

**Casi aziendali  
Il caso Bianchi Spa**

---

**Assetto str-gest-str  
Impresa e competitors  
Performance, Valore**

Materiale curato da E. Comuzzi.

Materiale destinato alla circolazione interna per usi esclusivamente didattici.

Il presente documento e le parti ad esso allegate non possono essere riprodotti senza l'autorizzazione scritta dell'Autore.

<b>Casi Aziendali: Caso Bianchi Spa, Estratto da relazione di valutazione</b>	
<b>Fascicolo contiene: copertina+ 1pp+24pp.</b>	
Stampati lucidi	n.
Modelli	n.
Bibliografia	n.
Sitografia	n.
Altro	n. 01

## Indice

1. Obiettivo, articolazione del lavoro, principi guida, fonti informative utilizzate	p.
2. Sintesi	p.
3. Assetto strategico-gestionale-strutturale. Sintesi	p.
3.1. Assetto proprietario e manageriale	p.
3.2. Strategia di business, portafoglio di business, competitors	p.
3.3. Strategia di finanziamento, struttura finanziaria, competitors	p.
3.4. Organizzazione e struttura	p.
4. Assetto economico-finanziario. Sintesi	p.
4.1. Assetto eco-fin come da bilancio pubblico	p.
4.2. Assetto eco-fin come da bilancio pubblico rettificato	p.
5. Assetto economico-finanziario Bianchi Spa e competitors. Sintesi	p.
6. Determinazione del valore economico. Sintesi	p.
6.1. Premessa al calcolo	p.
6.2. Scenari ipotizzati	p.
6.3. Determinazione del valore economico dell'impresa	p.
6.3.1. Valore economico dell'impresa considerando complessivamente l'azienda	p.
Modelli reddituali e finanziari, modelli Eva, scenario 1	p.
Modelli reddituali e finanziari, modelli Eva, scenario 2	p.
Modelli fondati sui multipli	p.
Modelli patrimoniali	p.
6.3.2. Valore economico dell'impresa con spin-off immobiliare	p.
Modelli reddituali e finanziari, modelli Eva, scenario 1	p.

## 1. Obiettivo e articolazione del lavoro

### 1.1. Obiettivo del lavoro

Obiettivo della relazione è di fornire una traccia per la determinazione del valore economico dell'impresa Bianchi Spa al 31 dicembre 2007. Il lavoro è stato condotto su preciso mandato del socio di maggioranza Sig. A. Bianchi.

L'esame è stato svolto sulla base dell'assetto strategico-gestionale-strutturale e dei risultati economico-finanziari riconducibili all'azienda Bianchi Spa nel periodo sottoposto a osservazione, privilegiando dapprima una valutazione asset side, fondata sui soli asset aziendali e prescindendo dalle scelte di struttura finanziaria, e successivamente una valutazione equity side, considerando le scelte di struttura finanziaria.

### 1.2. Articolazione del lavoro

La determinazione del valore economico ha comportato la messa a punto di un processo di analisi strutturato sulle seguenti attività:

- identificazione del problema e suo inquadramento economico-aziendale e societario-tributario;
- mappatura delle caratteristiche dell'impresa e dell'ambiente competitivo circostante come premessa per una migliore analisi e interpretazione dei risultati economici, finanziari e competitivi anche in termini evolutivi relativi al periodo 2001-2007;
- analisi del profilo strategico-gestionale-strutturale dell'impresa Bianchi Spa;
- analisi del profilo economico-finanziario dell'impresa Bianchi Spa relativo al periodo 2001-2007, come da bilancio destinato a pubblicazione e situazioni contabili analitiche prodotte;
- revisione contabile delle principali aree del bilancio destinato a pubblicazione relativo al periodo 2001-2007 e messa a punto di due diligence contabile, con interventi rettificativi riguardanti le seguenti aree: immobilizzazioni materiali di proprietà; beni materiali acquisiti mediante leasing; immobilizzazioni immateriali; immobilizzazioni finanziarie; rimanenze; crediti operativi e finanziari; liquidità; debiti operativi e finanziari; fondi rischi e fondi spese; ratei e risconti su campione;
- riesame del profilo economico-finanziario dell'impresa Bianchi Spa relativo al periodo 2001-2007, come da bilancio destinato a pubblicazione e situazioni contabili rettificate;
- analisi del profilo economico-finanziario dell'impresa Bianchi Spa e dei suoi principali competitors;
- determinazione del valore economico dell'impresa Bianchi Spa, a livello di asset e a livello di equity.

Idealmente il lavoro è stato suddiviso in due parti:

- nella prima parte, capitoli ... , sono state analizzate le caratteristiche di fondo dell'azienda oggetto d'analisi, l'ambiente competitivo generale e specifico circostante, il profilo strategico-gestionale-strutturale, il profilo dei risultati economici e finanziari dell'azienda Bianchi Spa nel periodo sottoposto ad analisi;
- nella seconda parte, capitolo ... , sono stati determinati i valori del capitale economico dell'impresa Bianchi Spa, ipotizzando scenari sia a livello d'ambiente sia a livello di configurazione strategico-gestionale-strutturale dell'azienda stessa.

Lo svolgimento della prima parte finalizzata all'osservazione del profilo strategico-gestionale-strutturale ed economico-finanziario di Bianchi Spa, costituisce la naturale premessa alla determinazione del capitale economico di Bianchi Spa. Ciò per diversi motivi.

Il primo, di natura metodologica, si traduce nella constatazione ... .

Il secondo, di natura informativa, si concretizza nell'impossibilità di procedere alla determinazione del capitale economico di un'impresa in assenza di un'attenta e profonda analisi delle sue caratteristiche strategiche-gestionali-strutturali fondamentali; delle caratteristiche di comparto produttivo, di mercato e di contesto competitivo; del profilo economico-finanziario dell'azienda relativamente ad uno specifico periodo; dei risultati economico-finanziari e competitivi delle imprese concorrenti ... .

Il terzo strettamente collegato ai precedenti e di natura misurativa, si sostanzia nella constatazione che la determinazione del capitale economico di un'impresa passa attraverso l'assimilazione di informazioni qualitative e quantitative fondamentali per la ... .

La seconda parte è invece centrata sul profilo di determinazione del capitale economico di Bianchi Spa al 31.12.2007.

Il lavoro, per carenze informative e di tempo, non ha consentito la messa a punto di:

- una determinazione del valore economico per portafoglio di business e per business specifico [forni per ristorazione nelle loro molteplici linee e configurazioni e abbattitori di calore professionali];
- una determinazione del valore a livello di singoli asset strategici-gestionali-strutturali [marchi, brevetti, know how tecnico-produttivo, know how tecnico-commerciale, capitale relazionale e reputazionale, ...];
- una determinazione del valore economico aziendale nella prospettiva dell'acquirente [valore potenziale nella prospettiva dell'imprenditore singolo, gruppo di imprese, rete di aziende, private equity, ...].

# Prof. Eugenio Comuzzi

## 1.3. Principi guida del lavoro

Il lavoro è stato condotto sulla base dei seguenti principi guida:

- ...
- ...
- ...
- ...
- ...

## 1.4. Fonti informative utilizzate nel lavoro

Coerentemente con le considerazioni effettuate, l'analisi è stata condotta prestando attenzione ad un insieme di informazioni ritenute fondamentali ai fini della formulazione e formalizzazione di un giudizio sul piano strategico-gestionale-strutturale ed economico-finanziario e di determinazione del valore economico dell'impresa Bianchi Spa.

Il processo di analisi relativo all'impresa Bianchi Spa è stato condotto utilizzando sia informazioni di dominio pubblico sia informazioni di carattere privato, acquisite dal management e dalla proprietà o mediante attività di ricerca e elaborazione condotte sul posto.

In particolare sono state prese in esame le seguenti fonti informative:

- bilanci d'esercizio destinati a pubblicazione di Bianchi Spa relativi al periodo 2001-2006 e comprensivi delle strutture di conto economico, stato patrimoniale, nota integrativa e relazione sulla gestione;
- bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione di Bianchi Spa relativo all'esercizio 2007 in attesa di approvazione;
- situazioni contabili analitiche di Bianchi Spa relative al periodo 2001-2006
- situazioni contabili analitiche di Bianchi Spa relative all'esercizio 2007 in attesa di approvazione;
- documento di stima delle imposte dell'impresa Bianchi Spa esercizio 2007, elaborazione da parte di studio professionale di consulenza societaria e fiscale;
- registro beni ammortizzabili dell'impresa Bianchi Spa;
- contratti operazioni di leasing rilevanti nell'intero periodo di vita dell'impresa Bianchi Spa;
- valutazioni peritali del fabbricato di proprietà di Bianchi Spa, effettuate da parte di Banca ... in data 31.7.07;
- valutazioni peritali di affitto di fabbricato di proprietà di Bianchi Spa, effettuate da parte del geom. A. ZZ in data del 31.3.08;
- situazione affidamenti bancari, mutui e leasing finanziari in essere relativi all'impresa Bianchi Spa nel periodo 1.9.07-28.2.08;
- verbali riunioni CdA, verbali Assemblee soci, Statuto riguardanti l'impresa Bianchi Spa;
- documenti fatturato Bianchi Spa, distinto per business e linee di prodotto;
- documento marchi e paesi di registrazione dei marchi;
- studi di settore e di mercato;
- documenti scaricati da siti internet relativi ad analisi macro economiche, di mercato, di settore;
- banca dati studi di comparto produttivo e principali competitors di ...;
- bilanci destinati a pubblicazione principali competitors: F Spa, E Spa, B Spa, D Srl, C Srl, A Srl, G Spa, H Spa;
- documenti scaricati da siti internet per la determinazione dei tassi di mercato relativi al capitale di prestito e di rischio;
- stime multipli da transazioni comparative e da medie di comparto produttivo, inerenti il comparto produttivo in esame;
- documenti riguardanti remunerazioni dirigenti e quadri a livello nazionale e nordest;
- estratti di riviste specialistiche riguardanti studi specifici in tema di strategia, finanza e controllo.

## 2. Sintesi

### Cruscotto multidimensionale

Dimensioni e variabili	Valore	
Valore dell'impresa, equity	...	Valore stimato
Valore floor dell'impresa, equity	...	Valore parte patrimonio
Fatturato	...	2007, dati non rettificati e rettificati Dinamica crescente sulla base dei dati storici non rettificati e rettificati Tassi di crescita in alcuni anni inferiori o molto inferiori a quelli dei principali competitors
Roc, Ebit	...	2007, dati non rettificati e rettificati Andamento altalenante Dinamica costante e decrescente sulla base dei dati storici rettificati
Ebitda	...	2007, dati non rettificati e rettificati Andamento altalenante Dinamica costante e decrescente sulla base dei dati storici rettificati
Redditività del capitale investito	...	Ultimo quinquennio, dati non rettificati Ultimo quinquennio, dati rettificati Andamento altalenante, anche se tendente alla stabilizzazione
Costo dell'indebitamento	...	Ultimo quinquennio, dati non rettificati Ultimo quinquennio, dati rettificati Andamento altalenante, anche se tendente alla stabilizzazione
Tasso di indebitamento	...	Ultimo quinquennio, dati non rettificati Ultimo quinquennio, dati rettificati

# Prof. Eugenio Comuzzi

Investimenti	...	Andamento altalenante, anche se tendente alla stabilizzazione Importanti nell'ultimo periodo Consistenti investimenti sia a livello di produzione sia a livello di rete vendita
Strategia di business e portafoglio di business	...	Focalizzato con differenziazione Molto focalizzato anche se in parte differenziato rispetto ai competitors
Strategia di finanziamento, struttura finanziaria	...	Marcata dipendenza da terzi Imprese tendenzialmente sottocapitalizzate
Capitale relazionale e portafoglio clienti	...	In crescita, soprattutto a livello europeo ed extra-europeo
Capitale strutturale	...	Importanti investimenti di rinnovo e di incremento della capacità Molte parti rinnovate
Capitale innovativo	...	Importanti azioni in termini di innovazione di prodotto Innovazione di processo e di mercato non identificabili

Molti dei valori indicati nella tabella sono espressi in migliaia di euro.

## Valore dell'impresa Bianchi Spa al 31.12.2007, sulla base dell'attuale assetto strategico-gestionale-strutturale

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Eventuali note
FCFO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	---	---	---	Ipotesi da privilegiare Stima prudenziale
RO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	---	---	---	Ipotesi da privilegiare Stima prudenziale
EVA, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008	---	---	---	Ipotesi da privilegiare Stima prudenziale In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti

Dati in migliaia di euro.

## Valore dell'impresa Bianchi Spa al 31.12.2007, sulla base di una parte dell'assetto strutturale

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Eventuali note
Modello patrimoniale semplice	---	---	---	Stima prudenziale

Dati in migliaia di euro.

## Performance economico-finanziaria dell'impresa Bianchi Spa nel periodo 2001-2007

### RE, Bilanci e situazioni contabili analitiche destinati a pubblicazione

Grandezze	2001*	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi netti di vendita	12.678	8.750	8.937	8.688	8.885	9.425	9.960
Costo del venduto	11.940	8.230	8.449	8.247	8.392	8.764	9.382
Risultato operativo caratteristico, Roc	738	520	488	441	493	662	578
Risultato operativo aziendale, Roa, Ebit	738	520	472	465	604	662	578
Oneri finanziari	341	230	216	187	270	235	386
Ebt	393	162	255	286	345	335	197
Oneri tributari	314	265	253	265	281	348	256
Risultato netto, Rn	79	-104	2	21	64	-13	-59

\* I dati relativi al periodo 2001 non sono omogenei con quelli della restante parte del periodo in quanto risentono di operazioni infra gruppo.

Dati in migliaia di euro.

### RE, Bilanci e situazioni contabili analitiche rettificati

Grandezze	2001*	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi netti di vendita	12.678	8.750	8.937	8.688	8.885	9.425	9.960
Costo del venduto	11.533	7.728	8.007	7.929	8.396	8.764	9.309
Risultato operativo caratteristico, Roc	1.126	1.022	930	760	489	662	651
Risultato operativo aziendale, Roa, Ebit	1.126	1.022	914	784	600	662	651
Oneri finanziari	457	332	292	229	277	244	398
Ebt	664	562	620	562	334	326	258
Oneri tributari	314	265	253	265	281	348	256
Risultato netto, Rn	350	297	367	297	54	-22	2

\* I dati relativi al periodo 2001 non sono omogenei con quelli della restante parte del periodo in quanto risentono di operazioni infra gruppo.

Dati in migliaia di euro.

### RM, Bilanci e situazioni contabili analitiche destinati a pubblicazione e rettificati

Grandezze	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Risultato operativo caratteristico	520	488	441	493	662	578
Flusso finanz operativo caratteristico corrente	984	891	826	877	843	875
Variazione del capitale circolante netto operativo caratteristico corrente	401	-566	229	118	-1.154	-442
Flusso di cassa operativo caratteristico corrente	1.385	325	1.055	996	-310	434
Variazione del capitale immobilizzato operativo caratteristico	-211	-197	-1.631	-499	-1.017	-202
Variazione delle passività consolidate operative caratteristiche	-173	-113	-46	-87	-55	-264
Flusso di cassa operativo caratteristico non corrente	-384	-309	-1.677	-585	-1.072	-466
Flusso di cassa operativo caratteristico	1.001	15	-622	410	-1.382	-32
Flusso di cassa operativo accessorio	0	39	24	111	620	0
Variazione debiti di finanziamento vs terzi	0	0	1.898	100	1.304	112
Variazione altri debiti e altre componenti di finanziamento	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	230	216	187	270	235	386
Proventi finanziari	1	0	0	0	4	5
Flusso di cassa area finanziamenti indebitamento	-228	-216	1.711	-170	1.073	-269
Variazione Patrimonio Netto	0	0	-0	109	0	5
Flusso di cassa area finanziamenti capitale proprio	0	0	0	109	0	5
Flusso di cassa area straordinaria	-130	-2	7	11	23	-118
Flusso imposte	265	253	265	281	348	256
Flusso di cassa area tributaria	-265	-253	-265	-281	-348	-256
Flusso di cassa complessivo	377	-415	856	191	-15	-670

Dati in migliaia di euro.

### RP, Bilanci e situazioni contabili analitiche destinati a pubblicazione

Grandezze	2001*	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capitale circolante netto operativo caratteristico	1.986	1.585	2.151	1.922	1.804	2.957	3.399

# Prof. Eugenio Comuzzi

Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	687	607	514	1.806	2.006	2.778	3.064
Capitale investito netto caratteristico	2.673	2.192	2.665	3.728	3.810	5.736	6.463
Capitale investito operativo accessorio	675	675	620	620	620	0	0
Capitale investito netto	3.349	2.868	3.285	4.348	4.430	5.736	6.463
Finanziamenti netti ottenuti a breve	2.897	2.520	2.935	2.079	1.907	1.948	2.670
Finanziamenti lordi ottenuti a medio	0	0	0	1.898	1.979	3.256	3.316
Totale finanziamenti da terzi	2.897	2.520	2.935	3.977	3.886	5.204	5.986
Patrimonio netto	452	348	350	371	544	532	477
Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio	452	348	350	371	544	532	477
Capitale finanziato netto	3.349	2.868	3.285	4.348	4.430	5.736	6.463

\* I dati relativi al periodo 2001 non sono omogenei con quelli della restante parte del periodo in quanto risentono di operazioni infra gruppo.  
Dati in migliaia di euro.

