

## ANALISI DI BILANCIO: Esercizio 2011

Al fine di procedere ad una analisi della situazione finanziaria e patrimoniale, si è proceduto ad una riclassificazione delle componenti del patrimonio, con riferimento al quinquennio 2007-2011.

### Stato Patrimoniale riclassificato con criterio finanziario

<i>IMPIEGHI</i>	Anno 2007	Anno 2008	Anno 2009	Anno 2010	Anno 2011
Immobilizzazioni Immateriali	284.642,98	272.289,98	216.744,43	183.147,87	170.647,93
Immobilizzazioni Materiali	6.072.649,97	5.903.130,59	6.253.971,38	8.281.192,79	12.456.923,69
Immobilizzazioni Finanziarie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Attivo Fisso</b>	<b>6.357.292,95</b>	<b>6.175.420,57</b>	<b>6.470.715,81</b>	<b>8.464.340,66</b>	<b>12.627.571,62</b>
Liquidità immediata	3.754.840,24	8.201.272,69	4.098.204,57	5.806.717,21	2.966.274,70
Liquidità differita	9.137.148,36	7.796.053,78	11.638.399,55	9.253.567,78	12.204.684,77
Disponibilità	92.082,56	34.224,92	79.099,49	31.679,80	13.803,27
<b>Attivo Corrente</b>	<b>12.984.071,16</b>	<b>16.031.551,39</b>	<b>15.815.703,61</b>	<b>15.091.964,79</b>	<b>15.184.762,74</b>
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>19.341.364,11</b>	<b>22.502.267,20</b>	<b>22.286.419,42</b>	<b>23.556.305,45</b>	<b>27.812.334,36</b>

<i>FONTI</i>	Anno 2007	Anno 2008	Anno 2009	Anno 2010	Anno 2011
<b>Capitale Netto</b>	<b>8.377.847,87</b>	<b>11.710.855,78</b>	<b>13.005.079,36</b>	<b>13.966.969,12</b>	<b>17.594.453,46</b>
<b>Passivo Consolidato</b>	<b>2.707.325,42</b>	<b>2.539.631,75</b>	<b>2.362.861,27</b>	<b>2.176.873,54</b>	<b>1.978.187,93</b>
<b>Passivo Corrente</b>	<b>8.256.190,82</b>	<b>7.956.484,43</b>	<b>6.918.478,79</b>	<b>7.412.462,79</b>	<b>8.239.692,97</b>
<b>CAPITALE ACQUISITO</b>	<b>19.341.364,11</b>	<b>22.206.971,96</b>	<b>22.286.419,42</b>	<b>23.556.305,45</b>	<b>27.812.334,36</b>

### Stato Patrimoniale funzionale e raccordo con la riclassificazione con il criterio finanziario

	Anno 2007	Anno 2008	Anno 2009	Anno 2010	Anno 2011
Attivo corrente	12.984.071,16	16.031.551,39	15.815.703,61	15.091.964,79	15.184.762,74
Passivo corrente operativo	8.256.190,82	7.956.484,43	6.918.478,79	7.412.462,79	8.239.692,97
<b>Capitale circolante netto operativo</b>	<b>4.727.880,34</b>	<b>8.075.066,96</b>	<b>8.897.224,82</b>	<b>7.679.502,00</b>	<b>6.945.069,77</b>
Immobilizzazioni immateriali	284.642,98	272.289,98	216.744,43	183.147,87	170.647,93
Immobilizzazioni materiali	6.072.649,97	5.903.130,59	6.253.971,38	8.281.192,79	12.456.923,69
Immobilizzazioni finanziarie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Immobilizzazioni nette</b>	<b>6.357.292,95</b>	<b>6.175.420,57</b>	<b>6.470.715,81</b>	<b>8.464.340,66</b>	<b>12.627.571,62</b>
Debiti non finanziari a m/l termine e fondi	2.707.325,42	2.539.631,75	2.362.861,27	2.176.873,54	1.978.187,93
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>8.377.847,87</b>	<b>11.710.855,78</b>	<b>13.005.079,36</b>	<b>13.966.969,12</b>	<b>17.594.453,46</b>
Capitale netto	8.377.847,87	11.710.855,78	13.005.079,36	13.966.969,12	17.594.453,46
<b>DEBITI FINANZIARI</b>	<b>10.963.516,24</b>	<b>10.496.116,18</b>	<b>9.281.340,06</b>	<b>9.589.336,33</b>	<b>10.217.880,90</b>
Debiti finanziari a breve termine	8.256.190,82	7.956.484,43	6.918.478,79	7.412.462,79	8.239.692,97
Debiti finanziari a m/l termine	2.707.325,42	2.539.631,75	2.362.861,27	2.176.873,54	1.978.187,93

Si espongono di seguito in maniera sintetica i dati del Conto Economico che permettono di visualizzare la struttura del reddito ed evidenziano il contributo fornito dalle diverse aree gestionali.

