il Margine Operativo Lordo (MOL) è diminuito del 5,6% rispetto al 2017, attestandosi ad € 594.933.028, pari al 7,8% del fatturato. Nell'esercizio 2018, la flessione del Mol è determinata unicamente dal complessivo peggioramento delle incidenze dei costi operativi, che fanno registrare mediamente un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto all'anno precedente. La riduzione del Mol viene fatta registrare nonostante la crescita del fatturato, che risulta in aumento di 1,8 punti. Le altre componenti non influiscono giacché gli Altri Ricavi rimangono stabili e non si registrano variazioni di rimanenze dei prodotti finiti.

### Utile

 € 235.811.989

Nell'esercizio 2018 l'utile netto è diminuito del 16,2% rispetto all'anno precedente, attestandosi su un valore di € 235.811.989.

## Analisi risultati economici

|                               | 2016               |          | 2017               |               | 2018               |               |
|-------------------------------|--------------------|----------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                               | €                  | % change | €                  | % change      | €                  | % change      |
| Ricavi delle vendite          | 7.473.324.879      | -        | 7.517.084.404      | +0,6%         | 7.648.826.352      | +1,7%         |
| Valore della Produzione       | 8.687.976.262      | -        | 7.578.144.314      | -12,8%        | 7.703.935.259      | +1,6%         |
| Margine Operativo Lordo (Mol) | 578.713.957        | -        | 630.241.026        | +8,9%         | 594.933.028        | +2,6%         |
| Risultato Operativo (Ebit)    | 371.191.568        | -        | 413.144.459        | +11,3%        | 349.647.148        | -15,0%        |
| Risultato ante-imposte (Ebt)  | 307.267.231        | -        | 382.806.815        | +24,6%        | 327.422.804        | -13,0%        |
| <b>Utile netto</b>            | <b>211.756.715</b> | -        | <b>281.238.294</b> | <b>+32,8%</b> | <b>235.811.989</b> | <b>-16,3%</b> |

## Margini Economici



|                               |                      |               | 2018 |                      |               |               |
|-------------------------------|----------------------|---------------|------|----------------------|---------------|---------------|
|                               | €                    | %             |      | %                    | % var. incid. |               |
|                               |                      | ric           |      | ric                  |               |               |
|                               |                      | avi           |      | avi                  |               |               |
|                               | 5.218.352.344        | 69,4%         |      |                      | -14,8%        |               |
|                               | 779.949.873          | 10,4%         |      |                      | +2,0%         |               |
|                               | 0                    | 0,0%          |      |                      | -2,6%         |               |
| Oneri diversi di gestione     | 56.982.660           | 0,8%          | -    | 44.224.008           | 0,6%          | -0,2%         |
| Costi del personale           | 909.805.503          | 12,2%         | -    | 905.377.063          | 12,0%         | -0,1%         |
| <b>Totale Costi Operativi</b> | <b>8.078.920.483</b> | <b>108,1%</b> | -    | <b>6.947.903.288</b> | <b>92,4%</b>  | <b>-15,7%</b> |
| Ammortamenti e accantonamenti | 207.522.389          | 2,8%          | -    | 217.096.567          | 2,9%          | +0,1%         |
| Oneri finanziari              | 374.997              | 0,0%          | -    | 18.368.891           | 0,2%          | +0,2%         |
| Altri costi non operativi     | 64.572.358           | 0,9%          | -    | 12.763.305           | 0,2%          | -0,7%         |
| <b>Totale Altri Costi</b>     | <b>272.469.744</b>   | <b>3,6%</b>   | -    | <b>248.228.763</b>   | <b>3,3%</b>   | <b>-0,3%</b>  |

*Nel valutare l'incidenza sul fatturato di alcune delle tipiche voci di costo, si rileva che tre dei quattro indicatori calcolati risultano sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente.*

*Nello specifico, l'incidenza dei costi per l'acquisto di servizi è pari al 10,6%, l'incidenza dei costi per l'acquisto di materie prime è pari invece al 69,7%, mentre il costo del lavoro è pari infine al 12,2% come percentuale sul fatturato. Non è possibile valutare l'incidenza sui*

*ricavi dei costi  
per godimento  
beni di terzi in  
quanto tale voce  
di costo non  
risulta iscritta a  
bilancio.*

*Dall'analisi  
effettuata si  
evince pertanto  
una situazione  
non molto  
differente da  
quella del  
precedente  
esercizio in  
termini di  
efficienza di  
costo.*

*Nell'esercizio  
2018 l'utile netto  
è diminuito del  
16,2% rispetto  
all'anno  
precedente,  
attestandosi su  
un valore di €  
235.811.989.*

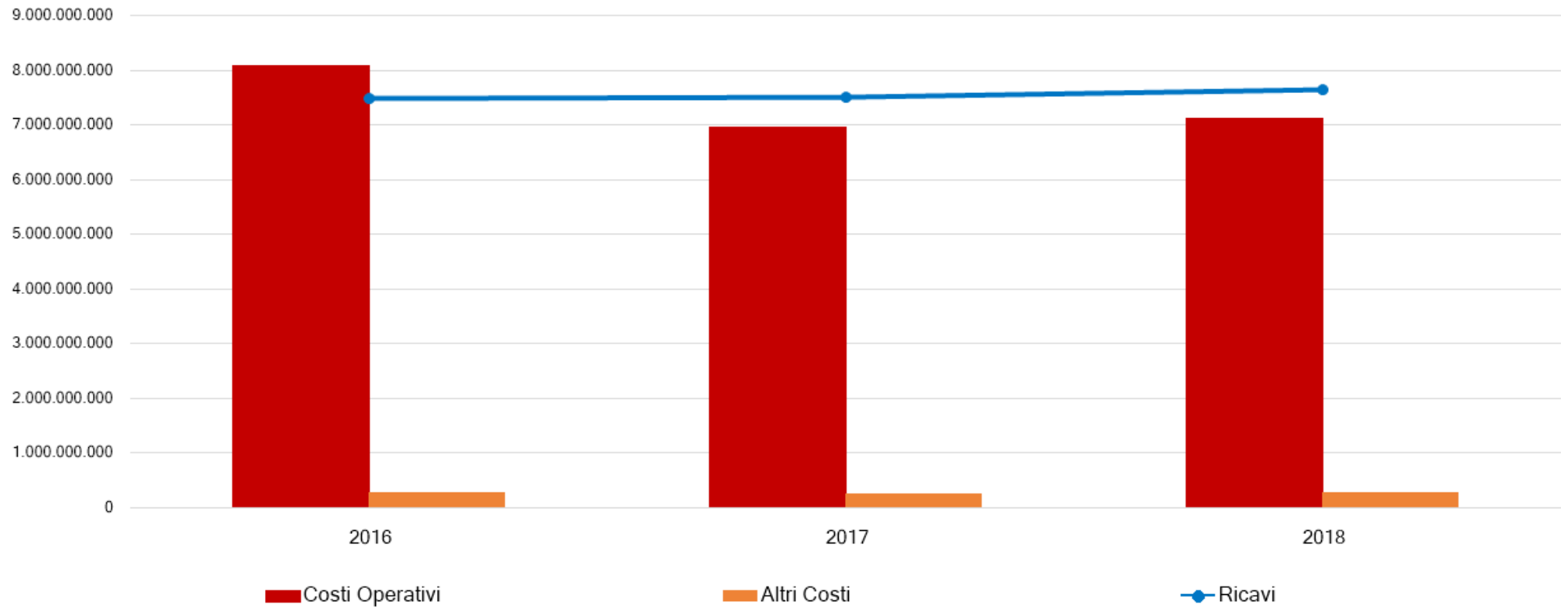
## **Matrice del raccordo economico - finanziario**

---

|  | <b>2017</b>                           | <b>2018</b>                           |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|
| <b>Confronto tra risultato economico (utile netto) e risultato finanziario (flusso di cassa per azionisti)</b> | Utile economico e surplus finanziario | Utile economico e surplus finanziario |

---

## Costi di Gestione






# Rendiconto Finanziario

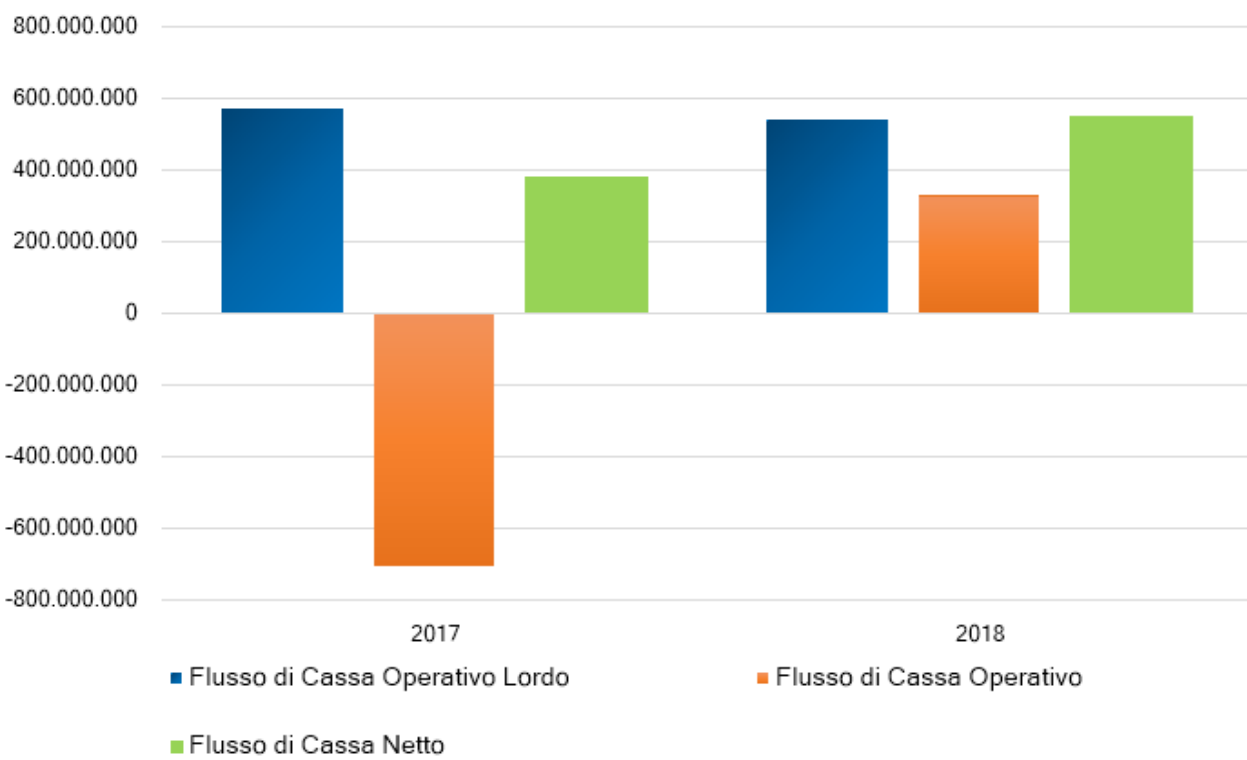
## Rendiconto finanziario

|  | 2017                   | 2018                 |
|--|------------------------|----------------------|
|  | €                      | €                    |
| +/- Ebit                                       | 413.144.459            | 349.647.148          |
| - Imposte figurative                           | (105.977.055)          | (98.998.345)         |
| <b>+/- Nopat</b>                               | <b>307.167.404</b>     | <b>250.648.803</b>   |
| + Ammortamenti, Accantonamenti e Tfr           | 260.507.567            | 290.188.880          |
| <b>Flusso di Cassa Operativo Lordo</b>         | <b>567.674.971</b>     | <b>540.837.683</b>   |
| +/- Clienti                                    | 29.968.970             | (33.283.225)         |
| +/- Rimanenze                                  | 31.644.972             | (8.973.901)          |
| +/- Fornitori                                  | (60.171.789)           | 85.261.427           |
| +/- Altre attività                             | (100.130.077)          | 76.617.859           |
| +/- Altre passività                            | 142.307.051            | 57.717.895           |
| +/- Variazione fondi                           | (139.148.227)          | (54.482.027)         |
| <b>Variazione CCN</b>                          | <b>(95.529.100)</b>    | <b>122.858.028</b>   |
| <b>Flusso di Cassa della Gestione Corrente</b> | <b>472.145.871</b>     | <b>663.695.711</b>   |
| <b>+/- Investimenti/Disinvestimenti</b>        | <b>(1.180.607.611)</b> | <b>(336.181.209)</b> |
| <b>Flusso di Cassa Operativo</b>               | <b>(708.461.740)</b>   | <b>327.514.502</b>   |
| +/- Equity                                     | 379.173.853            | 236.307.543          |
| +/- Variazione debiti v/banche a breve termine | 52.186.263             | 21.489.431           |
| + Incremento debiti v/banche a lungo termine   | 1.349.357.813          | 0                    |
| + Incremento debiti leasing                    | 0                      | 0                    |
| + Incremento altri debiti finanziari           | 0                      | 0                    |
| + Proventi finanziari                          | 794.552                | 541.690              |
| +/- Variazione altre attività finanziarie      | 162.072.275            | 0                    |
| +/- Partecipazioni e titoli                    | (830.598.286)          | 9.646.640            |










|  |                    |  |
|--|--------------------|--|
| +/- Proventi/Oneri straordinari                | (12.763.305)       | 8.015.343  |
| <b>Flusso di Cassa al servizio del Debito</b>  | <b>391.761.425</b> |  <b>603.515.149</b> |
| + Scudo fiscale del debito                     | 4.408.534          | 7.387.530  |
| - Restituzione debiti v/banche a lungo termine | 0                  | (29.926.312)   |
| - Restituzione debiti Leasing                  | 0                  | 0  |
| - Restituzione altri debiti finanziari         | 0                  | 0  |
| - Oneri finanziari                             | (18.368.891)       | (30.781.377)   |
| <b>Flusso di cassa per azionisti</b>           | <b>377.801.068</b> |  <b>550.194.990</b> |
| - Dividendo distribuito                        | 0                  | 0  |
| <b>Flusso di Cassa Netto</b>                   | <b>377.801.068</b> |  <b>550.194.990</b> |
| <b>Disponibilità liquide finali</b>            | <b>669.206.358</b> | <b>938.163.054</b>   |

Conforme allo schema di rendiconto finanziario elaborato dalla Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti Documento di Ricerca - 21 marzo 2019



## Analisi Cash-flow

|  | 2017                 |   | 2018               |
|--|----------------------|---|--------------------|
|  | €                    |   | €                  |
| <b>Flusso di Cassa Operativo Lordo</b>         | 567.674.971          |  | 540.837.683        |
| <i>Flusso di Cassa Operativo Lordo</i>         | -                    |   | -4,7%              |
| <b>Variazione CCN</b>                          | (95.529.100)         |  | 122.858.028        |
| <i>Variazione CCN</i>                          | -                    |   | +228,6%            |
| <b>Flusso di Cassa della Gestione Corrente</b> | 472.145.871          |  | 663.695.711        |
| <i>Flusso di Cassa della Gestione Corrente</i> | -                    |   | +40,6%             |
| <b>Flusso di Cassa Operativo</b>               | <b>(708.461.740)</b> |  | <b>327.514.502</b> |
| <i>Flusso di Cassa Operativo</i>               | -                    |   | +146,2%            |
| <b>Flusso di Cassa al servizio del Debito</b>  | 391.761.425          |  | 603.515.149        |
| <i>Flusso di Cassa al servizio del Debito</i>  | -                    |   | +54,1%             |
| <b>Flusso di cassa per azionisti</b>           | 377.801.068          |  | 550.194.990        |
| <i>Flusso di cassa per azionisti</i>           | -                    |   | +45,6%             |
| <b>Flusso di Cassa Netto</b>                   | <b>377.801.068</b>   |  | <b>550.194.990</b> |
| <i>Flusso di Cassa Netto</i>                   | -                    |   | +45,6%             |

### **Analisi dei flussi finanziari**

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 2018, il flusso di cassa operativo lordo è positivo ma è diminuito del 4,7% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad € 540.837.683. Il flusso di capitale circolante risulta positivo grazie all'aumento dei debiti verso i fornitori, alla crescita delle altre passività e fondi ed alla diminuzione delle altre attività, nonostante si registri un aumento dei crediti verso i clienti ed un incremento delle rimanenze.

### **Flusso di Cassa della Gestione Corrente**

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 2018 il flusso di cassa della gestione corrente è positivo, ovvero le entrate monetarie risultano maggiori delle uscite monetarie, ed è cresciuto del 40,6% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad € 663.695.711. Le risorse generate dalla gestione corrente che possono essere impiegate per il fabbisogno generato dall'altro flusso, che attiene l'area degli investimenti in immobilizzazioni necessarie per un eventuale sviluppo aziendale.

