

SUSTENIA SRL

ANALISI DI BILANCIO

1. SITUAZIONE CONTABILE

STATO PATRIMONIALE

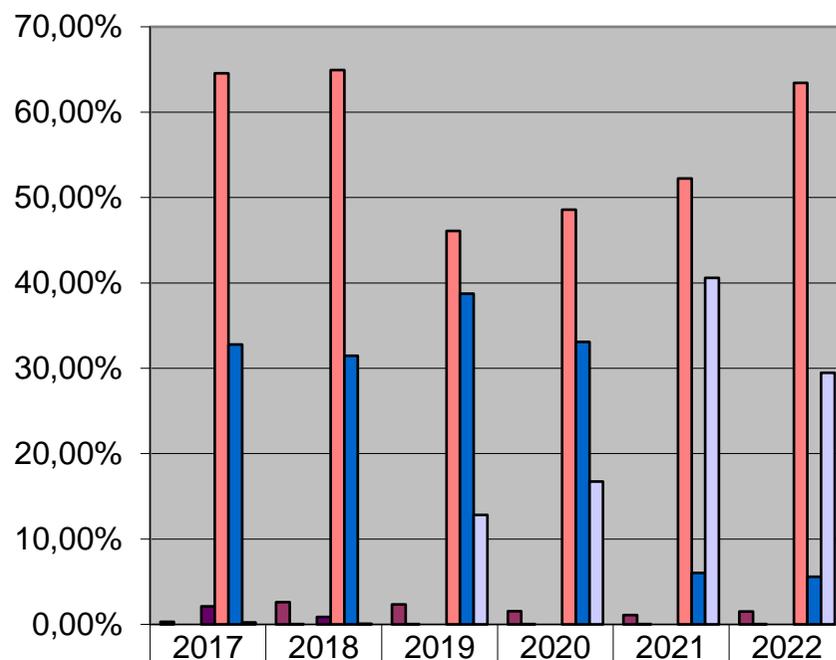
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
IMMOB. MATERIALI	1.323	10.490	8.415	6.533	4.679	6.856
IMMOB. IMMATERIALI		220	176	132	88	44
IMMOB. FINANZIARIE	0	0	0	0	0	0
MAGAZZINO	8.994	3.500	0	0	0	0
CREDITI COMMERCIALI	273.711	260.748	165.610	205.421	220.447	285.198
ALTRI CREDITI OPERATIVI	139.086	126.319	139.205	139.916	25.456	25.002
LIQUIDITÀ	954	313	46.016	70.747	171.252	132.439
TOTALE	424.068	401.590	359.422	422.749	421.922	449.539
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
DEBITI COMMERCIALI	173.431	74.418	59.347	89.797	67.471	69.228
ALTRI DEBITI OPERATIVI	27.436	29.760	28.429	38.929	38.383	45.500
FONDI (TFR ECC.)	56.279	61.185	66.265	76.033	84.847	97.412
DEBITI FINANZIARI A BREVE	13.192	42.043	730	175	0	0
DEBITI FINANZIARI A M/L	0	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETTO	120.073	151.035	194.183	199.881	217.816	231.222
REDDITO NETTO	33.657	43.149	10.468	17.934	13.405	6.177
TOTALE	424.068	401.590	359.422	422.749	421.922	449.539

CONTO ECONOMICO

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vendite nette	553.555	339.959	325.177	437.660	433.812	498.321
Rimanenze finali	8.994	3.500	0	0	0	0
Rimanenze iniziali	-12.361	-8.994	-3.500	0	0	0
Acquisto materie prime	-20.319	-11.309	-7.903	0	0	0
Costi industriali	-394.110	-207.346	-247.533	-305.618	-269.061	-328.428
Margine industriale	135.759	115.810	66.241	132.042	164.751	169.893
Costo del lavoro	-126.115	-103.562	-106.292	-112.034	-137.437	-145.503
Altri costi operativi	-12.043	-9.455	-11.653	-19.555	-8.654	-10.203
M.O.L.	-2.399	2.793	-51.704	453	18.660	14.187
Ammortamenti	-317	-357	-2.144	-2.144	-2.799	-6.543
Reddito operativo	-2.716	2.436	-53.848	-1.691	15.861	7.644
Oneri finanziari netti	-531	-388	-2.072	-692	-684	-442
Reddito ante-imposte	-3.247	2.048	-55.920	-2.383	15.177	7.202
Imposte sul reddito	-4.233	-1.227	0	-2.994	-1.772	-1.025
Reddito netto ordinario	-7.480	821	-55.920	-5.377	13.405	6.177
Gestione straordinaria	41.137	42.328	66.388	23.311	0	0
Gestione accessoria	0	0	0	0	0	0
Reddito netto	33.657	43.149	10.468	17.934	13.405	6.177

