



<b>STATO PATRIMONIALE</b>		
<b>ATTIVO</b>	<b>ANNO 2006</b>	<b>ANNO 2005</b>
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	286.000	
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti già richiamati	100.000	
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti ancora da richiamare	186.000	
<b>B) Immobilizzazioni</b>		
B i) Imm. imm. 1 costi di impianto e ampliamento	6.000	8.000
B i) Imm. imm. 4 concessioni, licenze, marchi e diritti simili	180.000	
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>186.000</b>	<b>8.000</b>
B ii) Imm. mat 1 - terreni e fabbricati		250.455
B ii) Imm. mat 2 - impianti e macchinario	698.000	27.657
B ii) Imm. mat 3 - attrezzature industriali e commerciali	268.000	2.017
B ii) Imm. mat 4 - altri beni	84.700	17.072
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.050.700</b>	<b>297.201</b>
B iii) Immobilizzazioni finanziarie (totale al netto fondi rettificativi - bilancio abbreviato-)		
B iii) Immobilizzazioni finanziarie 1 - partecipazioni in imprese controllate		360.000
B iii) Immobilizzazioni finanziarie 2 - crediti		
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>		<b>360.000</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)</b>	<b>1.236.700</b>	<b>665.201</b>

<b>STATO PATRIMONIALE</b>		
<b>ATTIVO</b>	<b>ANNO 2006</b>	<b>ANNO 2005</b>
<b>C) Attivo circolante</b>		
C i) Rimanenze:		
C i) Rimanenze 1 - materie prime, sussidiarie e di consumo	135.400	20.000
C i) Rimanenze 2 - prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	18.600	5.243
C i) Rimanenze 4 - prodotti finiti e merci	87.600	16.000
<b>Totale</b>	<b>241.600</b>	<b>41.243</b>
C ii) Crediti (totale bilancio abbreviato):		
C ii) Crediti verso clienti entro l'esercizio	246.800	226.251
C ii) Crediti verso clienti oltre l'esercizio	60.000	43.212
C ii) Crediti titolari entro l'esercizio	54.000	
<b>Totale</b>	<b>360.800</b>	<b>269.463</b>
C) iii) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:		
C) iii) Att. Fin. che non cost. imm. 4 - altre partecipazioni	60.000	
C) iii) Att. Fin. che non cost. imm. 6 - altri titoli	25.000	277.214
<b>Totale</b>	<b>85.000</b>	<b>277.214</b>
C) iiiii) Disponibilità liquide:		
C) iiiii) Disponibilità liquide 1 - depositi bancari e postali	68.700	5.000
C) iiiii) Disponibilità liquide 2 - assegni	1.420	
C) iiiii) Disponibilità liquide 3 - denaro e valori in cassa	9.740	2.170
<b>Totale</b>	<b>79.860</b>	<b>7.170</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE ( C )</b>	<b>767.260</b>	<b>595.090</b>
<b>D) Ratei e risconti:</b>		
D i) Ratei attivi	1.870	802
D i) Risconti attivi	36.500	7.280
<b>Totale</b>	<b>38.370</b>	<b>8.082</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.328.330</b>	<b>1.268.373</b>

<b>STATO PATRIMONIALE</b>		
<b>PASSIVO</b>	<b>ANNO 2006</b>	<b>ANNO 2005</b>
<b>A) Patrimonio netto:</b>		
A) Patrimonio netto 1 - Capitale	800.000	200.000
A) Patrimonio netto 3 - Riserve di rivalutazione	100.000	
A) Patrimonio netto 8 - Utili (perdite) portati a nuovo	-14.781	-25.000
A) Patrimonio netto 9 - Utili (perdite) dell'esercizio	58.311	10.219
<b>Totale</b>	<b>943.530</b>	<b>185.219</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri:</b>		
B) Fondi per rischi e oneri 2 - per imposte, anche differite	15.000	8.000
<b>Totale</b>	<b>15.000</b>	<b>8.000</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>958.530</b>	<b>193.219</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	69.800	47.911
<b>D) Debiti</b>		
D) Debiti verso banche entro l'esercizio	367.800	425.738
D) Debiti verso banche oltre l'esercizio	225.600	292.884
D) Debiti verso fornitori entro l'esercizio	326.400	203.737
D) Debiti verso fornitori oltre l'esercizio	30.000	47.000
D) Debiti rappresentati da titoli di credito oltre l'esercizio	54.000	
D) Debiti tributari entro l'esercizio	42.300	23.397
D) Debiti v. istituti previdenza e sic. Sociale entro l'esercizio	16.900	30.949
D) Altri debiti entro l'esercizio	5.400	
<b>Totale</b>	<b>1.070.400</b>	<b>1.023.705</b>
<b>E) Ratei e risconti</b>		
E) Ratei passivi	1.600	3.538
E) Risconti passivi	228.000	
	229.600	3.538
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>2.328.330</b>	<b>1.268.373</b>

