



Progetto realizzato da:



© degli Autori Roberto Boldrini e Andrea Pieracci
Tutti i diritti riservati

FIN RATING advanced

**Analisi Gestionale Finanziaria su tre annualità di Bilancio
per la Solvibilità (e Finanziabilità) della società**

[...omissis...]

INTRODUZIONE AL MODELLO

Finrating è un modello di valutazione della solvibilità e finanziabilità dell'impresa con una quantificazione informatizzata dello specifico rating aziendale derivante dall'analisi quantitativa di bilancio e dai parametri generatori del cash flow gestionale dell'impresa, che tanta importanza assume oggi in una valutazione dinamica della liquidità aziendale.

Il modello è stato ideato dagli analisti Conform ed è il risultato di un'esperienza trentennale nell'attività di formazione bancaria in area crediti e di consulenza in finanza di impresa e controllo di gestione.

L'obiettivo è quello di fornire una sintesi tra la valutazione bancaria per l'affidamento al cliente e l'analisi economica-finanziaria per indici e per flussi che rappresenta, pur nei limiti delle politiche di bilancio, uno strumento basilare per il controllo gestionale dell'azienda.

La sintesi tra approccio analitico aziendalistico e valutazione bancaria ha determinato per l'implementazione del modello la scelta di:

- Valutazione finanziaria dell'azienda secondo il modello di **pertinenza gestionale** di riclassificazione del bilancio;
- Individuazione di indici e parametri di lettura dentro il **sistema CEBI** (centrale bilanci) che guida la lettura per l'Analisi Quantitativa di Bilancio ai fini creditizi in tutti i principali gruppi bancari italiani;
- Rafforzamento del rating Conform con il modello di valutazione della finanziabilità per la **concessione di garanzia pubblica** dal Mediocredito Centrale (legge 662/96);

Finrating non solo simula la valutazione che una banca può fare dai bilanci aziendali sul grado di rischiosità e relativo merito creditizio, ma equipara la valutazione quantitativa con i principali sistemi di Rating Internazionali.

Il lettore, anche non esperto nell'analisi finanziaria, viene sinteticamente ma anche rigorosamente e selettivamente, informato sui punti di forza/debolezza finanziaria del soggetto imprenditoriale di cui vuole avere uno screening ai fini della solvibilità e finanziabilità.

I warnings (segnali di allarme) che vengono evidenziati dall'analisi rimandano implicitamente a meccanismi di correzione della gestione finanziaria aziendale con il fine ultimo di un recupero della visibilità finanziaria di bilancio.

Infine, l'importanza che oggi tutte le banche attribuiscono al cash flow aziendale "visibile" dai numeri di bilancio, rende indispensabile la presentazione con alcune note formative, del Rendiconto Finanziario strumento fondamentale per l'analisi dei flussi e da conoscere prima di ogni richiesta di finanziamento a scadenza o verifica solvibilità in ottica prospettica.

Roberto Boldrini
Andrea Pieracci

STUDIO CONFORM

© degli Autori - Tutti i diritti riservati

Conform ha svolto la propria analisi sulla base delle informazioni e dei dati forniti dalla società oggetto di valutazione finanziaria nonché sulla base dei bilanci ufficiali.

Conform, quindi, non assume alcuna responsabilità per eventuali conseguenze che potrebbero derivare dalla mancata disponibilità o dalla inesatta comunicazione di dati e fatti rilevanti per la formulazione del giudizio qui espresso.

Ai sensi della Legge 675/96 e D.L. 196/03 (Legge sulla Privacy) si precisa inoltre che l'utilizzo delle informazioni contenute nel presente fascicolo d'analisi per fini diversi da quelli sopra indicati e la divulgazione o comunicazione delle stesse a persone estranee all'operazione indicata è vietata, salvo previa autorizzazione scritta da parte di società valutata.