## Performance economico-finanziaria dell'impresa Bianchi Spa e dei principali competitors nel periodo 2004-2006

2006, RE

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Ricavi netti di vendita	9.425	5.744	34.597	12.491	3.445	31.284	16.707
Costo del venduto	8.764	4.570	22.863	12.109	3.190	28.402	16.298
Risultato operativo caratteristico, Roc	662	1.174	11.734	381	254	2.881	409
Risultato prima dei componenti finanziari e trib	567	1.172	11.777	379	254	3.120	415
Oneri finanziari	235	5	0	43	2	117	307
Risultato prima degli oneri tributari	335	1.177	12.186	354	258	3.026	155
Oneri tributari	348	514	4.615	342	143	1.973	312
Risultato netto	-13	663	7.571	12	115	1.053	-157

Dati in migliaia di euro.

2005, RE

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Ricavi netti di vendita	8.885	5.420	7.811	9.985	3.173	26.281	15.976
Costo del venduto	8.392	4.279	5.580	9.642	2.924	23.298	15.385
Risultato operativo caratteristico	493	1.141	2.232	343	249	2.982	591
Risultato prima dei componenti finanziari e trib	615	1.152	2.239	349	249	2.915	534
Oneri finanziari	270	12	0	21	0	252	190
Risultato prima degli oneri tributari	345	1.142	2.316	339	251	2.680	344
Oneri tributari	281	494	870	178	140	1.326	313
Risultato netto	64	648	1.445	161	111	1.353	30

Dati in migliaia di euro.

2004, RE

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Ricavi netti di vendita	8.688	4.846	nd	8.357	2.884	26.489	13.716
Costo del venduto	8.247	4.155	nd	7.862	2.770	22.013	13.168
Risultato operativo caratteristico	441	691	nd	495	114	4.476	547
Risultato prima dei componenti finanziari e trib	473	683	nd	493	98	4.433	514
Oneri finanziari	187	25	nd	20	0	112	189
Risultato prima degli oneri tributari	286	659	nd	476	98	4.340	326
Oneri tributari	265	302	nd	280	76	2.063	303
Risultato netto	21	358	nd	196	22	2.277	23

Dati in migliaia di euro.

2006, RP

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Capitale circolante netto operativo caratterist	2.957	862	1.313	504	-267	7.815	7.261
Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	2.778	662	1.029	887	129	1.228	1.423
Capitale investito netto caratteristico	5.736	1.525	2.342	1.391	-137	9.043	8.683
Capitale investito netto	5.736	1.525	2.342	1.891	-37	9.043	9.287
Finanziamenti netti ottenuti a breve	1.948	-673	-18.963	-169	-490	-1.159	6.235
Finanziamenti lordi ottenuti a medio	3.256	0	0	0	0	0	851
Totale finanziamenti da terzi	5.204	-673	-18.963	-169	-490	-1.159	7.086
Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio	532	2.198	21.305	2.061	452	10.202	2.201
Capitale finanziato netto	5.736	1.525	2.342	1.891	-37	9.043	9.287

Dati in migliaia di euro.

2005, RP

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Capitale circolante netto operativo caratterist	1.804	617	1.259	289	-169	5.693	5.680
Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	2.006	466	866	682	103	1.475	1.326
Capitale investito netto caratteristico	3.810	1.083	2.125	971	-66	7.168	7.006
Capitale investito netto	4.430	1.083	2.125	1.471	-16	7.168	7.629
Finanziamenti netti ottenuti a breve	1.907	-723	-12.609	-577	-354	-2.981	4.420
Finanziamenti lordi ottenuti a medio	1.979	0	0	0	0	0	851
Totale finanziamenti da terzi	3.886	-723	-12.609	-577	-354	-2.981	5.271
Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio	544	1.806	14.734	2.048	338	10.149	2.358
Capitale finanziato netto	4.430	1.083	2.125	1.471	-16	7.168	7.629

Dati in migliaia di euro.

2004, RP

Grandezze	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Capitale circolante netto operativo caratterist	1.922	568	nd	521	-100	6.316	5.778
Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	1.806	295	nd	362	130	1.231	471
Capitale investito netto caratteristico	3.728	863	nd	883	30	7.547	6.249
Capitale investito netto	4.348	863	nd	883	30	7.547	6.943
Finanziamenti netti ottenuti a breve	2.079	-295	nd	-1.005	-237	-2.249	3.764
Finanziamenti lordi ottenuti a medio	1.898	0	nd	0	0	0	851
Totale finanziamenti da terzi	3.977	-295	nd	-1.005	-237	-2.249	4.615
Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio	371	1.158	nd	1.887	267	9.796	2.328
Capitale finanziato netto	4.348	863	nd	883	30	7.547	6.943

Dati in migliaia di euro.

2006, RI

REDDITIVITA'	BIANCHI SPA	A	B	C	D	E	F
Redditività del capitale netto	-2,38%	33,13%	42,01%	0,59%	29,03%	10,35%	-6,90%
Redditività del capitale investito	13,86%	90,03%	525,31%	32,29%	-249,58%	35,55%	5,21%

Costo dei debiti	5,17%	-0,74%	0,00%	-11,43%	-0,42%	-5,65%	4,97%
Tasso di indebitamento	8,449	-0,349	-0,876	-0,182	-1,068	-0,203	2,710
Copertura degli oneri finanziari	2,86	-227,38	-28,72	14,97	-81,62	34,76	1,57
Redditività del capitale investito	13,86%	90,03%	525,31%	32,29%	-249,58%	35,55%	5,21%
Redditività delle vendite	7,02%	20,44%	33,92%	3,05%	7,39%	9,21%	2,45%
Rotazione del capitale investito caratteristico	1,975	4,406	15,488	10,575	-33,791	3,860	2,130
Rotazione del capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	3,940	10,182	36,507	15,917	29,676	23,147	12,154
Rotazione del capitale circolante netto operativo caratteristico	3,959	7,765	26,902	31,506	-15,800	4,632	2,582
<b>BIANCHI</b>							
<b>SVILUPPO</b>	<b>SPA</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>
Tasso di crescita dell'impresa in termini di fatturato	6,09%	5,97%	342,91%	25,09%	8,56%	19,04%	4,58%
Tasso di crescita dell'impresa in termini di capitale investito	29,48%	40,83%	10,21%	28,57%	126,75%	26,15%	21,73%
<b>BIANCHI</b>							
<b>ASSETTO FINANZIARIO</b>	<b>SPA</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>
Indice di liquidità primaria	0,765	1,675	2,408	0,943	1,232	1,254	0,816
Indice di liquidità secondaria	1,208	2,129	2,712	1,139	1,351	1,715	1,085
Rotazione del capitale circolante netto operativo caratteristico	3,959	7,765	26,902	31,506	-15,800	4,632	2,582
Durata media dei crediti operativi caratteristici	122,647	99,985	100,560	140,928	56,791	167,803	225,568
Durata media dei debiti operativi caratteristici	104,645	110,540	182,557	153,828	107,392	156,394	129,866
Durata media delle scorte	89,571	49,340	57,591	28,642	12,478	74,346	72,507
<b>BIANCHI</b>							
<b>ASSETTO PATRIMONIALE</b>	<b>SPA</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>
Tasso di indebitamento	8,449	-0,349	-0,876	-0,182	-1,068	-0,203	2,710
Copertura degli immobilizzi	1,305	2,725	14,941	1,316	2,105	5,298	1,319
Elasticità degli impieghi	63,87%	76,48%	95,67%	72,21%	80,97%	91,16%	80,27%
Elasticità delle fonti	52,86%	35,92%	35,27%	63,42%	59,94%	53,15%	73,97%

2005, RI

...

2004, RI

...

## 3. Assetto strategico-gestionale-strutturale

### 3.1. Assetto proprietario e assetto manageriale

L'azienda, nata nel 1989 per opera dei soci sig. B. Rossi, C. Verdi, E. Neri, D. Viola con un capitale sociale pari a L. 20.000.000 suddiviso in parti uguali, ha sempre presentato una configurazione societaria ristretta. Nel tempo si registrano alcuni cambiamenti della composizione. Nel 1992 entra nell'assetto proprietario con un pacchetto di minoranza il sig. A. Bianchi e nel 1996 il sig. A. Rossi. Nel corso del tempo si riscontrano alcuni riassetti proprietari. L'attuale assetto proprietario evidenzia una composizione circoscritta a due soci: sig. A. Bianchi con un pacchetto di maggioranza pari all'80% del capitale sociale e il sig. A. Rossi con un pacchetto di minoranza pari al 20% del capitale sociale.

#### Evoluzione dell'assetto proprietario di Bianchi Spa: dalla costituzione ad oggi

Variabili	19.01...	9.02.90	2.06.92	24.06.94	14.10.94	24.07.97	28.11.97
Dimensione capitale sociale e assetto proprietario	...	...	...	...	...	...	...
Composizione assetto proprietario	B. Rossi, 25% C. Verdi, 25% D. Viola, 25% E. Neri, 25%	B. Rossi, 25% C. Verdi, 25% D. Viola, 25% E. Neri, 25%	B. Rossi, 30% C. Verdi, 30% D. Viola, 30% A. Bianchi, 10%	A. Bianchi, 30% C. Verdi, 30% D. Viola, 30% B. Rossi, 10%	A. Bianchi, 30% C. Verdi, 30% D. Viola, 30% A. Rossi, 10%	A. Bianchi, 50% C. Verdi, 30% A. Rossi, 10% F. Neri, 10%	A. Bianchi, 50% C. Verdi, 30% F. Neri, 20%

Fonte: ns elaborazione da libro soci.

Variabili	4.08.99	28.12.99	1.02.00	9.07.00	24.11.03	1.09.05	14.12.06
Dimensione capitale sociale e assetto proprietario	...	...	...	...	...	...	...
Composizione assetto proprietario	A. Bianchi, 50% C. Verdi, 30% A. Rossi, 20%	A. Bianchi, 60% C. Verdi, 20% A. Rossi, 20%	A. Bianchi, 70% A. Rossi, 20% C. Verdi, 10%	A. Bianchi, 70% A. Rossi, 20% A. Gallato, 10%	A. Bianchi, 80% A. Rossi, 20%	A. Bianchi, 80% A. Rossi, 20%	A. Bianchi, 80% A. Rossi, 20%

Fonte: ns elaborazione da libro soci.

#### Caratteristiche dell'assetto proprietario di Bianchi Spa: 31.12.07

Variabili	Descrizione
Dimensione e composizione dell'assetto proprietario	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'azienda è a ristretta base societaria. L'assetto proprietario è circoscritto a due soggetti.</li> <li>Attualmente la compagine societaria è formata da: <ul style="list-style-type: none"> <li>Sig. A. Bianchi, quota 80%</li> <li>Sig. A. Rossi, quota 20%</li> </ul> </li> <li>Attualmente il capitale sociale è di € ...</li> </ul>
Evoluzione assetto proprietario	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'azienda nasce nel ... . Nel trentennio si verificano alcuni mutamenti di assetto proprietario che portano all'attuale configurazione.</li> </ul>
Composizione assetto manageriale	<ul style="list-style-type: none"> <li>La composizione dell'assetto manageriale è la seguente: <ul style="list-style-type: none"> <li>Sig. A. Bianchi, Presidente CdA, Responsabile area commerciale</li> <li>Sig. A. Rossi, Consigliere, Responsabile area produzione</li> </ul> </li> </ul>
Evoluzione assetto manageriale	<ul style="list-style-type: none"> <li>La composizione dell'assetto manageriale segue l'evoluzione della composizione dell'assetto proprietario.</li> </ul>

Fonte: ns elaborazione da libro soci, verbali Cda, verbali assemblee soci.

## 3.2. Strategia di business, portafoglio di business, competitors

L'azienda opera nel comparto della produzione e vendita di forni e abbattitori di calore di tipo professionale per la ristorazione. Il portafoglio presenta oggi due business principali, frutto di scelte strategiche di focalizzazione e al tempo stesso di pronunciata differenziazione: il business dei forni centrato su linee di prodotto differenziate e su livelli di mercato diversi e il business degli abbattitori di calore, che costituisce il completamento dell'offerta di prodotto nel comparto della ristorazione.

Il business dei forni si caratterizza per un'elevata differenziazione di prodotto, come dimostrano le diverse linee e le loro possibili combinazioni introdotte nei mercati nel tempo: i forni ... che costituiscono il fiore all'occhiello della produzione Bianchi Spa sono destinati all'alta e altissima ristorazione a livello professionale; i forni .. line per la ristorazione professionale di alto livello; i forni ... line prioritariamente destinati alla pasticceria e panetteria; i forni ... line per la piccola ristorazione e il catering; i forni ... line per la ristorazione low cost a completamento del fabbisogno manifestato dal mercato.

Il business degli abbattitori di temperatura rappresenta per Bianchi Spa il completamento dell'offerta di prodotto nel comparto della ristorazione a livello professionale. ...

Bianchi Spa opera sia nel mercato nazionale sia in quello internazionale. Accanto al mercato italiano ed europeo Bianchi Spa è presente in diversi paesi extracomunitari ed extraeuropei. Per consentire la graduale penetrazione dei nuovi mercati, Bianchi Spa si è dotata nel tempo di un portafoglio di marchi ... e Bianchi Spa, registrati e accettati nell'Unione Europea e in diversi paesi extracomunitari quali: Bielorussia, Bosnia ed Herzegovina, Bulgaria, Cina, Corea del Nord (Repubblica Dem.), Corea del Sud, Croazia, Egitto, Federazione Russa, Georgia, Giappone, Islanda, Monaco, Montenegro (repubblica del), Norvegia, Romania, Serbia (repubblica di), Singapore, Svizzera, Turchia, Turkmenistan, Ucraina, Uzbekistan, Vietnam, Tailandia, Argentina, Cile, Brasile, Canada.

Bianchi Spa opera in un comparto produttivo altamente concorrenziale e frammentato, i cui confini non sempre sono identificabili puntualmente. In esso si stanno tuttavia verificando importanti fenomeni di conglomerazione e concentrazione come dimostrano recenti acquisizioni di PMI da parte di importanti gruppi nazionali e multinazionali.

I principali competitors sono: A Spa, B Spa, C Spa, D Srl, E Srl, F Srl, G Spa, H Spa. Si tratta di imprese che presentano in molti casi portafogli simili, in altri portafogli decisamente più differenziati o diversificati rispetto a Bianchi Spa.

### Portafoglio di business di Bianchi Spa: 31.12.07

Variabili	Descrizione
Forni, ..., forni professionali per l'alta ristorazione	Si tratta di forni di alta qualità e professionalità.
Forni, ....., forni professionali per la gastronomia	Si tratta di forni di alta qualità e professionalità.
Forni, ... line, forni professionali per la piccola ristorazione e il catering	Si tratta di forni che consentono di coprire fasce di mercato medie e basse.
Forni, ... line, forni professionali a basso costo per la gastronomia	Si tratta di forni che consentono di coprire fasce di mercato medie e basse.
Abbattitori di temperatura	Si tratta di macchine per l'abbattimento di calore e complementari ai forni per la ristorazione di alto e medio livello

Fonte: ns elaborazione da brochure commerciali.

### Portafoglio di business di Bianchi Spa: 31.12.07

Variabili	Valore
Fatturato	...
Business Forni, mercato Italia	..., in leggera crescita dal 2003; più basso rispetto al 2002
Business Forni, mercato Estero	..., in leggera crescita dal 2002
Business Abbattitori, mercato Italia	..., in crescita dal 2002
Business Abbattitori, mercato Estero	..., in leggera crescita dal 2002
Altro	...

Fonte: ns elaborazione da prospetti e statistiche interne.  
Dati in migliaia di euro.

## 3.3. Strategia di finanziamento, struttura finanziaria, competitors

L'azienda presenta da sempre una struttura finanziaria di pronunciata dipendenza da terzi, risultato di una strategia di finanziamento particolarmente orientata all'indebitamento. L'esame dell'ultimo periodo 2001-2007 sancisce l'esistenza crescente e sempre più marcato orientamento verso il ... . I finanziamenti a breve di fine periodo oscillano tra i € 2.000.000 e € 3.800.000 nell'intero periodo considerato, come indicato nella tabella sottostante. A partire dal 2004 all'indebitamento a breve si aggiunge ... . Molti finanziamenti di scopo gravitano attraverso le politiche di mutuo e di ricorso al leasing finanziario. La struttura in linea generale presenta una marcata rischiosità.

### Struttura finanziaria di Bianchi Spa: 31.12.07

Grandezze	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Disponibilità liquide	882	132	170	78	92	355	324
Debiti di finanziamento vs terzi a breve	3.779	2.652	3.106	2.157	1.999	2.303	2.994
Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A) Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>2.897</b>	<b>2.520</b>	<b>2.935</b>	<b>2.079</b>	<b>1.907</b>	<b>1.948</b>	<b>2.670</b>

	Debiti di finanziamento vs terzi a medio	0	0	0	1.898	1.979	3.256	3.316
	Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B)</b>	<b>Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.898</b>	<b>1.979</b>	<b>3.256</b>	<b>3.316</b>
<b>(C=A+B)</b>	<b>Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>2.897</b>	<b>2.520</b>	<b>2.935</b>	<b>3.977</b>	<b>3.886</b>	<b>5.204</b>	<b>5.986</b>
	Patrimonio netto	452	348	350	371	544	532	477
	Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0
<b>D</b>	<b>Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>452</b>	<b>348</b>	<b>350</b>	<b>371</b>	<b>544</b>	<b>532</b>	<b>477</b>
<b>(E=C+D)</b>	<b>Capitale finanziato netto</b>	<b>3.349</b>	<b>2.868</b>	<b>3.285</b>	<b>4.348</b>	<b>4.430</b>	<b>5.736</b>	<b>6.463</b>

Dati in migliaia di euro.