### **Flusso di Cassa Operativo**

Il flusso di cassa operativo rappresenta il flusso di cassa al lordo degli oneri finanziari e dei benefici fiscali derivanti da questi ultimi e misura la liquidità generata dalla gestione aziendale per tutti gli investitori (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 che può essere impiegata 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 2018, il flusso di cassa operativo è positivo ed è cresciuto del 146,2% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi ad € 327.514.502.

### **Flusso di Cassa al servizio del Debito**









Notevole importanza riveste infine il flusso di cassa al servizio del debito, 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 ottenuto a partire dal flusso di cassa operativo tenendo conto dei versamenti in conto capitale proprio, degli incrementi dei debiti finanziari e dei proventi e degli oneri non operativi. Nell'esercizio 2018 il flusso di cassa al servizio del debito è pari ad € 603.515.149 e risulta sufficiente a rimborsare le risorse ottenute dai finanziatori.

## Rendiconto finanziario OIC 10

|   | 2017                 | 2018                 |
|---|----------------------|----------------------|
|   | €                    | €                    |
| <b>A. Flussi finanziari della gestione reddituale (Metodo indiretto)</b>              |                      |                      |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>   | <b>281.238.294</b>   | <b>235.811.989</b>   |
| Imposte sul reddito   | 101.568.521          | 91.610.815           |
| Interessi passivi/(interessi attivi)  | 17.574.339           | 30.239.687           |
| (Dividendi)   | 0                    | 0                    |
| (Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività                       | 0                    | 0                    |
| <b>1. Utile prima di imposte, int., divid. e plus/minusv.</b>                         | <b>400.381.154</b>   | <b>357.662.491</b>   |
| <i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel CCN</i> |                      |                      |
| Accantonamenti ai fondi   | 47.076.906           | 62.100.917           |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni   | 213.430.661          | 228.087.963          |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore   | 12.763.305           | (8.015.343)          |
| Altre rettifiche per elementi non monetari  | 0                    | 0                    |
| <b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN</b>                           | <b>273.270.872</b>   | <b>282.173.537</b>   |
| <i>Variazioni del capitale circolante netto</i>                                       |                      |                      |
| Decremento/(incremento) delle rimanenze   | 31.644.972           | (8.973.901)          |
| Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti  | 29.968.970           | (33.283.225)         |
| Incremento/(decremento) dei debiti vs fornitori                                       | (60.171.789)         | 85.261.427           |
| Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi                                       | 42.342.461           | 0                    |
| Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi                                      | (231.519)            | (3.000)              |
| Altre variazioni del capitale circolante netto  | (3.599.874)          | 117.140.837          |
| <b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN</b>                               | <b>39.953.221</b>    | <b>160.142.138</b>   |
| <i>Altre rettifiche</i>   |                      |                      |
| Interessi incassati/(pagati)  | (17.574.339)         | (30.239.687)         |
| (Imposte sul reddito pagate)  | (101.568.521)        | (91.610.815)         |
| Dividendi incassati   | 0                    | 0                    |
| (Utilizzo fondi)  | (135.482.321)        | (37.284.110)         |
| <b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>                                 | <b>(254.625.181)</b> | <b>(159.134.612)</b> |
| <b>Flusso finanziario della gestione reddituale (A)</b>                               | <b>458.980.066</b>   | <b>640.843.554</b>   |
| <b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>                    |                      |                      |












|  |                        |                      |
|--|------------------------|----------------------|
| <i>Immobilizzazioni materiali</i>  |                        |                      |
| (Investimenti)   | (1.240.083.117)        | (305.292.654)        |
| Prezzo di realizzo disinvestimenti   | 0                      | 0                    |
| <i>Immobilizzazioni immateriali</i>  |                        |                      |
| (Investimenti)   | 46.712.201             | (22.873.212)         |
| Prezzo di realizzo disinvestimenti   | 0                      | 0                    |
| <i>Immobilizzazioni finanziarie</i>  |                        |                      |
| (Investimenti)   | (668.526.011)          | 9.646.640            |
| Prezzo di realizzo disinvestimenti   | 0                      | 0                    |
| <i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>  |                        |                      |
| (Investimenti)   | 0                      | 0                    |
| Prezzo di realizzo disinvestimenti   | 0                      | 0                    |
| <i>Acquisiz. (cessione) di società contr. o rami azienda al netto di disp. liquide</i> |                        |                      |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>                            | <b>(1.861.896.927)</b> | <b>(318.519.226)</b> |
| <b>C. Flussi finanziari derivanti all'attività di finanziamento</b>                    |                        |                      |
| <i>Mezzi di terzi</i>  |                        |                      |
| Incremento (decremento) debiti a breve verso banche                                    | 52.186.263             | 21.489.431           |
| Accensione finanziamenti   | 1.349.357.813          | 0                    |
| Rimborso finanziamenti   | 0                      | (29.926.312)         |
| <i>Mezzi propri</i>  |                        |                      |
| Aumento di capitale a pagamento  | 379.173.853            | 236.307.543          |
| Cessione (acquisto) di azioni proprie  | 0                      | 0                    |
| Dividendi (e acconti su dividendi) pagati  | 0                      | 0                    |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>                           | <b>1.780.717.929</b>   | <b>227.870.662</b>   |
| Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+B+C)                            | 377.801.068            | 550.194.990          |
| Disponibilità liquide al 1 gennaio   | 291.405.290            | 387.968.064          |
| <b>Disponibilità liquide al 31 dicembre</b>  | <b>669.206.358</b>     | <b>938.163.054</b>   |

## Analisi Cash-flow OIC 10

|   | 2017                   |  | 2018                 |
|---|------------------------|--|----------------------|
|   | €                      |  | €                    |
| <b>1. Utile prima di imposte, int., divid. e plus/minusv.</b> | <b>400.381.154</b>     |   | <b>357.662.491</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | -10,7%               |
| <b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN</b>   | <b>273.270.872</b>     |   | <b>282.173.537</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +3,3%                |
| <b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN</b>       | <b>39.953.221</b>      |   | <b>160.142.138</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +300,8%              |
| <b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>         | <b>(254.625.181)</b>   |   | <b>(159.134.612)</b> |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +37,5%               |
| <b>Flusso finanziario della gestione reddituale (A)</b>       | <b>458.980.066</b>     |   | <b>640.843.554</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +39,6%               |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>   | <b>(1.861.896.927)</b> |   | <b>(318.519.226)</b> |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +82,9%               |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>  | <b>1.780.717.929</b>   |   | <b>227.870.662</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | -87,2%               |
| <b>Disponibilità liquide al 31 dicembre</b>                   | <b>669.206.358</b>     |  | <b>938.163.054</b>   |
| <i>% change</i>   | -                      |  | +40,2%               |

# Posizione Finanziaria Netta

## Posizione Finanziaria Netta













|   | 2016               | 2017   | 2018   |
|---|--------------------|--|--|
|   | €                  | €  | €  |
| <b>Liquidità</b>                                    | <b>291.405.290</b> |  <b>387.968.064</b>       |  <b>702.351.065</b>       |
| Crediti finanziari verso terzi                      | 0                  | 0  | 0  |
| Attività finanziarie correnti                       | 0                  | 0  | 0  |
| Crediti finanziari a breve verso società del gruppo | 111.794.733        | 0  | 0  |
| <b>Crediti finanziari correnti</b>                  | <b>111.794.733</b> |  <b>0</b>                 | <b>0</b>   |
| Debiti v/banche a breve termine                     | 0                  | (52.186.263)   | (73.675.694)   |
| Obbligazioni  | 0                  | 0  | 0  |
| Quota corrente di finanziamenti bancari             | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti verso società di factoring                   | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti per leasing                                  | 0                  | 0  | 0  |
| Quota corrente debiti vs altri finanziatori         | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti finanziari a breve verso società del gruppo  | 0                  | 0  | 0  |
| <b>Indebitamento finanziario corrente</b>           | <b>0</b>           |  <b>(52.186.263)</b>      |  <b>(73.675.694)</b>      |
| <b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>     | <b>403.200.023</b> |  <b>335.781.801</b>       |  <b>628.675.371</b>       |
| Debiti verso banche                                 | 0                  | (1.349.357.813)  | (1.319.431.501)  |
| Prestito obbligazionario                            | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti per leasing                                  | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti verso altri finanziatori                     | 0                  | 0  | 0  |
| Debiti finanziari verso società del gruppo          | 0                  | 0  | 0  |
| <b>Indebitamento finanziario non corrente</b>       | <b>0</b>           |  <b>(1.349.357.813)</b> |  <b>(1.319.431.501)</b> |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>                  | <b>403.200.023</b> |  <b>(1.013.576.012)</b> |  <b>(690.756.130)</b>   |

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.



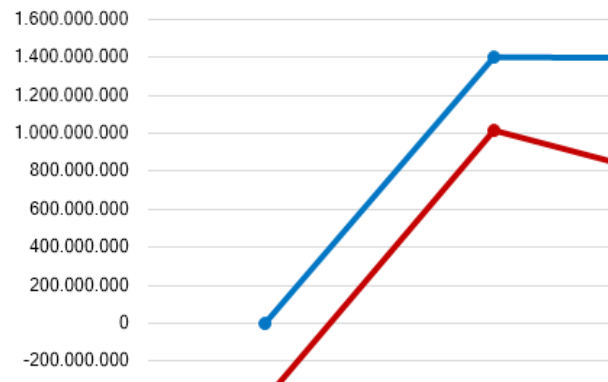


## Posizione Finanziaria Lorda e Netta

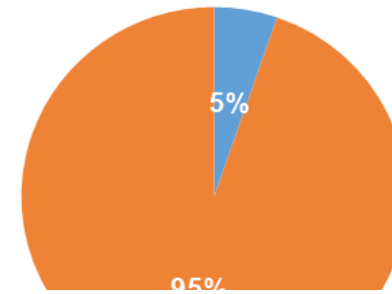
|   | 2016                 |          | 2017   |                | 2018   |  |
|---|----------------------|----------|--|----------------|--|--|
|   | €                    | % change | €  | % change       | €  |  |
| Debiti v/banche a breve termine               | 0                    | -        |  52.186.263             | +100,0%        |  73.675.694           |  |
| Altri debiti finanziari a breve termine       | 0                    | -        | 0  | 0,0%           | 0  |  |
| <b>Tot. Debiti finanziari a breve termine</b> | <b>0</b>             | <b>-</b> |  <b>52.186.263</b>      | <b>+100,0%</b> |  <b>73.675.694</b>    |  |
| Debiti v/banche a lungo termine               | 0                    | -        |  1.349.357.813          | +100,0%        |  1.319.431.501        |  |
| Altri debiti finanziari a lungo termine       | 0                    | -        | 0  | 0,0%           | 0  |  |
| <b>Tot. Debiti finanziari a lungo termine</b> | <b>0</b>             | <b>-</b> |  <b>1.349.357.813</b>   | <b>+100,0%</b> |  <b>1.319.431.501</b> |  |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA (PFL)</b>      | <b>0</b>             | <b>-</b> |  <b>1.401.544.076</b>   | <b>+100,0%</b> |  <b>1.393.107.195</b> |  |
| (Attività finanziarie correnti)               | (111.794.733)        | -        | 0  | -100,0%        | 0  |  |
| (Disponibilità liquide)                       | (291.405.290)        | -        | (387.968.064)  | +33,1%         | (702.351.065)  |  |
| <b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)</b>      | <b>(403.200.023)</b> | <b>-</b> |  <b>1.013.576.012</b> | <b>+351,4%</b> |  <b>690.756.130</b> |  |

Nell'esercizio 2018 la Posizione Finanziaria Lorda, pari al totale delle passività di natura finanziaria contratte dall'azienda si attesta ad € 1.393.107.195, sostanzialmente invariata rispetto all'anno precedente (-0,6%). La posizione lorda è determinata dal valore dei debiti bancari a breve termine, che ammontano ad € 73.675.694 e dai mutui passivi, pari invece ad € 1.319.431.501. Non risultano iscritti a bilancio debiti verso soci per finanziamenti, altri debiti finanziari e debiti per leasing. In riferimento nello specifico ai debiti per leasing, questi ultimi potrebbero anche essere stati contabilizzati con il metodo patrimoniale. Il valore delle voci attive di cui va diminuita la posizione lorda per ottenere la PFN è riconducibile invece ad un'unica voce, ovvero l'ammontare della cassa, pari come detto a € 702.351.065, mentre non risultano iscritti a bilancio crediti finanziari. La Posizione finanziaria netta dell'azienda è calcolata come somma dei debiti verso banche e dei finanziamenti a breve e medio lungo termine, al netto della cassa attiva e delle attività finanziarie prontamente liquidabili. Il rapporto Pfn/Pn nell'esercizio 2018 è pari a 0,23, in virtù di un valore dell'Equity di € 3.013.601.626 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 690.756.130. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui si attestava su un valore di 0,36. L'indice non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia l'Equity che la Posizione Finanziaria Netta mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, il Patrimonio Netto in aumento ed la Pfn invece in diminuzione. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 2.777.294.083 nel 2017 ad € 3.013.601.626 nell'anno in corso, con un incremento dell'8,5% mentre la Pfn si attesta su un valore di € 690.756.130 nel 2018 a fronte di € 1.013.576.012 dell'anno precedente evidenziando invece un calo in percentuale del 31,8%. Nel 2016 l'indice non era calcolabile in quanto il debito finanziario lordo era pari a zero. Il rapporto Pfn/Mol, pari ad un valore di 1,2, 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 9,0%, risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata.

**Posizione Finanziaria Lorda e**



**Struttura del d**



## Rating Debito Finanziario

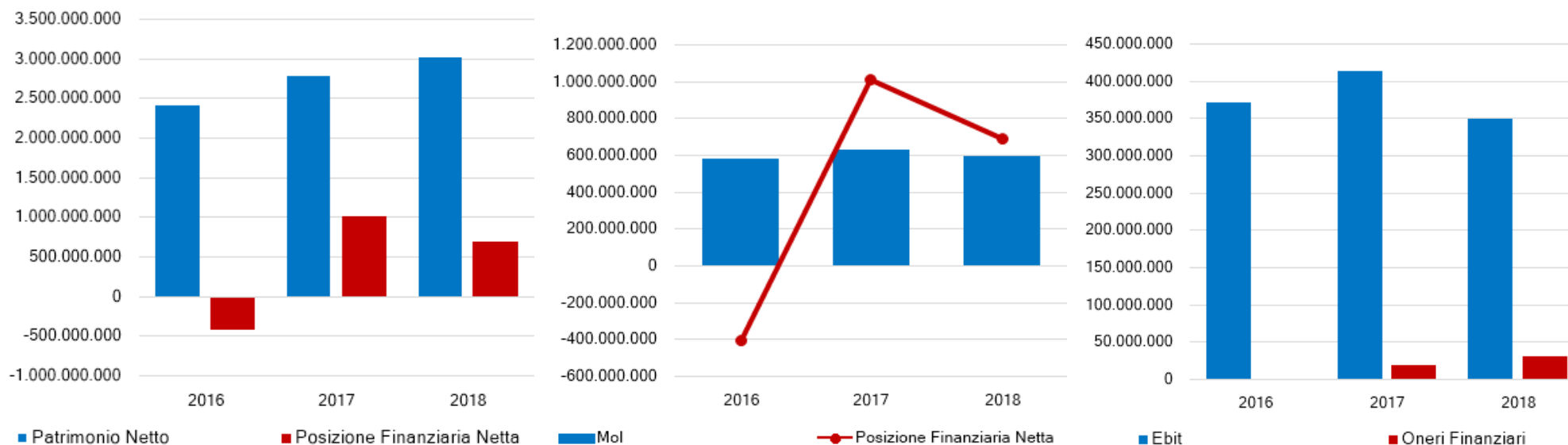


### L'azienda è poco indebitata






Al 31/12/2018 il debito finanziario netto (Pfn) finanzia il 10,8% delle attività aziendali ed è pari al 22,9% del capitale proprio.

### Il Debito Finanziario è sostenibile

Inoltre, l'analisi degli indici di copertura finanziaria evidenzia che tale livello di indebitamento è perfettamente sostenibile, in quanto il reddito operativo che l'azienda ha generato nel 2018 è adeguato a rimborsare il debito e a sostenere gli oneri finanziari. Nello specifico, il rapporto Pfn/Mol è pari a 1,2 mentre l'indice Mol/Of è 19,3 ed entrambi segnalano un soddisfacente equilibrio tra il reddito della gestione e le uscite legate al servizio del debito.