ANALISI DI BILANCIO

TABELLA DI RICLASSIFICAZIONE - STATO PATRIMONIALE

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	5.755.312,00	370.169,00	272.100,00
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	2.203.665,00	246.564,00	45.287,00
COSTI IMPIANTO E AMPLIAMENTO	342.713,00	25.295,00	0,00
COSTI DI SVILUPPO	0,00	0,00	0,00
DIRITTI DI BREVETTO INDUSTRIALE ED UTILIZZO OPERE DELL' INGEGNO	19.651,00	21.269,00	11.560,00
CONCESSIONI LICENZE MARCHI E DIRITTI SIMILI	1.841.301,00	0,00	0,00
AVVIAMENTO	0,00	0,00	0,00
IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI	0,00	0,00	0,00
ALTRE	0,00	200.000,00	33.727,00
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	3.551.647,00	123.605,00	122.813,00
TERRENI E FABBRICATI	0,00	0,00	30.222,00
IMPIANTI E MACCHINARI	3.361.070,00	26.193,00	0,00
ATTREZZATURA INDUSTRIALE E COMMERCIALE	0,00	0,00	0,00
ALTRI BENI	190.577,00	97.412,00	92.591,00
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARE	0,00	0,00	104.000,00
PARTECIPAZIONI	0,00	0,00	104.000,00
CREDITI	0,00	0,00	0,00
ATTIVO CIRCOLANTE	21.988.199,00	20.005.727,00	19.828.657,00
RIMANENZE	14.366.670,00	12.653.671,00	7.996.298,00
MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE E DI CONSUMO	982.885,00	801.673,00	794.657,00
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	5.673.344,00	4.615.366,00	3.179.891,00
PRODOTTI FINITI E MERCI	7.642.461,00	7.102.442,00	3.948.440,00
ACCONTI	67.980,00	134.190,00	73.310,00
ATTIVO EXTRA - GESTIONE	0,00	0,00	0,00
IMMOBILI CIVILI E PARTECIPAZIONI	0,00	0,00	0,00
CREDITI E PRELIEVI SOCI	0,00	0,00	0,00
CREDITI	7.400.153,00	7.136.320,00	11.089.860,00
VERSO CLIENTI	6.834.902,00	6.624.643,00	8.172.729,00
VERSO IMPRESE CONTROLLATE	48.230,00	167.201,00	0,00
VERSO IMPRESE COLLEGATE	0,00	10.081,00	0,00
VERSO ALTRI	517.021,00	334.395,00	2.917.131,00
ATTIVITA' FINANZIARIE NON IMMOBILIZZAZIONI	1.300,00	0,00	0,00
DISPONIBILITA' LIQUIDE	101.265,00	126.292,00	504.800,00
RATEI E RISCONTRI	118.811,00	89.444,00	237.699,00

TOTALE ATTIVO

PATRIMONIO NETTO	1.731.214,00	1.723.737,00	999.723,00
CAPITALE SOCIALE	1.500.000,00	1.500.000,00	1.000.000,00
RISERVA LEGALE	12.697,00	0,00	0,00
ALTRE RISERVE	0,00	0,00	0,00
UTILE O PERDITA DI ESERCIZIO			
DEBITI	20.260.470,00	17.171.940,00	18.084.235,00
DEBITI FINANZIARI TOTALI	1.699.573,00	1.985.966,00	994.127,00
DEBITI FINANZIARI A MEDIO - LUNGO TERMINE	378.165,00	909.599,00	0,00
DEBITI VERSO BANCHE	378.165,00	0,00	0,00
DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI	0,00	909.599,00	0,00
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	1.321.408,00	1.076.367,00	994.127,00
DEBITI VERSO BANCHE	841.452,00	806.898,00	994.127,00
DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI	479.956,00	269.469,00	0,00
DEBITI DI GESTIONE	22.219.087,00	14.374.806,00	15.915.919,00
ACCONTI	0,00	0,00	23.783,00
DEBITI VERSO FORNITORI	10.393.912,00	8.506.248,00	11.450.745,00
DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	0,00	0,00	0,00
DEBITI TRIBUTARI	3.658.836,00	2.531.172,00	1.360.502,00
DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE	2.414.512,00	1.857.167,00	2.064.090,00
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	1.792.460,00	2.089.502,00	2.145.490,00
FONDI RISCHI E ONERI	297.794,00	196.163,00	33.556,00
ALTRI DEBITI	0,00	0,00	0,00
RATEI E RISCONTI	3.383,00	5.722,00	11.942,00
TOTALE PASSIVO	21.780.368,00	18.895.677,00	19.083.958,00

