

Corso di laurea magistrale in Economia, Finanza e Impresa

Crisi e ristrutturazione di impresa
La diagnosi della crisi

Prof. Anna Lucia Muserra

Anno Accademico 2021-2022

Il processo di risanamento

Il risanamento è un processo di transizione fra il vecchio schema di conduzione della gestione aziendale rivelatosi dannoso ed esiziale per la vita stessa dell'impresa e il nuovo schema che viene ritenuto idoneo al ripristino di un funzionamento fisiologico dell'azienda.

Il risanamento non consiste in un intervento frammentario e temporaneo ma in una completa e definitiva **rigenerazione strategica e strutturale** comunemente indicato con il termine di **turnaround**

Si tratta di un processo complesso ed esteso nel tempo articolato in diverse fasi sequenziali.

Il processo di risanamento

FRONTEGGIAMENTO DELLA CRISI

Valutazione tra alternative :
risanamento cessione liquidazione

Provvedimenti di reazione
alla crisi

Accertamento dei sintomi
e delle cause della crisi

Implementazione e
controllo del piano

Redazione del piano di
risanamento

Interventi propedeutici al piano di
risanamento

AVVIO E SVILUPPO DEL TURNAROUND

La prima fase: sintomi e cause della crisi

Prima tappa : individuazione dei sintomi della crisi e interpretazione degli stessi ai fini della comprensione delle cause della crisi

E' fondamentale per prevenire o circoscrivere la **percezione esterna delle difficoltà dell'azienda.**

Causa di rinforzo e di accelerazione della crisi stessa

Viene meno il clima di fiducia verso l'azienda e si diffonde un'atmosfera di dubbi e di timore e circa le sue possibilità di continuità operativa.

Assunzione di iniziative da parte dei soggetti esterni (rientro/mancato rinnovo dei fidi bancari, richieste di rigido rispetto scadenze fornitori, mancato accoglimento ordini di approvvigionamento, invio di decreti ingiuntivi, insoluti, istanze di fallimento)

Deve essere assimilata dal vertice aziendale perché possa essere avviato il processo di risanamento



Richiede approcci basati su rigore metodologico e interventi professionali competenti

La prima fase: sintomi e cause della crisi

Prima tappa : individuazione dei sintomi della crisi e interpretazione degli stessi ai fini della comprensione delle cause della crisi

Sintomi primari



Sono i pi utili al risanamento: scaturiscono dall'osservazione dei processi operativi aziendali, produttivi, distributivi, amministrativi e saranno tanto piu' agevolmente disponibili per l'organo di gestione quanto piu il sistema di controllo interno dell'impresa risulti adeguato e quindi idoneo a raccogliere questo tipo di informativa.

Sintomi secondari



Agiscono da denotatore di crisi le cui effettive cause si riconducono a sintomi primari non rilevati

Sintomi terminali



Sono quelli più frequentemente osservati ma sono anche quelli meno utili alla prevenzione del dissesto. Connotano l'intervento di risanamento come tardivo

La prima fase: il rischio di confondere "sintomi" e "cause"



Seconda fase: adozione di provvedimenti urgenti

La natura di questi provvedimenti potrà essere diversa a seconda del contesto della crisi ma, nella generalità dei casi, le necessità che più frequentemente devono essere fronteggiate sono quelle legate:

- ❖ ai rischi di insolvenza verso banche e fornitori
- ❖ alla necessità di rallentare il ritmo di produzione
- ❖ alla necessità di sciogliere i contratti
- ❖ alla necessità di disimpegnare parte del personale con l'utilizzo straordinario di ferie e di permessi
- ❖ alla necessità di ridurre i livelli di scorte di prodotti con promozioni commerciali.