<b>CONTO ECONOMICO</b>		
<b>A) Valore della produzione</b>		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.870.000	649.086
2. Variazioni delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti:	84.957	9.243
2a Rimanenze finali di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	106.200	21.243
2b Rimanenze iniziali di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	21.243	12.000
4. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	54.000	
5. Altri ricavi e proventi:	45.000	8.710
5a altri ricavi e proventi	30.000	3.934
5b contributi in conto esercizio	15.000	4.776
<b>Totale</b>	<b>2.053.957</b>	<b>667.039</b>

<b>B) Costi della produzione</b>		
6. Costi per l'acquisto di materie prime e sussidiarie, di consumo e di merci	1.033.900	300.466
7. Costi per servizi	268.000	54.775
8. Costi per il godimento di beni di terzi	196.800	9.420
9. Costi per il personale	369.800	186.223
9a Salari e stipendi	248.800	132.577
9b Oneri sociali	98.700	31.700
9c TFR	24.300	9.727
9e Altri costi		12.219
10. Ammortamenti e svalutazioni	176.600	21.234
10a Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	22.000	2.000
10b Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	154.000	19.234
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-115.400	-1.244
11a Rimaenze finali di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	135.400	20.000
11b Rimaenze iniziali di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20.000	18.756
12. Accantonamenti per rischi	9.000	
14. Oneri diversi di gestione	6.500	20.481
<b>Totale</b>	<b>1.945.200</b>	<b>591.355</b>
<b>Differenza tra valore e costi di produzione (A-B)</b>	<b>108.757</b>	<b>75.684</b>

<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
16. Altri proventi finanziari	150	1.243
16c proventi finanziari da tib. Iscritti nell'atto circ. che non costituiscono partecipazioni	150	1.243
17. Interessi e altri oneri finanziari	35.600	65.841
17d Interessi e altri oneri finanziari da altre imprese	35.000	65.841
<b>Totale proventi e oneri finanziari (15-16-17)</b>	<b>-35.450</b>	<b>-64.598</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>		
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>		
20. Proventi	19.504	11.198
20a Proventi straordinari	504	8.908
20b Plusvalenze da alienazioni	19.000	2.295
21. Oneri	10.000	9.767
21a Oneri straordinari		9.767
21c imposte relative a esercizi precedenti	10.000	
<b>Totale delle partite straordinarie (20-21)</b>	<b>9.504</b>	<b>1.431</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A+B+C+D+E)</b>	<b>82.811</b>	<b>12.517</b>
22. Imposte sul reddito dell'esercizio	24.500	2.298
22a Imposte correnti	24.500	2.298
23. Utile (perdite) dell'esercizio	58.311	10.219

L'analisi dei bilanci della Centroitavia S.p.A. relativi al triennio 2005-06 pone in evidenza quanto segue.

La redditività del capitale che i soci investono all'interno di un'impresa, rappresentata dal ROE, non è un valore indipendente, ma rappresenta il frutto della combinazione di diversi fattori che riguardano sia la gestione finanziaria che la gestione economica legati dalla seguente relazione:  $ROE = ROI \times TIGEC \times LEV$ .

Questo insieme di relazioni può essere rappresentato tramite il cosiddetto albero del ROE o Piramide di Dupont.