TABELLA DI RICLASSIFICAZIONE - CONTO ECONOMICO

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
RICAVI DI GESTIONE	22.762.925,00	26.060.946,00	33.688.531,00
RICAVI DELLE VENDITE	22.762.925,00	26.060.946,00	33.688.531,00
ALTRI RICAVI E PROVENTI	21.164.928,00	21.471.469,00	26.560.200,00
COSTI DI GESTIONE	22.045.518,00	25.060.056,00	33.260.161,00
COSTO DEI CONSUMI	8.835.932,00	9.533.634,00	16.649.524,00
COSTO COMPLESSIVO PER SERVIZI	6.418.380,00	7.459.484,00	8.365.956,00
VALORE AGGIUNTO	7.508.613,00	9.067.828,00	8.673.051,00
COSTO LAVORO	6.630.429,00	7.859.327,00	8.125.571,00
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	833.258,00	1.036.193,00	480.946,00
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI	160.777,00	207.611,00	119.110,00
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)	672.481,00	828.582,00	361.836,00
ONERI FINANZIARI COMPLESSIVI	499.454,00	344.810,00	175.688,00
PROVENTI FINANZIARI	18.675,00	8.673,00	17.346,00
UTILE DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (EBIT)	21.401.556,00	22.136.222,00	26.830.228,00
ALTRI COSTI E PROVENTI EXTRA - GESTIONE	0,00	0,00	0,00
UTILE ANTE - IMPOSTE	236.628,00	664.753,00	270.028,00
IMPOSTE DELL' ESERCIZIO	229.150,00	440.739,00	270.305,00
RISULTATO DI BILANCIO	7.478,00	224.014,00	-277,00

SCHEMA DI ANALISI FINANZIARIA

	31/12/2015	VAR%	31/12/2014	VAR%	31/12/2013
FATTURATO	20.489.992,00	-2,73	21.065.903,00	-20,14	26.377.075,00
CAPITALE INVESTITO NETTO	3.328.222,00	-7,12	3.583.411,00	140,65	1.489.050,00
TURNOVER	6,16		5,88		17,71
CAPITALE FISSO	5.755.312,00	1.454,78	370.169,00	36,04	272.100,00
CAPITALE CIRC. NETTO OPERATIVO	-336.836,00	-106,13	5.498.907,00	61,92	3.395.996,00
CICLO MONETARIO	-5,92		93,97		46,35
CAPITALE PROPRIO	1.731.214,00	0,43	1.723.737,00	72,42	999.723,00
CAPITALE DI TERZI FIN. A M/L	378.165,00	-58,43	909.599,00	0,00	0,00
POSIZ. FINANZIARIA NETTA A BREVE	1.218.843,00	28,29	950.075,00	94,16	489.327,00
COEFF. COPERTURA IMMOBILIZZAZIONI	37,0%		711,0%		367,0%
POSIZIONE FINANZ. NETTA TOTALE	1.597.008,00	-14,12	1.859.674,00	280,05	489.327,00
COEFFICIENTE DI INDEBITAMENTO	0,98		1,15		0,99
R.O.I. (ROA OPERATIVO)	20,21%		23,12%		24,30%
COSTO MEDIO INDEBIT. FINANZ. (ROD)	29,39%		17,36%		17,67%
R.O.E.	13,67%		38,56%		27,01%

Lo schema fornisce una lettura del capitale investito dopo una riclassificazione secondo il criterio di pertinenza gestionale dei bilanci

ANDAMENTO TEMPORALE DEI PARAMETRI DI BILANCIO DETERMINANTI IL RATING
Una lettura Finanziaria - Gestionale

[...omissis...]