# Indici di Redditività

| ROE                                | 2016   | 2017  | 2018   |
|------------------------------------|--|---|--|
| Risultato Netto / Patrimonio Netto | 8,8%  |  10,1%  |  7,8%  |

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

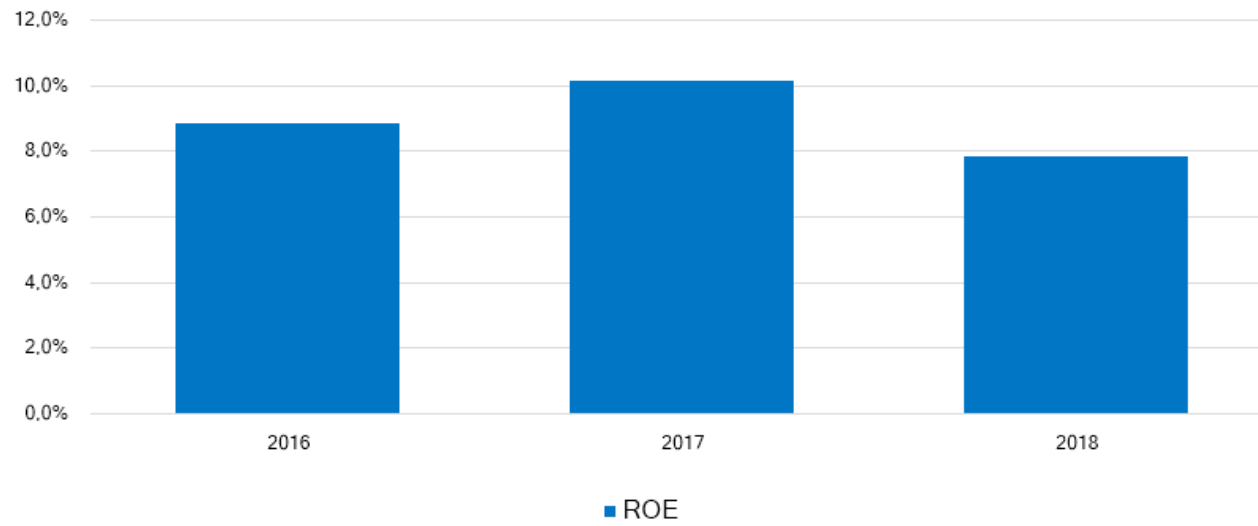
#### Chiave di lettura

- ROE < 2,0%
- 2,0% < ROE < 6,0%
- ROE > 6,0%

#### Significato

- Risultato non soddisfacente
- Risultato nella media
- Risultato soddisfacente

Il ROE dell'anno 2018 è pari a 7,8%, dato da un Utile di € 235.811.989 e da un valore contabile dell'Equity che ammonta ad € 3.013.601.626. Il valore del ROE rilevato dall'ultimo bilancio è da ritenersi soddisfacente. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 10,1%. La diminuzione, dunque il peggioramento, del ROE è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore dell'Utile ed al contestuale incremento del Patrimonio Netto. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 2.777.294.083 nel 2017 ad € 3.013.601.626 nell'anno in corso, facendo registrare una crescita di 8,5 punti percentuali mentre il Risultato Netto si attesta su un valore di € 235.811.989 nel 2018 a fronte di € 281.238.294 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 16,2 punti. Nel 2016 il ROE risultava pari a 8,8%.



## ROI

2016

8,8%

2017

6,9%

2018

5,5%

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 < 7,0%

7,0% < ROI < 15,0%

ROI > 15,0%

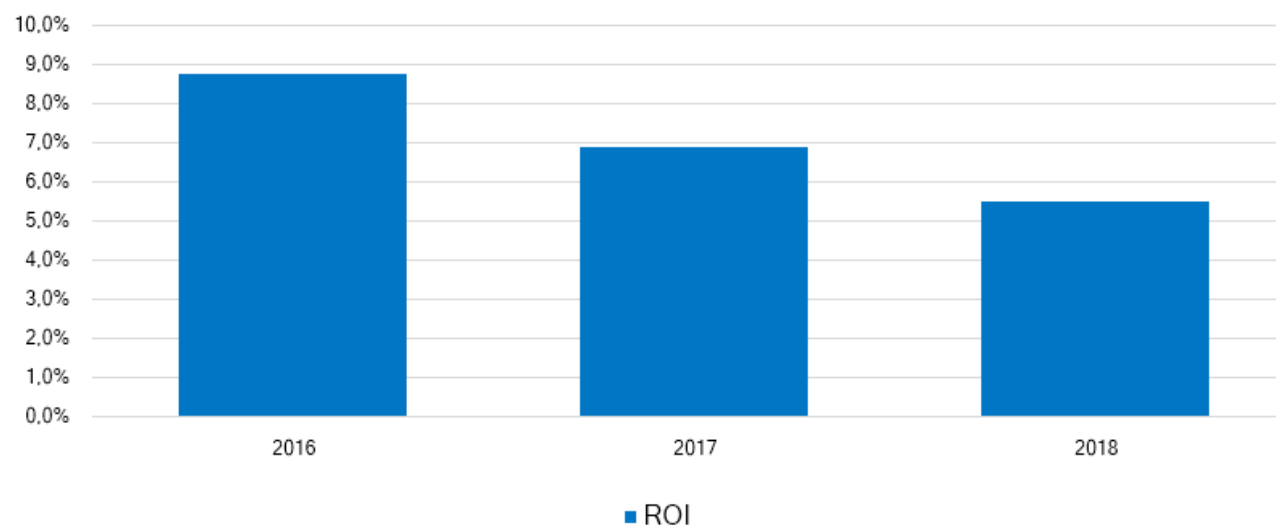
### Significato

Risultato non soddisfacente

Risultato nella media

Risultato soddisfacente

Nel 2018 il ROI è pari a 5,5% ed è dato da un valore totale delle attività pari ad € 6.390.110.121 e da un Risultato Operativo (EBIT) di € 349.647.148. Il rendimento della gestione caratteristica dell'azienda non è soddisfacente. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 6,9%. La diminuzione, dunque il peggioramento del ROI è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore dell'EBIT ed al contestuale incremento del valore totale delle attività. Nello specifico, le attività passano da un valore di € 6.011.641.247 nel 2017 ad € 6.390.110.121 nell'anno in corso, registrando una crescita di 6,3 punti percentuali mentre l'EBIT si attesta su un valore di € 349.647.148 nel 2018 a fronte di € 413.144.459 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 15,4 punti. Nel 2016 il ROI risultava pari a 8,8%.





## ROS

2016

2017

2018

Risultato Operativo / Vendite

5,0%

↑ 5,5%

↓ 4,6%

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

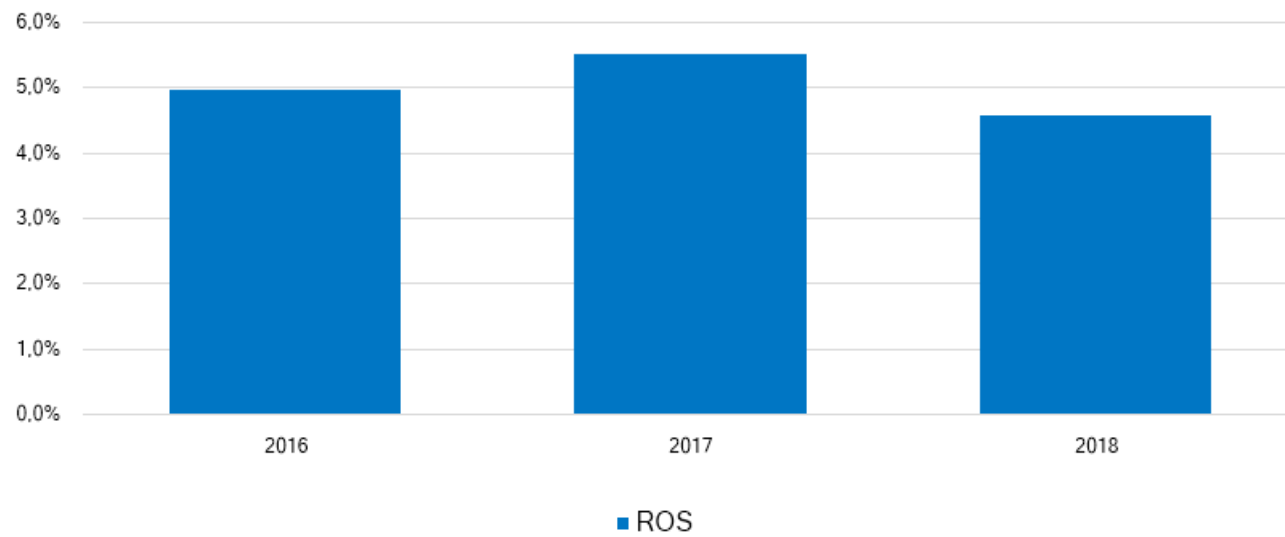
### Chiave di lettura

- ROS < 5,0%
- 5,0% < ROS < 13,0%
- ROS > 13,0%

### Significato

- Redditività dell'azienda critica
- Risultato nella media
- Redditività dell'azienda soddisfacente

Nel 2018 il ROS è pari a 4,6%, dato che l'azienda ha ottenuto ricavi per € 7.648.826.352 e il Risultato Operativo (EBIT) risulta pari ad € 349.647.148. L'analisi evidenzia quindi che la gestione caratteristica è in grado di generare risorse in grado di coprire i costi dei fattori produttivi utilizzati ma in modo insufficiente a garantire un margine di reddito da destinare eventualmente alla copertura delle altre aree gestionali ed alla remunerazione del capitale proprio sotto forma di dividendi. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 5,5%. L'andamento del ROS è direttamente riconducibile al fatto che il Risultato Operativo mostra una sensibile riduzione se confrontato con il dato dell'anno precedente mentre i Ricavi non fanno registrare significative variazioni. Nello specifico, le vendite passano da un valore di € 7.517.084.404 nel 2017 ad € 7.648.826.352 nell'anno in corso, con una variazione piuttosto contenuta di 1,8 punti percentuali mentre l'EBIT si attesta su un valore di € 349.647.148 nel 2018 a fronte di € 413.144.459 dell'anno precedente evidenziando invece un calo di 15,4 punti. Nel 2016 il ROS risultava pari a 5,0%.



## ROT

|  | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|
| Vendite / Capitale Operativo Investito Netto | 3,7  | 2,0  | 2,1  |

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

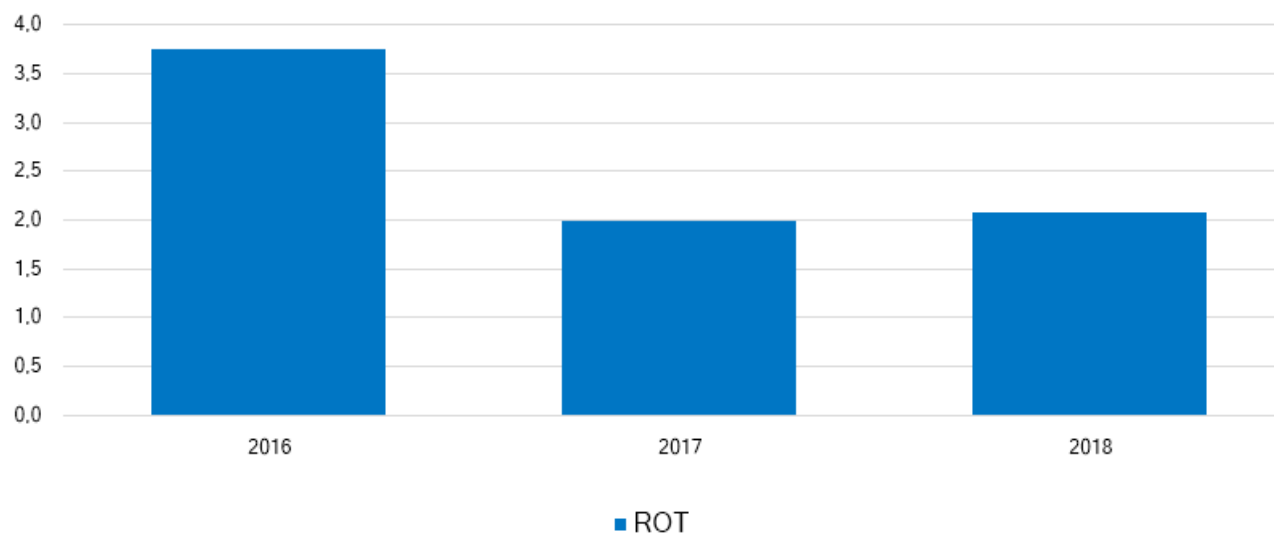
### Chiave di lettura

- ROT < 0,50
- 0,50 < ROT < 2,00
- ROT > 2,00














### Significato

- Efficienza produttiva non soddisfacente
- Risultato nella media
- Efficienza produttiva soddisfacente

Il ROT dell'anno 2018 è pari a 2,1, dato da un fatturato di € 7.648.826.352 e da un valore del Capitale Investito Netto che ammonta ad € 3.704.357.756. Il valore del ROT rilevato dall'ultimo bilancio è da ritenersi soddisfacente. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 2,0. Ciò si deve al fatto che sia il Capitale Investito Netto che il fatturato fanno registrare una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente. Nello specifico, il Capitale Investito Netto passa da un valore di € 3.790.870.095 nel 2017 ad € 3.704.357.756 nell'anno in corso, con una variazione di 2,3 punti percentuali mentre il fatturato si attesta su un valore di € 7.648.826.352 nel 2018 a fronte di € 7.517.084.404 dell'anno precedente evidenziando anch'esso una variazione percentuale piuttosto contenuta di 1,8 punti. Nel 2016 il ROT risultava pari a 3,7.



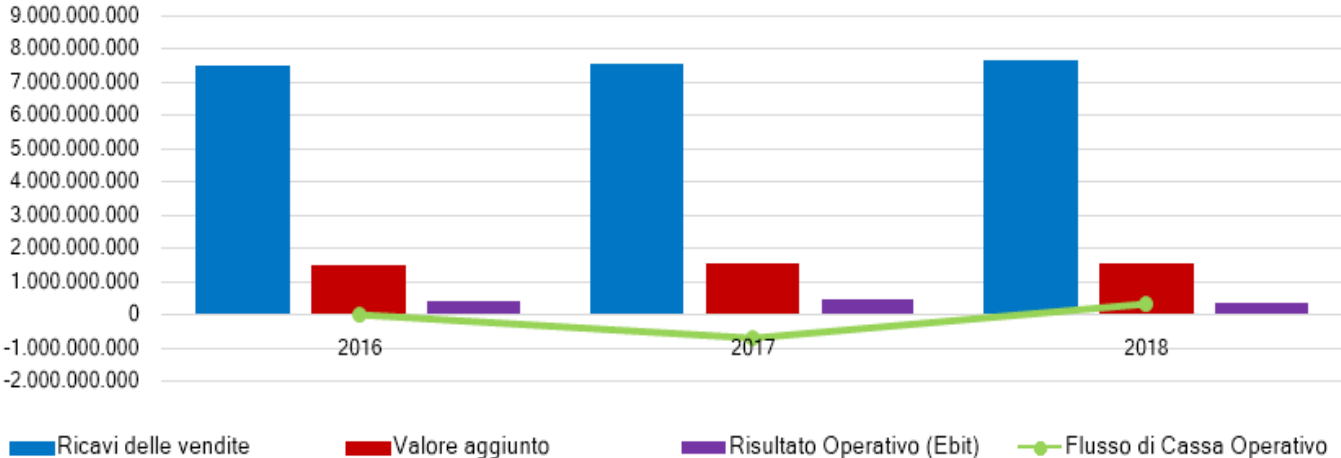
## Margini Economici

|                               | 2016          | 2017  | 2018  |
|-------------------------------|---------------|---|---|
| Ricavi delle vendite          | 7.473.324.879 |  7.517.084.404 |  7.648.826.352 |
| Valore aggiunto               | 1.488.519.460 |  1.535.618.089 |  1.528.151.830 |
| Margine Operativo Lordo (Mol) | 578.713.957   |  630.241.026   |  594.933.028   |
| Risultato Operativo (Ebit)    | 371.191.568   |  413.144.459   |  349.647.148   |
| Risultato ante-imposte (Ebt)  | 307.267.231   |  382.806.815   |  327.422.804   |
| Utile netto                   | 211.756.715   |  281.238.294   |  235.811.989   |
| Flusso di Cassa Operativo     | -             | (708.461.740)   |  327.514.502   |

## Altri indici di Redditività

|       | 2016 | 2017        | 2018  |
|-------|------|-------------|---|
| NOPAT | n.d. | 307.167.404 |  250.648.803 |
| ROIC  | n.d. | 10,6%       |  6,7%        |