Il ritorno sull'equity è, infatti, determinato in primo luogo dalla redditività del capitale investito nella gestione caratteristica (sia esso capitale proprio o capitale di terzi) espressa dal ROI, in secondo luogo dall'incidenza della gestione extracaratteristica (rappresentata dal TIGEC) e, infine, di particolare importanza risulta anche l'indice di indebitamento (o leverage).

Per quanto concerne il ROI (che nel 2006 risulta pari al 6,14%), si può notare come tale indicatore assuma un valore di molto inferiore rispetto a quello medio delle imprese appartenenti al settore in cui la Centroitavia S.p.A. opera (cioè 15,8%).



Inoltre, dal confronto temporale emerge una diminuzione del ROI rispetto all'esercizio precedente superiore ad un punto percentuale.

Questo è riconducibile al fatto che, sebbene i ricavi siano più che raddoppiati rispetto al precedente esercizio, il reddito operativo caratteristico non è aumentato in modo proporzionale provocando, così, una diminuzione del rapporto.

In termini assoluti, il miglioramento del ROC è evidente, si passa da un valore di 72.984€ ad un valore di 104.757€, registrando, dunque, un incremento del 44%.

Il fatto che il ROS non abbia risposto ad un così consistente aumento delle vendite potrebbe essere una conseguenza di una politica commerciale eccessivamente aggressiva implementata dall'azienda al fine di migliorare le vendite.

La politica commerciale seguita dall'impresa, però, potrebbe essere solamente uno dei fattori che hanno causato la diminuzione del ritorno sulle vendite poiché si registra anche una crescente incidenza dei costi sulla produzione dell'esercizio riconducibile non solo all'incremento degli oneri per l'acquisizione dei fattori produttivi ricorrenti, ma anche e soprattutto alle conseguenze economiche delle operazioni di leasing, le quali hanno provocato una incidenza notevolmente maggiore dei costi per godimento beni di terzi rispetto al valore originario degli ammortamenti.

In valore assoluto, infatti, nel 2005 i costi godimento beni di terzi ammontavano solo a 9.420€ e gli ammortamenti avevano un valore pari a 21.234€, mentre nel 2006 non soltanto il valore degli ammortamenti è salito a 176.600€, conseguentemente ad alcune operazioni di investimento effettuate nell'esercizio, ma i costi per godimento beni di terzi hanno assunto un valore pari a 196.800€, notevolmente superiore a quello degli ammortamenti relativi all'esercizio precedente.

Per comprendere le cause di una situazione di questo tipo è necessario fare riferimento ai fattori che determinano questo indicatore, e cioè il ritorno sulle vendite (ROS) e il turnover del capitale investito (TOCI).

Il ROI è, infatti, dato dalla relazione:  $ROI = ROS \times TOCI - Ricavi$ , dalla quale si evince che la politica commerciale particolarmente aggressiva implementata dall'azienda (incentrata sull'abbassamento dei prezzi o sulla conquista di nuovi clienti al fine di conseguire maggiori ricavi) ha determinato un risultato positivo in termini di rotazione del capitale che ha, infatti, registrato un aumento, ma ha condotto anche ad un peggioramento del ritorno sulle vendite tale da non poter essere compensato dalla maggior velocità di trasformazione del capitale in forma liquida.

Senz'altro l'esercizio è stato interessato anche da un'operazione di lease back realizzata sulle fabbricato industriale il cui valore si azzerà nel bilancio 2006.

Il ROS è, infatti, passato dall' 11,24% del 2005 al 5,60% nel 2006 (scendendo anche al di sotto del livello medio di settore pari al 6.2%) soprattutto in conseguenza della maggior incidenza dei costi industriali sui ricavi tanto che il reddito operativo caratteristico non ha risposto in modo adeguato ad un così ragguardevole incremento delle vendite.

Contrariamente alla tendenza del ROI, il ritorno sull'equity ha conosciuto un notevole miglioramento che emerge non soltanto attraverso la comparazione temporale (dalla quale si rileva un aumento di più di sei punti percentuali), ma anche tramite il confronto spaziale con la media di settore dal quale si riscontra che la Centroitalia S.p.A. è caratterizzata da una redditività del capitale proprio quasi doppia rispetto a quella delle sue concorrenti.