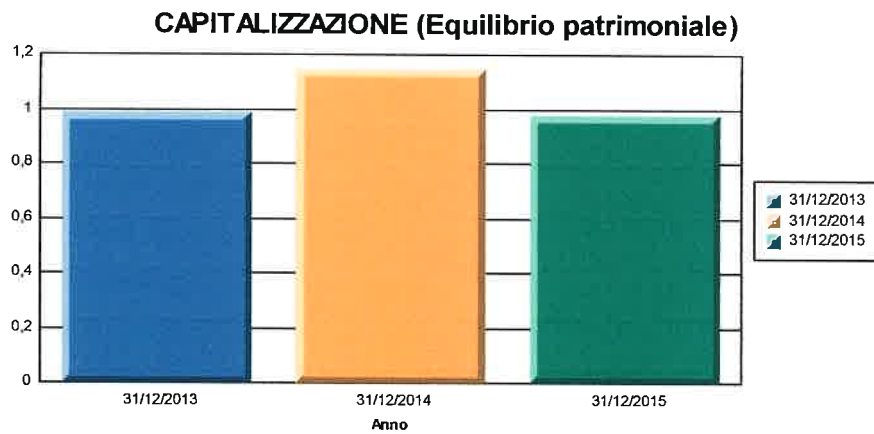
[...omissis...]

ANALISI PER INDICI DI BILANCIO

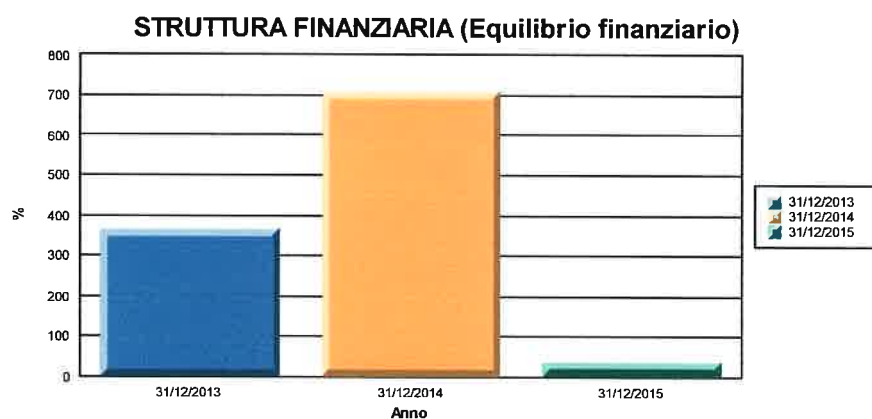
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
ANALISI DEL FABBISOGNO FINANZIARIO			
CICLO MONETARIO	-6	94	46
DURATA MAGAZZINO	252	216	109
DURATA CREDITI DI GESTIONE	132	123	155
DURATA DEBITI DI GESTIONE	392	247	220
COEFF. COPERTURA IMMOBILIZZAZIONI	0,37	7,11	3,67
PERIDODO CREDITO CLIENTI	100	94	93
PERIDODO CREDITO FORNITORI	291	216	192

ANALISI DELLA REDDITIVITA'			
R.O.E.	13,67	38,56	27,01
R.O.A. operativo	20,21	23,12	24,30
LEVERAGE	1,92	2,07	1,48
INCIDENZA ONERI FINANZIARI (EBT/EBIT)	3.179,70	2.670,53	7.410,23
COSTO MEDIO INDEBITAM. FINANZ. (R.O.D.)	29,39	17,36	17,67
R.O.S.	3,28	3,93	1,37
TURNOVER operativo	6,15	5,87	17,71