	Consuntivo 2011	Consuntivo 2010	Consuntivo 2009	Consuntivo 2008	Consuntivo 2007
Valore della Produzione	17.319.744,06	17.496.108,00	17.402.233,82	16.848.224,37	15.916.282,12
Costi della Produzione	16.436.991,39	15.937.218,59	16.242.973,05	16.099.628,83	15.479.559,71
Risultato Operativo	882.752,67	1.558.889,41	1.159.260,77	748.595,54	436.722,41
Risultato d'Esercizio	383.934,47	741.083,69	590.101,12	223.870,65	167.134,68
CIN (Capitale investito netto)	17.594.453,46	13.966.969,12	13.005.079,36	11.710.855,78	8.377.847,87

Sulla base dei dati evidenziati, si è provveduto a calcolare alcuni degli indici più significativi ai fini dell'analisi della gestione caratteristica, finanziaria e patrimoniale, confrontando i risultati dell'ultimo quinquennio.

### **a) Indicatori della gestione caratteristica**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Rotazione del Capitale Investito</b>	122,58	105,09	110,03	115,93	114,06
<b>EBITDA Margin</b>	0,08	0,14	0,15	0,16	0,12
<b>ROA</b>	2,28	3,33	4,77	6,62	3,17
<b>ROI</b>	2,78	4,00	6,18	7,73	3,62
<b>ROS</b>	2,74	4,44	6,66	9,78	5,10
<b>ROE</b>	1,99	1,91	4,54	5,31	2,18

L'indice di *Rotazione del Capitale Investito*, derivante dal rapporto tra Valore della Produzione e Attivo Circolante, evidenzia una lieve flessione rispetto al biennio precedente, indicando comunque una buona capacità dell'Agenzia di reperire nel proprio ambito i mezzi finanziari per far fronte alle uscite derivante dai pagamenti.

L'*EBITDA Margin*, è un indice percentuale ottenuto dal rapporto tra il Risultato Operativo sommato agli Ammortamenti e alle Svalutazioni, e il Valore della Produzione; evidenzia la qualità della redditività dell'Agenzia, al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, della gestione non caratteristica, straordinaria e fiscale. Si rileva una lieve flessione del suo valore per il 2011.

Il *ROA*, derivante dal rapporto tra Risultato Operativo e Totale dell'attivo, evidenzia una netta riduzione. Il suo valore, comunque nettamente superiore a 0, evidenzia l'efficienza operativa dell'Agenzia nel generare profitti dal complesso dei suoi *assets*, al lordo della gestione non caratteristica, straordinaria e fiscale.

L'indice *ROI* esprime la capacità dell'Agenzia di produrre reddito mediante lo svolgimento della sola attività caratteristica. Quanto più l'indice supera il costo medio del denaro, tanto migliore è la redditività dell'Agenzia. Se inferiore, non permetterebbe l'assorbimento di eventuali risultati negativi della gestione non caratteristica, straordinaria e fiscale.

Si osserva una forte riduzione del *ROS*, dato dal prodotto tra Risultato Operativo e Valore della Produzione. L'indice, utile al fine della valutazione dell'efficacia e dell'efficienza dell'Agenzia, indica la sua economicità. Quanto più è maggiore di 0, tanto migliore è la redditività dell'Agenzia, al lordo della gestione non caratteristica, straordinaria e fiscale. Il valore mostra una ottima redditività dell'Agenzia.

Il *ROE* sintetizza la redditività globale dell'Agenzia, suddivisibile nelle sue componenti: gestione caratteristica, finanziaria ed extracaratteristica. Il ROE non dovrebbe mai essere inferiore al tasso garantito per investimenti senza rischio. Il valore dell'ultimo biennio evidenzia un'ottima situazione economica e la capacità di remunerare, dopo aver coperto i costi, il capitale proprio e il capitale di debito.

Tutti gli indici sopra riportati evidenziano una situazione di un buon equilibrio della gestione caratteristica.

## ***b) Indicatori della gestione finanziaria***

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Indice di liquidità</b>	2,81	3,61	4,66	3,75	3,17
<b>Indice di liquidità immediata</b>	0,81	1,85	1,21	1,44	0,62
<b>Leverage</b>	2,31	1,90	1,79	1,69	1,58
<b>Copertura delle immobilizzazioni</b>	1,74	2,31	2,37	1,91	1,55
<b>Indipendenza da terzi</b>	0,43	0,53	0,58	0,59	0,63
<b>Durata media dei crediti (gg)</b>	136,27	168,89	118,26	120,03	130,76
<b>Durata media dei debiti (gg)</b>	109,02	100,72	76,20	92,24	106,44
<b>Grado di patrimonializzazione</b>	0,53	0,70	0,75	0,80	1,02
<b>Incidenza della gestione extracaratteristica</b>	1,78	1,24	1,05	0,90	1,12

Il rapporto riferito all'*indice di liquidità*, dato dal prodotto tra l'Attivo Circolante senza le Rimanenze e i Debiti a breve, evidenzia una buona liquidità.