## 3.4. Organizzazione e struttura

Organizzazione.

L'impresa presenta una struttura organizzativa di tipo funzionale composta da ... persone.

Struttura impianti, macchinari, attrezzature, arredi.

L'impresa presenta un assetto strutturale che appare rinnovato e implementato nell'ultimo quinquennio. Importanti investimenti vengono effettuati nell'area produzione e nell'area ricerca e sviluppo sia per ciò che concerne la parte strutturale materiale sia per ciò che concerne la parte strutturale immateriale, a testimonianza della particolare attenzione data dal management aziendale all'innovazione di prodotto e di processo.

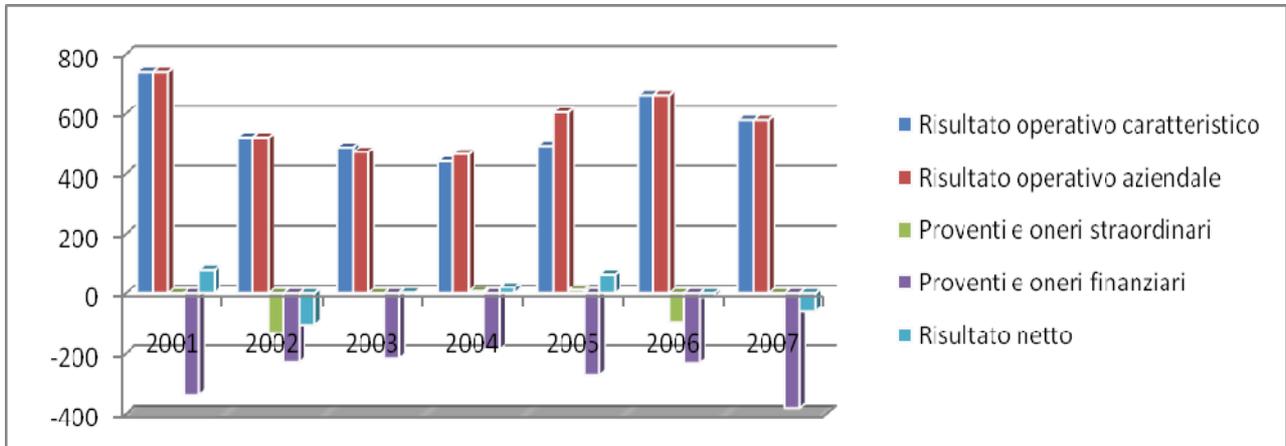
## 4. Assetto economico-finanziario

### 4.1. Assetto economico-finanziario come da bilancio pubblico e situazioni contabili analitiche

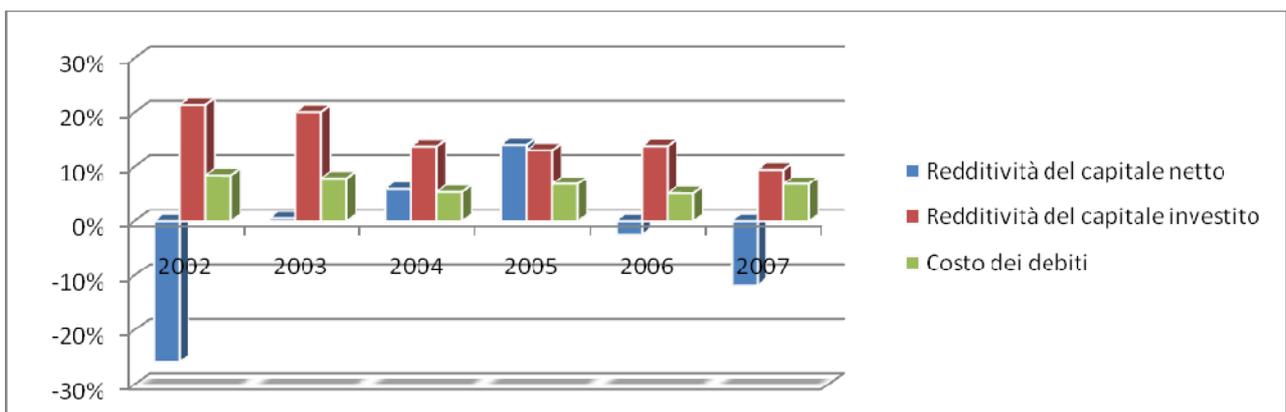
L'esame dei valori economico-finanziari prodotti dall'impresa nel periodo 2001-2007 porta ad effettuare alcune considerazioni di sintesi. In particolare si analizzano le variabili di seguito esposte.

#### Profilo reddituale

Sotto il profilo reddituale si può osservare come il risultato netto aziendale presenti un trend discontinuo, alternando periodi caratterizzati da ...



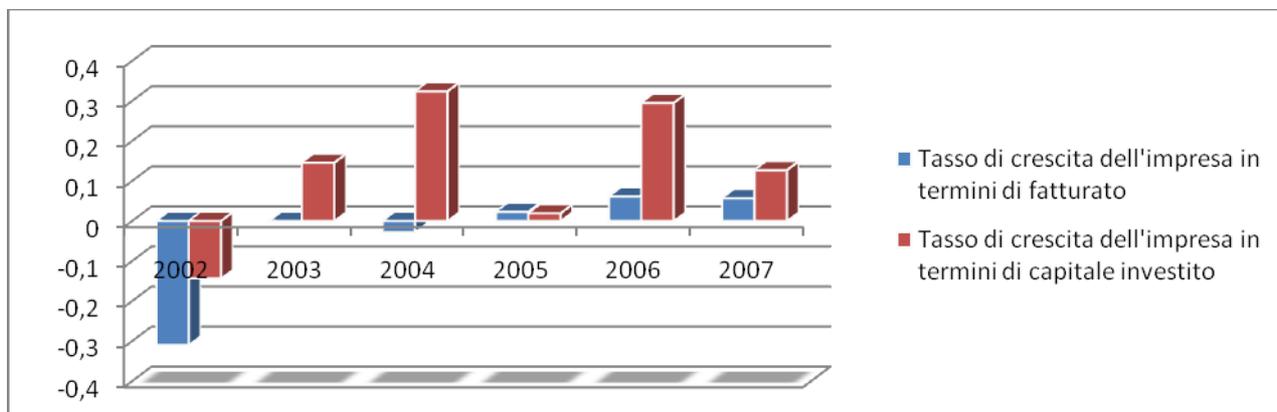
Approfondendo l'analisi a valori relativi si può osservare ....



# Prof. Eugenio Comuzzi

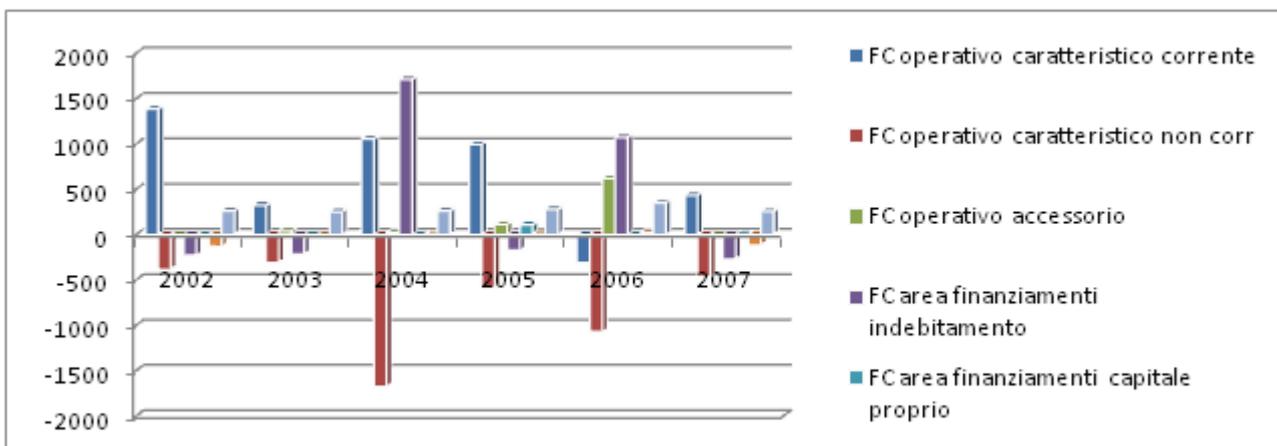
## Profilo dello sviluppo

Sotto il profilo dello sviluppo si può osservare come dal ... .



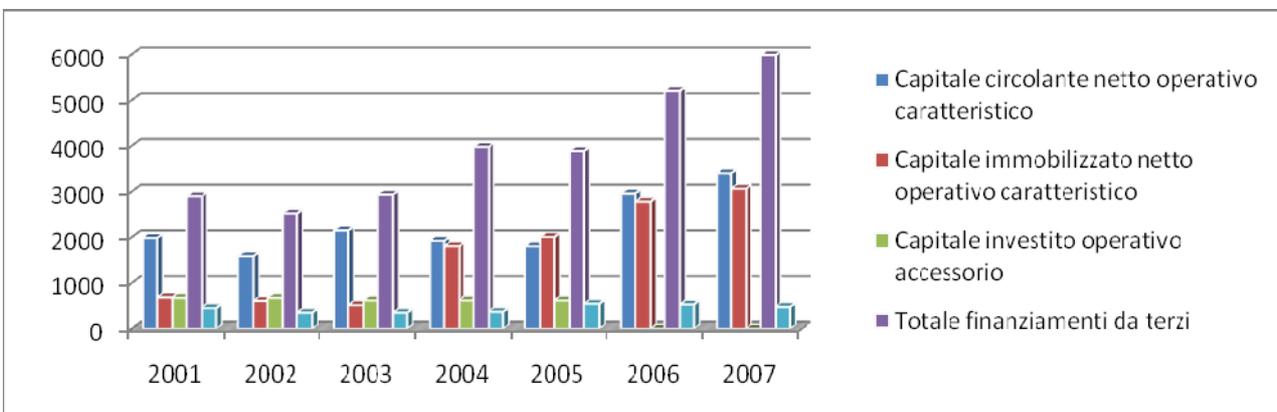
## Profilo finanziario

Sotto il profilo finanziario si può osservare come l'impresa presenti flussi di cassa complessivi ... .



## Profilo patrimoniale

Sotto il profilo patrimoniale si possono riconoscere consistenti investimenti effettuati dall'impresa lungo l'intero periodo oggetto di osservazione. Il capitale investito netto passa da 2,8 milioni di euro del 2002 a 6,4 milioni di euro del 2007. Tali forme di investimento sono state finanziate prevalentemente ricorrendo ....



Nella parte sottostante vengono presentati in sequenza i report economici, monetari, patrimoniali e di misure relative dell'impresa Bianchi Spa nel periodo sottoposto a osservazione, come da bilanci pubblici e situazioni contabili analitiche.

## Report economico. Struttura a ricavi e costo del venduto

Grandezze	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi di vendita	12.313	8.750	8.925	8.638	8.805	9.227	9.819
Altri ricavi relativi all'area caratteristica	366	0	12	50	80	198	141
<b>(A) Ricavi netti di vendita</b>	<b>12.678</b>	<b>8.750</b>	<b>8.937</b>	<b>8.688</b>	<b>8.885</b>	<b>9.425</b>	<b>9.960</b>
Costi per acquisto prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	6.459	3.240	3.908	3.093	3.751	3.964	4.218
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie e merci	104	-47	-805	569	-189	-391	-23
Costi per servizi	2.074	2.250	2.520	2.005	2.394	2.506	2.421
Costi per godimento di beni di terzi	556	402	398	396	132	98	61
Costi per il personale	2.167	1.890	2.058	1.829	1.973	2.304	2.399
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	139	44	26	49	60	257	113
Ammortamento immobilizzazioni materiali	329	319	277	249	229	283	261
Accantonamento per rischi e oneri	0	0	0	0	0	25	8
Altri costi relativi alla gestione caratteristica	99	118	57	49	30	100	127
Svalutazioni dell'attivo circolante	12	14	9	10	11	14	11
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi per lavori interni e capitalizzazione di costi	0	0	0	0	0	397	214
<b>(B) Costo del venduto</b>	<b>11.940</b>	<b>8.230</b>	<b>8.449</b>	<b>8.247</b>	<b>8.392</b>	<b>8.764</b>	<b>9.382</b>
<b>(C=A-B) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>738</b>	<b>520</b>	<b>488</b>	<b>441</b>	<b>493</b>	<b>662</b>	<b>578</b>
Proventi accessori	0	0	0	24	111	0	0
Oneri accessori	0	0	16	0	0	0	0
<b>(D) Proventi e oneri accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-16</b>	<b>24</b>	<b>111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(E=C±D) Risultato operativo aziendale</b>	<b>738</b>	<b>520</b>	<b>472</b>	<b>465</b>	<b>604</b>	<b>662</b>	<b>578</b>
Proventi e oneri straordinari	-6	-130	-2	7	11	-95	0
<b>(F) Proventi e oneri straordinari</b>	<b>-6</b>	<b>-130</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>-95</b>	<b>0</b>
<b>(G =F±E) Risultato prima dei componenti finanziari e tributari</b>	<b>732</b>	<b>390</b>	<b>470</b>	<b>473</b>	<b>615</b>	<b>567</b>	<b>578</b>
Proventi finanziari	1	1	0	0	0	4	5
Oneri finanziari	341	238	216	187	270	235	386
<b>(H) Proventi e oneri finanziari</b>	<b>-339</b>	<b>-220</b>	<b>-216</b>	<b>-187</b>	<b>-270</b>	<b>-231</b>	<b>-381</b>
<b>(I=G ±H) Risultato prima degli oneri tributari</b>	<b>393</b>	<b>162</b>	<b>255</b>	<b>286</b>	<b>345</b>	<b>335</b>	<b>197</b>
Oneri tributari	314	265	253	265	281	348	256
<b>(L) Risultato netto</b>	<b>79</b>	<b>-104</b>	<b>2</b>	<b>21</b>	<b>64</b>	<b>-13</b>	<b>-59</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report economico. Struttura a ricavi e costo variabile del venduto

...

## Report monetario. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi netti di vendita	8.750	8.937	8.688	8.885	9.425	9.960
Costo del venduto	8.230	8.449	8.247	8.392	8.764	9.382
<b>(A) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>520</b>	<b>488</b>	<b>441</b>	<b>493</b>	<b>662</b>	<b>578</b>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	363	303	298	290	541	374
Accantonamenti fondo tfr	89	99	87	97	112	114
Accantonamenti fondo rischi e fondo spese	0	0	0	0	25	8
Plusvalenze e minusvalenze ordinarie	-12	-0	-1	2	99	-16
Incrementi di immobilizzazioni per costruzioni interne	0	0	0	0	397	214
<b>(B) Flusso finanziario operativo caratteristico corr</b>	<b>984</b>	<b>891</b>	<b>826</b>	<b>877</b>	<b>843</b>	<b>875</b>
Variazioni crediti operativi vs clienti	171	595	-22	-313	-510	-55
Variazioni debiti operativi vs fornitori	498	-419	122	526	-236	-34
Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-47	-805	569	-189	-391	-23
Variazioni altri crediti e altre componenti operative	-108	101	-270	16	-88	-281
Variazioni altri debiti e altre componenti operative	-114	-38	-169	78	71	-49
<b>Variazione del capitale circolante netto operativo caratteristico corrente</b>	<b>401</b>	<b>-566</b>	<b>229</b>	<b>118</b>	<b>-1.154</b>	<b>-442</b>
<b>(B+C=D) Flusso di cassa operativo caratteristico corrente</b>	<b>1.385</b>	<b>325</b>	<b>1.055</b>	<b>996</b>	<b>-310</b>	<b>434</b>
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni materiali	-205	-160	-1.532	-466	-614	63
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni immateriali	-4	-39	-99	-28	-402	-264
Altre componenti operative a medio/lungo termine	-1	2	0	-4	0	-0
<b>Variazione del capitale immobilizzato operativo caratteristico</b>	<b>-211</b>	<b>-197</b>	<b>-1.631</b>	<b>-499</b>	<b>-1.017</b>	<b>-202</b>
Utilizzo tfr	-107	-29	-63	-69	-55	-239
Utilizzo altri fondi	0	0	18	-18	0	-25
Altre componenti operative a medio/lungo termine	-65	-83	0	0	0	0
<b>Variazione delle passività consolidate operative caratteristiche</b>	<b>-173</b>	<b>-113</b>	<b>-46</b>	<b>-87</b>	<b>-55</b>	<b>-264</b>
<b>(E+F=G) Flusso di cassa operativo caratteristico non corr</b>	<b>-384</b>	<b>-309</b>	<b>-1.677</b>	<b>-585</b>	<b>-1.072</b>	<b>-466</b>
<b>(D+G=H) Flusso di cassa operativo caratteristico</b>	<b>1.001</b>	<b>15</b>	<b>-622</b>	<b>410</b>	<b>-1.382</b>	<b>-32</b>
Investimenti in immobili/disinvestimenti di immobili	0	0	0	0	0	0
Investimenti/disinvestimenti di partecipazioni e titoli	0	39	0	0	620	0
Variazione crediti di finanziamento vs terzi	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri accessori	0	0	24	111	0	0
<b>(I) Flusso di cassa operativo accessorio</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>24</b>	<b>111</b>	<b>620</b>	<b>0</b>
Variazione debiti di finanziamento vs terzi	0	0	1.898	100	1.304	112
Variazione altri debiti e altre componenti di finanziamento	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	230	216	187	270	235	386
Proventi finanziari	1	0	0	0	4	5
<b>(L) Flusso di cassa area finanziamenti indebitamento</b>	<b>-228</b>	<b>-216</b>	<b>1.711</b>	<b>-170</b>	<b>1.073</b>	<b>-269</b>
Variazione Patrimonio Netto	0	0	-0	109	0	5
<b>(M) Flusso di cassa area finanziamenti capitale proprio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>109</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
Proventi e oneri straordinari	-130	-2	7	11	23	-118
<b>(N) Flusso di cassa area straordinaria</b>	<b>-130</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>-118</b>
Flusso imposte	265	253	265	281	348	256
<b>(O) Flusso di cassa area tributaria</b>	<b>265</b>	<b>253</b>	<b>265</b>	<b>281</b>	<b>348</b>	<b>256</b>
<b>(H+I+L+M+N-O) Flusso di cassa complessivo</b>	<b>377</b>	<b>-415</b>	<b>856</b>	<b>191</b>	<b>-15</b>	<b>-670</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report patrimoniale. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Crediti operativi vs clienti a breve	2.695	2.524	1.930	1.952	2.265	2.774	2.829
Altri crediti operativi a breve	119	234	154	478	367	388	166

	Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.288	1.335	2.140	1.571	1.760	2.151	2.174
	Altre componenti operative a breve	107	100	79	25	121	189	691
<b>(A)</b>	<b>Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>4.210</b>	<b>4.194</b>	<b>4.303</b>	<b>4.027</b>	<b>4.512</b>	<b>5.501</b>	<b>5.860</b>
	Debiti operativi vs fornitori a breve	1.533	2.031	1.612	1.734	2.259	2.024	1.990
	Altri debiti operativi a breve	683	573	530	371	449	520	471
	Altre componenti operative a breve	8	5	10	0	0	0	0
<b>(B)</b>	<b>Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.224</b>	<b>2.609</b>	<b>2.152</b>	<b>2.104</b>	<b>2.708</b>	<b>2.544</b>	<b>2.461</b>
<b>(A-B=C)</b>	<b>Capitale circolante netto operativo caratteristico</b>	<b>1.986</b>	<b>1.585</b>	<b>2.151</b>	<b>1.922</b>	<b>1.804</b>	<b>2.957</b>	<b>3.399</b>
	Immobilizzazioni materiali	917	791	673	1.956	2.195	3.023	2.897
<b>(D)</b>	<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>917</b>	<b>791</b>	<b>673</b>	<b>1.956</b>	<b>2.195</b>	<b>3.023</b>	<b>2.897</b>
	Immobilizzazioni immateriali	149	109	122	172	140	285	436
<b>(E)</b>	<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>149</b>	<b>109</b>	<b>122</b>	<b>172</b>	<b>140</b>	<b>285</b>	<b>436</b>
	Altri crediti e componenti operativi a medio	2	4	2	2	5	5	6
<b>(F)</b>	<b>Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
	Altri debiti e componenti operativi a medio	149	83	0	0	0	0	0
	Fondo tfr a medio	232	213	283	307	335	392	267
	Fondi rischi e oneri	0	0	0	18	0	143	8
<b>(G)</b>	<b>Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>381</b>	<b>296</b>	<b>283</b>	<b>324</b>	<b>335</b>	<b>535</b>	<b>275</b>
<b>(D+E+F-G=H)</b>	<b>Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico</b>	<b>687</b>	<b>607</b>	<b>514</b>	<b>1.806</b>	<b>2.006</b>	<b>2.778</b>	<b>3.064</b>
<b>(C+H=I)</b>	<b>Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>2.673</b>	<b>2.192</b>	<b>2.665</b>	<b>3.728</b>	<b>3.810</b>	<b>5.736</b>	<b>6.463</b>
	Investimenti in immobili	0	0	0	0	0	0	0
	Investimenti in titoli	675	675	620	620	620	0	0
	Altre componenti residuali	0	0	0	0	0	0	0
<b>(L)</b>	<b>Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>675</b>	<b>675</b>	<b>620</b>	<b>620</b>	<b>620</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(I+L=M)</b>	<b>Capitale investito netto</b>	<b>3.349</b>	<b>2.868</b>	<b>3.285</b>	<b>4.348</b>	<b>4.430</b>	<b>5.736</b>	<b>6.463</b>
	Disponibilità liquide	882	132	170	78	92	355	324
	Debiti di finanziamento vs terzi a breve	3.779	2.652	3.106	2.157	1.999	2.303	2.994
	Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A)</b>	<b>Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>2.897</b>	<b>2.520</b>	<b>2.935</b>	<b>2.079</b>	<b>1.907</b>	<b>1.948</b>	<b>2.670</b>
	Debiti di finanziamento vs terzi a medio	0	0	0	1.898	1.979	3.256	3.316
	Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B)</b>	<b>Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.898</b>	<b>1.979</b>	<b>3.256</b>	<b>3.316</b>
<b>(C=A+B)</b>	<b>Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>2.897</b>	<b>2.520</b>	<b>2.935</b>	<b>3.977</b>	<b>3.886</b>	<b>5.204</b>	<b>5.986</b>
	Patrimonio netto	452	348	350	371	544	532	477
	Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0
<b>D</b>	<b>Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>452</b>	<b>348</b>	<b>350</b>	<b>371</b>	<b>544</b>	<b>532</b>	<b>477</b>
<b>(E=C+D)</b>	<b>Capitale finanziato netto</b>	<b>3.349</b>	<b>2.868</b>	<b>3.285</b>	<b>4.348</b>	<b>4.430</b>	<b>5.736</b>	<b>6.463</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report misure relative

...

## 4.2 Assetto economico-finanziario come da bilancio pubblico e situazioni contabili analitiche rettificata

L'esame dei bilanci destinati a pubblicazione e delle situazioni contabili analitiche relative al periodo 2001-2007 ha comportato la necessità di avviare e svolgere un processo di analisi e revisione di alcuni componenti del bilancio indicati nella parte sottostante:

- compensi agli amministratori e rimborsi spese amministratori;
- leasing finanziario;
- ammortamenti immobilizzazioni materiali;
- ammortamenti immobilizzazioni immateriali;
- accantonamenti a fondi rischi e fondi spese;
- rimanenze;
- rimborsi e ratei attivi e passivi.

Le rettifiche apportate ai diversi componenti di bilancio producono effetti sulla performance economico-finanziaria secondo le indicazioni fornite nella parte sottostante. Relativamente ad ogni componente individuata vengono presentati i valori come da bilancio destinato a pubblicazione, i valori rettificati e gli effetti sul reddito e sul capitale di bilancio. L'effetto complessivo delle rettifiche viene poi riassunto nei report economici, monetari, patrimoniali e nei report degli indicatori di sintesi prodotti nelle pagine successive. ... .

### Compensi agli amministratori e rimborsi spese amministratori

I compensi erogati agli amministratori nel periodo 2001-2007 sono stati oggetto di analisi e comparazione con le remunerazioni medie previste nel periodo per management e direzione di funzione e fornite da specifiche banche dati, come indicato nella tabella sotto. ... .

I rimborsi spese amministratori non sono stati presi in esame in quanto poco rilevanti sotto il profilo quantitativo. ... .

### Tabella comparativa compensi amministratori

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Compensi erogati: 2 dirigenti</b> [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	239.970	384.865	378.833	309.179	210.321	229.123	268.650
Compensi medi dirigenti Italia [Fonte: ...]	ND	ND	ND	ND	ND	96.227	96.771
Compensi dirigenti Nord Est area Marketing e commerciale [Fonte: ...]	ND	ND	ND	ND	ND	ND	93.193

# Prof. Eugenio Comuzzi

Compensi dirigenti Nord Est area Produzione [Fonte: ...]	ND	ND	ND	ND	ND	ND	85.238
Compensi medi dirigenti Italia [Fonte: ...]	90.746	94.356	94.356	101.573	105.182	108.791	112.400
<b>Compensi medi dirigenti [Fonte scelta: ...]</b>	<b>90.746</b>	<b>94.356</b>	<b>94.356</b>	<b>101.573</b>	<b>105.182</b>	<b>108.791</b>	<b>112.400</b>
<b>Rettifiche apportate alla voce: Compensi sindacali e amministr</b>	<b>-58.478</b>	<b>-196.153</b>	<b>-190.121</b>	<b>-106.033</b>	<b>43</b>	<b>-11.850</b>	<b>-43.850</b>

Dati in migliaia di euro.

## Leasing finanziario

I principali leasing finanziari accesi o in essere nel periodo 2001-2007 sono stati sottoposti a rettifica attraverso sostituzione del metodo patrimoniale di rilevazione e valutazione con il metodo finanziario. I contratti di leasing presi in esame sono:

- contratto ... , anno 2007;
- contratto ... , anno 2005;
- contratto ... , anno 2003;
- contratto ... , anno 2001, R, durata economica 15 anni;
- contratto ... , anno 2000, R, durata economica 33 anni;
- contratto ... , anno 2000, R, durata economica 12 anni;
- contratto ... , anno 2000, R, durata economica 15 anni;
- contratto ... , anno 1999, R, durata economica 15 anni;
- contratto ... , R, durata economica 12 anni;
- contratto ... , anno 1998, R, durata economica 33 anni;
- contratto ... , anno 1997, R, durata economica 15 anni.
- contratto ... , anno 1994, R, durata economica 15 anni;

L'analisi comparativa dei valori di bilancio derivanti dall'applicazione del metodo patrimoniale (canoni leasing) con quelli forniti dall'applicazione del metodo finanziario (ammortamenti secondo durata economica stimata e oneri finanziari) ha comportato alcune rettifiche anche sostanziali nel corso del periodo sottoposto a valutazione, come indicato nell'ultimo rigo della prima tabella sottostante. Le voci di bilancio sono state pertanto rettificate sulla base dell'ultimo rigo della prima tabella. I beni acquisiti mediante leasing e successivamente riscattati figurano sia nella sezione in esame sia in quella successiva (Ammortamenti immobilizzazioni materiali) sulla base dei soli valori differenziali.

## Tabella comparativa leasing finanziario

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Canoni leasing [Fonte: Bilancio destinato a pubbli Bianchi Spa]</b>	<b>376.035</b>	<b>368.717</b>	<b>346.420</b>	<b>282.455</b>	<b>84.335</b>	<b>72.391</b>	<b>69.252</b>
Ammortamenti	109.652	110.326	112.515	116.163	95.972	79.334	80.871
Oneri finanziari	116.286	102.007	76.098	42.859	6.544	9.077	12.498
<b>Rettifiche apportate alla voce: Utile di periodo</b>	<b>150.096</b>	<b>156.382</b>	<b>157.808</b>	<b>123.436</b>	<b>-18.181</b>	<b>-16.019</b>	<b>-24.117</b>

Dati in migliaia di euro.

## Tabella rettifiche leasing, immobilizzazioni materiali

Periodo	Rettifiche poste attivo		Rettifiche poste passivo				Rettifiche costi		
	Costo storico	Ratei/ risconti	Debiti di finanz	Fondo ammort	Utile	Riserva	Canoni leasing	Ammort	Interesse passivo
2001	2.816.638	-14.188	1.933.582	320.110	150.096	398.663	-376.035	109.652	116.286
2002	2.816.638	-10.331	1.670.730	430.437	156.382	548.757	-368.717	110.326	102.007
2003	2.969.726	-6.473	1.557.353	542.954	157.808	705.142	-346.420	112.515	76.098
2004	2.969.726	-3.671	1.320.557	659.119	123.436	862.945	-282.455	116.163	42.859
2005	1.781.055	-22.198	257.187	681.860	-18.181	837.993	-84.335	95.972	6.544
2006	1.660.929	-17.989	198.478	761.193	-16.019	699.287	-72.391	79.334	9.077
2007	1.842.942	-53.241	288.483	842.067	-24.117	683.268	-69.252	80.871	12.498

Dati in migliaia di euro.

## Ammortamenti immobilizzazioni materiali

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali sono stati ricalcolati considerando la durata effettiva del bene secondo le stime fornite dal management e dai responsabili di funzione di Bianchi Spa, dai fornitori dei beni specifici, e sulla base di un'analisi tesa a derivare la durata effettiva beni. L'analisi è stata condotta sull'intero periodo di vita dell'azienda e ha comportato l'esame del registro beni ammortizzabili. Non sono stati sottoposti a revisione i beni ammortizzabili con valore di acquisto inferiore a € 3.000. Le elaborazioni sottostanti riportano la revisione della stima della durata economica per categorie logiche di immobilizzazione e ipotizzano un consumo costante nel tempo e quindi l'applicazione di un criterio d'ammortamento per quote costanti nel tempo. L'analisi comparativa dei valori di bilancio con quelli ricalcolati ha comportato alcune rettifiche anche sostanziali nel corso del periodo sottoposto a valutazione, ... .

# Prof. Eugenio Comuzzi

I beni riscattati a seguito di operazione di leasing finanziario figurano sia nella sezione in esame sia in quella precedente (Leasing finanziario) sulla base dei soli valori differenziali.

## Tabella comparativa ammortamenti immobilizzazioni materiali

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Ammortamenti secondo impostazione civilistica [Fonte: Bilancio destinato a pubbli Bianchi Spa]</b>							
	329.000	319.000	277.000	249.000	229.000	283.000	261.000
Ammortamenti secondo durata economica. Stime management e responsabili di funzione, stime fornitore beni, valutazione durata effettiva beni	258.960	262.486	253.580	219.633	256.581	322.445	255.077
<b>Rettifiche apportate alla voce: ammortamenti immob mater</b>	<b>-70.040</b>	<b>-56.514</b>	<b>-23.420</b>	<b>-29.367</b>	<b>27.581</b>	<b>39.445</b>	<b>-35.923</b>

Dati in migliaia di euro.

## Tabella comparativa durate ammortamenti immobilizzazioni materiali

Categoria immobilizzazione materiale	Durata stimata bilancio civil	Ricalcolo durata economica	Ricalcolo durata economica
FABBRICATO	3%	33,33	3,00%
MOBILI E MACCHINE UFFICIO	12%	12	8,30%
IMPIANTI	10%	15	6,70%
MACCHINARI	15,50%	15	6,70%
COSTRUZ. LEGGERE	10%	20	5,00%
ATTREZZATURE E STAMPI	25%	6	16,70%
MACCHINE ELETTRONICHE	20%	5	20,00%
AUTOCARRI E MEZZI INTERNI	20%	8	12,50%
RADIOMOBILI	20%	5	20,00%
IMPIANTI TELEFONICI	20%	6	16,70%
AUTOVETTURE	25%	5	20,00%

Dati in migliaia di euro.

## Rettifiche ammortamenti immobilizzazioni materiali

Periodo	Rettifiche poste attivo		Rettifiche poste passivo		Rettifiche costi
	Rettifiche costo storico	Rettifiche valore netto contabile	Rettifiche utile	Rettifiche riserva	Rettifiche ammortamento
2001	0	308.514	70.040	238.475	-70.040
2002	0	365.029	56.514	308.514	-56.514
2003	0	388.449	23.420	365.029	-23.420
2004	0	417.816	29.367	388.449	-29.367
2005	0	390.235	-27.581	417.816	27.581
2006	0	350.789	-39.445	390.235	39.445
2007	0	386.712	35.923	350.789	-35.923

Dati in migliaia di euro.

## Ammortamenti immobilizzazioni immateriali

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali sono stati ricalcolati considerando la durata effettiva del bene o diritto o i tempi tecnici di ammortamento dei costi pluriennali, anche tenendo conto delle stime fornite dal management e dai responsabili di funzione di Bianchi Spa. L'analisi è stata condotta sull'intero periodo di vita dell'azienda e ha comportato l'esame del registro beni ammortizzabili. Non sono stati sottoposti a revisione i beni ammortizzabili con valore di acquisto o sottoposto a capitalizzazione inferiore a € .... Le elaborazioni sottostanti riportano la revisione della stima della durata economica per categorie logiche di immobilizzazione e ipotizzano l'applicazione di un criterio d'ammortamento per quote costanti nel tempo. L'analisi comparativa dei valori di bilancio con quelli ricalcolati ha comportato alcune rettifiche anche sostanziali nel corso del periodo sottoposto a valutazione, come indicato nell'ultimo rigo della tabella sottostante. Le voci di bilancio sono state pertanto rettifiche sulla base dell'ultimo rigo della tabella sottostante. ...