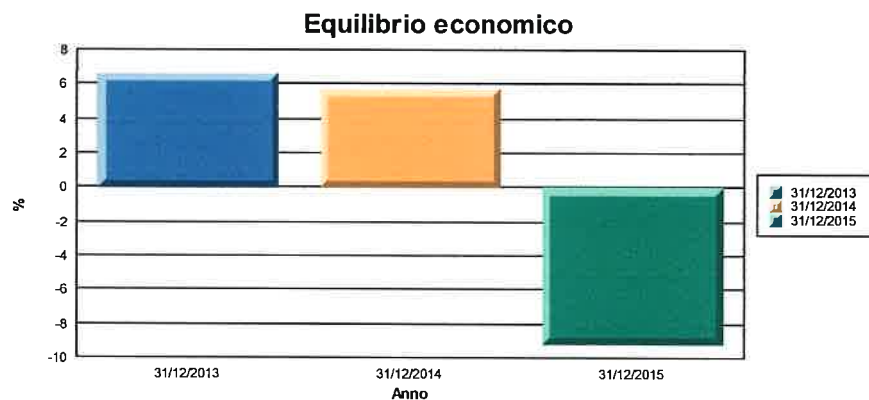
PESO DELL'INDEBITAMENTO			
ONERI FINANZIARI SU M.O.L.	59,93	33,27	36,52
ONERI FINANZIARI SU FATTURATO	2,43	1,63	0,66
INDEBITAMENTO SU FATTURATO	7,79	8,82	1,85
VARIAZIONE CAPITALE PROPRIO	7.477,00	724.014,00	999.723,00
VARIAZIONE CAPITALE DI TERZI A M/L	-531.434,00	909.599,00	0,00



Tanto più, tale rapporto tende a zero nel corso della sequenza temporale dei bilanci esaminati, tanto l'azienda appare capitalizzata. Se l'indice è superiore a 3 ed aumenta in modo continuativo in sequenza temporale l'azienda aumenta la probabilità di default compromettendo il rating.



L'indice di copertura delle IMMOBILIZZAZIONI ci indica se l'azienda si è finanziata correttamente (struttura finanziaria corretta) con le fonti a lungo rimborso temporale che devono coprire il capitale immobilizzato a lungo ritorno temporale monetario. L'equilibrio tra impieghi /fonti è testimoniato da un buon coefficiente di copertura delle immobilizzazioni (uguale/superiore al 100%).



Per una valutazione dell'equilibrio economico il ROI viene messo in relazione con un altro indice, il tasso (%) di indebitamento medio = ROD.

Ad esempio, se ROI è superiore a ROD significa che la redditività del Capitale Investito è superiore al costo del Capitale di Terzi Finanziario e quindi che l'imprenditore guadagna sul Capitale Investito in azienda più di quanto gli costa l'indebitamento presso gli intermediari finanziari.

La differenza (ROI-ROD) in aumento nella sequenza temporale dei bilanci testimonia un crescente EQUILIBRIO ECONOMICO ed una redditività della gestione caratteristica dell'azienda di dimensioni % sempre più ottimali in relazione al capitale investito.

IL RISPETTO DEI PREREQUISITI DEL MEDIOCREDITO CENTRALE

Dati contabili (€)

Ultimo bilancio approvato 31/12/2015

Totale Rimanenze	14.366.670,00
Crediti Commerciali	6.834.902,00
Mezzi propri (patrimonio netto-crediti v/o soci)	1.731.214,00
Indebitam. finanziario netto MLT (escluso importo fin richiesto)	276.900,00
Totale Passivo	2.109.379,00
Ricavi vendite e prestazioni	20.489.992,00
Oneri finanziari	499.454,00
Risultato d'esercizio	7.478,00
Flusso di cassa operativo	168.255,00

Requisiti minimi

	<u>Risultato</u>	<u>Esito</u>	<u>(Requisito minimo)</u>
Risultato d'esercizio positivo (€)	7.478,00	OK	(maggiore di zero)
Rapporto Mezzi propri su Totale Passivo	82,07	OK	(maggiore uguale 10%)
Rata annua massima finanziamento (€)	117.778,50	OK	(minore uguale 70% flusso di cassa operativo)

Rispetto requisiti aggiuntivi

Rimanenze vs Ricavi	70,12	KO	(minore uguale 60%)
Crediti Commerciali vs Ricavi	33,35	OK	(minore uguale 60%)
Indebitam. finanziario netto MLT vs Flusso di Cassa Operativo	1,64	OK	(minore uguale 7)
Oneri finanziari vs Flusso di Cassa Operativo	296,84	KO	(minore uguale 50%)