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

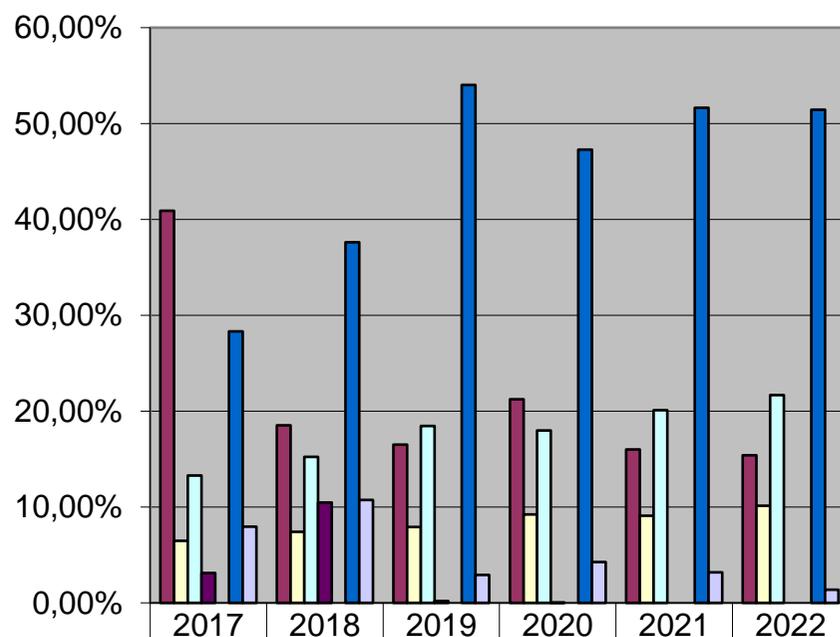
Attività in %



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
■ IMMOB. MATERIALI	0,31%	2,61%	2,34%	1,55%	1,11%	1,53%
□ IMMOB. IMMATERIALI	0,00%	0,05%	0,05%	0,03%	0,02%	0,01%
□ IMMOB. FINANZIARIE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
■ MAGAZZINO	2,12%	0,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
■ CREDITI COMMERCIALI	64,54%	64,93%	46,08%	48,59%	52,25%	63,44%
■ ALTRI CREDITI OPERATIVI	32,80%	31,45%	38,73%	33,10%	6,03%	5,56%
■ LIQUIDITÀ	0,22%	0,08%	12,80%	16,73%	40,59%	29,46%

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

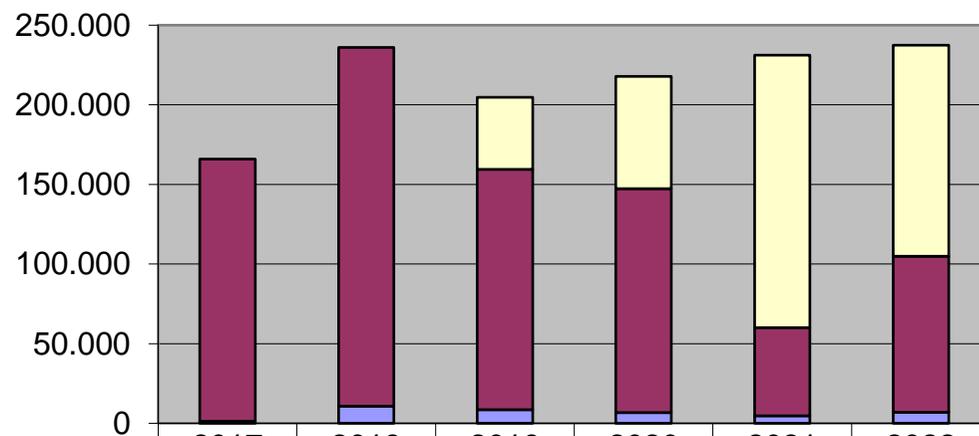
Passività in %



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
■ DEBITI COMMERCIALI	40,90%	18,53%	16,51%	21,24%	15,99%	15,40%
□ ALTRI DEBITI OPERATIVI	6,47%	7,41%	7,91%	9,21%	9,10%	10,12%
□ FONDI (TFR ECC.)	13,27%	15,24%	18,44%	17,99%	20,11%	21,67%
■ DEBITI FINANZIARI A BREVE	3,11%	10,47%	0,20%	0,04%	0,00%	0,00%
■ DEBITI FINANZIARI A M/L	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
■ PATRIMONIO NETTO	28,31%	37,61%	54,03%	47,28%	51,62%	51,44%
□ REDDITO NETTO	7,94%	10,74%	2,91%	4,24%	3,18%	1,37%