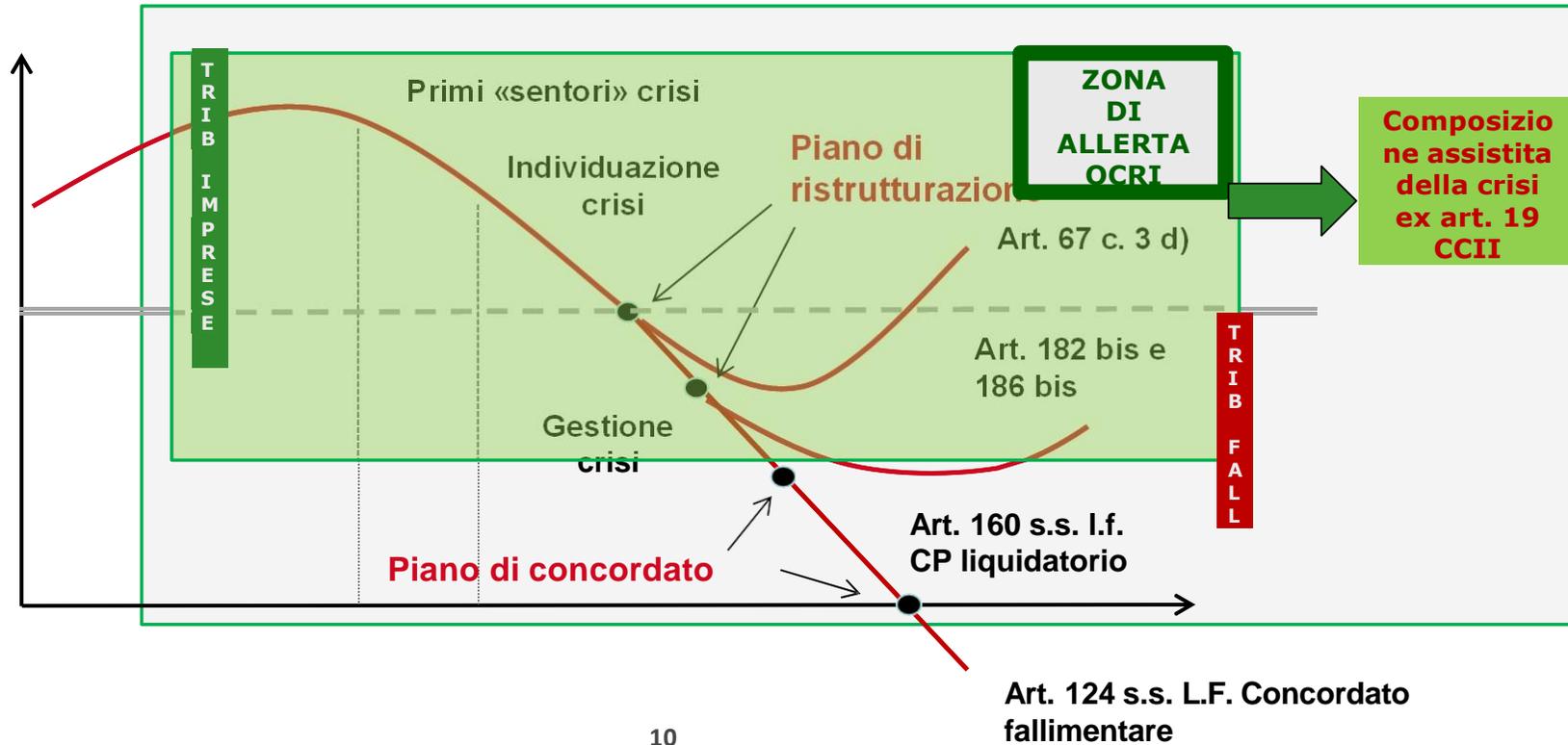
Le fasi successive: l'avvio del turnaround

- Riassetto dell'intero assetto istituzionale con il coinvolgimento di proprietà ed alta direzione
- Definizione della nuova configurazione di proprietà che imporrà la leadership gestionale e la modifica dell'assetto manageriale
- Valutazione di ipotesi alternative quali cessione dell'azienda o messa in liquidazione
- Individuazione del/i soggetto/i a cui affidare i poteri di gestione per guidare il risanamento
- **Redazione del piano di risanamento**
- Implementazione e controllo del piano

Gli strumenti giudiziali a cui fare ricorso

- Istanza di composizione assistita della crisi
- Istanza di composizione negoziata della crisi
- Piano attestato di risanamento;
- Accordo di ristrutturazione dei debiti ordinario;
- Accordo di ristrutturazione dei debiti agevolato;
- Accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa;
- Accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa con intermediari finanziari;
- Convenzione di moratoria;
- Concordato preventivo liquidatorio
- Concordato preventivo in continuità
- Liquidazione giudiziale

Gli strumenti giudiziali a cui fare ricorso



L'analisi delle cause della crisi

LA COMPRENSIONE DELLE CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA

L'ANALISI DELLE CAUSE DELLA CRISI DI UN COMPLESSO AZIENDALE E' FONDAMENTALE PER UNA CORRETTA PROGRAMMAZIONE E PER LA RIMOZIONE DEI FATTORI PATOLOGICI.



La comprensione delle cause della crisi permette di individuare possibili elementi di discontinuità nella gestione utili/necessari al risanamento o alla ristrutturazione della debitoria



Solo attraverso tali passaggi è possibile formulare un piano fondato, eventualmente da realizzare attraverso l'impiego degli strumenti giuridici che il legislatore mette a disposizione (i.e. piano di risanamento, accordo di ristrutturazione, concordato preventivo, ecc.)