Nonostante quindi i risultati siano peggiorati in termini di ritorno sul capitale investito, l'azienda beneficia di un effetto leva finanziaria positivo dal momento che il ROI (pari al 6,14%) si mantiene comunque al di sopra della bassa onerosità del capitale di debito (ROD = 2,57%) che è, peraltro, decisamente diminuita rispetto al passato.

Nell'analisi della leva finanziaria relativa al 2005, il forte decremento del costo del debito è dovuto non soltanto al fatto che l'ammontare degli oneri finanziari si è pressoché dimezzato, ma è soprattutto una conseguenza del maggiore ricorso ai debiti commerciali i quali rappresentano fonti di finanziamento che non comportano oneri aggiuntivi a carico dell'azienda.

Il positivo grado di leva finanziaria è amplificato dal livello di indebitamento che resta elevato, sebbene tale valore abbia subito una drastica riduzione rispetto all'esercizio precedente.

Nel caso della Centroitalia S.p.A., il ROE nel 2006 assume un valore molto elevato, soprattutto se raffrontato con il risultato raggiunto nell'esercizio precedente e con quello conseguito mediamente dalle imprese concorrenti, e questo risultato può essere imputato alla minor incidenza della gestione extracaratteristica e inoltre risulta necessario prestare attenzione all'ultimo dei fattori precedentemente individuati, cioè il leverage.

L'indice di indebitamento (o leverage), infatti, mette in luce l'assetto della struttura finanziaria dell'impresa e, quindi, permette di comprendere come questa sia in grado di influenzare il livello del ritorno sull'equity.

A tal fine si fa ricorso all'analisi della leva finanziaria che è data dalla relazione:  $ROE = ROI + (ROI - ROD) \times \frac{D}{PN}$

La redditività del capitale proprio, dunque, è strettamente legata alla composizione delle fonti a causa dell'effetto moltiplicativo generato dal quoziente di indebitamento ( $D/PN$ ) che, però, dipende a sua volta dallo spread esistente tra ROI e ROD.

Ciò significa che l'azienda ha convenienza ad indebitarsi fin quando la redditività del capitale investito risulta superiore all'onerosità delle fonti esterne  $ROD - OF) D$ , poiché quanto maggiore sarà il valore assunto dal rapporto tra capitale di debito e Patrimonio Netto (quanto maggiore sarà, dunque, il livello di indebitamento), tanto più l'impresa trarrà beneficio in termini di ROE.

Se, infatti, si osserva la leva finanziaria relativa al 2006 si può notare come, nonostante la diminuzione che il ROI ha subito nel tempo, l'azienda possa beneficiare di un effetto leva positivo dal momento che è abbastanza ampio il divario tra il ritorno sul capitale investito nella gestione caratteristica e l'onerosità dei debiti.

Se si pone a confronto la situazione odierna con quella dell'esercizio precedente appare evidente che, nonostante il decremento del ROI (passato dal 7,58% al 6,14%), il costo del debito ed il quoziente di indebitamento risultano notevolmente diminuiti.

Ciò dipende essenzialmente dal fatto che l'azienda subiva, nel 2005, un effetto leva negativo poiché il ROI, pari al 7,58%, risultava inferiore rispetto al ROD (6,08%) per cui, al fine di limitare l'effetto demoltiplicativo causato sul ROE, gli amministratori della Centroitavia S.p.A. hanno adottato una strategia di ricapitalizzazione in modo da abbassare il livello di indebitamento (che, infatti è sceso da 6,85 a 2,83, quasi dimezzandosi) ed hanno deciso di orientarsi anche su fonti di finanziamento non onerose (come i debiti connessi all'attività commerciale) per abbattere il costo del capitale di debito (e dunque il livello degli oneri finanziari).

Grazie a questi accorgimenti è stato possibile compensare più che ampiamente la flessione del ROI e raggiungere un livello di ritorno sul capitale proprio quasi doppio rispetto a quello del 2005.

Dall'analisi del TIGEC si evince, infatti, che anche la gestione extracaratteristica ha avuto un impatto contenuto sulla redditività d'impresa, poiché, laddove la gestione finanziaria ha eroso circa il 30% del Reddito Operativo Globale, la gestione straordinaria è riuscita a compensare, almeno parzialmente, il risultato di quella finanziaria.