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

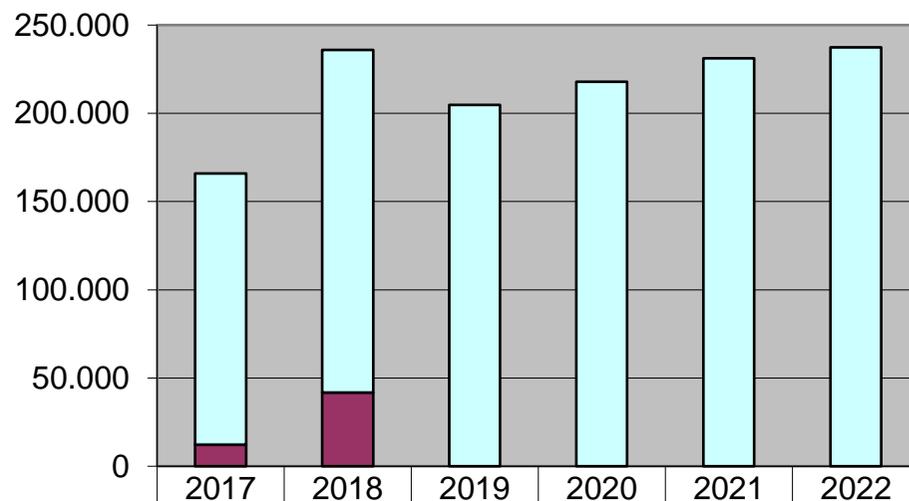
Attività (dati di sintesi)



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
□ PFN BT	0	0	45.286	70.572	171.252	132.439
■ NWC	164.645	225.204	150.774	140.578	55.202	98.060
■ ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.323	10.710	8.591	6.665	4.767	6.900

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Passività (dati di sintesi)