Le cause della crisi

crisi generate "internamente"

crisi generate "esternamente"

Fattori endogeni (Fattori specifici dell'impresa)	Fattori esogeni (Fattori macroeconomici e di settore)
Insufficienti capacità del management	Mutamenti strutturali del settore (calo della domanda, maturità o declino settore)
Controllo finanziario inadeguato	Competizione
Struttura dei costi rigida	Variazione dei prezzi
Strategie di vendita non corrette	Cambiamenti radicali della tecnologia
Acquisizioni fallite	Cambiamenti normativi
Politica finanziaria errata	
Organizzazione carente	

Le cause della crisi

Le crisi aziendali sorgono per l'effetto esplosivo di una miscela di diverse concause per la quale agiscono da detonatore anche cause obiettive (eventi esterni) che comunque sovente intervengono come fenomeni di accentuazione e di percezione esterna

Le cause della crisi

- ❑ crisi da **inefficienze**: incapacità di determinate aree o funzioni aziendali di operare con rendimenti e costi in linea con i principali concorrenti (motivi: obsolescenza dei macchinari; mancanza di preparazione del personale; sottodimensionamento degli impianti; disorganizzazione)
- ❑ crisi da **sovracapacità/rigidità**: situazioni in cui alla contrazione della domanda o alla perdita di quote di mercato non corrisponde un tempestivo ridimensionamento (o conversione) della capacità produttiva
- ❑ crisi da **decadimento dei prodotti o errori di marketing**: mancanza di rinnovamento del prodotto o errate politiche di vendita, decadimento del marchio, ecc.
- ❑ crisi da **incapacità nella programmazione, da errori di strategia e/o da carenza di innovazione**: incapacità di programmazione nel medio/lungo periodo; scarsa propensione alla ricerca e alla innovazione;
- ❑ crisi da **squilibrio finanziario/patrimoniale**: errato mix delle fonti di finanziamento; eccessivo peso degli oneri finanziari, ecc.

N.B.: la crisi, generalmente, si autoalimenta perché determina il rischio di perdita di “risorse chiave”, o di opportunità operative (es. impossibilità di partecipare a gare, ecc.), perdita di reputazione, pagamento di penali, riduzione degli investimenti in R&S, ecc.)

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi da inefficienza

- **Si verifica quando l'azienda opera a costi maggiori rispetto ai concorrenti**
- **Può annidarsi in una funzione aziendale:**
 - **Nell'area della produzione** (disponibilità di strumenti totalmente o parzialmente obsoleti, mancanza di competenza della manodopera, utilizzo di tecnologie superate o allocazione non ottimale degli impianti, time to market inadeguato, elevati scarti di produzione)
 - **Nell'area commerciale**, (sproporzione tra i costi di *marketing*, compresi quelli sostenuti per la creazione e la gestione delle reti di vendita e i risultati che ne derivano)
 - **Nell'area amministrativa**, l'inefficienza può derivare da eccessi di burocratizzazione, da gravi carenze nel sistema informativo, da carenza di know-how, ecc., tali da impedire o pregiudicare una corretta e piena informazione ai gestori dell'impresa)
- **Può essere localizzata in specifiche aree strategiche d'affari, reparti, punti vendita, singole risorse oppure può riguardare l'intera azienda**, consistendo, in quest'ultimo caso in appesantimento di spese generali e costi di struttura

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi da sovracapacità/rigidità

- La crisi da sovracapacità e rigidità sono determinate da un eccesso di capacità produttiva, collegato all'impossibilità di adattamento nel breve termine dei costi fissi, quali i costi delle immobilizzazioni tecniche, i costi della tecnologia e quelli per la manodopera, che vanno pertanto parzialmente sprecati.
- La sovracapacità può collegarsi all'incapacità di ottenere economie di scala, dall'ingresso nel mercato di riferimento di nuove correnti d'importazione, da errori di previsione della domanda, dall'esistenza di elevate barriere all'uscita o da politiche manageriali inadeguate (o da una combinazione di tali fattori).
- La rigidità può essere dovuta anche a un aumento dei costi non controbilanciato da corrispondenti variazioni dei prezzi, soprattutto se soggetti a controllo pubblico

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi decadimento prodotti

- Prodotto non più attraente sul mercato con conseguente perdita delle quote di mercato e riduzione dei margini di contribuzione.
- Mix di prodotti errato rispetto alle esigenze della clientela target;
- Perdita di immagine dell'impresa; non riconoscibilità del produttore, delle marche e dei prodotti; in errori nella scelta dei mercati, del target di clientela o delle nicchie;
- decadimento dei servizi offerti alla clientela;
- carenze ed eccessiva onerosità dell'apparato distributivo

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi da carenza di programmazione/innovazione

- Incapacità di sviluppare nuove idee per la sopravvivenza e lo sviluppo nel lungo periodo;
- Incapacità di adattare le condizioni della gestione alle variazioni dell'ambiente esterno;

- Gli errori nella strategia che possono determinare una distruzione di valore sono molteplici e tra questi rientrano:
 - il mantenimento di attività che generano risultati negativi e che non presentano probabilità di inversione di tendenza;
 - l'entrata in nuovi settori/mercati lontani dal proprio *core business* e per i quali l'azienda non possiede competenze adeguate per sostenere lo scontro competitivo;
 - l'avvio di fasi di sviluppo eccessivamente veloci, pur non possedendo adeguate disponibilità finanziarie e manageriali;
 - lo sperpero di risorse in progetti di ricerca che non producono risultati apprezzabili;

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi da squilibrio finanziario

- Gli squilibri finanziari possono derivare da:
 - una grave carenza di mezzi propri;
 - una marcata prevalenza di debiti a breve termine rispetto ai debiti a medio/lungo termine;
 - una mancata correlazione tra investimenti duraturi e finanziamenti stabili;
 - limitate o nulle riserve di liquidità;
 - scarsa capacità di contrattare le condizioni del credito;
 - difficoltà nel rispettare i pagamenti alle scadenze definite.