Requisiti Rispettati **KO**

RENDICONTO FINANZIARIO

	31/12/2015	31/12/2014
MARGINE OPERATIVO LORDO	833.258,00	1.036.193,00
VARIAZIONE FONDO TFR e FONDI RISCHI	-195.411,00	106.619,00
VARIAZIONE CCNO	-5.835.743,00	2.102.911,00
CASH FLOW CORRENTE	6.473.590,00	-960.099,00
CASH FLOW CORRENTE AL NETTO DELLA VARIAZIONE POSITIVA DEI DEBITI TRIBUTARI, PREVIDENZIALI, ALTRI.	516.973,00	-2.387.266,00
VARIAZIONE INVESTIMENTI FISSI	5.545.920,00	305.680,00
ONERI (PROVENTI) FINANZIARI	480.779,00	336.137,00
ONERI TRIBUTARI	229.150,00	440.739,00
ONERI (PROVENTI) EXTRA-GESTIONE	-44.926,00	-172.308,00
DIMINUZIONE CAPITALE PROPRIO	0,00	0,00
DIMINUZIONE DEBITI FINANZ. A MEDIO-LUNGO	531.434,00	0,00
IMPIEGHI EXTRA GESTIONE CORRENTE	6.742.357,00	910.248,00
FABBISOGNO (+) O LIQUIDITA' (-)	268.767,00	1.870.347,00
AUMENTI CAPITALE PROPRIO	-1,00	500.000,00
AUMENTO DEBITI FINANZIARI A MEDIO - LUNGO	0,00	909.599,00
VARIAZIONE FONTI DI FINANZIAMENTO STABILI	-1,00	1.409.599,00
VARIAZIONE PFN A BREVE	268.768,00	460.748,00
CASH FLOW GESTIONE(RETTIFICATO) AL NETTO SERVIZIO DEL DEBITO	-679.464,00	-1.480.460,00

[...omissis...]

LA VALUTAZIONE SECONDO IL MODELLO DI RATING DEL FONDO CENTRALE DI GARANZIA

[...omissis...]

[...omissis...]

[...omissis...]

Valutazione Complessiva rating di bilancio con equiparazione ai rating più conosciuti

Score	S&P	Moody	Descrizione
0	D	-	Default
100	C	C	Elevatissimo rischio di insolvenza
200	CC	CA	Rischio molto elevato di insolvenza
275	CCC-	CAA3	Rischio molto elevato di insolvenza
300	CCC	CAA2	Rischio molto elevato di insolvenza
325	CCC+	CAA1	Rischio molto elevato di insolvenza
375	B-	B3	Rischio di insolvenza
400	B	B2	Rischio di insolvenza
425	B+	B1	Vulnerabilità elevata
475	BB-	BA3	Vulnerabilità elevata
500	BB	BA2	Vulnerabilità elevata
525	BB+	BA1	Vulnerabilità
575	BBB-	BAA3	Vulnerabilità-solvibilità appena sufficiente
600	BBB	BAA2	Solvibilità sufficiente
625	BBB+	BAA1	Solvibilità sufficiente
675	A-	A3	Solvibilità superiore alla media
700	A	A2	Solvibilità superiore alla media
725	A+	A1	Solvibilità superiore alla media
775	AA-	AA3	Ottima solvibilità
800	AA	AA2	Ottima solvibilità
900	AA+	AA1	Altissima solvibilità
1000	AAA	AAA	Eccellente solvibilità

- Il giudizio qualitativo sottintende una PROBABILITA' di DEFAULT riveniente dal punteggio conseguito in relazione ai parametri determinanti gli equilibri di bilancio

- La Probabilità di Default indica la probabilità dell'azienda a NON far fronte ai propri obblighi contrattuali nell'arco temporale di 1 anno

RATING COMPLESSIVO

386



RATING COMPLESSIVO PER AREE