L'indicatore in esame è passato da un valore molto contenuto di 0,14 relativo al 2005, ad un valore di 0,56 nel 2006. Il TIGEC rileva l'incidenza delle gestioni non caratteristiche (l'accessoria patrimoniale, la gestione finanziaria, la gestione straordinaria e quella fiscale); in proposito è possibile constatare che sono gli oneri finanziari ad assorbire la quota più consistente della ricchezza operativa generata dall'azienda (circa il 34%), mentre l'area straordinaria offre un contributo che, seppure positivo, viene vanificato dall'incidenza dall'area tributaria la quale erode circa il 30% del reddito ante imposte.

Venendo alla struttura patrimoniale si osserva che il grado di rigidità degli impieghi ha conosciuto un notevole incremento denotando un rovesciamento della situazione rispetto al 2004.

Dallo schema riclassificato dello Stato Patrimoniale si può ricondurre questo trend ad un sostanziale incremento dell'attivo immobilizzato imputabile per lo più all'attivazione di nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali e, in piccola parte, anche immateriali.

Anche sul lato delle fonti è aumentata la rigidità consentendo all'azienda di incrementare il proprio capitale permanente.

Tale aumento risulta del tutto coerente con l'attività di investimento in immobilizzazioni posta in essere dall'impresa; appare, infatti, migliorato il quoziente di auto copertura delle immobilizzazioni il quale indica che il Patrimonio Netto aziendale ora è in grado di coprire più della metà dell'attivo immobilizzato.

Nonostante tale incremento del quoziente di autocopertura rispetto al 2005, la solidità aziendale risulta ancora insoddisfacente.

Nonostante ciò la Centroitavia S.p.A. mantiene una buona correlazione qualitativa tra impieghi e fonti dal momento che la parte non finanziata attraverso i mezzi propri è più che sufficientemente coperta tramite le altre passività consolidate.

La Centroitavia S.p.A. ha potuto migliorare la propria autonomia finanziaria riducendo in modo consistente il grado di indebitamento il quale, ciononostante, si mantiene ancora su livelli abbastanza elevati (l'azienda, infatti, è ancora per il 65% dipendente dal capitale di terzi, in particolar modo dai debiti verso il sistema bancario che, in valore assoluto, risultano leggermente diminuiti).

Questo incremento dell'autonomia finanziaria è ravvisabile, in termini assoluti, nella crescita registrata dal Patrimonio Netto da imputare, in primo luogo, a considerevoli conferimenti effettuati dai soci e, in secondo luogo, all'accantonamento degli utili che hanno permesso anche di coprire le perdite accumulate in esercizi precedenti.

Analizzando l'indice di solidità del capitale si osserva come il Patrimonio Netto aziendale sia composto quasi esclusivamente dal capitale sociale, essendo del tutto assenti le riserve di capitale (ad eccezione della riserva di rivalutazione, la quale, comunque, assume un valore relativamente trascurabile), a significare che i risultati economici storici non sono mai stati soddisfacenti. Il Patrimonio Netto, seppur contenuto, è più che sufficiente per coprire le immobilizzazioni immateriali e, quindi, il rischio intrinseco che le caratterizza.

Nel complesso l'azienda oggi risulta abbastanza rigida, con una buona correlazione fonti- impieghi ma ancora troppo esposta verso i terzi anche se sta cercando di ridurre l'esposizione al capitale di debito attraverso operazioni di ricapitalizzazione, sintomo evidente di un interesse dei soci nel sostenere lo sviluppo.

Sotto il profilo della liquidità si segnala, in primo luogo, un miglioramento del current ratio (indice di disponibilità) rispetto al 2005.

Tale miglioramento dell'indice di disponibilità è dovuto in parte alla dismissione delle immobilizzazioni finanziarie che, infatti, si sono azzerate fornendo risorse liquide all'impresa ma principalmente al fatto che l'azienda ha effettuato delle operazioni di lease back le quali hanno permesso di contenere l'aumento dell'attivo patrimoniale (nonostante l'azienda abbia comunque implementato nuovi investimenti in immobilizzazioni, come sopra discusso) e che hanno provocato un visibile incremento dei costi per godimento beni di terzi.