Le possibili strategie di risanamento

strategie "conservative"

- ✓ **riqualificazione del fatturato e miglioramento della marginalità** (disinvestimento in mercati / clienti non redditizi e concentrazione su settori/prodotti già esistenti con maggiore marginalità)
- ✓ **riorganizzazione e riduzione del personale** (riorganizzazione delle funzioni aziendali; riduzione del personale mediante il ricorso ad ammortizzatori sociali o licenziamenti collettivi)
- ✓ **riduzione dei costi fissi e degli investimenti** (razionalizzazione della struttura dei costi; disinvestimento nei settori caratterizzati da una maggior rigidità negli investimenti; taglio delle spese discrezionali nei reparti; ecc.)
- ✓ **ottimizzazione del capitale circolante netto** (rimodulazione delle condizioni di riscossione dei crediti e di pagamento delle forniture; ottimizzazione delle rimanenze di magazzino per ridurre il capitale inutilizzati)
- ✓ **riequilibrio della struttura finanziaria** (rinegoziazione dei debiti e delle relative scadenze; accensione nuove linee di credito; ecc.)

strategie "innovative"

- ✓ **ricerca di nuovi mercati e/o nuovi prodotti** (riposizionamento competitivo)
- ✓ **inserimento in nuovi contesti imprenditoriali** (es. aggregazioni di azienda e sfruttamento di sinergie)

Il percorso di risanamento

Strategie

Leve economiche, finanziarie e patrimoniali

Risultati economici, finanziari e patrimoniali

Azioni strategiche

- ❖ strategie conservative
- ❖ strategie innovative

Interventi su:

- ❖ prezzi vendita / ricavi
- ❖ prezzi acquisti / costi variabili
- ❖ volumi di produzione
- ❖ rendimenti produttivi
- ❖ mix di produzione / vendita
- ❖ durata dei cicli operativi
- ❖ revisione della logistica

Effetti su:

- ❖ reddito d'esercizio
- ❖ patrimonio
- ❖ liquidità / flussi di cassa
- ❖ rendimento del capitale proprio



RISANAMENTO

**Il controllo di gestione per l'analisi
delle disfunzioni economiche**

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

Per la diagnosi preventiva concomitante e susseguente degli stati di crisi aziendale gli strumenti di indagine piu' penetranti sono dati dal

Controllo di gestione

sottoinsieme del sistema di controllo aziendale basato su dati contabili ed extracontabili che includa:

- i) la contabilità analitica**
- ii) il budgeting**
- iii) la programmazione operativa**
- iv) il reporting**
- v) la sensitivity analysis**

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

Impiego a preventivo, del budget e, a consuntivo, della contabilità analitica

Analisi economiche basate sulla determinazione **di costi, di ricavi e di margini analitici**, riferiti a specifici oggetti di riferimento:



le produzioni, le fasi e funzioni della gestione, le attività, le unità organizzative e i centri di responsabilità, le aree geografiche, i gruppi di clienti, i mercati serviti, le aree strategiche.

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

Obiettivo: indagare possibili cause di alterazione dell'equilibrio economico dovute a:

- ❑ inefficienze nei processi produttivi e nelle funzioni aziendali;
- ❑ crisi di capacità per sottoimpiego della capacità produttiva dovuta alla rigidità dei fattori di produzione a fronte di turbolenze dei mercati;
- ❑ declino dei prodotti, saturazione dei mercati, perdite di quote relative di mercato; eliminazioni di prodotti, di rami aziendali, di divisioni;
- ❑ valutazioni di ipotesi di cessione e di liquidazione totale o parziale dell'azienda o delle sue attività; ristrutturazione organizzativa; decentramento produttivo; fusioni, scorpori, scissioni;
- ❑ semplificazione e appiattimento della struttura organizzativa; eliminazione di funzioni e di strutture non produttive; tagli alle spese generali;
- ❑ perdite di competitività per difetti di qualità; deterioramento dell'immagine aziendale; riorientamento strategico dell'impresa.