### Margini Economici



# Indici di Solidità

## Copertura Immobilizzazioni

Patrimonio Netto + Passività a lungo / Attivo Immobilizzato

2016

0,90

2017

0,93

2018

0,96

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 < 1,00

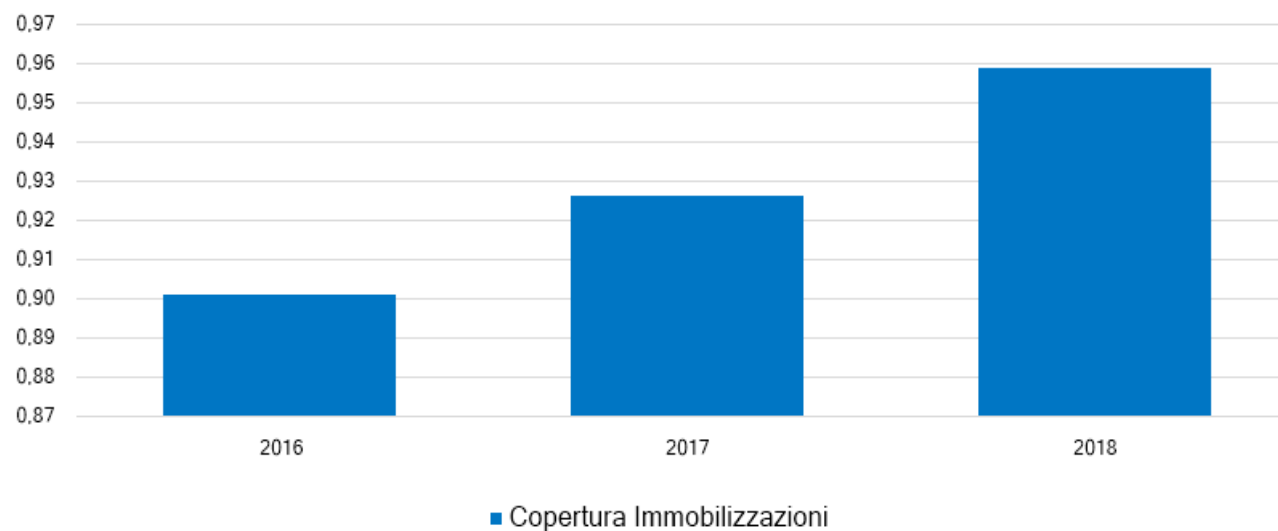
Indice > 1,00

### Significato

Risultato non soddisfacente

Risultato soddisfacente

*Nell'esercizio 2018 si riscontra una situazione non soddisfacente dal punto di vista della solidità patrimoniale in quanto l'indice evidenzia una struttura non efficiente dato che le attività fisse non risultano finanziate solo da fonti durevoli ma anche da passività a breve.*



## Indipendenza Finanziaria

Patrimonio Netto / Totale Attivo

2016

0,57

2017

0,46

2018

0,47

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

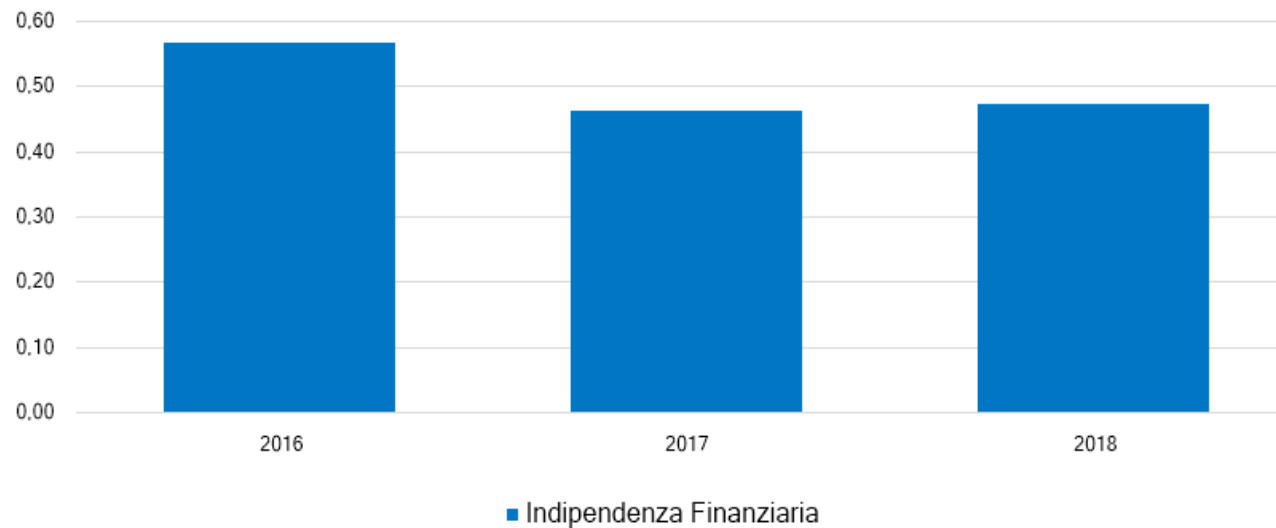
### Chiave di lettura

- Indice < 0,20
- 0,20 < Indice < 0,50
- Indice > 0,50

### Significato

- Situazione critica
- Situazione nella norma
- Situazione soddisfacente

Nel 2018 l'indice di Indipendenza Finanziaria è pari a 0,47 ed è dato da un valore totale delle attività pari ad € 6.390.110.121 e da un Patrimonio Netto di € 3.013.601.626. L'azienda risulta finanziata prevalentemente tramite capitale di terzi. Si richiede pertanto un attento monitoraggio della situazione per evitare un rischio finanziario. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 0,46. L'indicatore non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia il Totale Attivo che il Patrimonio Netto mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, risultando ambedue in crescita. Nello specifico, le attività passano da un valore di € 6.011.641.247 nel 2017 ad € 6.390.110.121 nell'anno in corso, con un incremento di 6,3 punti percentuali mentre l'Equity si attesta su un valore di € 3.013.601.626 nel 2018 a fronte di € 2.777.294.083 dell'anno precedente evidenziando a sua volta una crescita percentuale di 8,5 punti. Nel 2016 l'indice risultava pari a 0,57.



## Leverage

|                                  | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------------------------------|------|------|------|
| Totale Attivo / Patrimonio Netto | 1,77 | 2,16 | 2,12 |

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

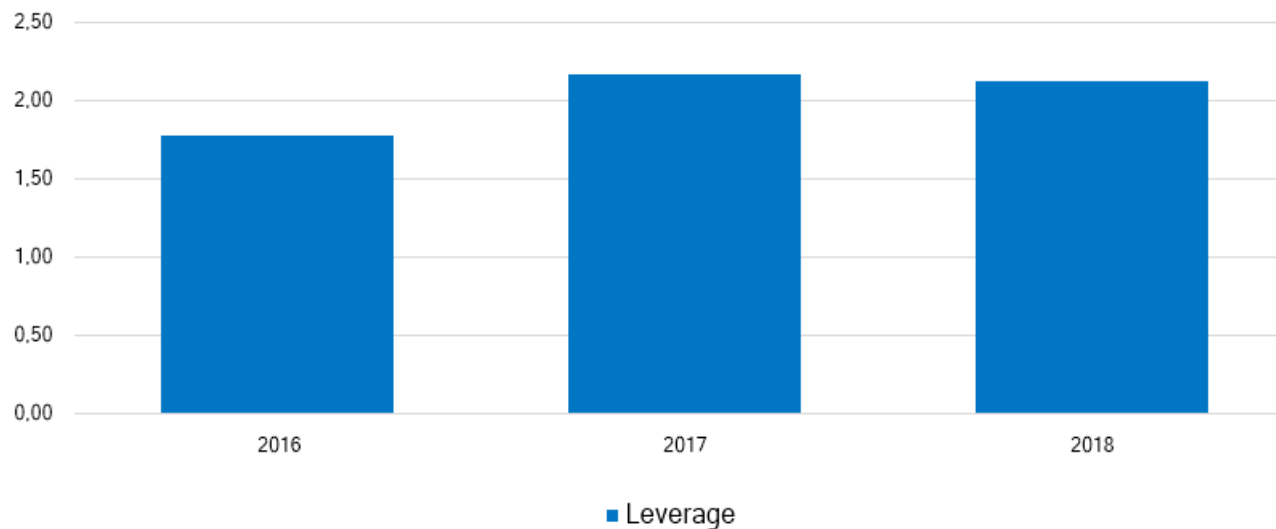
### Chiave di lettura

- Leverage > 5,00
- 2,00 < Leverage < 5,00
- Leverage < 2,00

### Significato

- Situazione rischiosa
- Situazione nella norma
- Situazione soddisfacente

Nel 2018 il Leverage ratio è pari a 2,12 ed è dato da un valore contabile del Patrimonio Netto pari ad € 3.013.601.626 e da un totale delle attività che ammonta ad € 6.390.110.121. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 2,16. Il Leverage ratio non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia il Patrimonio Netto che il totale delle attività mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, risultando ambedue in crescita. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 2.777.294.083 nel 2017 ad € 3.013.601.626 nell'anno in corso, con un incremento di 8,5 punti percentuali mentre il Totale Attivo si attesta su un valore di € 6.390.110.121 nel 2018 a fronte di € 6.011.641.247 dell'anno precedente evidenziando a sua volta una crescita percentuale di 6,3 punti. Nel 2016 l'indice risultava pari a 1,77.







## PFN/PN

Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto

2016

NO DEBT

2017

0,36

2018

↔ 0,23

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

### Chiave di lettura

PFN/PN < 3,00

3,00 < PFN/PN < 5,00

PFN/PN > 5,00

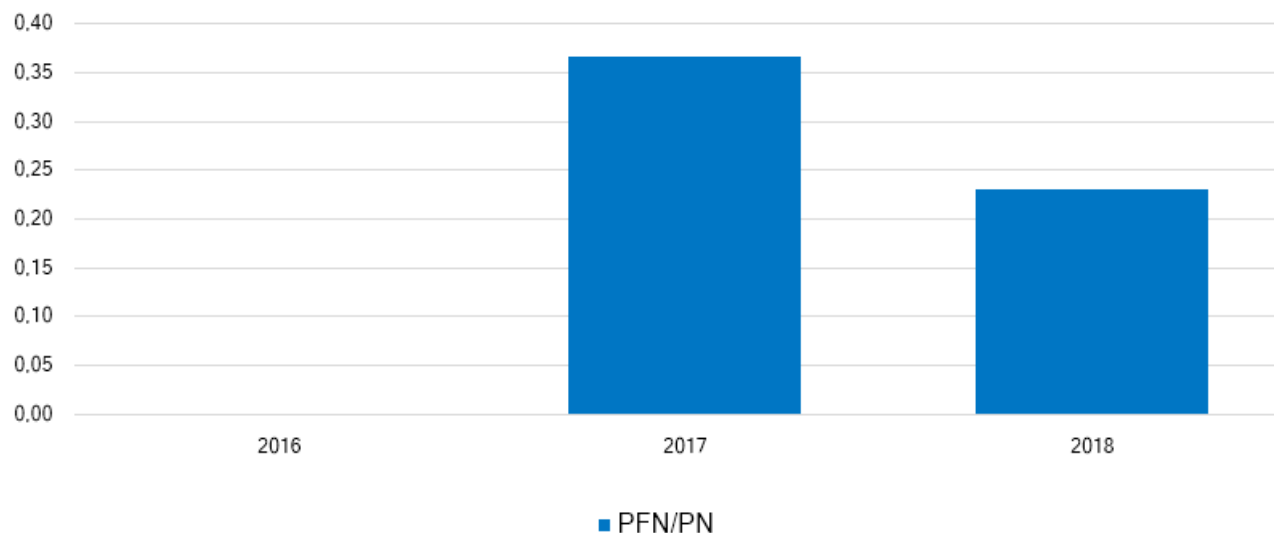
### Significato

Situazione di equilibrio

Situazione di rischio













Situazione di grave rischio

Il rapporto Pfn/Pn nell'esercizio 2018 è pari a 0,23, in virtù di un valore dell'Equity di € 3.013.601.626 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 690.756.130. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. L'indice si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui si attestava su un valore di 0,36. L'indice non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia l'Equity che la Posizione Finanziaria Netta mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, il Patrimonio Netto in aumento ed la Pfn invece in diminuzione. Nello specifico, il Patrimonio Netto passa da un valore di € 2.777.294.083 nel 2017 ad € 3.013.601.626 nell'anno in corso, con un incremento dell'8,5% mentre la Pfn si attesta su un valore di € 690.756.130 nel 2018 a fronte di € 1.013.576.012 dell'anno precedente evidenziando invece un calo in percentuale del 31,8%. Nel 2016 l'indice non era calcolabile in quanto il debito finanziario lordo era pari a zero.





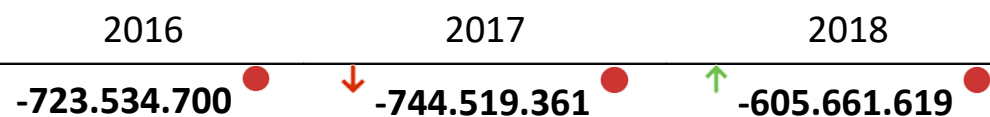
## Altri indici di solidità

|                                      | 2016    | 2017  | 2018   |
|--------------------------------------|---------|---|--|
| Banche su Circolante                 | 0,00    |  1,03  |  0,84   |
| Banche a breve su Circolante         | 0,00    |  0,04  | 0,04   |
| Rapporto di Indebitamento            | 43,5%   |  53,8% |  52,8%  |
| Rotazione circolante                 | 5,70    |  5,50  |  4,60   |
| Rotazione magazzino                  | 17,28   |  18,75 |  18,66  |
| Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn    | NO DEBT | 274,0%  |  436,3% |
| Tasso di intensità Attivo Circolante | 17,6%   |  18,2% |  21,7%  |

# Indici di Liquidità

## Margine di Tesoreria

(Attività a breve - Rimanenze) - Passività a breve



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

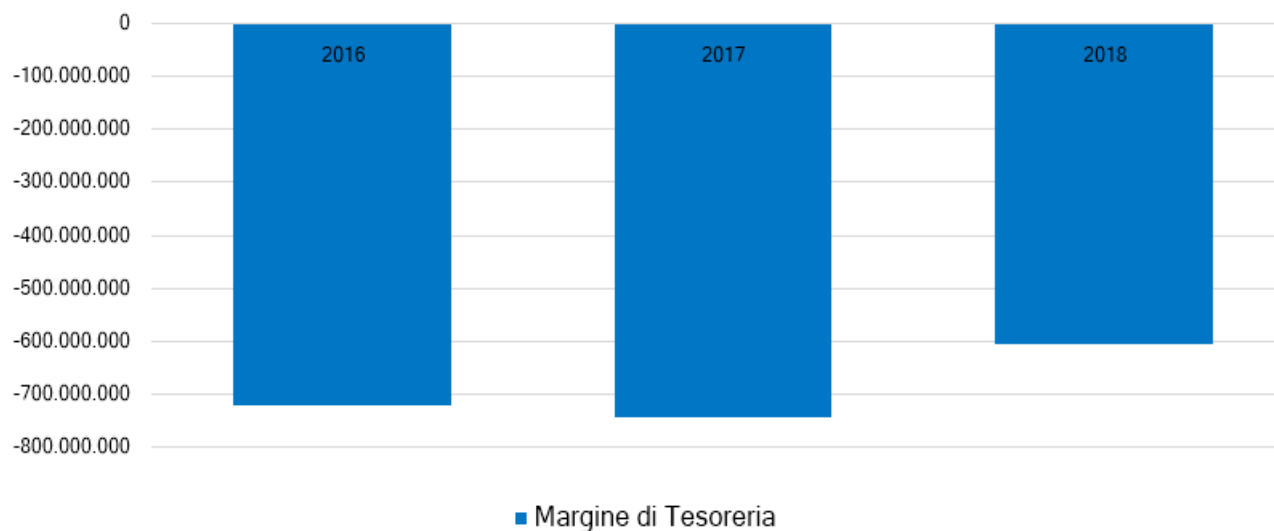
Margine di tesoreria < 0

### Significato

Situazione di equilibrio finanziario

Situazione di crisi di liquidità

Analizzando il Margine di Tesoreria relativo all'esercizio 2018 si rileva che l'azienda si trova in una situazione di tensione finanziaria, ovvero non ha le capacità di far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 138.857.742.