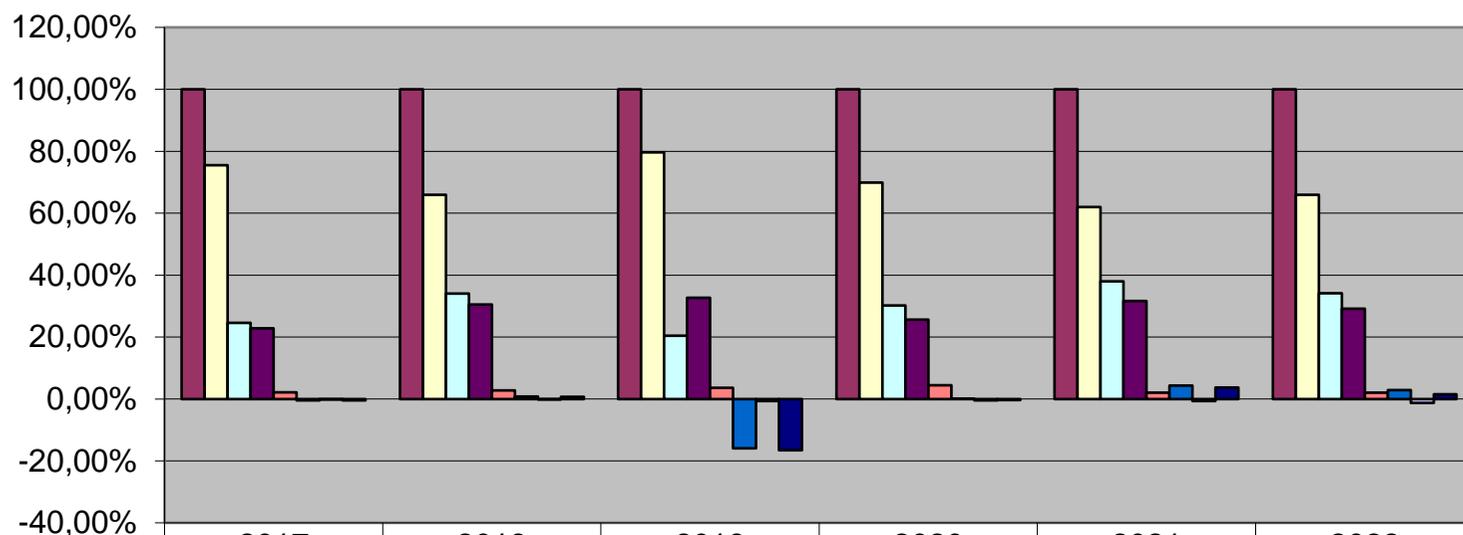


■ PATRIMONIO NETTO	153.730	194.184	204.651	217.815	231.221	237.399
■ PFN ML	0	0	0	0	0	0
■ PFN BT	12.238	41.730	0	0	0	0
■ NWC	0	0	0	0	0	0

CONTO ECONOMICO - DATI DI SINTESI

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vendite nette	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo del venduto	75,48%	65,93%	79,63%	69,83%	62,02%	65,91%
Margine industriale	24,52%	34,07%	20,37%	30,17%	37,98%	34,09%
Costo del lavoro	22,78%	30,46%	32,69%	25,60%	31,68%	29,20%
Altri costi operativi	2,18%	2,78%	3,58%	4,47%	1,99%	2,05%
M.O.L.	-0,43%	0,82%	-15,90%	0,10%	4,30%	2,85%
Ammortamenti	-0,06%	-0,11%	-0,66%	-0,49%	-0,65%	-1,31%
Reddito operativo	-0,49%	0,72%	-16,56%	-0,39%	3,66%	1,53%

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (dati di sintesi in %)



	2017	2018	2019	2020	2021	2022
■ Vendite nette	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
□ Costo del venduto	75,48%	65,93%	79,63%	69,83%	62,02%	65,91%
□ Margine industriale	24,52%	34,07%	20,37%	30,17%	37,98%	34,09%
■ Costo del lavoro	22,78%	30,46%	32,69%	25,60%	31,68%	29,20%
■ Altri costi operativi	2,18%	2,78%	3,58%	4,47%	1,99%	2,05%
■ M.O.L.	-0,43%	0,82%	-15,90%	0,10%	4,30%	2,85%
□ Ammortamenti	-0,06%	-0,11%	-0,66%	-0,49%	-0,65%	-1,31%
■ Reddito operativo	-0,49%	0,72%	-16,56%	-0,39%	3,66%	1,53%

3. ANALISI PER INDICI

3.1 PREMESSA

Gli indici esprimono il tentativo di sintetizzare rapidamente lo stato di salute dell'impresa; esiste una assoluta distanza tra la semplicità degli stessi e la complessità del fenomeno indagato (la situazione dell'impresa, appunto); se ne consiglia pertanto un uso assai moderato, e soprattutto una cauta osservazione, considerando tutte quelle situazioni in cui possono generare dati anomali, del tutto privi di contenuto informativo (ad esempio quando i valori del denominatore o del numeratore sono negativi, o quando si confrontano dati patrimoniali, tipicamente dati "di momento", con dati economici tipicamente dati di "periodo").

INDICI DI LIQUIDITÀ

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1 acid test (attivo non imm.to - rim.)/(deb. comm.li + deb. fin. a b/t)	1,93	2,65	3,96	3,23	3,94	3,86
2 indice di disponibilità (attivo non imm.to)/(deb. comm.li + deb. fin. a b/t)	1,97	2,67	3,96	3,23	3,94	3,86

INDICI DI REDDITIVITÀ

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
3 ROI reddito operativo/totale attivo	-0,64%	0,61%	-14,98%	-0,40%	3,76%	1,70%
4 ROS reddito operativo/vendite nette	-0,49%	0,72%	-16,56%	-0,39%	3,66%	1,53%
5 Rotazione capitale investito vendite nette/totale attivo	1,31	0,85	0,90	1,04	1,03	1,11
6 ROE lordo di imposte reddito ante imposte/patrimonio netto	-2,11%	1,05%	-27,32%	-1,09%	6,56%	3,03%
7 ROE netto di imposte reddito netto ordinario/patrimonio netto	-4,87%	0,42%	-27,32%	-2,47%	5,80%	2,60%
8 ROIC reddito operativo/(patrimonio netto + debiti finanziari)	-1,64%	1,03%	-26,31%	-0,78%	6,86%	3,22%