## Tabella comparativa ammortamenti immobilizzazioni immateriali

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Ammortamenti secondo impostazione civilistica [Fonte: Bilancio destinato a pubbli Bianchi Spa]</b>							
	139.000	44.000	26.000	49.000	60.000	257.000	113.000
Ammortamenti secondo durata economica. Stime management e responsabili di funzione	146.576	52.880	31.917	31.995	25.148	222.148	107.385
<b>Rettifiche apportate alla voce: ammortam immob immater</b>	<b>7.576</b>	<b>8.880</b>	<b>5.917</b>	<b>-17.005</b>	<b>-35.218</b>	<b>-34.852</b>	<b>-5.615</b>

Dati in migliaia di euro.

## Tabella comparativa durate ammortamenti immobilizzazioni immateriali

Categoria immobilizzazione materiale	Durata stimata bilancio civil	Ricalcolo durata economica	Ricalcolo durata economica
ONERI ...	25%	4	25,00%
SOFTWARE ...	33,33%	6	16,70%
SOFTWARE ...	33,33%	6	16,70%
COSTI IMMAGINE...	20%	8	12,50%
ONERI ...	6,67%	15	6,70%
ONERI ...	6,25%	16	6,30%
MARCHI ...	5,55%	20	5,00%
MARCHI ...	5,55%	20	5,00%

Dati in migliaia di euro.

## Rettifiche ammortamenti immobilizzazioni immateriali

	Rettifiche poste attivo	Rettifiche poste passivo	Rettifiche costi
--	-------------------------	--------------------------	------------------

# Prof. Eugenio Comuzzi

Periodo	Rettifiche costo storico	Rettifiche valore netto contabile	Rettifiche utile	Rettifiche riserva	Rettifiche ammortamento
2001	0	16.621	-7.576	24.197	7.576
2002	0	7.742	-8.880	16.621	8.880
2003	0	1.825	-5.917	7.742	5.917
2004	0	18.830	17.005	1.825	-17.005
2005	0	54.048	35.218	18.830	-35.218
2006	0	88.900	34.852	54.048	-34.852
2007	0	94.515	5.615	88.900	-5.615

Dati in migliaia di euro.

## Accantonamenti a fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti a fondi rischi e oneri ricollegabili al periodo 2006 riguardano accantonamenti a fondi rischi controversie legali per € ..., area caratteristica e accantonamento a fondi rischi per derivati per € ..., area straordinaria. Gli accantonamenti a fondi rischi e oneri ricollegabili al periodo 2007 riguardano accantonamenti per controversie legali per € .... Si ritiene che le stime effettuate siano congrue e pertanto non suscettibili di variazione. Le voci di bilancio sono state rettificate sulla base dell'ultimo rigo della tabella sottostante.

## Tabella comparativa accantonamenti a fondi rischi e fondi spese

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Accantonamenti a fondi rischi [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	0	0	0	0	0	142	8
Accantonamenti a fondi spese [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	0	0	0	0	0	0	8
Accantonamenti a fondi rischi e oneri	0	0	0	0	0	142	8
<b>Rettifiche apportate alla voce: accant. a fondi rischi e oneri</b>	<b>0</b>						

Dati in migliaia di euro.

## Rimanenze finali

Le rimanenze finali di materie prime, materie secondarie, semilavorati e prodotti finiti ricollegabili al periodo 2001-2007 sono state oggetto di revisione contabile ma non hanno comportato variazioni significative. Si ritiene che le stime effettuate siano congrue e pertanto non suscettibili di variazione. Le voci di bilancio sono state pertanto rettificate sulla base dell'ultimo rigo della tabella sottostante.

## Tabella comparativa rimanenze finali

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rimanenze [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	1.288	1.335	2.140	1.571	1.760	2.151	2.174
Rimanenze riscontrate	1.288	1.335	2.140	1.571	1.760	2.151	2.174
<b>Rettifiche apportate alla voce: rimanenze finali</b>	<b>0</b>						

Dati in migliaia di euro.

## Ratei e risconti attivi e passivi

I ratei e risconti attivi e passivi ricollegabili al periodo 2001-2007 sono stati oggetto di revisione contabile ma non hanno comportato variazioni significative. Si ritiene che le stime e le congetture effettuate siano congrue e pertanto non suscettibili di variazione, fatta eccezione per quelli che hanno impatto sulle grandezze esaminate nelle tabelle precedenti. Le voci di bilancio sono state pertanto rettificate sulla base dell'ultimo rigo della tabella sottostante.

## Tabella comparativa ratei e risconti

Descrizione	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ratei e risconti attivi [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	107.324	100.066	79.359	25.413	120.971	188.652	690.604
Ratei e risconti passivi [Fonte: Bilancio destinato a pubbl Bianchi Spa]	7.738	4.922	9.779	0	91	0	0
Ratei e risconti attivi	107.324	100.066	79.359	25.413	120.971	188.652	690.604
Ratei e risconti passivi	7.738	4.922	9.779	0	91	0	0
<b>Rettifiche apportate alle voci: ratei e risconti att e pass</b>	<b>0</b>						

Dati in migliaia di euro.

Nella parte sottostante vengono esaminati gli effetti prodotti dalle rettifiche apportate sulla performance economico-finanziaria dell'impresa Bianchi Spa nel periodo 2001-2007.

## Report economico. Struttura a ricavi e costo del venduto. Valori rettificati

Grandezze	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi di vendita	12.313	8.750	8.925	8.638	8.805	9.227	9.819
Altri ricavi relativi all'area caratteristica	366	0	12	50	80	198	141
<b>(A) Ricavi netti di vendita</b>	<b>12.678</b>	<b>8.750</b>	<b>8.937</b>	<b>8.688</b>	<b>8.885</b>	<b>9.425</b>	<b>9.960</b>
Costi per acquisto prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	6.459	3.240	3.908	3.093	3.751	3.964	4.218
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie e merci	104	-47	-805	569	-189	-391	-23

# Prof. Eugenio Comuzzi

Costi per servizi	2.016	2.054	2.330	1.899	2.394	2.495	2.369
Costi per godimento di beni di terzi	180	33	52	114	47	25	-0
Costi per il personale	2.167	1.890	2.058	1.829	1.973	2.304	2.399
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	147	53	32	32	25	222	108
Ammortamento immobilizzazioni materiali	368	373	366	335	353	402	306
Accantonamento per rischi e oneri	0	0	0	0	0	25	8
Altri costi relativi alla gestione caratteristica	99	118	57	49	30	100	127
Svalutazioni dell'attivo circolante	12	14	9	10	11	14	11
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi per lavori interni e capitalizzazione di costi	0	0	0	0	0	397	214
<b>(B) Costo del venduto</b>	<b>11.553</b>	<b>7.728</b>	<b>8.007</b>	<b>7.929</b>	<b>8.396</b>	<b>8.764</b>	<b>9.309</b>
<b>(C=A-B) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>1.126</b>	<b>1.022</b>	<b>930</b>	<b>760</b>	<b>489</b>	<b>662</b>	<b>651</b>
Proventi accessori	0	0	0	24	111	0	0
Oneri accessori	0	0	16	0	0	0	0
<b>(D) Proventi e oneri accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-16</b>	<b>24</b>	<b>111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(E=C±D) Risultato operativo aziendale</b>	<b>1.126</b>	<b>1.022</b>	<b>914</b>	<b>784</b>	<b>600</b>	<b>662</b>	<b>651</b>
Proventi e oneri straordinari	-6	-130	-2	7	11	-95	0
<b>(F) Proventi e oneri straordinari</b>	<b>-6</b>	<b>-130</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>-95</b>	<b>0</b>
<b>(G =F±E) Risultato prima dei componenti finanziari e trib</b>	<b>1.119</b>	<b>892</b>	<b>912</b>	<b>791</b>	<b>611</b>	<b>567</b>	<b>651</b>
Proventi finanziari	1	1	0	0	0	4	5
Oneri finanziari	457	332	292	229	277	244	398
<b>(H) Proventi e oneri finanziari</b>	<b>-456</b>	<b>-330</b>	<b>-292</b>	<b>-229</b>	<b>-277</b>	<b>-240</b>	<b>-393</b>
<b>(I=G ±H) Risultato prima degli oneri tributari</b>	<b>664</b>	<b>562</b>	<b>620</b>	<b>562</b>	<b>334</b>	<b>326</b>	<b>258</b>
(L) Oneri tributari	314	265	253	265	281	348	256
<b>(M=I±L) Risultato netto</b>	<b>350</b>	<b>297</b>	<b>367</b>	<b>297</b>	<b>54</b>	<b>-22</b>	<b>2</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report economico. Struttura a ricavi e costo variabile del venduto. Valori rettificati

...

## Report monetario. Struttura per aree gestionali. Valori rettificati

Grandezze	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ricavi netti di vendita	8.750	8.937	8.688	8.885	9.425	9.960
Costo del venduto	7.728	8.007	7.929	8.396	8.764	9.309
<b>(A) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>1.022</b>	<b>930</b>	<b>760</b>	<b>489</b>	<b>662</b>	<b>651</b>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	426	398	367	378	624	413
Accantonamenti fondo tfr	89	99	87	97	112	114
Accantonamenti fondo rischi e fondo spese	0	0	0	0	25	8
Plusvalenze e minusvalenze ordinarie	-12	0	-1	2	99	-16
Incrementi di immobilizzazioni per costruzioni interne	0	0	0	0	397	214
<b>(B) Flusso finanziario operativo caratteristico corr</b>	<b>1.549</b>	<b>1.427</b>	<b>1.214</b>	<b>962</b>	<b>927</b>	<b>988</b>
Variazioni crediti operativi vs clienti	171	595	-22	-313	-510	-55
Variazioni debiti operativi vs fornitori	498	-419	122	526	-236	-34
Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-47	-805	569	-189	-391	-23
Variazioni altri crediti e altre componenti operative	-112	97	-273	34	-93	-245
Variazioni altri debiti e altre componenti operative	-114	-38	-169	78	71	-49
<b>Variazione del capitale circolante netto operativo caratteristico corrente</b>	<b>397</b>	<b>-570</b>	<b>226</b>	<b>137</b>	<b>-1.158</b>	<b>-406</b>
<b>(B+C=D) Flusso di cassa operativo caratteristico corrente</b>	<b>1.946</b>	<b>857</b>	<b>1.441</b>	<b>1.098</b>	<b>-231</b>	<b>582</b>
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni materiali	-205	-313	-1.532	649	-494	-119
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni immateriali	-4	-39	-99	-28	-402	-264
Altre componenti operative a medio/lungo termine	-1	2	0	-4	0	-0
<b>Variazione del capitale immobilizzato operativo caratteristico</b>	<b>-211</b>	<b>-350</b>	<b>-1.631</b>	<b>617</b>	<b>-896</b>	<b>-384</b>
Utilizzo tfr	-107	-29	-63	-69	-55	-239
Utilizzo altri fondi	0	0	18	-18	0	-25
Altre componenti operative a medio/lungo termine	-65	-83	0	0	0	0
<b>Variazione delle passività consolidate operative caratteristiche</b>	<b>-173</b>	<b>-113</b>	<b>-46</b>	<b>-87</b>	<b>-55</b>	<b>-264</b>
<b>(E+F=G) Flusso di cassa operativo caratteristico non corrente</b>	<b>-384</b>	<b>-462</b>	<b>-1.677</b>	<b>530</b>	<b>-952</b>	<b>-648</b>
<b>(D+G=H) Flusso di cassa operativo caratteristico</b>	<b>1.562</b>	<b>395</b>	<b>-236</b>	<b>1.629</b>	<b>-1.182</b>	<b>-65</b>
Investimenti in immobili/disinvestimenti di immobili	0	0	0	0	0	0
Investimenti/disinvestimenti di partecipazioni e titoli	0	39	0	0	620	0
Variazione crediti di finanziamento vs terzi	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri accessori	0	0	24	111	0	0
<b>(I) Flusso di cassa operativo accessorio</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>24</b>	<b>111</b>	<b>620</b>	<b>0</b>
Variazione debiti di finanziamento vs terzi	-263	-113	1.661	-964	1.245	202
Variazione altri debiti e altre componenti di finanziamento	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	332	292	229	277	244	398
Proventi finanziari	1	0	0	0	4	5
<b>(L) Flusso di cassa area finanziamenti indebitamento</b>	<b>-593</b>	<b>-405</b>	<b>1.431</b>	<b>-1.240</b>	<b>1.005</b>	<b>-191</b>
Variazione Patrimonio Netto	-196	-190	-106	-39	-132	-39
<b>(M) Flusso di cassa area finanziamenti capitale proprio</b>	<b>-196</b>	<b>-190</b>	<b>-106</b>	<b>-39</b>	<b>-132</b>	<b>-39</b>
Proventi e oneri straordinari	-130	-2	7	11	23	-118
<b>(N) Flusso di cassa area straordinaria</b>	<b>-130</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>-118</b>
Flusso imposte	265	253	265	281	348	256
<b>(O) Flusso di cassa area tributaria</b>	<b>265</b>	<b>253</b>	<b>265</b>	<b>281</b>	<b>348</b>	<b>256</b>
<b>(H+I+L+M+N-O) Flusso di cassa complessivo</b>	<b>377</b>	<b>-415</b>	<b>856</b>	<b>191</b>	<b>-15</b>	<b>-670</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report patrimoniale. Struttura per aree gestionali. Valori rettificati

Grandezze	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Crediti operativi vs clienti a breve	2.695	2.524	1.930	1.952	2.265	2.774	2.829
Altri crediti operativi a breve	119	234	154	478	367	388	166
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.288	1.335	2.140	1.571	1.760	2.151	2.174
Altre componenti operative a breve	93	90	73	22	99	171	637
<b>(A) Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>4.196</b>	<b>4.184</b>	<b>4.297</b>	<b>4.023</b>	<b>4.490</b>	<b>5.483</b>	<b>5.807</b>
Debiti operativi vs fornitori a breve	1.533	2.031	1.612	1.734	2.259	2.024	1.990
Altri debiti operativi a breve	683	573	530	371	449	520	471
Altre componenti operative a breve	8	5	10	0	0	0	0
<b>(B) Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.224</b>	<b>2.609</b>	<b>2.152</b>	<b>2.104</b>	<b>2.708</b>	<b>2.544</b>	<b>2.461</b>
<b>(A-B=C) Capitale circolante netto operativo caratteristico</b>	<b>1.972</b>	<b>1.575</b>	<b>2.145</b>	<b>1.918</b>	<b>1.782</b>	<b>2.939</b>	<b>3.346</b>

	Immobilizzazioni materiali	3.722	3.542	3.488	4.684	3.685	4.273	4.285
<b>(D)</b>	<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>3.722</b>	<b>3.542</b>	<b>3.488</b>	<b>4.684</b>	<b>3.685</b>	<b>4.273</b>	<b>4.285</b>
	Immobilizzazioni immateriali	166	117	124	191	194	374	531
<b>(E)</b>	<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>166</b>	<b>117</b>	<b>124</b>	<b>191</b>	<b>194</b>	<b>374</b>	<b>531</b>
	Altri crediti e componenti operativi a medio	2	4	2	2	5	5	6
<b>(F)</b>	<b>Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
	Altri debiti e componenti operativi a medio	149	83	0	0	0	0	0
	Fondo tfr a medio	232	213	283	307	335	392	267
	Fondi rischi e oneri	0	0	0	18	0	143	8
<b>(G)</b>	<b>Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>381</b>	<b>296</b>	<b>283</b>	<b>324</b>	<b>335</b>	<b>535</b>	<b>275</b>
<b>(D+E+F-G=H)</b>	<b>Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico</b>	<b>3.509</b>	<b>3.366</b>	<b>3.331</b>	<b>4.553</b>	<b>3.550</b>	<b>4.118</b>	<b>4.546</b>
<b>(C+H=I)</b>	<b>Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>5.481</b>	<b>4.941</b>	<b>5.476</b>	<b>6.471</b>	<b>5.331</b>	<b>7.057</b>	<b>7.892</b>
	Investimenti in immobili	0	0	0	0	0	0	0
	Investimenti in titoli	675	675	620	620	620	0	0
	Altre componenti residuali	0	0	0	0	0	0	0
<b>(L)</b>	<b>Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>675</b>	<b>675</b>	<b>620</b>	<b>620</b>	<b>620</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>(I+L=M)</b>	<b>Capitale investito netto</b>	<b>6.156</b>	<b>5.616</b>	<b>6.096</b>	<b>7.091</b>	<b>5.951</b>	<b>7.057</b>	<b>7.892</b>
	Disponibilità liquide	882	132	170	78	92	355	324
	Debiti di finanziamento vs terzi a breve	3.779	2.652	3.106	2.157	1.999	2.303	2.994
	Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A)</b>	<b>Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>2.897</b>	<b>2.520</b>	<b>2.935</b>	<b>2.079</b>	<b>1.907</b>	<b>1.948</b>	<b>2.670</b>
	Debiti di finanziamento vs terzi a medio	1.934	1.671	1.557	3.218	2.236	3.455	3.604
	Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B)</b>	<b>Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>1.934</b>	<b>1.671</b>	<b>1.557</b>	<b>3.218</b>	<b>2.236</b>	<b>3.455</b>	<b>3.604</b>
<b>(C=A+B)</b>	<b>Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>4.831</b>	<b>4.191</b>	<b>4.493</b>	<b>5.297</b>	<b>4.143</b>	<b>5.403</b>	<b>6.274</b>
	Patrimonio netto	1.325	1.426	1.603	1.794	1.808	1.654	1.618
	Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0
<b>(D)</b>	<b>Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>1.325</b>	<b>1.426</b>	<b>1.603</b>	<b>1.794</b>	<b>1.808</b>	<b>1.654</b>	<b>1.618</b>
<b>(E=C+D)</b>	<b>Capitale finanziato netto</b>	<b>6.156</b>	<b>5.616</b>	<b>6.096</b>	<b>7.091</b>	<b>5.951</b>	<b>7.057</b>	<b>7.892</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report misure relative. Valori rettificati

...  
...