## Margine di Struttura

|                      | 2016         | 2017           | 2018           |
|----------------------|--------------|----------------|----------------|
| Margine di Struttura | -530.650.139 | -1.868.833.311 | -1.713.315.522 |

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

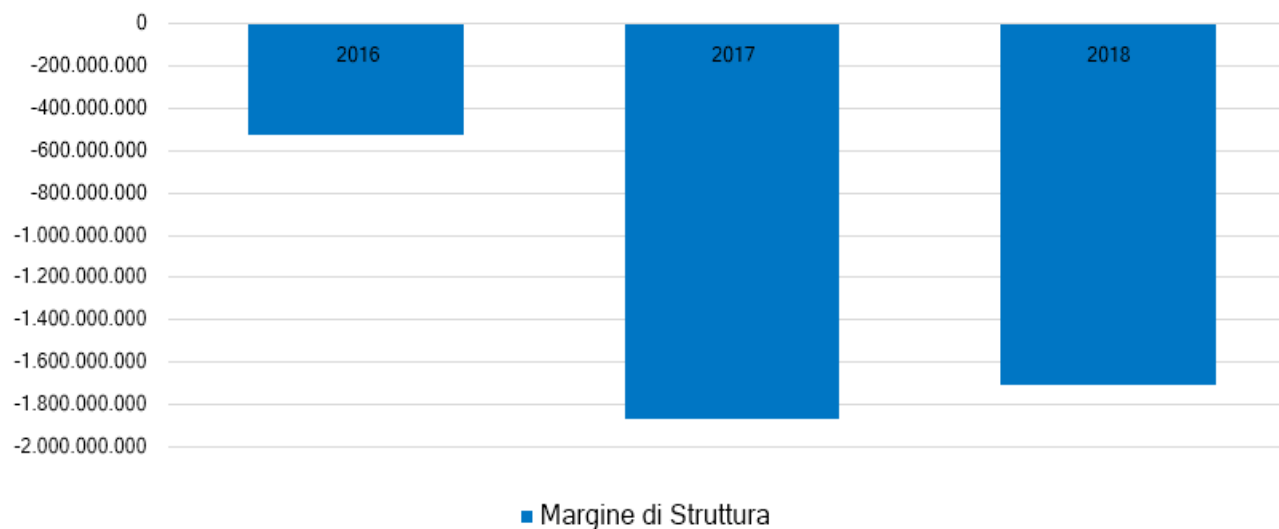
Margine di Struttura < 0

### Significato

Le attività immobilizzate sono state finanziate con fonti di capitale proprio.

Il Patrimonio netto finanzia interamente le attività fisse e in parte quelle correnti

*Analizzando il Margine di Struttura relativo all'esercizio 2018 il Capitale Fisso finanzia solo in parte le attività immobilizzate per cui la differenza è coperta anche da passività correnti. Rispetto all'anno precedente il margine è migliorato di € 155.517.789.*



## Quick Ratio

(Attività a breve - Rimanenze) / Passività a breve

| 2016  | 2017    | 2018    |
|-------|---------|---------|
| 54,9% | ↔ 56,4% | ↑ 67,4% |

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

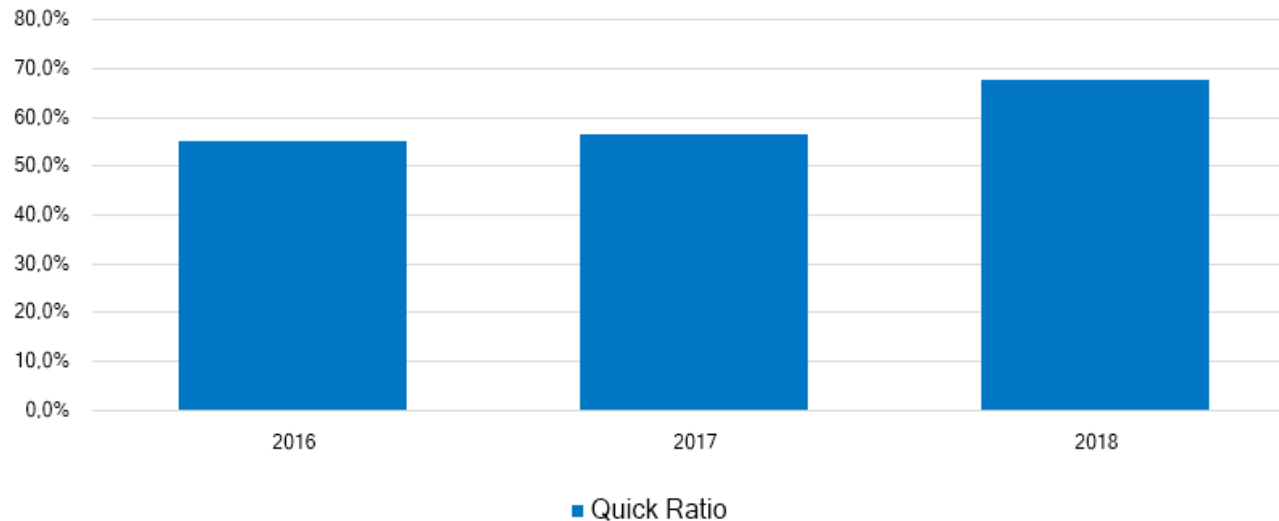
### Chiave di lettura

- Quick ratio > 100,0%
- 50,0% < Quick ratio < 100,0%
- Quick ratio < 50,0%

### Significato

- Situazione di ottimo equilibrio finanziario
- Situazione nella norma
- Situazione di squilibrio finanziario

Analizzando il Quick ratio relativo all'esercizio 2018 notiamo che l'azienda si trova in una situazione di equilibrio finanziario insoddisfacente dato che le liquidità immediate e quelle differite non riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato di 11,0 punti percentuali in valore assoluto.





## Indice di liquidità (Current Ratio)

Attività a breve / Passività a breve

2016

0,8

2017

↔

0,8

2018

↑

0,9

Verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo

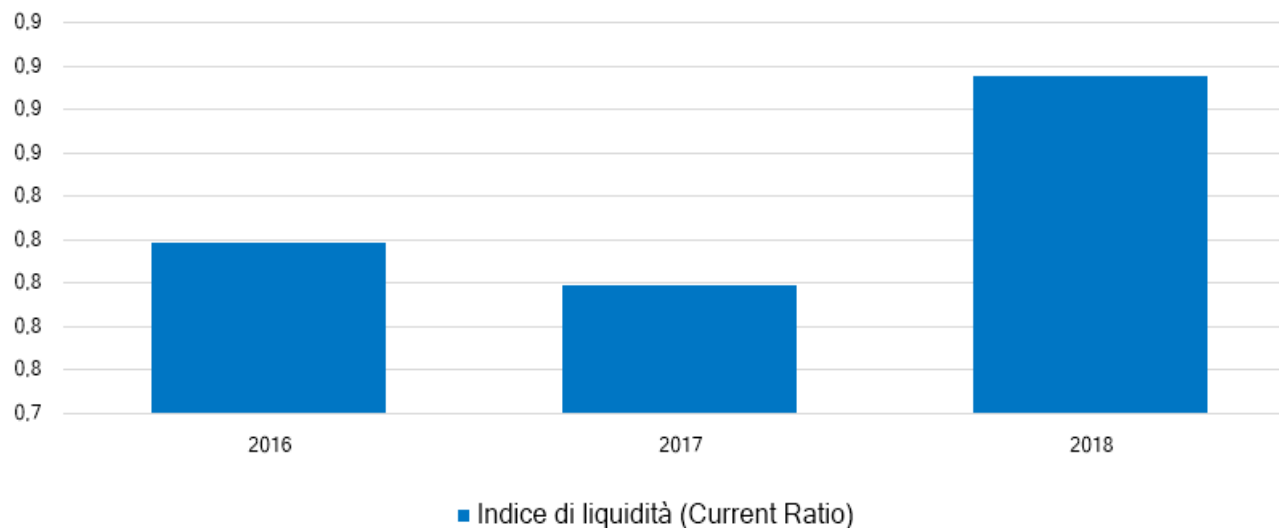
### Chiave di lettura

- Current ratio > 1,5
- 1,0 < Current ratio < 1,5
- Current ratio < 1,0

### Significato

- Situazione di ottimo equilibrio finanziario
- Situazione nella norma
- Situazione di squilibrio finanziario

Analizzando l'Indice di Liquidità (Current ratio) relativo all'esercizio 2018 si rileva che l'azienda si trova in una situazione di squilibrio finanziario dato che le attività correnti non riescono a coprire le passività correnti. Rispetto all'anno precedente l'indice è migliorato di 0,1 punti in valore assoluto.



## Capitale Circolante Netto

|                                      | 2016         | 2017         | 2018         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Attività a breve - Passività a breve | -290.948.722 | -343.578.355 | -195.746.712 |

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

### Chiave di lettura

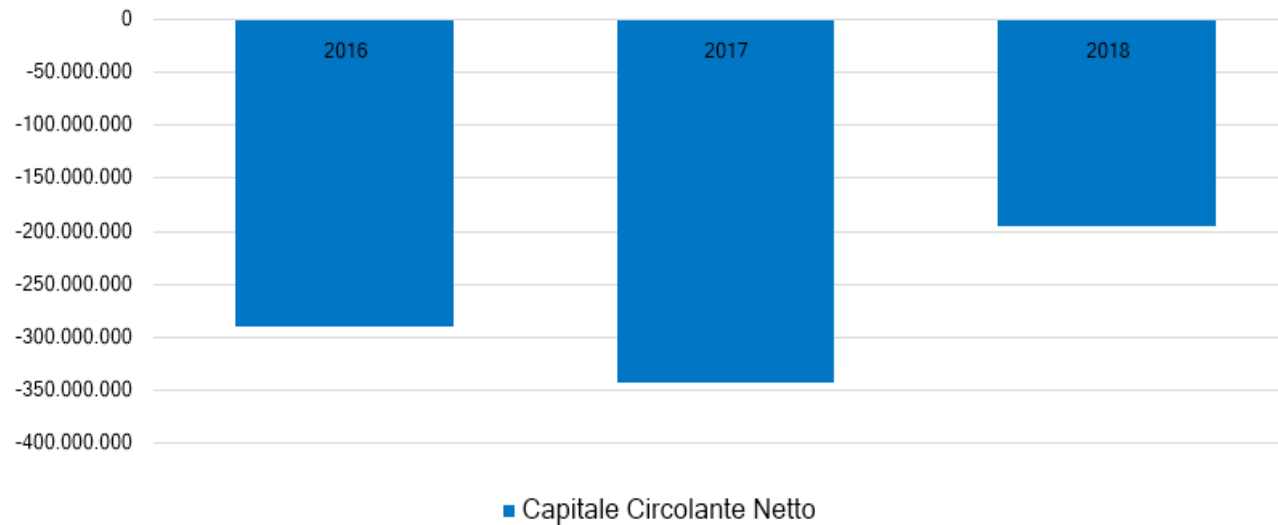
CCN > 0

CCN < 0





### Significato

Situazione di equilibrio

Situazione finanziaria-patrimoniale da riequilibrare



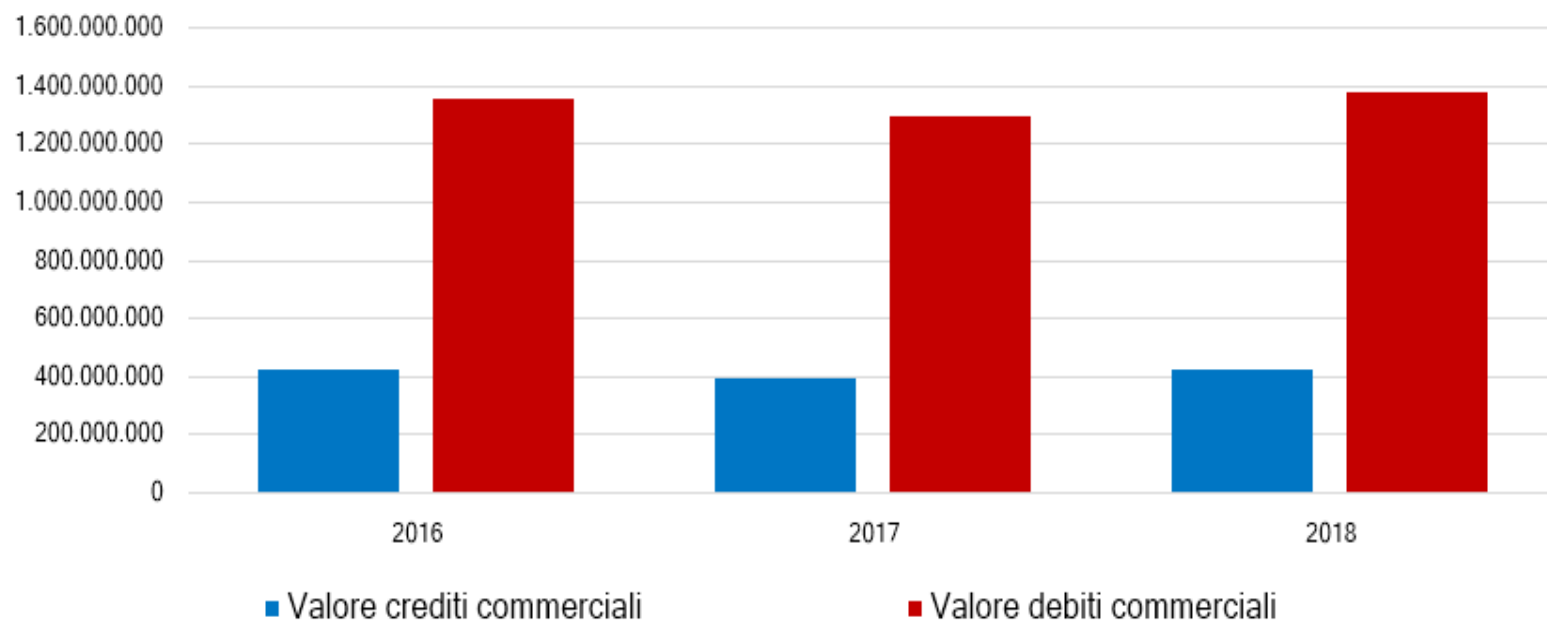
## Altri Indici di liquidità

|                                 | 2016 | 2017   | 2018   |
|---------------------------------|------|--|--|
| Giorni di credito ai clienti    | 18   |  19 |  20 |
| Giorni di credito dai fornitori | 65   |  77 |  80 |
| Giorni di scorta                | 21   | 19   | 19   |
| Durata scorte                   | 25   | 28   | 28   |

## Indici di Produttività

|   | 2016  | 2017  | 2018  |
|---|-------|---|---|
| Costo del lavoro su Fatturato           | 12,2% |  12,0% |  12,2% |
| Valore Aggiunto su Fatturato            | 19,9% |  20,4% |  20,0% |
| Valore Aggiunto/Valore della Produzione | 17,1% |  20,3% |  19,8% |

## Crediti/Debiti commerciali



# Indici di Copertura Finanziaria

| <b>EBIT/OF</b>                         | 2016  | 2017   | 2018   |
|--|-------|--------|--------|
| Risultato Operativo / Oneri Finanziari | 989,9 | ↓ 22,5 | ↓ 11,4 |

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

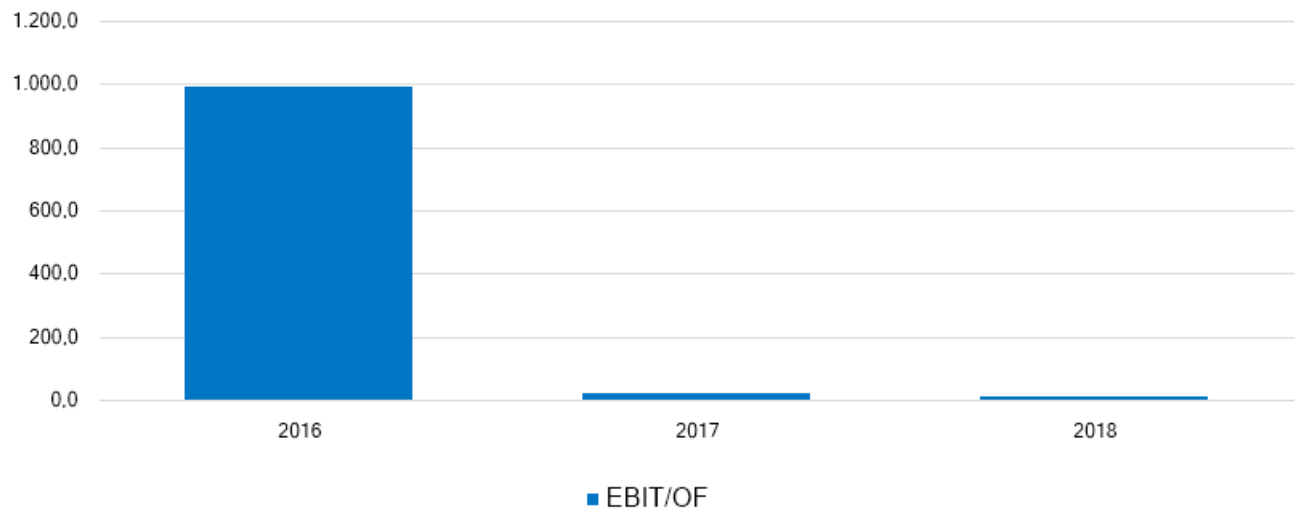
#### Chiave di lettura

- EBIT/OF < 1,0
- 1,0 < EBIT/OF < 3,0
- EBIT/OF > 3,0

#### Significato

- Tensione finanziaria
- Situazione nella norma ma da monitorare
- Situazione buona

Il rapporto EBIT/OF dell'esercizio 2018 è pari a 11,4 ed è determinato da un valore dell'EBIT di € 349.647.148 e da oneri finanziari per € 30.781.377. L'indice denota una situazione di equilibrio finanziario, in quanto il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale di terzi acquisito per produrlo. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 22,5. La diminuzione, dunque il peggioramento dell'indice è direttamente riconducibile ad una riduzione del valore dell'EBIT ed al contestuale incremento degli oneri finanziari. Nello specifico, gli oneri finanziari passano da un valore di € 18.368.891 nel 2017 ad € 30.781.377 nell'anno in corso, registrando una crescita di 67,6 punti percentuali mentre l'EBIT si attesta su un valore di € 349.647.148 nel 2018 a fronte di € 413.144.459 dell'anno precedente evidenziando invece un calo percentuale di 15,4 punti. Nel 2016 Il rapporto EBIT/OF risultava pari a 989,9.