INDICI DI STRUTTURA FINANZIARIA E INDEBITAMENTO

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
9 rapporto debiti fin./mezzi propri debiti finanziari/patrimonio netto	8,58%	21,65%	0,36%	0,08%	0,00%	0,00%
10 rapporto di indebitamento debiti finanziari/(debiti finanziari + patrimonio netto)	7,90%	17,80%	0,36%	0,08%	0,00%	0,00%
11 indice di indipendenza finanziaria patrimonio netto/totale attivo	36,25%	48,35%	56,94%	51,52%	54,80%	52,81%
12 incidenza ofin sul fatturato oneri finanziari netti/fatturato	0,10%	0,11%	0,64%	0,16%	0,16%	0,09%
13 Coverage reddito operativo/oneri finanziari	-5,11	6,28	-25,99	-2,44	23,19	17,29
14 Coverage monetario MOL/oneri finanziari	-4,52	7,20	-24,95	0,65	27,28	32,10

INDICI DI GESTIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
15 durata dilazione clienti - gg. crediti commerciali/(vendite nette/365)	180,48	279,95	185,89	171,32	185,48	208,90
16 durata dilazione fornitori - gg. debiti commerciali/(acquisti m.p./365)	3115,42	2401,85	2740,94	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
17 durata giacenza magazzino - gg. rimanenze/(vendite/365)	5,93	3,76	0,00	0,00	0,00	0,00

18	durata ciclo del circolante - gg. durata (crediti+magazzino-fornitori)	-2929,02	-2118,14	-2555,05	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
19	incidenza NWC sul fatturato nwc/vendite	29,74%	66,24%	46,37%	32,12%	12,72%	19,68%

3.2 NOTE ESPLICATIVE

- 1 Si dice debba **essere > 1**, ma in realtà vanno considerate le singole voci che lo compongono (nel senso, ad esempio, che un' azienda con elevatissimi crediti verso clienti soddisfa tale condizione, ma potrebbe evidenziare problemi nei rapporti commerciali, cioè incapacità ad incassare i crediti stessi).
- 2 Si dice debba **essere > 2**, ma valgono le stesse riflessioni di cui all'indice precedente.
- 3 È un indicatore fondamentale di redditività relativa (si dice infatti che un'azienda è tanto migliore quanto maggiore il suo reddito operativo a parità di capitale investito o "usato", ovvero in costanza di reddito operativo quanto minore il capitale investito o "usato"); è **tanto migliore quanto più elevato**; lo si considera positivamente se è superiore al costo medio del debito finanziario (in questo caso infatti l'azienda usa il capitale finanziario, vale a dire i debiti non commerciali, pagandoli meno di quanto invece tale capitale rende reinvestito all'interno dell'azienda stessa); si ricorda che però il ROI è indicatore economico, e non finanziario, di redditività.
- 4 Indica il margine operativo in percentuale; non esistono valori normativi di riferimento, ma è **tanto migliore quanto più elevato**.
- 5 Indica la capacità di far ruotare il capitale, e quindi di usare poco (se il valore è elevato) capitale per sviluppare un certo volume di vendite; è tanto **migliore quanto più è elevato**.
- 6 È l'altro indicatore fondamentale di redditività, unitamente al ROI, che indica la resa in percentuale del patrimonio netto (quindi, in pratica, quanto rende l'investimento nell'azienda per gli azionisti); è ovviamente **tanto migliore quanto più elevato**; si tende ad analizzarlo in relazione al ROI: come si può capire da un'attenta analisi del bilancio, sembra che il ROE superi il ROI ogni volta che il ROI supera il costo medio del debito (e quindi l'azienda sfrutta quello che viene definito l'effetto di leva finanziaria); se infatti $ROI > \text{costo medio del debito}$, si ha un beneficio per gli azionisti che vedranno elevate remunerazioni sul proprio capitale; ciò però è aritmeticamente vero solo a particolari condizioni.
- 7 Vale quanto sopra, con la considerazione che in questo caso si tratta di una remunerazione "netta".
- 8 È un indice di valutazione di redditività del capitale investito simile al ROI, ma che confronta la remunerazione con i soli due tipi di capitale raccolti (quindi debito finanziario e patrimonio netto); anche in questo caso è **tanto migliore quanto più elevato**.
- 9 Indica la "patrimonializzazione" dell'impresa, ed è in genere **tanto più apprezzabile quanto più contenuto**.