## 5. Assetto economico-finanziario Bianchi Spa e Competitors

Obiettivo della sezione è di fornire un quadro sintetico dell'assetto economico-finanziario di Bianchi Spa e dei suoi principali competitors. Sulla base delle informazioni di dominio pubblico disponibili viene sottoposto a osservazione il periodo 2004-2006. Per garantire la comparabilità dei valori economico-finanziari di Bianchi Spa con quelli dei principali competitors, vengono considerati i valori di bilancio dell'impresa Bianchi Spa non sottoposti a rettifica. I competitors sottoposti a osservazione sono: A Spa, B Spa, C Spa, D Srl, E Srl, F Srl.

Con riferimento ai periodi osservati si possono effettuare alcune considerazioni di sintesi.

### Confronto tra i valori registrati nel 2006

Analizzando il profilo reddituale ...

### Confronto tra i valori registrati nel 2005

Sotto il profilo reddituale Bianchi Spa registra ...

### Confronto tra i valori registrati nel 2004

Analizzando il profilo reddituale si può evidenziare come Bianchi Spa presenti un risultato netto in ...

### Anno 2006

#### Report economico. Struttura a ricavi e costo del venduto

Grandezze	BIANCHI						
	SPA	A	B	C	D	E	F
Ricavi di vendita	9.227	5.723	34.414	12.443	3.422	30.975	16.632
Altri ricavi relativi all'area caratteristica	198	21	184	47	23	309	75
<b>(A) Ricavi netti di vendita</b>	<b>9.425</b>	<b>5.744</b>	<b>34.597</b>	<b>12.491</b>	<b>3.445</b>	<b>31.284</b>	<b>16.707</b>
Costi per acquisto prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	3.964	2.300	17.595	6.234	1.658	13.661	8.623
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie e merci	-391	-44	-1.380	-62	-33	-2.098	-369
Costi per servizi	2.506	1.057	5.025	3.186	403	7.676	3.632
Costi per godimento di beni di terzi	98	29	170	303	128	1.361	468
Costi per il personale	2.304	1.080	882	2.123	941	6.385	3.401
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	257	7	34	60	29	88	70
Ammortamento immobilizzazioni materiali	283	103	383	233	55	782	310
Accantonamento per rischi e oneri	25	0	0	4	0	0	0
Altri costi relativi alla gestione caratteristica	100	30	99	28	10	482	103
Svalutazioni dell'attivo circolante	14	8	50	0	0	65	60
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	0	0	5	0	0	0	0
Incrementi per lavori interni e capitalizzazione di costi	397	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Costo del venduto</b>	<b>8.764</b>	<b>4.570</b>	<b>22.863</b>	<b>12.109</b>	<b>3.190</b>	<b>28.402</b>	<b>16.298</b>
<b>(C=A-B) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>662</b>	<b>1.174</b>	<b>11.734</b>	<b>381</b>	<b>254</b>	<b>2.881</b>	<b>409</b>
Proventi accessori	0	0	0	0	0	519	0
Oneri accessori	0	0	0	0	0	150	0
<b>(D) Proventi e oneri accessori</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>369</b>	<b>0</b>
<b>(E=C±D) Risultato operativo aziendale</b>	<b>662</b>	<b>1.174</b>	<b>11.734</b>	<b>381</b>	<b>254</b>	<b>3.251</b>	<b>409</b>
Proventi e oneri straordinari	-95	-2	43	-2	-0	-131	6
<b>(F) Proventi e oneri straordinari</b>	<b>-95</b>	<b>-2</b>	<b>43</b>	<b>-2</b>	<b>-0</b>	<b>-131</b>	<b>6</b>
<b>(G=F±E) Risultato prima dei componenti finanziari e trib</b>	<b>567</b>	<b>1.172</b>	<b>11.777</b>	<b>379</b>	<b>254</b>	<b>3.120</b>	<b>415</b>

# Prof. Eugenio Comuzzi

Proventi finanziari	4	10	409	17	5	23	47
Oneri finanziari	235	5	0	43	2	117	307
<b>(H) Proventi e oneri finanziari</b>	<b>-231</b>	<b>5</b>	<b>409</b>	<b>-25</b>	<b>3</b>	<b>-94</b>	<b>-260</b>
<b>(I=G±H) Risultato prima degli oneri tributari</b>	<b>335</b>	<b>1.177</b>	<b>12.186</b>	<b>354</b>	<b>258</b>	<b>3.026</b>	<b>155</b>
Oneri tributari	348	514	4.615	342	143	1.973	312
<b>(M=L±L) Risultato netto</b>	<b>-13</b>	<b>663</b>	<b>7.571</b>	<b>12</b>	<b>115</b>	<b>1.053</b>	<b>-157</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report patrimoniale. Struttura per aree gestionali

Grandezze	BIANCHI						
	SPA	A	B	C	D	E	F
Crediti operativi vs clienti a breve	2.774	1.573	9.532	4.321	536	14.377	8.194
Altri crediti operativi a breve	388	0	0	1	0	5	1.474
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.151	618	3.607	950	109	5.785	3.238
Altre componenti operative a breve	189	31	16	87	9	199	168
<b>(A) Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>5.501</b>	<b>2.222</b>	<b>13.155</b>	<b>5.360</b>	<b>654</b>	<b>20.367</b>	<b>13.073</b>
Debiti operativi vs fornitori a breve	2.024	0	0	0	0	0	4.339
Altri debiti operativi a breve	520	1.353	11.840	4.850	921	12.461	1.398
Altre componenti operative a breve	0	7	2	6	0	90	75
<b>(B) Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.544</b>	<b>1.360</b>	<b>11.842</b>	<b>4.856</b>	<b>921</b>	<b>12.552</b>	<b>5.812</b>
<b>(A-B=C) Capitale circolante netto operativo caratterist</b>	<b>2.957</b>	<b>862</b>	<b>1.313</b>	<b>504</b>	<b>-267</b>	<b>7.815</b>	<b>7.261</b>
Immobilizzazioni materiali	3.023	872	1.425	1.371	120	1.666	1.707
<b>(D) Immobilizzazioni materiali</b>	<b>3.023</b>	<b>872</b>	<b>1.425</b>	<b>1.371</b>	<b>120</b>	<b>1.666</b>	<b>1.707</b>
Immobilizzazioni immateriali	285	15	30	103	82	250	130
<b>(E) Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>285</b>	<b>15</b>	<b>30</b>	<b>103</b>	<b>82</b>	<b>250</b>	<b>130</b>
Altri crediti e componenti operativi a medio	5	3	0	154	90	172	774
<b>(F) Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>154</b>	<b>90</b>	<b>172</b>	<b>774</b>
Altri debiti e componenti operativi a medio	0	0	0	143	0	0	0
Fondo tfr a medio	392	228	157	504	157	815	694
Fondi rischi e oneri	143	0	268	94	6	46	494
<b>(G) Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>535</b>	<b>228</b>	<b>425</b>	<b>741</b>	<b>163</b>	<b>860</b>	<b>1.188</b>
<b>(D+E+F-G=H) Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico</b>	<b>2.778</b>	<b>662</b>	<b>1.029</b>	<b>887</b>	<b>129</b>	<b>1.228</b>	<b>1.423</b>
<b>(C+H=I) Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>5.736</b>	<b>1.525</b>	<b>2.342</b>	<b>1.391</b>	<b>-137</b>	<b>9.043</b>	<b>8.683</b>
Investimenti in immobili	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti in titoli	0	0	0	500	100	0	604
Altre componenti residuali	0	0	0	0	0	0	0
<b>(L) Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>604</b>
<b>(I+L=M) Capitale investito netto</b>	<b>5.736</b>	<b>1.525</b>	<b>2.342</b>	<b>1.891</b>	<b>-37</b>	<b>9.043</b>	<b>9.287</b>
Disponibilità liquide	355	673	18.963	169	490	1.159	3
Debiti di finanziamento vs terzi a breve	2.303	0	0	0	0	0	6.238
Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A) Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>1.948</b>	<b>-673</b>	<b>-18.963</b>	<b>-169</b>	<b>-490</b>	<b>-1.159</b>	<b>6.235</b>
Debiti di finanziamento vs terzi a medio	3.256	0	0	0	0	0	851
Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>3.256</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>851</b>
<b>(C=A+B) Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>5.204</b>	<b>-673</b>	<b>-18.963</b>	<b>-169</b>	<b>-490</b>	<b>-1.159</b>	<b>7.086</b>
Patrimonio netto	532	2.198	21.305	2.061	452	10.202	2.201
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0
<b>D Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>532</b>	<b>2.198</b>	<b>21.305</b>	<b>2.061</b>	<b>452</b>	<b>10.202</b>	<b>2.201</b>
<b>(E=C+D) Capitale finanziato netto</b>	<b>5.736</b>	<b>1.525</b>	<b>2.342</b>	<b>1.891</b>	<b>-37</b>	<b>9.043</b>	<b>9.287</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report misure relative

REDDITIVITA'	BIANCHI						
	SPA	A	B	C	D	E	F
Redditività del capitale netto	-2,38%	33,13%	42,01%	0,59%	29,03%	10,35%	-6,90%
Redditività del capitale investito	13,86%	90,03%	525,31%	32,29%	-249,58%	35,55%	5,21%
Costo dei debiti	5,17%	-0,74%	0,00%	-11,43%	-0,42%	-5,65%	4,97%
Tasso di indebitamento	8,44%	-0,349	-0,876	-0,182	-1,068	-0,203	2,710
Copertura degli oneri finanziari	2,86	-227,38	-28,72	14,97	-81,62	34,76	1,57
Redditività del capitale investito	13,86%	90,03%	525,31%	32,29%	-249,58%	35,55%	5,21%
Redditività delle vendite	7,02%	20,44%	33,92%	3,05%	7,39%	9,21%	2,45%
Rotazione del capitale investito caratteristico	1,975	4,406	15,488	10,575	-33,791	3,860	2,130
Rotazione del capitale immobilizzato netto operativo caratteristico	3,940	10,182	36,507	15,917	29,676	23,147	12,154
Rotazione del capitale circolante netto operativo caratteristico	3,959	7,765	26,902	31,506	-15,800	4,632	2,582
SVILUPPO							
BIANCHI							
SPA	A	B	C	D	E	F	F
Tasso di crescita dell'impresa in termini di fatturato	6,09%	5,97%	342,91%	25,09%	8,56%	19,04%	4,58%
Tasso di crescita dell'impresa in termini di capitale investito	29,48%	40,83%	10,21%	28,57%	126,75%	26,15%	21,73%
ASSETTO FINANZIARIO							
BIANCHI							
SPA	A	B	C	D	E	F	F
Indice di liquidità primaria	0,765	1,675	2,408	0,943	1,232	1,254	0,816
Indice di liquidità secondaria	1,208	2,129	2,712	1,139	1,351	1,715	1,085
Rotazione del capitale circolante netto operativo caratteristico	3,959	7,765	26,902	31,506	-15,800	4,632	2,582
Durata media dei crediti operativi caratteristici	122,647	99,985	100,560	140,928	56,791	167,803	225,568
Durata media dei debiti operativi caratteristici	104,645	110,540	182,557	153,828	107,392	156,394	129,866
Durata media delle scorte	89,571	49,340	57,591	28,642	12,478	74,346	72,507
ASSETTO PATRIMONIALE							
BIANCHI							
SPA	A	B	C	D	E	F	F
Tasso di indebitamento	8,449	-0,349	-0,876	-0,182	-1,068	-0,203	2,710
Copertura degli immobilizzi	1,305	2,725	14,941	1,316	2,105	5,298	1,319
Elasticità degli impieghi	63,87%	76,48%	95,67%	72,21%	80,97%	91,16%	80,27%
Elasticità delle fonti	52,86%	35,92%	35,27%	63,42%	59,94%	53,15%	73,97%

Anno 2005

...

Anno 2004

...

## 6. Determinazione del valore economico

### 6.1. Premesse al calcolo

L'obiettivo della sezione è di presentare una sintesi delle elaborazioni effettuate per la determinazione del valore aziendale dell'impresa Bianchi Spa al 31.12.2007.

L'analisi è stata condotta prendendo in esame le seguenti variabili:

- mantenimento della configurazione strategico-gestionale-strutturale dell'impresa nell'intero periodo prospettico di osservazione; le informazioni in nostro possesso sull'attuale assetto non ci consentono di ipotizzare variazioni nel periodo prospettico;
- periodo prospettico di osservazione 2008-2016, variabili descritte nelle tabelle sottostanti;
- periodo prospettico di osservazione sintetica a partire dal 2017 in avanti;
- identificazione di alcuni scenari alternativi di previsione;
- selezione di alcuni criteri di valutazione fondamentali: reddituale nella versione RO, finanziario nella versione FCFO, misto nella versione EVA; utilizzo di ulteriori criteri di valutazione ad integrazione dei criteri di base: patrimoniale; multipli fondati su transazioni comparative; multipli fondati su indicazioni di comparto produttivo;
- valutazione condotta disgiungendo il ruolo degli asset aziendali da quello dell'indebitamento finanziario.

### 6.2. Scenari ipotizzati

#### Scenario 1, Scenario prudenziale

**Ipotesi 1, Performance economico-finanziaria prospettica costruita su performance storica da bilanci non rettificati**

**Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo 2008-2016**

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Ricavi	Mercato Nazionale e internazionale. Crescita sulla base della retta di regressione calcolata sul periodo 2004-2007. La crescita prevista nel periodo 2008-2016 è compresa tra il 3% e il 4%. I tassi di crescita stimati sono nominali ovvero al lordo del tasso di inflazione.	
Costo materie prime		Variazione in base alla percentuale di incidenza media sui ricavi ottenuta nel periodo 2004-2007. L'incidenza media è compresa tra il 35% e il 40%. In presenza di prezzi dell'acciaio in aumento si ipotizza che l'impresa riesca a caricare l'incremento sui prezzi di vendita.
Lavorazioni esterne		Variazione in base alla percentuale di incidenza media sui ricavi ottenuta nel periodo 2004-2007. L'incidenza media è compresa tra il 2% e il 7%.
Altri costi variabili		Variazione in base alla percentuale di incidenza media sui ricavi ottenuta nel periodo 2004-2007. L'incidenza media è compresa tra l'1% e il 5%.
Costo fisso del lavoro		Ammontare pari al valore complessivo del costo del lavoro 2007, incrementato del 2% annuo per tenere conto del processo inflazionistico. Stima prudenziale.
Costi per ammortamenti		Costi per ammortamenti con aliquota pari alla media degli ultimi 4 esercizi.
Costi leasing		Costi per leasing finanziario con aliquota pari alla media degli ultimi 4 esercizi. Incremento del 2% annuo per tenere conto dell'inflazione. Stima prudenziale.
Altri costi fissi		Tassi di incremento pari al 2% per tenere conto dell'inflazione. Stima prudenziale.
Variazione crediti	La dilazione media viene stimata in 105gg pari all'ultimo dato 2007.	
Variazione debiti	La dilazione media viene stimata in 110gg pari all'ultimo dato 2007.	
Variazione scorte	La dilazione media viene stimata in 60gg.	
Investimenti	Investimenti legati a politiche di rinnovo e sostituzione pari all'ammortamento	
Oneri finanziari	Calcolati sulla base del costo dell'indebitamento registrato nell'esercizio 2007, pari al 6,5%.	
Indebitamento	Mantenimento della struttura finanziaria definita nell'ultimo periodo preso in esame.	
Dividendi	Nessuna distribuzione di dividendi	

**Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo successivo al 2016**

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Risultati reddituali	Ammontare pari al valore stimato nel 2016	
Risultati monetari	Ammontare pari al valore stimato nel 2016. Il risultato monetario tende al risultato reddituale.	
Risultati reddituali e monetari residuali	Ammontare pari al valore stimato nel 2016. I risultati monetari residuali tendono ai risultati residuali reddituali.	

**Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione del tasso di attualizzazione. Periodo 2008-2016**

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Tasso Free Risk	5,03%	Rendimento medio BTP trentennali Fonte: Banca d'Italia
Premio per il rischio	5,54%	Premio stimato per il rischio mercato europeo Fonte: Sito <a href="http://www.damodaran.com">www.damodaran.com</a>

Beta prospettico	1,39	Beta riferibile impresa comparto produttivo similare, ...t Company: 1,39; Fonte: Sole 24ore, 15.3.08 Beta riferibile impresa comparto produttivo similare, ...: 1,35; Fonte: Finance.aol.com, 203.08
D/CN	Struttura finanziaria invariata, come da indicazioni 2007	Situazione bilancio
Scudo fiscale	31,5%	

## Report economico. Struttura a ricavi e costo del venduto

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ricavi di vendita	10.113	10.510	10.906	11.303	11.699	12.096	12.492	12.888	13.285
Altri ricavi relativi all'area caratteristica	96	99	103	107	110	114	117	121	124
<b>(A) Ricavi netti di vendita</b>	<b>10.209</b>	<b>10.609</b>	<b>11.009</b>	<b>11.409</b>	<b>11.809</b>	<b>12.209</b>	<b>12.609</b>	<b>13.009</b>	<b>13.409</b>
Costi per acquisto prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	4.091	4.252	4.412	4.573	4.733	4.893	5.054	5.214	5.375
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie e merci	79	-144	-123	-61	-67	-101	-88	-78	-5
Costi per servizi	2.476	2.554	2.633	2.712	2.791	2.871	2.951	3.032	3.113
Costi per godimento di beni di terzi	172	175	179	182	186	190	193	197	201
Costi per il personale	2.447	2.496	2.546	2.597	2.649	2.702	2.756	2.811	2.867
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	120	120	120	120	120	120	120	120	120
Ammortamento immobilizzazioni materiali	255	255	255	255	255	255	255	255	255
Accantonamento per rischi e oneri	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Altri costi relativi alla gestione caratteristica	113	116	118	120	123	125	128	130	133
Svalutazioni dell'attivo circolante	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi per lavori interni e capitalizzazione di costi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Costo del venduto</b>	<b>9.772</b>	<b>9.843</b>	<b>10.159</b>	<b>10.517</b>	<b>10.809</b>	<b>11.073</b>	<b>11.387</b>	<b>11.700</b>	<b>12.077</b>
<b>(C=A-B) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>437</b>	<b>766</b>	<b>851</b>	<b>893</b>	<b>1.001</b>	<b>1.136</b>	<b>1.222</b>	<b>1.310</b>	<b>1.332</b>
Proventi accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(D) Proventi e oneri accessori</b>	<b>0</b>								
<b>(E=C±D) Risultato operativo aziendale</b>	<b>437</b>	<b>766</b>	<b>851</b>	<b>893</b>	<b>1.001</b>	<b>1.136</b>	<b>1.222</b>	<b>1.310</b>	<b>1.332</b>
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(F) Proventi e oneri straordinari</b>	<b>0</b>								
<b>(G=F±E) Risultato prima dei componenti finanz e trib</b>	<b>437</b>	<b>766</b>	<b>851</b>	<b>893</b>	<b>1.001</b>	<b>1.136</b>	<b>1.222</b>	<b>1.310</b>	<b>1.332</b>
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	406	402	395	382	364	342	315	284	280
<b>(H) Proventi e oneri finanziari</b>	<b>-406</b>	<b>-402</b>	<b>-395</b>	<b>-382</b>	<b>-364</b>	<b>-342</b>	<b>-315</b>	<b>-284</b>	<b>-280</b>
<b>(I=G±H) Risultato prima degli oneri tributari</b>	<b>31</b>	<b>364</b>	<b>455</b>	<b>511</b>	<b>637</b>	<b>794</b>	<b>907</b>	<b>1.026</b>	<b>1.052</b>
<b>(L) Oneri tributari</b>	<b>236</b>	<b>341</b>	<b>370</b>	<b>385</b>	<b>421</b>	<b>466</b>	<b>495</b>	<b>525</b>	<b>534</b>
<b>(M=I±L) Risultato netto</b>	<b>-204</b>	<b>23</b>	<b>86</b>	<b>126</b>	<b>216</b>	<b>328</b>	<b>412</b>	<b>501</b>	<b>518</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report monetario. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ricavi netti di vendita	10.209	10.609	11.009	11.409	11.809	12.209	12.609	13.009	13.409
Costo del venduto	9.772	9.843	10.159	10.517	10.809	11.073	11.387	11.700	12.077
<b>(A) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>437</b>	<b>766</b>	<b>851</b>	<b>893</b>	<b>1.001</b>	<b>1.136</b>	<b>1.222</b>	<b>1.310</b>	<b>1.332</b>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	375	375	375	375	375	375	375	375	375
Accantonamenti fondo tfr	118	121	123	125	128	130	133	135	138
Accantonamenti fondo rischi e fondo spese	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Plusvalenze e minusvalenze ordinarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi di immobilizzazioni per costruzioni interne	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Flusso finanziario operativo caratteristico corr</b>	<b>948</b>	<b>1.280</b>	<b>1.367</b>	<b>1.411</b>	<b>1.522</b>	<b>1.660</b>	<b>1.748</b>	<b>1.838</b>	<b>1.864</b>
Variazioni crediti operativi vs clienti	-80	-114	-114	-114	-114	-114	-114	-114	-5
Variazioni debiti operativi vs fornitori	12	72	72	72	72	72	73	73	-8
Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	79	-144	-123	-61	-67	-101	-88	-78	-5
Variazioni altri crediti e altre componenti operative	143	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazioni altri debiti e altre componenti operative	-46	26	7	4	9	11	7	7	2
<b>Variazione del capitale circolante netto operativo caratteristico corrente</b>	<b>107</b>	<b>-160</b>	<b>-158</b>	<b>-99</b>	<b>-99</b>	<b>-132</b>	<b>-123</b>	<b>-112</b>	<b>-15</b>
<b>(B+C=D) Flusso di cassa operativo caratteristico corrente</b>	<b>1.055</b>	<b>1.121</b>	<b>1.209</b>	<b>1.312</b>	<b>1.422</b>	<b>1.528</b>	<b>1.626</b>	<b>1.726</b>	<b>1.848</b>
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni materiali	-255	-255	-255	-255	-255	-255	-255	-255	-255
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni immateriali	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-120	-120
Altre componenti operative a medio/lungo termine	5	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Variazione del capitale immobilizzato operativo caratteristico</b>	<b>-370</b>	<b>-375</b>							
Utilizzo tfr	-118	-121	-123	-125	-128	-130	-133	-135	-138
Utilizzo altri fondi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre componenti operative a medio/lungo termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Variazione delle passività consolidate operative caratteristiche</b>	<b>-118</b>	<b>-121</b>	<b>-123</b>	<b>-125</b>	<b>-128</b>	<b>-130</b>	<b>-133</b>	<b>-135</b>	<b>-138</b>
<b>(E+F=G) Flusso di cassa operativo caratteristico non corrente</b>	<b>-488</b>	<b>-496</b>	<b>-498</b>	<b>-500</b>	<b>-503</b>	<b>-506</b>	<b>-508</b>	<b>-511</b>	<b>-514</b>
<b>(D+G=H) Flusso di cassa operativo caratteristico</b>	<b>567</b>	<b>625</b>	<b>711</b>	<b>812</b>	<b>919</b>	<b>1.022</b>	<b>1.118</b>	<b>1.215</b>	<b>1.335</b>
Investimenti in immobili/disinvestimenti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti/disinvestimenti di partecipazioni e titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione crediti di finanziamento vs terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(I) Flusso di cassa operativo accessorio</b>	<b>0</b>								
Variazione debiti di finanziamento vs terzi	-97	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione altri debiti e altre componenti di finanziamento	97	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	406	402	395	382	364	342	315	284	280
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(L) Flusso di cassa area finanziamenti indebitamento</b>	<b>-406</b>	<b>-402</b>	<b>-395</b>	<b>-382</b>	<b>-364</b>	<b>-342</b>	<b>-315</b>	<b>-284</b>	<b>-280</b>
Variazione Patrimonio Netto	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flusso di cassa area finanziamenti capitale proprio</b>	<b>0</b>								
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(N) Flusso di cassa area straordinaria</b>	<b>0</b>								
Flusso imposte	236	341	370	385	421	466	495	525	534
<b>(O) Flusso di cassa area tributaria</b>	<b>236</b>	<b>341</b>	<b>370</b>	<b>385</b>	<b>421</b>	<b>466</b>	<b>495</b>	<b>525</b>	<b>534</b>

(H+I+L+ M+N- O=N)	<b>Flusso di cassa complessivo</b>	-74	-119	-54	45	134	215	307	407	520
-------------------------	------------------------------------	-----	------	-----	----	-----	-----	-----	-----	-----

Dati in migliaia di euro.

## Report patrimoniale. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crediti operativi vs clienti a breve	2.909	3.023	3.137	3.251	3.366	3.480	3.594	3.708	3.712
Altri crediti operativi a breve	714	714	714	714	714	714	714	714	714
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.095	2.239	2.361	2.422	2.489	2.590	2.679	2.757	2.762
Altre componenti operative a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A) Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>5.718</b>	<b>5.976</b>	<b>6.213</b>	<b>6.388</b>	<b>6.569</b>	<b>6.784</b>	<b>6.986</b>	<b>7.179</b>	<b>7.188</b>
Debiti operativi vs fornitori a breve	2.001	2.073	2.145	2.217	2.290	2.362	2.435	2.507	2.500
Altri debiti operativi a breve	425	451	458	462	471	482	490	497	499
Altre componenti operative a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.426</b>	<b>2.524</b>	<b>2.603</b>	<b>2.679</b>	<b>2.761</b>	<b>2.844</b>	<b>2.924</b>	<b>3.004</b>	<b>2.999</b>
<b>(A-B=C) Capitale circolante netto operativo caratteristico</b>	<b>3.292</b>	<b>3.452</b>	<b>3.610</b>	<b>3.709</b>	<b>3.808</b>	<b>3.940</b>	<b>4.062</b>	<b>4.174</b>	<b>4.190</b>
Immobilizzazioni materiali	2.897	2.897	2.897	2.897	2.897	2.897	2.897	2.897	2.897
<b>(D) Immobilizzazioni materiali</b>	<b>2.897</b>								
Immobilizzazioni immateriali	436	436	436	436	436	436	436	436	436
<b>(E) Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>436</b>								
Altri crediti e componenti operativi a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(F) Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>0</b>								
Altri debiti e componenti operativi a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo tfr a medio	267	267	267	267	267	267	267	267	267
Fondi rischi e oneri	26	44	62	80	98	116	134	152	170
<b>(G) Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>293</b>	<b>311</b>	<b>329</b>	<b>347</b>	<b>365</b>	<b>383</b>	<b>401</b>	<b>419</b>	<b>437</b>
<b>(D+E+F-G=H) Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico</b>	<b>3.041</b>	<b>3.023</b>	<b>3.005</b>	<b>2.987</b>	<b>2.969</b>	<b>2.951</b>	<b>2.933</b>	<b>2.915</b>	<b>2.897</b>
<b>(C+H=I) Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>6.333</b>	<b>6.475</b>	<b>6.614</b>	<b>6.695</b>	<b>6.777</b>	<b>6.890</b>	<b>6.995</b>	<b>7.089</b>	<b>7.086</b>
Investimenti in immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti in titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre componenti residuali	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(L) Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>0</b>								
<b>(I+L=M) Capitale investito netto</b>	<b>6.333</b>	<b>6.475</b>	<b>6.614</b>	<b>6.695</b>	<b>6.777</b>	<b>6.890</b>	<b>6.995</b>	<b>7.089</b>	<b>7.086</b>
Disponibilità liquide	-2.647	-2.766	-2.820	-2.775	-2.641	-2.426	-2.119	-1.712	-1.192
Debiti di finanziamento vs terzi a breve	97	97	97	97	97	97	97	97	97
Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A) Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>2.744</b>	<b>2.863</b>	<b>2.917</b>	<b>2.873</b>	<b>2.738</b>	<b>2.524</b>	<b>2.216</b>	<b>1.810</b>	<b>1.289</b>
Debiti di finanziamento vs terzi a medio	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316
Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>3.316</b>								
<b>(C=A+B) Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>6.060</b>	<b>6.179</b>	<b>6.233</b>	<b>6.189</b>	<b>6.054</b>	<b>5.840</b>	<b>5.532</b>	<b>5.126</b>	<b>4.605</b>
Patrimonio netto	273	295	381	507	722	1.051	1.463	1.963	2.481
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(D) Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>273</b>	<b>295</b>	<b>381</b>	<b>507</b>	<b>722</b>	<b>1.051</b>	<b>1.463</b>	<b>1.963</b>	<b>2.481</b>
<b>(E=C+D) Capitale finanziato netto</b>	<b>6.333</b>	<b>6.475</b>	<b>6.614</b>	<b>6.695</b>	<b>6.777</b>	<b>6.890</b>	<b>6.995</b>	<b>7.089</b>	<b>7.086</b>

Dati in migliaia di euro

## Scenario 1, Scenario prudenziale

**Ipotesi 2, Performance economico-finanziaria prospettica costruita su performance storica da bilanci rettificati, Non aggiustamento del costo medio ponderato**

### Tabella esplicitiva delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo 2008-2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

### Tabella esplicitiva delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo successivo al 2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

### Tabella esplicitiva delle ipotesi per la costruzione del tasso di attualizzazione

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

## Report economico. Struttura a ricavi e costo del venduto

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ricavi di vendita	10.113	10.510	10.906	11.303	11.699	12.096	12.492	12.888	13.285
Altri ricavi relativi all'area caratteristica	96	99	103	107	110	114	117	121	124
<b>(A) Ricavi netti di vendita</b>	<b>10.209</b>	<b>10.609</b>	<b>11.009</b>	<b>11.409</b>	<b>11.809</b>	<b>12.209</b>	<b>12.609</b>	<b>13.009</b>	<b>13.409</b>
Costi per acquisto prodotti finiti, materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	4.091	4.252	4.412	4.573	4.733	4.893	5.054	5.214	5.375
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie e merci	79	-144	-123	-61	-67	-101	-88	-78	-1
Costi per servizi	2.429	2.505	2.582	2.659	2.736	2.814	2.893	2.971	3.051
Costi per godimento di beni di terzi	47	48	48	49	50	51	52	54	55
Costi per il personale	2.447	2.496	2.546	2.597	2.649	2.702	2.756	2.811	2.867
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	97	97	97	97	97	97	97	97	97
Ammortamento immobilizzazioni materiali	349	349	349	349	349	349	349	349	349
Accantonamento per rischi e oneri	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Altri costi relativi alla gestione caratteristica	113	116	118	120	123	125	128	130	133
Svalutazioni dell'attivo circolante	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Svalutazioni dell'attivo immobilizzato	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi per lavori interni e capitalizzazione di costi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B) Costo del venduto</b>	<b>9.670</b>	<b>9.736</b>	<b>10.047</b>	<b>10.401</b>	<b>10.689</b>	<b>10.949</b>	<b>11.258</b>	<b>11.566</b>	<b>11.942</b>
<b>(C=A-B) Risultato operativo caratteristico</b>	<b>539</b>	<b>873</b>	<b>962</b>	<b>1.008</b>	<b>1.121</b>	<b>1.261</b>	<b>1.352</b>	<b>1.443</b>	<b>1.467</b>
Proventi accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(D) Proventi e oneri accessori</b>	<b>0</b>								
<b>(E=C+D) Risultato operativo aziendale</b>	<b>539</b>	<b>873</b>	<b>962</b>	<b>1.008</b>	<b>1.121</b>	<b>1.261</b>	<b>1.352</b>	<b>1.443</b>	<b>1.467</b>
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(F) Proventi e oneri straordinari</b>	<b>0</b>								
<b>(G=F+E) Risultato prima dei componenti finanz e trib</b>	<b>539</b>	<b>873</b>	<b>962</b>	<b>1.008</b>	<b>1.121</b>	<b>1.261</b>	<b>1.352</b>	<b>1.443</b>	<b>1.467</b>