## MOL/PFN

Margine Operativo Lordo / Posizione Finanziaria Netta

2016

NO DEBT

2017

62,2%

2018

↑ 86,1%

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

### Chiave di lettura

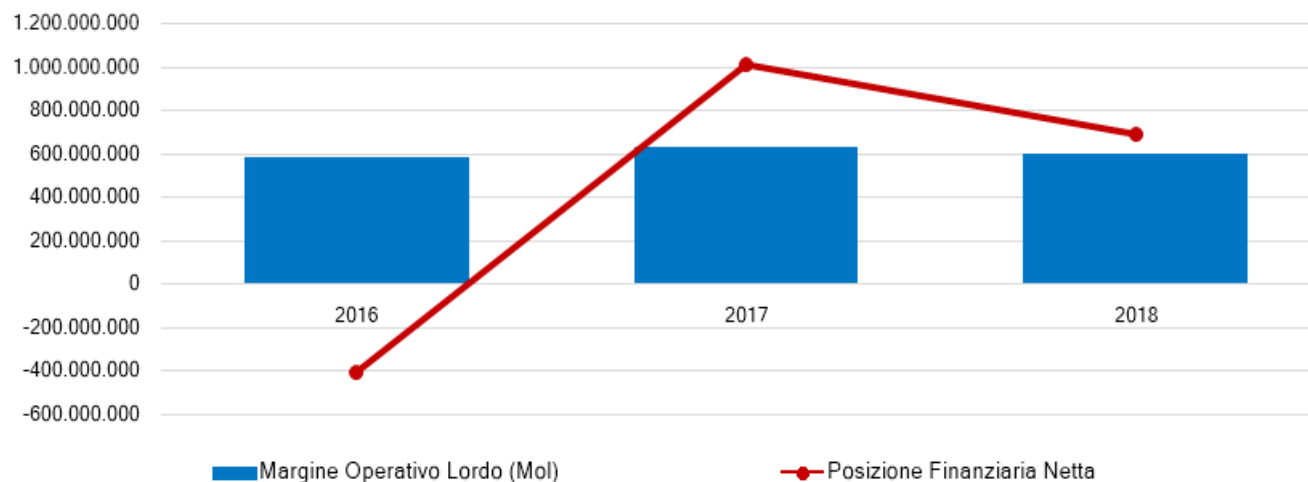
MOL/PFN < 20,0%  
20,0% < MOL/PFN < 33,3%  
MOL/PFN > 33,3%

### Significato

Situazione rischiosa  
Situazione nella norma ma migliorabile  
Situazione ottima

Il rapporto Mol/Pfn nell'esercizio 2018 è pari a 86,1%, in virtù di un Margine Operativo Lordo di € 594.933.028 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 690.756.130. Il rapporto Mol/Pfn fa segnare in definitiva un sensibile incremento rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 62,2%. La crescita, dunque il miglioramento, dell'indice si accompagna ad una riduzione sia del Posizione Finanziaria Netta che del Mol ed è dovuto alla più che proporzionale diminuzione della Pfn rispetto al debito. Nello specifico, la Pfn passa da un valore di € 1.013.576.012 nel 2017 ad € 690.756.130 nell'anno in corso, con un calo di 31,8 punti percentuali mentre il Mol si attesta su un valore di € 594.933.028 nel 2018 a fronte di € 630.241.026 dell'anno precedente evidenziando a sua volta una decrescita in percentuale di 5,6 punti. Nel 2016 l'indice non era calcolabile in quanto il debito finanziario lordo era pari a zero.

### MOL e PFN



## Flusso di Cassa/OF

|  | 2016 | 2017                                      | 2018   |
|--|------|---|--|
| Flusso di Cassa della Gestione Corrente / Oneri Finanziari | n.d. | 25,7 <span style="color: green;">●</span> | <span style="color: red;">↓</span> 21,6 <span style="color: green;">●</span> |

L'indice indica la capacità dell'impresa di generare risorse finanziarie necessarie per rimborsare la spesa per gli oneri finanziari

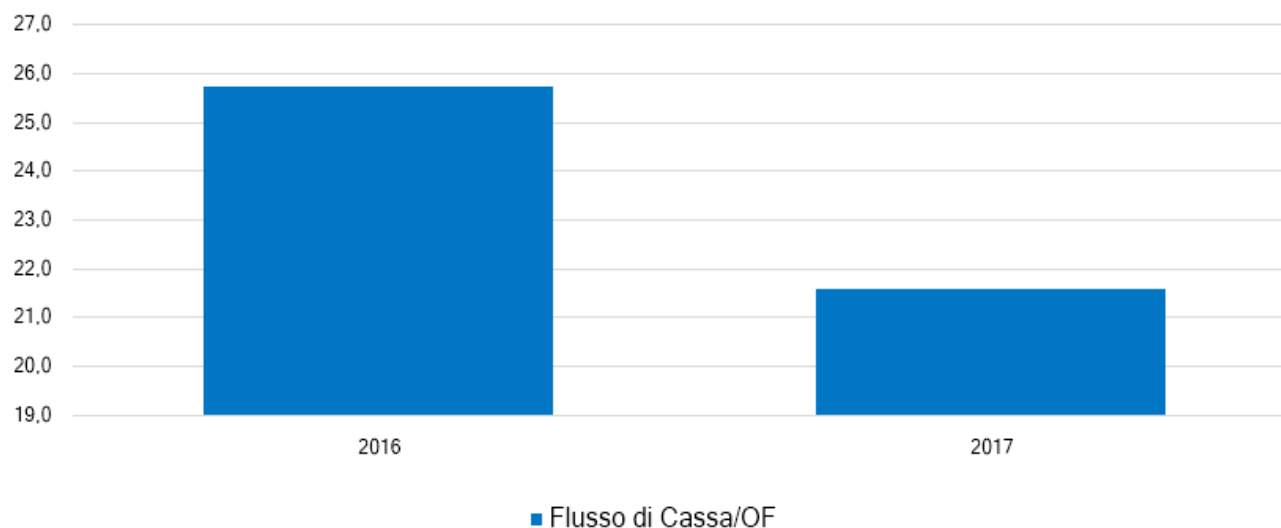
### Chiave di lettura

- Indice < 2,0
- 2,0 < Indice < 3,0
- Indice > 3,0

### Significato

- Situazione rischiosa
- Situazione nella norma ma migliorabile
- Situazione ottima

Il rapporto Flusso di Cassa/Of dell'esercizio 2018 è pari a 21,6 ed è determinato da un valore del Flusso di Cassa della Gestione Corrente di € 663.695.711 e da oneri finanziari per € 30.781.377. L'indice fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui era pari a 25,7. La diminuzione, dunque il peggioramento, dell'indice si accompagna ad un aumento sia degli oneri finanziari che del Flusso di Cassa della Gestione Corrente ed è dovuta al più che proporzionale aumento degli oneri finanziari rispetto al Flusso di Cassa della Gestione Corrente. Nello specifico, gli oneri finanziari passano da un valore di € 18.368.891 nel 2017 ad € 30.781.377 nell'anno in corso, con un incremento di 67,6 punti percentuali mentre il Flusso di Cassa della Gestione Corrente si attesta su un valore di € 663.695.711 nel 2018 a fronte di € 472.145.871 dell'anno precedente evidenziando a sua volta una crescita in percentuale di 40,6 punti.





## PFN/MOL

|   | 2016    | 2017 | 2018  |
|---|---------|------|-------|
| Posizione Finanziaria Netta / Margine Operativo Lordo | NO DEBT | 1,6  | ↔ 1,2 |

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

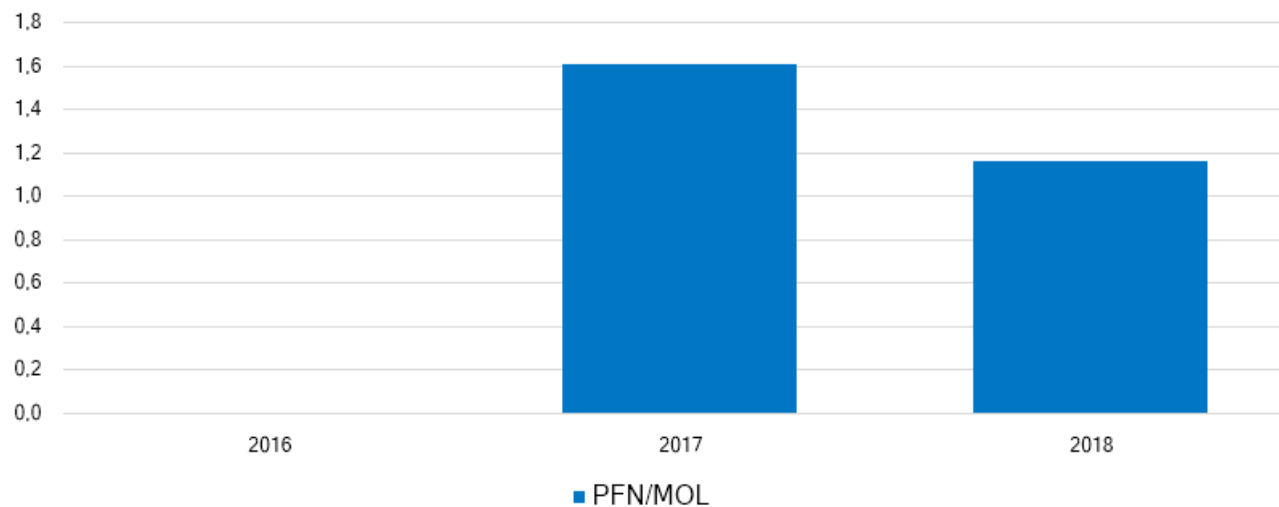
### Chiave di lettura

- PFN/MOL > 5,0
- 3,0 < PFN/MOL < 5,0
- PFN/MOL < 3,0

### Significato

- Situazione molto rischiosa
- Situazione rischiosa e da migliorare
- Situazione ottima

Il rapporto Mol/Pfn nell'esercizio 2018 è pari a 1,2, in virtù di un Margine Operativo Lordo di € 594.933.028 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 690.756.130. Il valore dell'indice mostra che l'attività operativa dell'azienda è in grado di generare sufficienti risorse per far fronte ai debiti pregressi. Il rapporto Pfn/Mol si mantiene in definitiva sostanzialmente stabile rispetto all'anno 2017 in cui si attestava su un valore di 1,6. L'indice non fa segnare quindi significative variazioni, nonostante sia il Margine Operativo Lordo che la Posizione Finanziaria Netta mostrino entrambi sensibili cambiamenti rispetto all'anno precedente, risultando ambedue in calo. Nello specifico, il Mol passa da un valore di € 630.241.026 nel 2017 ad € 594.933.028 nell'anno in corso, con una diminuzione di 5,6 punti percentuali mentre la Pfn si attesta su un valore di € 690.756.130 nel 2018 a fronte di € 1.013.576.012 dell'anno precedente evidenziando a sua volta un calo percentuale di 31,8 punti. Nel 2016 l'indice non era calcolabile in quanto il debito finanziario lordo era pari a zero.





## PFN/Ricavi

Posizione Finanziaria Netta / Ricavi

2016

NO DEBT

2017

13,5%

2018

↓ 9,0%

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

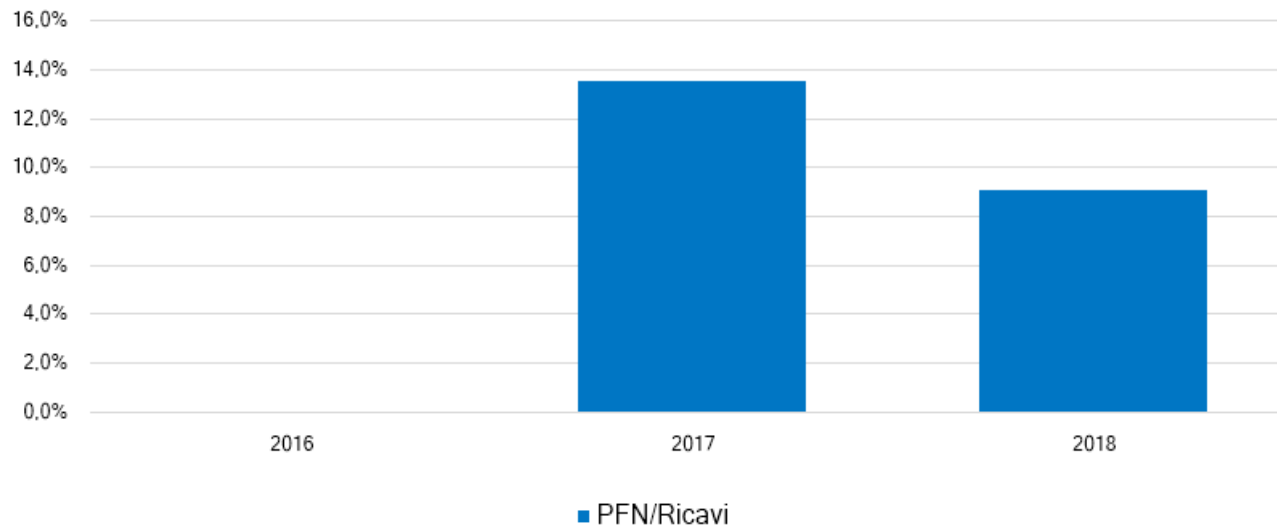
### Chiave di lettura

- PFN/Ricavi > 50,0%
- 30,0% < PFN/Ricavi < 50,0%
- PFN/Ricavi < 30,0%

### Significato

- Situazione molto rischiosa
- Situazione rischiosa e da migliorare
- Situazione ottima

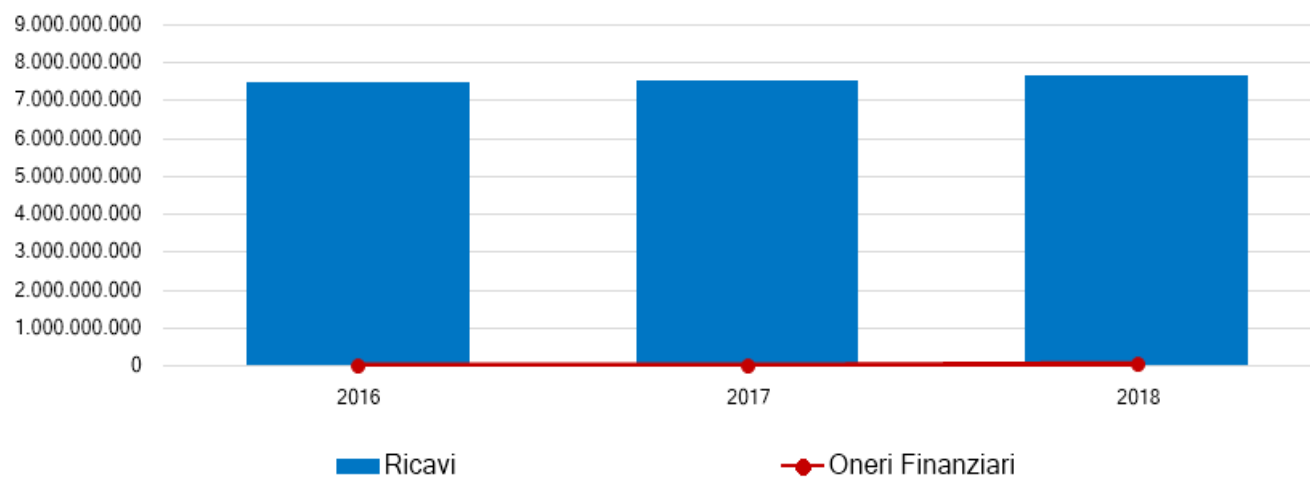
Il rapporto Pfn/Ricavi nell'esercizio 2018 è pari a 9,0%, in virtù di un fatturato di € 7.648.826.352 e di un valore del debito, in termini di Posizione Finanziaria Netta, di € 690.756.130. Il rapporto Pfn/Ricavi fa segnare in definitiva un sensibile calo rispetto all'anno 2017 in cui si attestava su un valore di 13,5%. L'andamento dell'indice è direttamente riconducibile al fatto che la Posizione Finanziaria Netta mostra una sensibile riduzione se confrontato con il dato dell'anno precedente mentre il fatturato non fa registrare significative variazioni. Nello specifico, il fatturato passa da un valore di € 7.517.084.404 nel 2017 ad € 7.648.826.352 nell'anno in corso, con una variazione piuttosto contenuta di 1,8 punti percentuali mentre la Pfn si attesta su un valore di € 690.756.130 nel 2018 a fronte di € 1.013.576.012 dell'anno precedente evidenziando invece un calo di 31,8 punti. Nel 2016 l'indice non era calcolabile in quanto il debito finanziario lordo era pari a zero.