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

- a) L'analisi per l'accertamento delle inefficienze
- b) L'analisi per l'accertamento delle crisi di capacità produttiva
- c) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da incoerenze nel mix produttivo
- d) L'analisi per l'accertamento delle crisi da costi di struttura
- e) L'analisi per l'accertamento delle crisi da difetti di qualità

a) L'analisi per l'accertamento delle inefficienze

Inefficienza:

- insorgenza di anomalie che aumentano il costo dei fattori produttivi, per sprechi, cali, perdite, sfridi, duplicazioni, danni, rotture, guasti, difetti; ma anche per errori di selezione dei fattori produttivi in base ai prezzi, stante il dinamismo dei mercati e le conseguenti oscillazioni, nel tempo, dei prezzi dei fattori, delle materie prime;
- può riguardare una fase, una funzione aziendale o l'intera organizzazione;
- È indagata prevalentemente attraverso l'analisi dei costi (classificazione/localizzazione/imputazione) e l'analisi dei rendimenti

b) L'analisi per l'accertamento delle crisi di capacità produttiva

Sottoimpiego della capacità produttiva

Fonte: fattori produttivi rigidi (*impianti non flessibili, personale dipendente molto specializzato e non versatile, locali e spazi attrezzati e dedicati, non riconvertibili ad altre destinazioni, mezzi di trasporto altamente specifici*)

Conseguenze: eccesso di giacenze di beni invenduti, capienza produttiva non utilizzata con riflessi sull'equilibrio economico (costi privi di correlativi ricavi) e sull'andamento finanziario, per le uscite anticipate connesse con la continuità della produzione, ma prive delle corrispondenti entrate.

b) L'analisi per l'accertamento delle crisi di capacità produttiva

Sottoimpiego della capacità produttiva

Analisi della leva operativa: misurare i margini di contribuzione per tempi successivi in rapporto al risultato operativo dell'azienda verificando eventuali peggioramenti di quest'ultimo valore per diminuzioni di volume di produzione

Nel caso di una struttura rigida dei costi di produzione dell'azienda, un calo del volume di produzione, abbassando il margine di contribuzione, farà aumentare il rapporto di incidenza dei costi fissi CF/MLC, mentre al contrario farà diminuire il rapporto di leva operativa RO/MLC, evidenziando così una **perdita di redditività**

c) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da mix produttivo

Analisi di redditività:

consente di formulare giudizi di convenienza economica sui prodotti, sul mix produttivo, sui mercati serviti, sulle tipologie di clienti, sulle aree strategiche d'affari sull'intera formula imprenditoriale



consente dunque di individuare prodotti o business a margini positivi o a margini negativi, evitando effetti compensativi

c) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da mix produttivo

Un prodotto nella fase di declino del suo ciclo vitale, anche se la capacità produttiva è pienamente utilizzata può presentare un **limitato utile operativo**.

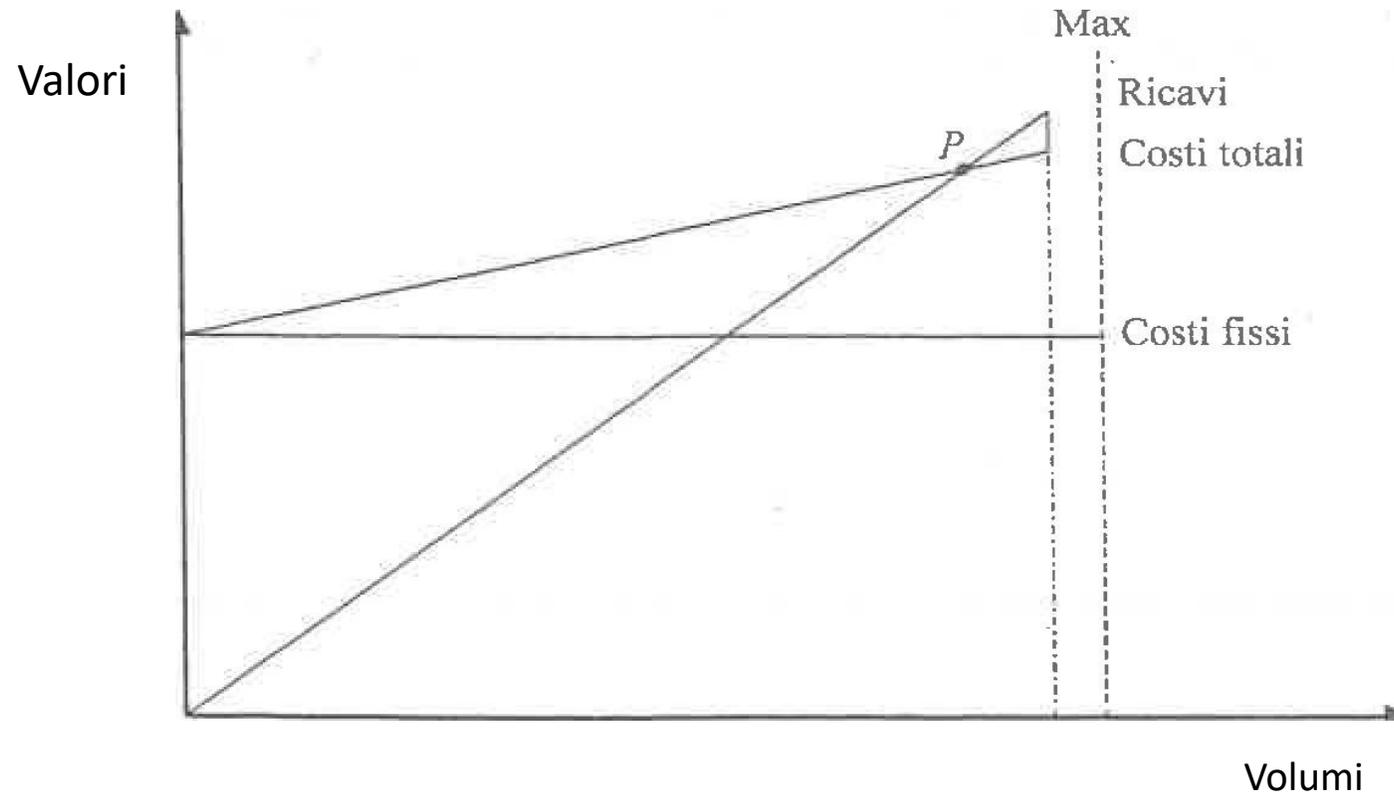
Il fatto che l'impresa non sia in grado di sostituirlo o di rivitalizzarlo denota una crisi di innovazione