- 10 È l'altro modo di indicare la patrimonializzazione dell'impresa (per ogni euro di capitale raccolto e investito quanti sono i debiti); è in genere **tanto migliore quanto più contenuto**.
- 11 Si tende a preferire un **valore elevato**, indice di "patrimonializzazione".
- 12 Un valore elevato (si ritiene **superiore al 10%**) indicherebbe un eccesso di indebitamento, e quindi una presumibile incapacità di farvi fronte; è evidente però che la % ottimale varia da impresa a impresa, e soprattutto deve sempre essere ricordato che la capacità di fare fronte ai debiti dipende dalla generazione di flussi finanziari, più che reddituali.
- 13 Si dovrebbe tendere ad un indice **superiore ad 1,5**, ma valgono le considerazioni precedenti.
- 14 Idem, con un valore consigliabile **superiore a 2**.
- 15 È un indice "puntuale", quindi non riflette le reali condizioni di incasso, ma risente della situazione a fine esercizio; in genere è **apprezzabile una sua contrazione nel corso del tempo**, a dimostrazione della capacità di incassare più rapidamente (in verità, deve essere valutato unitamente alla tendenza del fatturato, nel senso che è davvero positivo quando diminuisce in presenza di fatturati crescenti).
- 16 È un indice "puntuale", quindi non riflette le reali condizioni di pagamento, ma risente della situazione a fine esercizio; in genere è **apprezzabile una sua espansione nel corso del tempo**, a dimostrazione della capacità di pagare più lentamente (in verità, deve essere valutato unitamente alla tendenza degli acquisti, nel senso che è davvero positivo quando aumenta in presenza di acquisti crescenti).
- 17 È un indice "puntuale", quindi non riflette le reali condizioni di rotazione ma risente della situazione a fine esercizio; in genere è **apprezzabile una sua contrazione nel corso del tempo**, a dimostrazione della capacità di ruotare più rapidamente (in verità, deve essere valutato unitamente alla tendenza degli acquisti o delle vendite, nel senso che è davvero positivo quando diminuisce in presenza di acquisti/vendite crescenti).
- 18 È dato dalla somma algebrica dei tre precedenti; è quindi pari a durata crediti + durata magazzino - durata debiti); pur ribadendo i limiti dei suoi singoli componenti, è **tanto migliore quanto più contenuto**.
- 19 È una sintesi % del ragionamento precedente, e quindi dovrebbe essere tendenzialmente preferibile **quanto più contenuto**.

INDICE DI "SOPPORTABILITÀ" DELLA CRESCITA

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
VENDITE	553.555	339.959	325.177	437.660	433.812	498.321
MOL	-2.399	2.793	-51.704	453	18.660	14.187
MOL/vendite	-0,43%	0,82%	-15,90%	0,10%	4,30%	2,85%
rapporto ipotizzato	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
NWC	164.645	225.204	150.774	140.578	55.202	98.060
NWC/vendite	29,74%	66,24%	46,37%	32,12%	12,72%	19,68%
rapporto ipotizzato	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
crescita sost. - dati correnti	-7.950	4.269	-83.036	1.415	221.524	84.290
crescita sostenibile - ipotesi	-17.136	19.950	-369.314	3.236	133.286	101.336

3.3 NOTE SULL'INDICE DI SOPPORTABILITÀ

Tale indice deve essere letto come il valore della crescita di fatturato (in termini assoluti) che può essere sopportato senza una crisi finanziaria provocata dall'incremento delle variabili di capitale circolante (quindi crediti, magazzino e debiti); ciò non significa affatto che quel livello di crescita non provochi tensione finanziaria (che potrebbe essere indotta, ad es., da un'espansione degli investimenti), ma che sicuramente una crescita a quei livelli provoca una espansione di MOL interamente "assorbito" dal capitale circolante.

Si noti che nel caso in cui l'incidenza del NWC sulle vendite è inferiore al rapporto tra mol e vendite (a sua volta indice di "marginalità"), non vi sono i presupposti per una crisi provocata dallo sviluppo dell'azienda, o meglio tale eventuale tensione finanziaria non sarà provocata dal fabbisogno di NWC si noti che viene fatto il calcolo sia sulla base dei dati inseriti, che sulla base di eventuali ipotesi alternative che si volessero prendere in considerazione (da inserire nelle celle evidenziate in verde chiaro); i calcoli possono assumere valori fuorvianti nel caso di indici minori di zero.