## Altri indici Copertura Finanziaria

|                               | 2016    | 2017   | 2018   |
|-------------------------------|---------|--------|--------|
| Oneri finanziari su Fatturato | 0,0%    | ▲ 0,2% | ▲ 0,4% |
| Oneri finanziari su Mol       | 0,1%    | ▲ 2,9% | ▲ 5,2% |
| Mol/Of                        | 1.543,2 | ▼ 34,3 | ▼ 19,3 |
| Mol su Fatturato              | 0,08    | 0,08   | 0,08   |

### Ricavi e Oneri Finanziari



# Analisi del Rating

## Equilibrio

finanziar

io -

Metodo

Standard

& Poor's

Parametri di  
riferimento

| Fattore di Rischio   | Indici    |         |         |          |
|----------------------|-----------|---------|---------|----------|
|                      | EBIT/OF   | Mol/Of  | Ro/V    | D/(D+CN) |
| A = Molto sicura     | > 5       | > 7     | > 5 %   | < 30 %   |
| B = Sicura           | > 2       | > 2,5   | > 5 %   | > = 30 % |
| 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  | 2018  |
|---------|----------|-------|-------|
| EBIT/OF | 989,85   | 22,49 | 11,36 |
| Mol/Of  | 1.543,25 | 34,31 | 19,33 |

|          |      |       |       |
|----------|------|-------|-------|
| Ro/V     | 5,0% | 5,5%  | 4,6%  |
| D/(D+CN) | 0,0% | 33,5% | 31,6% |
| FCGC/D   | n.d. | 33,7% | 47,6% |

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

**Valutazione sugli ultimi 3  
anni consuntivi**

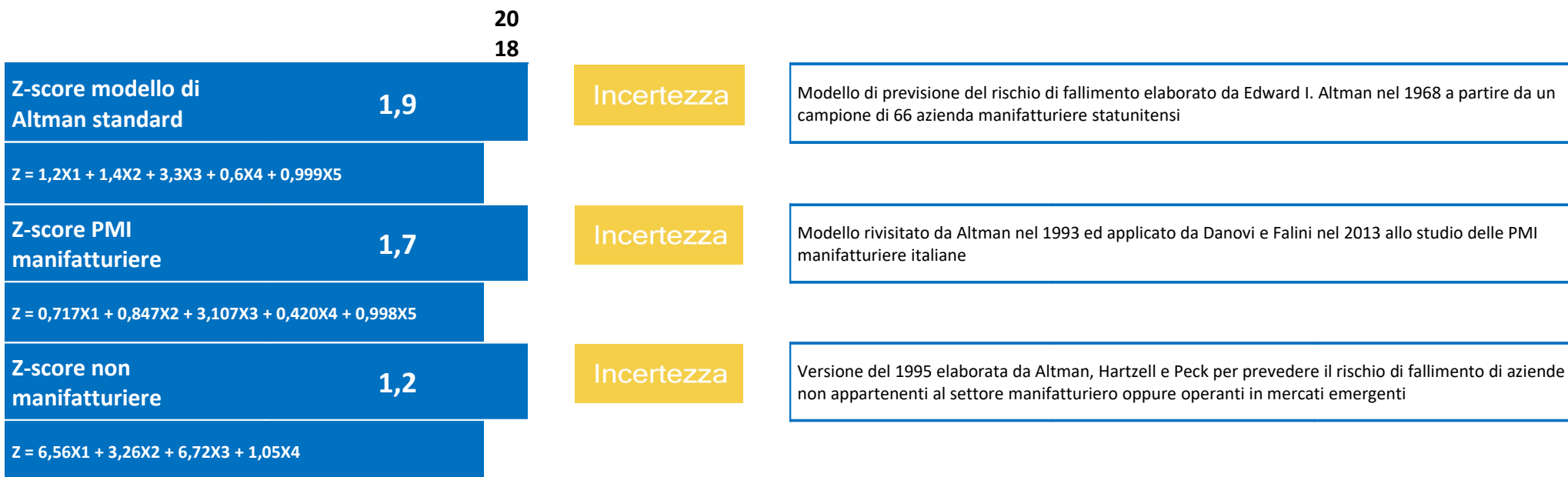
**RATING**

**B**

che corrisponde ad un  
equilibrio finanziario

**Sicuro**

## Indice di Altman



| Variabili |                                    | 2016  | 2017  | 2018  |
|-----------|------------------------------------|-------|-------|-------|
| X1        | Capitale Circolante*/Totale Attivo | -0,07 | -0,06 | -0,03 |
| X2        | Utile netto/Totale Attivo          | 0,05  | 0,05  | 0,04  |
| X3        | Risultato Operativo/Totale Attivo  | 0,09  | 0,07  | 0,05  |
| X4        | Patrimonio Netto/Totale Debito**   | 1,30  | 0,86  | 0,89  |
| X5        | Ricavi/Totale Attivo               | 1,76  | 1,25  | 1,20  |

\*Attività a breve - Passività a breve

\*\*Tfr + Debiti a breve + Debiti a lungo

| Indice di Altman per anno          | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|------|------|------|
| Z-score modello di Altman standard | 2,8  | 2,0  | 1,9  |

|                            |     |     |     |
|----------------------------|-----|-----|-----|
| Z-score PMI manifatturiere | 2,6 | 1,8 | 1,7 |
| Z-score non manifatturiere | 1,7 | 1,1 | 1,2 |



# Rating MCC

Disposizioni operative del Fondo di Garanzia per le PMI - Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze del 6 marzo 2017, pubblicato in G.U. del 7 luglio 2017

## Modulo economico-finanziario

| Dati di input |   | 2016          | 2017          | 2018        |
|---------------|---|---------------|---------------|-------------|
|               |   | €             | €             | €           |
| <b>SP01</b>   | Crediti v/soci per versamenti ancora dovuti       | 0             | 0             | 0           |
|               |   |               |               | 163.833.38  |
| <b>SP02</b>   | Totale Immobilizzazioni immateriali               | 230.539.033   | 163.371.171   | 3           |
|               |   |               |               | 3.348.190.9 |
| <b>SP03</b>   | Totale Immobilizzazioni materiali                 | 2.206.215.066 | 3.240.559.878 | 12          |
|               |   |               |               | 1.146.081.5 |
| <b>SP04</b>   | Totale Immobilizzazioni finanziarie               | 487.202.226   | 1.155.728.237 | 97          |
|               |   |               |               | 4.658.105.8 |
| <b>SP05</b>   | Totale Immobilizzazioni                           | 2.923.956.325 | 4.559.659.286 | 92          |
|               |   |               |               | 409.914.90  |
| <b>SP06</b>   | Totale Rimanenze                                  | 432.585.978   | 400.941.006   | 7           |
|               |   |               |               | 550.927.00  |
| <b>SP07</b>   | Crediti esigibili entro l'esercizio successivo    | 545.755.279   | 576.604.783   | 1           |
| <b>SP08</b>   | Crediti esigibili oltre l'esercizio successivo    | 4.814.044     | 86.468.108    | 68.811.256  |
|               |   |               |               | 619.738.25  |
| <b>SP09</b>   | Totale Crediti                                    | 550.569.323   | 663.072.891   | 7           |
| <b>SP10</b>   | Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni | 0             | 0             | 0           |
|               |   |               |               | 702.351.06  |
| <b>SP11</b>   | Disponibilità liquide                             | 291.405.290   | 387.968.064   | 5           |
|               |   |               |               | 1.732.004.2 |
| <b>SP12</b>   | Totale Attivo Circolante                          | 1.274.560.591 | 1.451.981.961 | 29          |
| <b>SP13</b>   | Totale Ratei e Risconti attivi                    | 42.342.461    | 0             | 0           |

|             |   |               |               |             |
|-------------|---|---------------|---------------|-------------|
|             |   |               |               | 6.390.110.1 |
| <b>SP14</b> | Totale Attivo   | 4.240.859.377 | 6.011.641.247 | 21          |
|             |   |               |               | 3.013.601.6 |
| <b>SP15</b> | Patrimonio Netto                                      | 2.398.120.230 | 2.777.294.083 | 26          |
| <b>SP16</b> | Utile (perdita) dell'esercizio                        | 211.756.715   | 0             | 0           |
| <b>SP17</b> | Totale Fondi per rischi ed oneri                      | 120.264.342   | 27.909.892    | 40.392.087  |
| <b>SP18</b> | Trattamento Fine Rapporto lavoro subordinato          | 99.387.799    | 99.670.928    | 94.807.623  |
|             |   |               |               | 1.856.941.6 |
| <b>SP19</b> | Debiti esigibili entro l'esercizio successivo         | 1.600.805.211 | 1.707.091.208 | 85          |
|             |   |               |               | 1.382.369.1 |
| <b>SP20</b> | Debiti esigibili oltre l'esercizio successivo         | 20.049.276    | 1.397.674.136 | 00          |
|             |   |               |               | 3.239.310.7 |
| <b>SP21</b> | Totale Debiti   | 1.620.854.487 | 3.104.765.344 | 85          |
| <b>SP22</b> | Totale Ratei e Risconti passivi                       | 2.232.519     | 2.001.000     | 1.998.000   |
|             |   |               |               | 6.390.110.1 |
| <b>SP23</b> | Totale Passivo  | 4.240.859.377 | 6.011.641.247 | 21          |
|             |   |               |               | 7.648.826.3 |
| <b>CE01</b> | Ricavi delle vendite e delle prestazioni              | 7.473.324.879 | 7.517.084.404 | 52          |
| <b>CE02</b> | Var. rimanenze prod. in corso di lav. semil. e finiti | 0             | 0             | 0           |
| <b>CE03</b> | Variazione dei lavori in corso su ordinazione         | 0             | 0             | 0           |
| <b>CE04</b> | Incrementi di imm.ni per lavori interni               | 5.070.555     | 0             | 0           |
| <b>CE05</b> | Totale Altri Ricavi e Proventi                        | 1.209.580.828 | 61.059.910    | 55.108.907  |
|             |   |               |               | 7.703.935.2 |
| <b>CE06</b> | Totale Valore della Produzione                        | 8.687.976.262 | 7.578.144.314 | 59          |
|             |   |               |               | 5.329.270.5 |
| <b>CE07</b> | Costi materie prime, sussidiarie, di cons. e merci    | 6.296.578.185 | 5.218.352.344 | 70          |
|             |   |               |               | 809.622.84  |
| <b>CE08</b> | Costi per servizi                                     | 624.382.912   | 779.949.873   | 8           |
| <b>CE09</b> | Costi per godimento beni di terzi                     | 191.171.223   | 0             | 0           |
|             |   |               |               | 933.218.80  |
| <b>CE10</b> | Totale costi per il personale                         | 909.805.503   | 905.377.063   | 2           |
| <b>CE11</b> | Ammortamenti delle imm.ni immateriali                 | 33.538.063    | 20.455.661    | 22.411.000  |
|             |   |               |               | 205.676.96  |
| <b>CE12</b> | Ammortamenti delle imm.ni materiali                   | 140.126.433   | 192.975.000   | 3           |

|             |   |               |               |             |
|-------------|---|---------------|---------------|-------------|
|             |   |               |               | 220.072.62  |
| <b>CE13</b> | Totale ammortamenti e svalutazioni                  | 205.688.613   | 226.193.966   | 0           |
| <b>CE14</b> | Variazione delle rimanenze di materie prime         | 30.341.822    | 0             | 0           |
| <b>CE15</b> | Accantonamento per rischi                           | 0             | 3.665.906     | 17.197.917  |
| <b>CE16</b> | Altri accantonamenti                                | 33.620.378    | 0             | 0           |
| <b>CE17</b> | Oneri diversi di gestione                           | 56.982.660    | 44.224.008    | 36.890.011  |
|             |   |               |               | 7.346.272.7 |
| <b>CE18</b> | Totale costi della produzione                       | 8.348.571.296 | 7.177.763.160 | 68          |
| <b>CE19</b> | Totale interessi e altri oneri finanziari           | 366.109       | 18.368.891    | 30.781.377  |
|             |   |               |               | -           |
| <b>CE20</b> | Totale proventi e oneri finanziari                  | 648.021       | -17.574.339   | 30.239.687  |
| <b>CE21</b> | Totale Rettifiche di valore di attività finanziarie | -32.785.756   | 0             | 0           |
| <b>CE22</b> | Totale delle partite straordinarie                  | 0             | 0             | 0           |
|             |   |               |               | 327.422.80  |
| <b>CE23</b> | Risultato prima delle imposte                       | 307.267.231   | 382.806.815   | 4           |
| <b>CE24</b> | Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio     | 95.510.516    | 101.568.521   | 91.610.815  |
|             |   |               |               | 235.811.98  |
| <b>CE25</b> | Utile (perdita) dell'esercizio                      | 211.756.715   | 281.238.294   | 9           |

## Variabili Società di capitali - settore Commercio

|   | Variabili [xi]                              | Pesi [bi] | 2016 | 2017               | 2018               |
|---|---|-----------|------|--------------------|--------------------|
| <b>V2*</b>  | Oneri finanziari / MOL*                     | 0,73753   | 0,00 | 0,03               | 0,05               |
| V2* = CE19 / (CE06 – CE18 + CE13 + CE15 + CE16)           | <b>Alto</b>                                 |           |      | <b>Alto</b>        | <b>Alto</b>        |
| <b>V3*</b>  | Costo dei mezzi di terzi*                   | 16,97147  | 0,00 | 0,01               | 0,01               |
| V3* = CE19 / SP21   | <b>Alto</b>                                 |           |      | <b>Alto</b>        | <b>Medio-alto</b>  |
| <b>V4*</b>  | Liquidità / Fatturato*                      | -3,97341  | 0,04 | 0,05               | 0,09               |
| V4* = SP11 / CE01   | <b>Medio-alto</b>                           |           |      | <b>Medio-alto</b>  | <b>Alto</b>        |
| <b>V6*</b>  | Variazione % fatturato*                     | 1,446892  | n.d. | -0,05              | -0,04              |
| V6* = (CE01 t - CE01 t-1) / CE01 t-1                      | -   |           |      | <b>Medio-alto</b>  | <b>Medio-alto</b>  |
| <b>V7*</b>  | Indice di autonomia finanziaria*            | -2,86327  | 0,57 | 0,46               | 0,47               |
| V7* = (SP15 – SP01) / (SP23 – SP01)                       | <b>Alto</b>                                 |           |      | <b>Alto</b>        | <b>Alto</b>        |
| <b>V14*</b>   | MOL / (Oneri finanziari + Totale Debiti)*   | -1,68061  | 0,30 | 0,20               | 0,18               |
| V14* = (CE06 – CE18 + CE13 + CE15 + CE16) / (CE19 + SP21) | <b>Alto</b>                                 |           |      | <b>Alto</b>        | <b>Alto</b>        |
| <b>V15*</b>   | Quick Ratio (Indice di liquidità primario)* | -0,33307  | 0,52 | 0,56               | 0,67               |
| V15* = (SP11 + SP07 + SP10) / (SP19 + SP22)               | <b>Medio-basso</b>                          |           |      | <b>Medio-basso</b> | <b>Medio</b>       |
| <b>V16*</b>   | Turnover*                                   | -0,85672  | 1,70 | 1,25               | 1,20               |
| V16* = CE01 / (SP14 - SP01)                               | <b>Alto</b>                                 |           |      | <b>Medio-basso</b> | <b>Medio-basso</b> |
| <b>D1</b>   | Oneri finanziari / MOL (parte negativa)     | -1,3164   | 0,00 | 0,00               | 0,00               |
| D1 = V2* se MOL < 0 altrimenti 0                          |   |           |      |                    |                    |
| <b>D3</b>   | Variazione % fatturato negativa             | -2,98436  | n.d. | -0,05              | -0,04              |
| D3 = V6* se V6* < 0 altrimenti D3 = 0                     |   |           |      |                    |                    |
| <b>D6</b>   | Costo dei mezzi di terzi x Fascia fatturato | -8,28285  | 0,00 | 0,00               | 0,00               |

D6 = V3\* x D4

**D10**

D10 = V7\* x D4

**D11**

D11 = V16\* x D4

Indice di autonomia fin. x Fascia Fatturato

1,368938

0,00

0,00

0,00

Turnover x Fascia Fatturato

0,207691

0,00

0,00

0,00

## Classe di valutazione modulo economico-finanziario

|   | 2017      | 2018      |
|---|-----------|-----------|
| Score modulo economico-finanziario [xb] | -4,81     | -4,90     |
| <b>Classe di valutazione</b>            | <b>UN</b> | <b>UN</b> |

Modulo economico-finanziario

### Formula

$$xb = C + \sum xi*bi$$

(C = -1,88977)

Lo score xb per il modulo economico-finanziario viene determinato, come da specifiche tecniche, attraverso una combinazione lineare delle variabili xi (ciascuna moltiplicata per il rispettivo coefficiente bi) a cui viene sommata la costante C, fissata per le Società di capitali - settore Commercio ad un valore pari a -1,88977.

|   |             |
|---|-------------|
|   | <b>2018</b> |
| Score modulo andamentale Centrale Rischi [xb] | -4,95       |

## Classe di valutazione

Modulo andamentale

**A1**

### Formula

$$xb = C + \sum xi*bi + LN((0,0518888/(1-0,0518888))*((1-0,0502134)/0,0502134))$$

(C = -4,984468)

Lo score xb per il modulo andamentale viene determinato, come per il modulo economico-finanziario, attraverso una combinazione lineare delle variabili xi a cui viene sommato un termine costante C (pari per le Società di Capitali a -4,984468) e un coefficiente logaritmico, anch'esso costante, come indicato nella formula.