Ciò espone l'azienda ad un rischio in quanto una diminuzione delle vendite, anche non di grande entità, porta il prodotto in perdita.

L'eventualità di una crisi di mercato, con una caduta della domanda, manderà probabilmente in crisi il prodotto e, se questo assicura il fatturato principale, l'intera azienda; ma la crisi esterna è solo una causa secondaria: **quella primaria sta nella crisi imprenditoriale di innovazione e di decadimento del prodotto.**

c) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da mix produttivo

Break even point di un'impresa a bassa redditività



d) L'analisi per l'accertamento delle crisi da costi di struttura

Le crisi da costi di struttura derivano da errori di definizione e di implementazione delle configurazioni organizzative adottate, non più coerenti con l'evoluzione del contesto che sempre più richiede assetti flessibili e capacità di garantire reattività all'impresa.

Assetti strategico-strutturali inadeguati sono ad esempio quelli delle imprese che a fini di diversificazione hanno adottato una macrostruttura di tipo multidivisionale, o che comunque hanno incrementato eccessivamente il grado di formalizzazione interna con proliferazione di ruoli, procedure e costi organizzativi di struttura, sostenibili solo in periodi di prolungata espansione delle vendite.

Anche in questo caso i cali della domanda ai quali sembra collegata l'insorgenza della crisi sono solo dei detonatori, risiedendo la causa primaria nell'errore organizzativo di fondo.

e) L'analisi per l'accertamento delle crisi da difetti di qualità

Sintomi di crisi da qualità :

- ❖ i costi per difetti interni, dovuti a scarti, rilavorazioni, guasti, ritardi;
- ❖ i costi per difetti esterni, in quanto lamentati dalla clientela, quali resi di prodotti, abbuoni concessi per reclami, garanzie assolute per prodotti difettosi, riparazioni presso i clienti, spese legali per contenziosi su reclami della clientela.

Indicatori non monetari e qualitativi quali:

- percentuali di scarti rispetto al totale della lavorazione;
- quantitativi di resi ai fornitori;
- numero di prodotti difettosi e la loro percentuale sul totale della produzione,
- numero delle ore di assenteismo;
- il numero delle ore impiegate per riparazioni e rilavorazioni;
- qualità e la percentuale dei resi da clienti rispetto al totale dei prodotti
- il tempo di erogazione dei servizi;
- il tempo di attesa allo sportello;
- il numero delle garanzie assolute rispetto al totale dei prodotti venduti.

ALFA S.p.A. - Conto Economico

Migliaia di €	2017A	2018A	2019PC	2020PC
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.675	26.523	19.359	11.669
Sconti	-	-	-	(140)
Var. prodotti in corso di lavorazione e finiti	(932)	(306)	(720)	-
Altri ricavi e proventi	679	269	585	187
Valore della produzione	26.422	26.486	19.224	11.716
Materie prime e merci	(9.886)	(8.172)	(6.088)	(3.275)
Lavorazioni esterne	(2.483)	(2.817)	(2.033)	(1.206)
Prodotti finiti	(3.978)	(2.156)	(2.011)	(1.189)
Personale diretto	(5.500)	(5.249)	(4.873)	(3.157)
Primo margine	4.575	8.092	4.221	2.889
%	17,3%	30,6%	22,0%	24,7%
Servizi	(2.804)	(2.426)	(2.651)	(2.274)
Personale indiretto	(1.922)	(1.297)	(1.323)	(1.104)
Godimento beni di terzi	(1.039)	(252)	(156)	(100)
Oneri diversi di gestione	(1.145)	(2.370)	(2.328)	(1.314)
EBITDA	(2.335)	1.748	(2.238)	(1.903)
%	(8,8%)	6,6%	(11,6%)	(16,2%)
Ammortamenti	(1.073)	(729)	(679)	-
Svalutazioni	(2.845)	(21)	(27)	(99)
Accantonamenti	(500)	-	-	-
EBIT	(6.753)	998	(2.944)	(2.001)
Proventi / (oneri) finanziari	(1.157)	(1.090)	(750)	(538)
Proventi / (oneri) straordinari	6.396	136	(350)	(454)
EBT	(1.514)	45	(4.043)	(2.994)
Imposte	491	178	197	-
Risultato d'esercizio	(1.023)	223	(3.846)	(2.994)