Per quanto attiene all'*indice di liquidità immediata*, si evidenzia una flessione del valore rispetto al triennio precedente. Più l'indice si avvicina a 1, minore è il rischio di insolvenza aziendale sulle passività correnti; tuttavia, si riduce allo stesso tempo l'opportunità di rendimento attraverso opportuni investimenti delle liquidità.

Il *Leverage* influenza direttamente il ROE tramite l'effetto leva. Se il ROI è > del costo del denaro: quanto più cresce il ricorso a capitali esterni, quanto più aumenta potenzialmente l'effetto leva sul ROE. Se il ROI è < del costo del denaro: quanto più cresce il ricorso a capitali esterni, quanto più diminuisce potenzialmente l'effetto leva sul ROE.

L'*indice di copertura delle immobilizzazioni*, o *indice di solidità*, indica la capacità di autofinanziare le immobilizzazioni. Il valore, ampiamente superiore ad 1, è segno di una buona capacità dell'Agenzia di autofinanziare le proprie immobilizzazioni.

L'*indice di indipendenza da terzi* varia da 1 a 0 a seconda che l'azienda sia totalmente indipendente o totalmente dipendente da risorse esterne. Il valore evidenzia per l'Agenzia una situazione di sostanziale equilibrio.

Per il calcolo della *durata media dei crediti*, sono stati considerati i crediti totali, in quanto per l'Agenzia, anche gli enti pubblici sono considerati come "clienti". Tanto maggiore è la velocità di rigiro dei crediti, tanto minore è la necessità di ricorrere ai finanziamenti. Il valore presenta un aumento rispetto all'anno precedente.

Nel calcolare la *durata media dei debiti*, sono stati considerati i debiti totali, ad esclusione del debito a medio/lungo termine (quota mutuo). La durata media dei debiti risulta inferiore a quella dei crediti. Per far fronte agli impieghi, l'Agenzia potrebbe essere costretta a ritardare i pagamenti o comunque ad utilizzare le liquidità differite.

Per quanto riguarda il *grado di patrimonializzazione*, l'indicatore deve essere maggiore di 0. La situazione evidenziata è soddisfacente ed in continuo netto miglioramento.

Infine, esaminando l'*incidenza della gestione extracaratteristica*, si rileva un valore superiore ad 1. Il valore è tanto più vicino ad 1 quanto minore è l'influenza dei costi e dei ricavi extracaratteristici. Se superiore ad 1 si ha un effetto positivo, se inferiore ad 1 si ha un effetto negativo sul reddito netto.

### ***c) Indicatori di analisi patrimoniale***

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Margine di disponibilità (CCN)</b>	1,57	2,01	2,29	2,04	1,84
<b>Margine di tesoreria</b>	0,45	1,03	0,59	0,78	0,36
<b>Margine di struttura</b>	1,80	2,20	1,82	1,91	1,55

Il *Capitale circolante netto* (o *Margine di disponibilità*) è ottenuto dal rapporto tra Attività a breve e Passività a breve. Questo valore evidenzia la capacità dell'Agenzia di far fronte autonomamente alle passività di breve periodo facendo leva sulle liquidità. Il valore, nettamente superiore allo 0, esprime una situazione di equilibrio in quanto indica quante risorse in più si verranno a trasformare in denaro nel breve periodo rispetto agli impegni in scadenza nello stesso periodo.

Il *Margine di tesoreria* si ottiene dal rapporto tra Disponibilità a breve e Passività a breve. Questo valore evidenzia la situazione di liquidità dell'Agenzia. Il valore ha subito una flessione rispetto all'anno precedente, ma rimane pur sempre superiore allo 0, indicando una situazione di equilibrio finanziario. L'Agenzia infatti dispone di attività liquide sufficienti a coprire le passività correnti.

Il *Margine di struttura*, dato dal rapporto tra Capitale proprio oltre a Passività consolidate e Attività immobilizzate. Il margine di struttura calcolato presenta un valore abbondantemente positivo ed è pertanto rappresentativo di equilibrio finanziario di medio lungo termine, in quanto segnala l'esistenza di una più che soddisfacente correlazione tra le fonti a medio-lungo con gli impieghi a medio-lungo o, in altri termini, indica che il Capitale Permanente è in ogni istante sufficiente a coprire il fabbisogno finanziario necessario per l'acquisto di fattori a lento ciclo di utilizzo.

Tutti gli indici sopra riportati evidenziano una situazione di un buon equilibrio patrimoniale.