## Classe di valutazione modulo andamentale Centrale Rischi

Score modulo andamentale Centrale Rischi [xb] 2018  
-4,95

## Integrazione modulo economico-finanziario e modulo andamentale

Classe modulo economico-finanziario

**Classe di valutazione integrata\***

**Fascia di valutazione\*\***

**Probabilità di inadempimento**

|  | <u>2016</u> | <u>2017</u> | <u>2018</u> |
|--|-------------|-------------|-------------|
|  | UN          | UN          | UN          |
|  | UN          | UN          | A1          |
|  | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   |
|  | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   |
|  | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   | <b>UN</b>   |
|  |             | —           | —           |
|  | -           | -           | -           |

Ammissibilità della domanda

UN - Unrated (ovvero non classificabile) è l'output restituito dalla procedura di valutazione in caso di dati mancanti, controlli di qualità non superati oppure gravi eventi pregiudizievoli quali procedure fallimentari in corso. In questi casi non è possibile determinare la classe di valutazione del soggetto beneficiario in relazione ai singoli moduli oppure alla fascia di valutazione finale, da cui dipende la probabilità di inadempimento del soggetto e di conseguenza la domanda di ammissione ai benefici previsti dal Fondo non può essere accolta.



# Valutazione Performance

## Equilibrio economico

ROI  
Redditività  
capitale  
e  
investito

ROE Redditività mezzi propri

ROS Redditività delle vendite

ROT Rotazione capitale investito

| Anno | Valore | Trend | Ind.     | Anno | Valore | Trend | Ind.     | Anno | Valore | Trend | Ind.     | Anno | Valore | Trend |
|------|--------|-------|----------|------|--------|-------|----------|------|--------|-------|----------|------|--------|-------|
| 2016 | 8,8%   | —     | neutro   | 2016 | 8,8%   | —     | positivo | 2016 | 5,0%   | —     | negativo | 2016 | 3,7    | —     |
| 2017 | 6,9%   | ↓     | negativo | 2017 | 10,1%  | ↑     | positivo | 2017 | 5,5%   | ↑     | neutro   | 2017 | 2,0    | ↓     |
| 2018 | 5,5%   | ↓     | negativo | 2018 | 7,8%   | ↓     | positivo | 2018 | 4,6%   | ↓     | negativo | 2018 | 2,1    | ↔     |

Valutazione economica

D

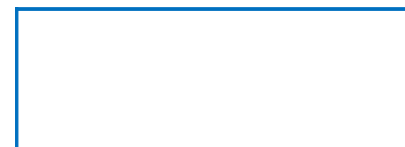


## Equilibrio patrimoniale

| PFN/PN |         |       |          | PN/Debiti |        |       |          | PN/Attivo Indipendenza finanziaria |        |       |          | Copertura Immobilizzazioni |        |       |
|--------|---------|-------|----------|-----------|--------|-------|----------|------------------------------------|--------|-------|----------|----------------------------|--------|-------|
| Anno   | Valore  | Trend | Ind.     | Anno      | Valore | Trend | Ind.     | Anno                               | Valore | Trend | Ind.     | Anno                       | Valore | Trend |
| 2016   | NO DEBT | —     | positivo | 2016      | 147,8% | —     | positivo | 2016                               | 0,57   | —     | positivo | 2016                       | 0,90   | —     |
| 2017   | 0,36    | ↓     | positivo | 2017      | 89,4%  | ↓     | positivo | 2017                               | 0,46   | ↔     | neutro   | 2017                       | 0,93   | ↔     |
| 2018   | 0,23    | ↔     | positivo | 2018      | 93,0%  | ↔     | positivo | 2018                               | 0,47   | ↔     | neutro   | 2018                       | 0,96   | ↔     |

Valutazione patrimoniale

D



## Equilibrio finanziario

| PFN/MOL |         |       |          | OF/MOL |        |       |          | FCO/Ricavi |        |       |          | Costo dei mezzi di terzi |        |       |
|---------|---------|-------|----------|--------|--------|-------|----------|------------|--------|-------|----------|--------------------------|--------|-------|
| Anno    | Valore  | Trend | Ind.     | Anno   | Valore | Trend | Ind.     | Anno       | Valore | Trend | Ind.     | Anno                     | Valore | Trend |
| 2016    | NO DEBT | —     | positivo | 2016   | 0,0    | —     | positivo | 2016       | 35,7%  | —     | -        | 2016                     | 0,0    | —     |
| 2017    | 1,6     | ↓     | positivo | 2017   | 0,0    | ↔     | positivo | 2017       | 20,2%  | —     | negativo | 2017                     | 0,0    | —     |
| 2018    | 1,2     | ↔     | positivo | 2018   | 0,1    | ↔     | positivo | 2018       | 18,2%  | ↑     | neutro   | 2018                     | 0,0    | ↔     |

Valutazione finanziaria

BB+



# Liquidità

## Quick Ratio Liquidità immediata

| Anno | Valore | Trend | Ind.   |
|------|--------|-------|--------|
| 2016 | 54,9 % | —     | neutro |
| 2017 | 56,4 % | ↔     | neutro |
| 2018 | 67,4 % | ↑     | neutro |

## Current Ratio Liquidità Corrente

| Anno | Valore | Trend | Ind.     |
|------|--------|-------|----------|
| 2016 | 0,82   | —     | negativo |
| 2017 | 0,80   | ↔     | negativo |
| 2018 | 0,89   | ↑     | negativo |

## Margine di Tesoreria

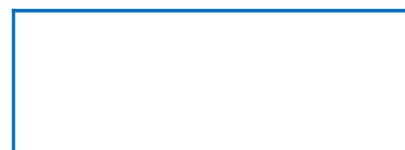
| Anno | Valore      | Trend | Ind.     |
|------|-------------|-------|----------|
| 2016 | 723.534.700 | —     | negativo |
| 2017 | 744.519.361 | ↓     | negativo |
| 2018 | 605.661.619 | ↑     | negativo |

## Margine di Struttura

| Anno | Valore        | Trend |
|------|---------------|-------|
| 2016 | -530.650.139  | —     |
| 2017 | 1.868.833.311 | ↓     |
| 2018 | 1.713.315.522 | ↑     |

Valutazione liquidità

B-



## Valutazione globale

Valutazione globale

C

# Note metodologiche

## Abbreviazioni

|                  |   |
|------------------|---|
| <b>NO ASSETS</b> | Il Totale Attivo è pari a zero  |
| <b>NO EQUITY</b> | Il Patrimonio Netto è pari a zero oppure negativo   |
| <b>NO COIN</b>   | Il Capitale Operativo Investito Netto è pari a zero oppure negativo                             |
| <b>NO CR</b>     | Il Capitale Raccolto è zero oppure negativo   |
| <b>NO DEBT</b>   | Il totale dei debiti finanziari (PFL) è pari a zero   |
| <b>NO PFN</b>    | La Posizione Finanziaria Netta è pari a zero oppure negativa, mentre la PFL è maggiore di zero. |
| <b>NO DB</b>     | Il Totale dei Debiti a Breve Termine è pari a zero  |
| <b>NO RICAVI</b> | L'azienda non ha conseguito ricavi  |
| <b>NO MOL</b>    | Il Margine Operativo Lordo (MOL) è pari a zero oppure negativo                                  |
| <b>NO EBIT</b>   | Il Risultato Operativo (EBIT) è pari a zero oppure negativo                                     |
| <b>NO OF</b>     | Gli oneri finanziari sono pari a zero   |

**NO FC**

Il Flusso di Cassa è pari a zero oppure negativo

**NO SERV.**

Il servizio del debito (quota capitale) è pari a zero

### **Indici**

**ROE**

Risultato Netto / Patrimonio Netto

**ROI**

Risultato Operativo / Totale Attivo

**ROS**

Risultato Operativo / Vendite

**ROT**

Vendite / Capitale Operativo Investito Netto

**ROIC**

Nopat / Capitale Operativo Investito Netto (media ultimi 2 anni)

**Copertura Immobilizzazioni**

Patrimonio Netto + Passività a lungo / Attivo Immobilizzato

**Indipendenza Finanziaria**

Patrimonio Netto / Totale Attivo

**Leverage**

Totale Attivo / Patrimonio Netto

**PFN/PN**

Posizione Finanziaria Netta / Patrimonio Netto

**Banche su Circolante**

Debiti verso banche / Totale Attivo a breve

**Banche a breve su Circolante**

Debiti verso banche entro i 12 mesi / Totale Attivo a breve

**Rapporto di Indebitamento**

(Totale Debiti a lungo + Totale Debiti a breve) / Totale Attivo



|   |  |
|---|--|
| <b>Rotazione circolante</b>                 | Ricavi / Totale Attivo a breve   |
| <b>Rotazione magazzino</b>                  | Ricavi / Rimanenze   |
| <b>Indice di Capitalizzazione Pn/Pfn</b>    | Patrimonio Netto / Posizione Finanziaria Netta   |
| <b>Tasso di intensità Attivo Circolante</b> | Totale Attivo a breve / Ricavi   |
| <b>Margine di Tesoreria</b>                 | (Attività a breve - Rimanenze) - Passività a breve   |
| <b>Margine di Struttura</b>                 | Patrimonio Netto - Immobilizzazioni Nette  |
| <b>Quick Ratio</b>                          | (Attività a breve - Rimanenze) / Passività a breve   |
| <b>Current Ratio</b>                        | Attività a breve / Passività a breve   |
| <b>Capitale Circolante Netto</b>            | Attività a breve - Passività a breve   |
| <b>Liquidità corrente</b>                   | Totale Attivo a breve / Totale Debiti a breve  |
| <b>Giorni di credito ai clienti</b>         | 360 * (Crediti verso clienti / Ricavi)   |
| <b>Giorni di credito dai fornitori</b>      | 360 * [Debiti verso Fornitori / (Acquisti di merci + Acquisti di Servizi + Spese per Godimento Beni di Terzi)] |
| <b>Giorni di scorta</b>                     | 360 * (Rimanenze / Ricavi)   |
| <b>Durata scorte</b>                        | 360 * (Rimanenze / Acquisti di Merci)  |
| <b>EBIT/OF</b>                              | Risultato Operativo / Oneri Finanziari   |
| <b>MOL/PFN</b>                              | Margine Operativo Lordo / Posizione Finanziaria Netta  |
| <b>FcgC/Of</b>                              | Flusso di Cassa della Gestione Corrente / Oneri Finanziari   |
| <b>PFN/MOL</b>                              | Posizione Finanziaria Netta / Margine Operativo Lordo  |

PFN/Ricavi

Posizione Finanziaria Netta /  
Ricavi

### Stato Patrimoniale Liquidità

#### Crediti oltre 12 mesi

Crediti v/clienti oltre 12 mesi  
(C.II.1)  
Crediti v/imprese controllate  
oltre 12 mesi commerciali  
(C.II.2)  
Crediti v/imprese collegate  
oltre 12 mesi commerciali  
(C.II.3)  
Crediti v/imprese controllanti  
oltre 12 mesi commerciali  
(C.II.4)  
Crediti tributari oltre 12 mesi  
(C.II.4-bis)  
Crediti per imposte anticipate  
oltre 12 mesi (C.II.4-ter)  
Crediti v/altri oltre 12 mesi  
(C.II.5)

#### Altri crediti a breve

Crediti v/soci per versamenti  
ancora dovuti (A)  
Crediti tributari entro 12 mesi  
(C.II.4-bis)  
Crediti per imposte anticipate  
entro 12 mesi (C.II.4-ter)

|   |  |
|---|--|
|   | Crediti v/altri entro 12 mesi (C.II.5)                                   |
| <b>Attività finanziarie a breve termine</b> | Totale Attività finanziarie non immobilizzate (C.III)                    |
|   | Debiti tributari oltre 12 mesi (D.12)                                    |
| <b>Altri debiti a lungo termine</b>         | Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale oltre 12 mesi (D.13) |
|   | Altri debiti oltre 12 mesi (D.14)  |
| <b>Altri debiti a breve termine</b>         | Debiti tributari entro 12 mesi (D.12)                                    |
|   | Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale entro 12 mesi (D.13) |
|   | Altri debiti entro 12 mesi (D.14)  |
|   | Ratei e risconti passivi (E)   |

### **Stato Patrimoniale Gestionale**

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <b>Immobilizzazioni materiali</b> | Totale Immobilizzazioni materiali (B.II)                          |
|                                   | Crediti v/clienti oltre 12 mesi (C.II.1)                          |
|                                   | Crediti v/imprese controllate oltre 12 mesi commerciali (C.II.2)  |
|                                   | Crediti v/imprese collegate oltre 12 mesi commerciali (C.II.3)    |
|                                   | Crediti v/imprese controllanti oltre 12 mesi commerciali (C.II.4) |

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

Debiti v/fornitori oltre 12 mesi (D.7)  
 Debiti v/imprese controllate oltre 12 mesi commerciali (D.9)  
 Debiti v/imprese collegate oltre 12 mesi commerciali (D.10)  
 Debiti v/imprese controllanti oltre 12 mesi commerciali (D.11)  
 Debiti tributari oltre 12 mesi (D.12)  
 Debiti v/istituti di previdenza e sicurezza sociale oltre 12 mesi (D.13)  
 Altri debiti oltre 12 mesi (D.14)

### Conto Economico a valore aggiunto

**Ricavi dalle vendite e prestazioni**

Ricavi delle vendite e prestazioni (A.1)

**Variazione rimanenze prodotti finiti**

Variazioni rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti (A.2)

**Altri ricavi**

Altri ricavi e proventi (A.5) riferiti a: altri ricavi e proventi

**Costi capitalizzati**

Variazioni lavori in corso su ordinazione (A.3)  
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni (A.4)

**Acquisti di merci**

Costi per acquisto materie prime, sussidiarie, di

|   |   |
|---|---|
|   | consumo, merci (B.6)  |
| <b>Acquisti di servizi</b>                | Costi per servizi (B.7)   |
| <b>Godimento beni di terzi</b>            | Costi per godimento di beni di terzi (B.8)  |
| <b>Oneri diversi di gestione</b>          | Oneri diversi di gestione (B.14)  |
| <b>Variazione rimanenze materie prime</b> | Variazioni rimanenze materie prime, merci (B.11)  |
| <b>Costi del personale</b>                | Totale Costi per il personale (B.9)   |
| <b>Ammortamenti</b>                       | Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (B.10.a)<br>Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (B.10.b)    |
| <b>Accanton. e sval. attivo corrente</b>  | Svalutazioni dei crediti del circolante (B.10.d)<br>Accantonamento per rischi (B.12)<br>Altri accantonamenti (B.13)     |
| <b>Oneri finanziari</b>                   | Interessi e altri oneri finanziari (B.17)   |
| <b>Proventi finanziari</b>                | Proventi da partecipazioni (C.15)<br>Altri proventi finanziari (C.16)   |
| <b>Oneri straordinari</b>                 | Utili e perdite su cambi (C.17-bis)<br>Altre svalutazioni delle immobilizzazioni (B.10.c)<br>Totale Svalutazioni (D.19) |
|   | Totale Oneri Straordinari (E.21)  |

**Proventi straordinari**

Altri ricavi e proventi (A.5)  
riferiti a: Contributi in conto  
esercizio

Totale Rivalutazioni (D.18)

Totale Proventi Straordinari  
(E.20)

**Imposte sul reddito**

Totale Imposte e Tasse (22)