L'attuale sistema contabile italiano, infatti, considera le operazioni di locazione finanziaria sotto profilo formale e ciò fa sì che l'impresa possa acquisire beni strumentali senza appesantire la propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Nonostante le operazioni di lease back e la dismissione delle immobilizzazioni finanziarie, il current ratio non solo assume un valore inferiore rispetto a quello medio di settore, ma non ha ancora raggiunto livelli tali da assicurare una liquidità ottimale all'azienda, fenomeno ancor più evidente se si considera il valore dell'acid test ratio il quale risulta inferiore all'unità e quindi potrebbe esporre l'impresa al rischio di difficoltà finanziaria.

Inoltre bisogna sottolineare il fatto che l'indice di liquidità ha registrato un andamento discendente segnalando, se raffrontato col trend ascensionale dell'indice di disponibilità, che l'equilibrio finanziario di breve periodo dipende in modo consistente dal magazzino e, quindi, dalla capacità delle scorte di trasformarsi in liquidità.

A tal proposito occorre prestare attenzione al fatto che, dal confronto temporale, emerge un aumento del tempo medio di giacenza che rende più critica la situazione finanziaria.

Per quanto attiene, poi, gli altri importanti indicatori di durata, si può dire che sussiste una buona correlazione tra giacenza media dei crediti e dei debiti; questo garantisce una durata media del ciclo del circolante contenuta, il che limita il rischio di tensione finanziaria.

In conclusione, l'impresa in esame gode di una buona redditività del capitale proprio, ma deve prestare attenzione alla perdita di efficienza operativa testimoniata dall'andamento discendente del ROI ed al ridotto livello di autonomia finanziaria che genera un costo finanziario molto rilevante.

Sarebbe, altresì, auspicabile anche una riduzione del livello di indebitamento, con particolare riguardo ai debiti a breve termine in modo da ottenere effetti positivi sul fronte della liquidità. In conclusione, anche se la Centroitavia S.p.A. presenta una buona redditività globale ed è riuscita a migliorare la propria struttura finanziaria, non può non prestare particolare attenzione alla diminuzione del ROI che ha, inoltre, attenuato lo slancio positivo che la nuova composizione delle fonti avrebbe potuto offrire al ritorno sull'equity.

Occorre, pertanto, che l'azienda agisca sui fattori che determinano il ROI, tenendo sempre in considerazione che essi sono legati da una legge di proporzionalità inversa.



Una politica commerciale eccessivamente aggressiva, come quella attuale, se da un lato offre un contributo positivo alla velocità di rotazione del capitale investito (dato dal rapporto tra ricavi di vendita e capitale investito), dall'altro deprime il ROS per il quale, al contrario, i ricavi di vendita si trovano al denominatore; se, oltre a ciò, l'incremento dei ricavi viene per la maggior parte assorbito dai costi operativi, il ritorno sulle vendite subirà una flessione ancor più accentuata dal momento che non solo aumenta il denominatore del rapporto, ma diminuisce anche il numeratore.

La Centraitalia S.p.A. deve, dunque, rivedere la propria strategia commerciale e cercare di migliorare sotto il profilo dell'efficienza operativa in modo da garantire un'adeguata remunerazione non solo del capitale di rischio, ma anche di tutto il capitale investito.

Per cercare di superare tale situazione, la Centroitavia S.p.A., che ha già implementato una strategia finalizzata alla ricapitalizzazione mediante cospicui conferimenti a titolo di mezzi propri, dovrebbe adottare una decisa politica di accantonamento degli utili i quali offrono maggiore stabilità alla gestione e consentono all'impresa stessa di finanziare il proprio sviluppo senza dover ricorrere a fonti di finanziamento esterne (ivi incluso il capitale proprio).

La minore esposizione verso il capitale di debito dovrebbe, altresì, comportare una riduzione dell'esposizione a breve termine con l'obiettivo di ottenere benefici dal punto di vista della liquidità.