ALFA S.p.A. - Stato Patrimoniale

Migliaia di €	2017A	2018A	2019PC	2020PC
Immobilizzazioni immateriali	90	79	77	85
Immobilizzazioni materiali	9.124	8.788	8.586	8.783
Immobilizzazioni finanziarie	15.096	15.096	15.096	15.096
Attivo fisso	24.310	23.963	23.759	23.964
Rimanenze	8.177	8.151	7.547	7.547
Crediti commerciali	4.144	6.735	6.771	5.601
Debiti commerciali	(6.171)	(6.266)	(6.533)	(6.022)
CCO	6.151	8.619	7.785	7.126
Crediti tributari	1.134	1.161	1.496	1.615
Ratei e risconti attivi	128	135	60	52
Altri crediti	163	758	72	78
Debiti tributari	(5.475)	(6.570)	(8.150)	(9.909)
Ratei e risconti passivi	(364)	(274)	(307)	(308)
Altri debiti	(462)	(443)	(465)	(537)
CCN	1.274	3.387	490	(1.883)
Fondi	(1.220)	(1.003)	(886)	(805)
CIN	24.365	26.347	23.363	21.276
Disponibilità liquide	(639)	(527)	(328)	(306)
Debiti vs banche - finanziamenti esistenti	14.096	15.306	15.782	16.109
Altri Debiti vs banche	-	-	-	-
Debiti vs società di leasing	3.611	3.586	2.943	2.779
Crediti vs factor	(1.271)	(744)	-	-
PFN	15.797	17.621	18.396	18.583
Patrimonio netto	8.568	8.726	4.967	2.693

La crisi della P.T.

- ✓ L'indebitamento bancario a breve è rappresentato prevalentemente da "anticipo fatture e di cassa", e risulta inadeguato per entità e forma tecnica alle esigenze finanziarie della società, mentre i mutui sono di entità modesta.
- ✓ Nel 2016 viene avviato un nuovo investimento, completato nel 2018, sovvenzionato con contributo in conto capitale ottenuto dalla Regione.
- ✓ Nel 2018, a fronte di immobilizzazioni elevate a 3,6 mln, l'indebitamento bancario a medio-lungo termine è pari a soli 1.090 mila euro.
- ✓ Nel 2019, si verifica un evento imprevisto, l'improvviso azzeramento del magazzino prodotti. In tale esercizio si manifesta l'insolvenza.

STATO PATRIMONIALE	2015	2016	2017	2018	2019
Immobilizzazioni finanziarie	10.516	10.516	10.516	10.516	10.516
Immobilizzazioni immateriali nette	1.719	4.715	3.145	3.447	3.321
Immobilizzazioni materiali nette	2.759.225	2.906.564	3.399.760	3.595.943	3.470.627
Totale attività fisse	2.771.460	2.921.795	3.413.421	3.609.906	3.484.464
Cassa e banche	173.847	291.706	103.840	64.044	63.375
Attività finanziarie circolanti	1.517	1.517	1.517	1.517	1.517
Crediti verso clienti netti	198.043	110.866	446.362	592.394	90.025
Altri crediti	318.636	480.156	445.373	113.616	80.570
Magazzino	2.487.717	2.677.177	2.744.877	2.937.566	2.323.634
Ratei e risconti attivi	52.401	50.393	49.631	-	417
Totale attività correnti	3.232.161	3.611.815	3.791.600	3.709.137	2.559.538
TOTALE ATTIVITA'	6.003.621	6.533.610	7.205.021	7.319.043	6.044.002

Debiti vs banche	554.607	595.652	183.224	242.809	292.547
Debiti tributari	34.344	40.487	16.571	18.243	49.660
Debiti verso fornitori	1.545.229	1.679.674	1.977.188	2.162.325	2.307.496
Debiti vs istituti di previdenza	45.491	20.581	33.382	19.998	16.386
Altri debiti	91.818	129.671	127.715	122.640	152.230
Ratei e risconti passivi	1.843.271	2.041.238	2.117.445	2.029.596	2.024.075
Totale passività correnti	4.114.759	4.515.223	4.455.525	4.595.611	4.842.394
Debiti vs banche	757.259	694.756	1.185.241	1.090.033	1.005.524
Fondo TFR	68413	56.810	66.557	80.095	86.135
Fondi rischi ed oneri				15.000	
Totale passività a m/l termine	825.672	751.566	1.251.798	1.185.128	1.091.659
TOTALE DEBITI	4.940.431	5.266.789	5.707.323	5.780.739	5.934.053

PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	599.950	599.950	599.950	599.950	599.950
Altre riserve	432.484	591.789	817.656	868.528	909.133
Utili (perdite) portati a nuovo		29.220	29.220	29.220	29.220
Utile (perdita) dell'esercizio	30.757	45.863	50.873	40.607	-1.428.353
Totale patrimonio netto	1.063.191	1.266.822	1.497.699	1.538.305	109.950
TOTALE PASSIVO	6.003.622	6.533.611	7.205.022	7.319.044	6.044.003

I - CONTO ECONOMICO	2015	2016	2017	2018	2019
VALORE DELLA PRODUZIONE	2.146.594	2.069.447	1.889.919	2.340.412	2.261.288
Costi per materie prime	1.159.748	935.651	958.079	1.038.975	887.322
Variatz. rimanenze mat.prime	42.290	-	-	-	1.049.065
Costi per godimento beni terzi	80.856	59.688	2.525	20.243	30.705
Costi per servizi	266.040	444.383	392.381	350.337	516.354
Costi per il personale	280.532	315.280	289.963	298.097	303.774
Oneri diversi di gestione	24.769	20.881	12.834	11.220	12.994
EBITDA	291.659	293.564	234.137	606.540	(538.926)
Acc- svalutazione crediti	12.415	8.125	2.000	50.922	681.594
Ammortamenti	125.123	112.920	107.537	102.501	159.252
REDDITO OPERATIVO / EBIT	154.121	172.519	124.600	453.117	(1.379.772)
Proventi (oneri) finanziari	(72.633)	(63.371)	(60.170)	(84.458)	(98.405)
Partite straordinarie	(24.611)	(30.042)	1.926	(313.666)	49.824
REDDITO ANTE IMPOSTE	56.877	79.106	66.356	54.993	(1.428.353)
Imposte sul reddito	26.120	33.243	15.483	14.386	-
UTILE (PERDITA)	30.757	45.863	50.873	40.607	(1.428.353)



	2015	2016	2017	2018	2019
FREE CASH FLOW					
Utile	30.757	45.863	50.873	40.607	(1.428.353)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	12.183	1.854	1.570	1.111	1.534
Ammortamento immobilizzazioni materiali	112.940	111.066	105.967	101.390	157.718
Accantonamento TFR	14.028	13.438	9.904	13.828	16.780
TFR pagato nell'anno	(160)	(25.041)	(157)	(290)	(10.740)
Accantonamento (utilizzi) fondi rischi	-	-	-	15.000	(15.000)
Gross cash flow	169.748	147.180	168.157	171.646	(1.278.061)
Variazione capitale circolante netto	394.278	97.624	(14.921)	123.168	1.345.975
Cash flow attività d'esercizio	564.026	244.804	153.236	294.814	67.914
FLUSSI DI INVESTIMENTO					
Investimenti lordi	(316.786)	(263.255)	(599.163)	(298.986)	(33.810)
Free cash flow	247.240	(18.451)	(445.927)	(4.172)	34.104
FLUSSI DI FINANZIAMENTO					
Variazione debiti vs banche a m/l	(134.715)	(62.503)	490.485	(95.208)	(84.509)
Totale flussi di finanziamento	(134.715)	(62.503)	490.485	(95.208)	(84.509)
FLUSSI DI CASSA TOTALI	112.525	(80.954)	44.558	(99.380)	(50.405)
DISPONIBILITA' DI CASSA					
Cassa e banche	173.847	291.706	103.840	64.044	63.375
Debiti vs banche a breve	(547.247)	(581.060)	(183.224)	(242.809)	(292.547)
Debiti vs altri finanziatori a breve	(7.360)	(14.592)	-	-	-
	(380.760)	(303.946)	(79.384)	(178.765)	(229.172)

KEY PERFORMANCE RATIOS					
Indici di solidità					
Indice di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio	0,38	0,43	0,44	0,43	0,03
Indice di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli	0,68	0,69	0,81	0,75	0,34
Indice di indebitamento	4,65	4,16	3,81	3,76	53,97
Indici finanziari					
Indice di disponibilità	0,79	0,80	0,85	0,81	0,53
Indice di liquidità	0,18	0,21	0,23	0,17	0,05
Giorni medi rotazione magazzino	558,11	837,78	964,66	841,99	3512,09
Giorni medi di incasso	39,21	31,31	56,42	92,04	70,31
Giorni medi di pagamento	346,19	426,47	494,19	543,77	581,15
Indici Redditività					
Redditività capitale proprio	3,1%	3,9%	3,7%	2,7%	-173,3%
Redditività operativa	2,7%	2,8%	1,8%	6,2%	-20,7%
Redditività delle vendite	9,2%	9,6%	6,9%	22,0%	-77,9%
EBITDA/Valore della produzione	13,6%	14,2%	12,4%	25,9%	-23,8%
EBIT/Valore della produzione	7,2%	8,3%	6,6%	19,4%	-61,0%