# Prof. Eugenio Comuzzi

	Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0
	Oneri finanziari	423	416	405	387	365	338	307	271
(H)	<b>Proventi e oneri finanziari</b>	<b>-423</b>	<b>-416</b>	<b>-405</b>	<b>-387</b>	<b>-365</b>	<b>-338</b>	<b>-307</b>	<b>-271</b>
(I=G)									
±H)	<b>Risultato prima degli oneri tributari</b>	<b>116</b>	<b>457</b>	<b>557</b>	<b>621</b>	<b>756</b>	<b>922</b>	<b>1.045</b>	<b>1.173</b>
(L)	Oneri tributari	268	375	405	421	459	505	536	567
(M=I±L)	<b>Risultato netto</b>	<b>-151</b>	<b>82</b>	<b>152</b>	<b>199</b>	<b>297</b>	<b>417</b>	<b>509</b>	<b>606</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report monetario. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ricavi netti di vendita	10.209	10.609	11.009	11.409	11.809	12.209	12.609	13.009	13.409
Costo del venduto	9.670	9.736	10.047	10.401	10.689	10.949	11.258	11.566	11.942
(A)	<b>Risultato operativo caratteristico</b>	<b>539</b>	<b>873</b>	<b>962</b>	<b>1.008</b>	<b>1.121</b>	<b>1.261</b>	<b>1.443</b>	<b>1.467</b>
Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	446	446	446	446	446	446	446	446	446
Accantonamenti fondo tfr	118	121	123	125	128	130	133	135	138
Accantonamenti fondo rischi e fondo spese	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Plusvalenze e minusvalenze ordinarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incrementi di immobilizzazioni per costruzioni interne	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(B)	<b>Flusso finanziario operativo caratteristico corr</b>	<b>1.121</b>	<b>1.457</b>	<b>1.548</b>	<b>1.597</b>	<b>1.712</b>	<b>1.855</b>	<b>1.948</b>	<b>2.043</b>
Variazioni crediti operativi vs clienti	-80	-114	-114	-114	-114	-114	-114	-114	-5
Variazioni debiti operativi vs fornitori	-6	72	72	72	72	72	72	73	-3
Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	79	-144	-123	-61	-67	-101	-88	-78	-1
Variazioni altri crediti e altre componenti operative	143	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazioni altri debiti e altre componenti operative	-40	27	7	4	9	12	8	8	2
(C)	<b>Variazione del capitale circolante netto operativo caratteristico corrente</b>	<b>96</b>	<b>-159</b>	<b>-157</b>	<b>-99</b>	<b>-99</b>	<b>-131</b>	<b>-122</b>	<b>-7</b>
(B+C=D)	<b>Flusso di cassa operativo caratteristico corrente</b>	<b>1.217</b>	<b>1.298</b>	<b>1.391</b>	<b>1.498</b>	<b>1.613</b>	<b>1.723</b>	<b>1.826</b>	<b>2.062</b>
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni materiali	-349	-349	-349	-349	-349	-349	-349	-349	-349
Investimenti - Disinvestimenti Immobilizzazioni immateriali	-97	-97	-97	-97	-97	-97	-97	-97	-97
Altre componenti operative a medio/lungo termine	5	0	0	0	0	0	0	0	0
(E)	<b>Variazione del capitale immobilizzato operativo caratteristico</b>	<b>-440</b>	<b>-446</b>						
Utilizzo tfr	-118	-121	-123	-125	-128	-130	-133	-135	-138
Utilizzo altri fondi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre componenti operative a medio/lungo termine	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(F)	<b>Variazione delle passività consolidate operative caratteristiche</b>	<b>-118</b>	<b>-121</b>	<b>-123</b>	<b>-125</b>	<b>-128</b>	<b>-130</b>	<b>-133</b>	<b>-135</b>
(E+F=G)	<b>Flusso di cassa operativo caratteristico non corrente</b>	<b>-558</b>	<b>-567</b>	<b>-569</b>	<b>-571</b>	<b>-574</b>	<b>-579</b>	<b>-581</b>	<b>-584</b>
(D+G=H)	<b>Flusso di cassa operativo caratteristico</b>	<b>658</b>	<b>732</b>	<b>822</b>	<b>927</b>	<b>1.040</b>	<b>1.247</b>	<b>1.350</b>	<b>1.478</b>
Investimenti in immobili/disinvestimenti di immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti/disinvestimenti di partecipazioni e titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione crediti di finanziamento vs terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri accessori	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(I)	<b>Flusso di cassa operativo accessorio</b>	<b>0</b>							
Variazione debiti di finanziamento vs terzi	-97	0	0	0	0	0	0	0	0
Variazione altri debiti e altre componenti di finanziamento	97	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	423	416	405	387	365	338	307	271	255
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(L)	<b>Flusso di cassa area finanziamenti indebitamento</b>	<b>-423</b>	<b>-416</b>	<b>-405</b>	<b>-387</b>	<b>-365</b>	<b>-338</b>	<b>-307</b>	<b>-255</b>
Variazione Patrimonio Netto	0	-0	0	0	-0	-0	0	-0	0
(M)	<b>Flusso di cassa area finanziamenti capitale proprio</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(N)	<b>Flusso di cassa area straordinaria</b>	<b>0</b>							
Flusso imposte	268	375	405	421	459	505	536	567	577
(O)	<b>Flusso di cassa area tributaria</b>	<b>268</b>	<b>375</b>	<b>405</b>	<b>421</b>	<b>459</b>	<b>505</b>	<b>536</b>	<b>567</b>
(H+I+L+M+N-O=N)	<b>Flusso di cassa complessivo</b>	<b>-32</b>	<b>-59</b>	<b>13</b>	<b>118</b>	<b>216</b>	<b>304</b>	<b>404</b>	<b>647</b>

Dati in migliaia di euro.

## Report patrimoniale. Struttura per aree gestionali

Grandezze	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crediti operativi vs clienti a breve	2.909	3.023	3.137	3.251	3.366	3.480	3.594	3.708	3.712
Altri crediti operativi a breve	661	661	661	661	661	661	661	661	661
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.095	2.239	2.361	2.422	2.489	2.590	2.679	2.757	2.758
Altre componenti operative a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(A)	<b>Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>5.665</b>	<b>5.923</b>	<b>6.160</b>	<b>6.335</b>	<b>6.515</b>	<b>6.731</b>	<b>7.125</b>	<b>7.132</b>
Debiti operativi vs fornitori a breve	1.984	2.055	2.127	2.199	2.271	2.344	2.416	2.489	2.486
Altri debiti operativi a breve	432	458	466	470	479	491	499	506	509
Altre componenti operative a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(B)	<b>Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.415</b>	<b>2.514</b>	<b>2.593</b>	<b>2.669</b>	<b>2.751</b>	<b>2.835</b>	<b>2.915</b>	<b>2.995</b>
(A-B=C)	<b>Capitale circolante netto operativo caratteristico</b>	<b>3.250</b>	<b>3.409</b>	<b>3.567</b>	<b>3.665</b>	<b>3.765</b>	<b>3.896</b>	<b>4.018</b>	<b>4.137</b>
Immobilizzazioni materiali	4.285	4.285	4.285	4.285	4.285	4.285	4.285	4.285	4.285
(D)	<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>4.285</b>							
Immobilizzazioni immateriali	531	531	531	531	531	531	531	531	531
(E)	<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>531</b>							
Altri crediti e componenti operativi a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(F)	<b>Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>0</b>							
Altri debiti e componenti operativi a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo tfr a medio	267	267	267	267	267	267	267	267	267
Fondi rischi e oneri	26	44	62	80	98	116	134	152	170
(G)	<b>Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>293</b>	<b>311</b>	<b>329</b>	<b>347</b>	<b>365</b>	<b>383</b>	<b>401</b>	<b>437</b>
(D+E+F-G=H)	<b>Capitale investito netto operativo caratteristico</b>	<b>4.523</b>	<b>4.505</b>	<b>4.487</b>	<b>4.469</b>	<b>4.451</b>	<b>4.433</b>	<b>4.415</b>	<b>4.379</b>
(C+H=I)	<b>Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>7.773</b>	<b>7.914</b>	<b>8.054</b>	<b>8.134</b>	<b>8.216</b>	<b>8.329</b>	<b>8.433</b>	<b>8.516</b>
Investimenti in immobili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimenti in titoli	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altre componenti residuali	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(L)	<b>Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>0</b>							
(I+L=M)	<b>Capitale investito netto</b>	<b>7.773</b>	<b>7.914</b>	<b>8.054</b>	<b>8.134</b>	<b>8.216</b>	<b>8.329</b>	<b>8.433</b>	<b>8.516</b>

	Disponibilità liquide	-2.605	-2.664	-2.651	-2.533	-2.317	-2.014	-1.610	-1.098	-451
	Debiti di finanziamento vs terzi a breve	97	97	97	97	97	97	97	97	97
	Altri debiti e componenti finanziamento a breve	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(A)</b>	<b>Finanziamenti netti ottenuti a breve</b>	<b>2.702</b>	<b>2.761</b>	<b>2.749</b>	<b>2.630</b>	<b>2.415</b>	<b>2.111</b>	<b>1.707</b>	<b>1.195</b>	<b>549</b>
	Debiti di finanziamento vs terzi a medio	3.604	3.604	3.604	3.604	3.604	3.604	3.604	3.604	3.604
	Altri debiti e componenti finanziamento a medio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(B)</b>	<b>Finanziamenti lordi ottenuti a medio</b>	<b>3.604</b>								
<b>(C=A+B)</b>	<b>Totale finanziamenti da terzi</b>	<b>6.307</b>	<b>6.366</b>	<b>6.353</b>	<b>6.235</b>	<b>6.019</b>	<b>5.716</b>	<b>5.311</b>	<b>4.800</b>	<b>4.153</b>
	Patrimonio netto	1.466	1.548	1.701	1.900	2.196	2.613	3.122	3.728	4.363
	Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>(D)</b>	<b>Totale finanziamenti a titolo di capitale proprio</b>	<b>1.466</b>	<b>1.548</b>	<b>1.701</b>	<b>1.900</b>	<b>2.196</b>	<b>2.613</b>	<b>3.122</b>	<b>3.728</b>	<b>4.363</b>
<b>(E=C+D)</b>	<b>Capitale finanziato netto</b>	<b>7.773</b>	<b>7.914</b>	<b>8.054</b>	<b>8.134</b>	<b>8.216</b>	<b>8.329</b>	<b>8.433</b>	<b>8.527</b>	<b>8.516</b>

Dati in migliaia di euro.

## Scenario 1, Scenario prudenziale

**Ipotesi 3, Performance economico-finanziaria prospettica costruita su performance storica da bilanci rettificati, Aggiustamento del costo medio ponderato**

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo 2008-2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo successivo al 2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione del tasso di attualizzazione

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Aggiustamento tassi	

## Scenario 2, Scenario prudenziale, con variante terminal value positivo

**Ipotesi 1, Performance economico-finanziaria prospettica costruita su performance storica da bilanci rettificati, Non aggiustamento del costo medio ponderato**

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo 2008-2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione dello scenario. Periodo successivo al 2016

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Risultati	Incremento nella misura del 1%	

### Tabella esplicativa delle ipotesi per la costruzione del tasso di attualizzazione

Descrizione	Variabili primarie	Variabili secondarie
Variabili	Come tabella scenario ipotesi 1	

## 6.3. Determinazione del valore economico dell'impresa

Nella parte sottostante si propone la valutazione dell'azienda sia a livello di asset (l'impresa complessivamente considerata prescindendo dall'indebitamento finanziario contratto) sia a livello di equity (l'impresa complessivamente considerata incorporando l'indebitamento finanziario contratto) sulla base delle informazioni strategico-gestionali-strutturali e economico-finanziarie acquisite dall'azienda Bianchi Spa e sottoposte a revisione.

La valutazione viene effettuata alla data del 31.12.2007.

Vengono utilizzati i seguenti modelli di valutazione:

...

### 6.3.1. Valore economico dell'impresa considerando l'azienda complessivamente

#### Modelli reddituali e finanziari, modelli misti Eva

##### Scenario 1, scenario prudenziale

Periodo analitico di osservazione 2008-2016.

- mantenimento dell'assetto strategico-gestionale-strutturale nell'intero periodo;
- incremento del fatturato in misura ...;
- mantenimento del capitale investito circolante sulla base delle indicazioni ...;
- mantenimento del capitale investito immobilizzato nell'intero periodo prospettico, ....

Periodo 2017-infinito.

- nessun incremento del risultato operativo nel periodo successivo.

#### Determinazione del valore

##### Ipotesi 1

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Eventuali note
FCFO, scenario prudenziale, performance storica a valori non rettificati	16.507	5.986	10.521	
RO, scenario prudenziale, performance storica a valori non rettificati	16.950	5.986	10.964	

# Prof. Eugenio Comuzzi

EVA, scenario probabile, performance storica a valori non rettificati Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008	14.175	5.986	8.189	In termini comparativi con i modelli FCFO e Ro, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008
EVA, scenario probabile, performance storica a valori non rettificati	12.185	5.986	6.199	In termini comparativi con i modelli FCFO e Ro, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti

Dati in migliaia di euro.

## Ipotesi 2

FCFO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato non rettificato	18.442	6.274	12.168	La mancata rettifica del costo medio ponderato tende a sovrastimare il valore degli asset e dell'equity
RO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato non rettificato	18.772	6.274	12.497	La mancata rettifica del costo medio ponderato tende a sovrastimare il valore degli asset e dell'equity
EVA, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato non rettificato Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008	15.987	6.274	9.713	La mancata rettifica del costo medio ponderato tende a sovrastimare il valore degli asset e dell'equity In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008
EVA, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato non rettificato	14.101	6.274	7.827	La mancata rettifica del costo medio ponderato tende a sovrastimare il valore degli asset e dell'equity In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti

Dati in migliaia di euro.

## Ipotesi 3

FCFO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	14.909	6.274	8.635	Ipotesi da privilegiare Ipotesi prudenziale
RO, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	15.252	6.274	8.977	Ipotesi da privilegiare Ipotesi prudenziale
EVA, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008	12.898	6.274	6.624	Ipotesi da privilegiare Ipotesi prudenziale In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008
EVA, scenario prudenziale, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	11.304	6.274	5.030	Ipotesi da privilegiare Ipotesi prudenziale In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti

Dati in migliaia di euro.

La legge 244/2007 (Finanziaria 2008) prevede che a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31/12/2007, il regime di deducibilità degli interessi passivi per i soggetti IRES venga ...

In relazione a tale modifica, si è apportata una rettifica alla formula di determinazione del valore secondo la metodologia EVA: in particolare, la modifica consiste nel ricalcolo del beneficio ...

## Modelli reddituali e finanziari, modelli misti Eva

### Scenario 2, scenario prudenziale con variante Terminal Value

Periodo analitico di osservazione 2008-2016.

- mantenimento dell'assetto strategico-gestionale-strutturale nell'intero periodo;
- incremento del fatturato in misura pari al 3-4% nominale; mantenimento ...;
- mantenimento del capitale investito circolante sulla base ...;
- mantenimento del capitale investito immobilizzato nell'intero periodo prospettico, sulla base delle importanti politiche di rinnovo e di incremento ...

Periodo 2017-infinito.

- incremento del risultato operativo nella misura del 1% nel periodo successivo a quello.

## Determinazione del valore

### Scenario 2

#### Ipotesi 3

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Eventuali note
FCFO, scenario prudenziale, cresc terminal value 1%, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	17.155	6.274	10.881	Ipotesi prudenziale Ipotesi da privilegiare
RO, scenario prudenziale, crescita terminal value 1%, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato	17.472	6.274	11.198	Ipotesi prudenziale Ipotesi da privilegiare
EVA, scenario prudenziale, crescita terminal value 1%, performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008	13.757	6.274	7.483	Ipotesi prudenziale Ipotesi da privilegiare In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti Modifica impatto oneri tributari sulla base della Riforma finanziaria 2008
EVA, scenario prudenziale, crescita terminal value 1%,	11.987	6.274	5.712	Ipotesi prudenziale

performance storica a valori rettificati, costo medio ponderato rettificato				Ipotesi da privilegiare In termini comparativi con i modelli FCFO e RO, tende a sottostimare il capitale in presenza di investimenti iniziali rilevanti
--	--	--	--	--

Dati in migliaia di euro.

## Modelli fondati sui multipli

### Determinazione del valore con multipli

Per consentire una migliore valutazione dell'azienda vengono presi in esame anche i modelli fondati sui multipli da transazioni comparative e da media di comparto. Si tratta di criteri che devono essere presi in esame con particolare prudenza in quanto non sempre la media dei valori di mercato del comparto produttivo su cui si fonda la valutazione o il valore legato alla specifica transazione sono pienamente espressivi delle caratteristiche di assetto strategico-gestionale-strutturale dell'azienda oggetto di valutazione.

### Determinazione del valore

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Note
Valore economico derivato da applicazione di multipli da transazioni comparative riguardanti imprese dello stesso comparto produttivo o di comparto affine e con caratteristiche strategico-gestionali-strutturali simili a quella oggetto di analisi: MVIC/Net Sales 1, SIC3589) 1,11x9.423 (media fatturato ultimi 3 anni) 2, SIC3631) 2,24x9.423 (media fatturato ultimi 3 anni) 1, SIC3589) 1,11x11.809 (media fatturato periodo prosp) 2, SIC3631) 2,24x11.809 (media fatturato periodo prosp)	7.256 10.459 9.093 13.108			...
Varianti multipli da transazioni comparative: MVIC/Ebit 1, SIC3589) 33,79x615 (media Ebit ultimi 3 anni) 2, SIC3631) 15,93x615 (media Ebit ultimi 3 anni)	20.780 9.797			...

Dati in migliaia di euro.

## Modelli patrimoniali

### Report patrimoniale

Grandezze	2007s	2007a	Rett	2007 rett	
Crediti operativi vs clienti a breve	2.829		0	2.829	
Altri crediti operativi a breve	166		0	166	
Rimanenze di prodotti finiti, semilavorati, materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	2.174				
Rimanenze mp, ms, mc		131	0	131	
Rimanenze pc, sl		1.744	+10%	1.918	Stima prudenziale
Rimanenze pf		299	+10%	329	Stima prudenziale
Altre componenti operative a breve	637		0	637	
<b>(A) Attività operative caratteristiche a breve</b>	<b>5.807</b>			<b>6.010</b>	
Debiti operativi vs fornitori a breve	1.990		0	1.990	
Altri debiti operativi a breve	471		0	471	
Altre componenti operative a breve	0		0	0	
<b>(B) Passività operative caratteristiche a breve</b>	<b>2.461</b>		<b>0</b>	<b>2.461</b>	
<b>(A-B=C) Capitale circolante netto operativo caratteristico</b>	<b>3.346</b>			<b>3.549</b>	
Immobilizzazioni materiali	4.285				
Terreni e fabbricati		1.881	+2.369	4.250	Fonte: stima Mediocredito, 31.7.07
Impianti e macchinari		1.125	+5%	1.181	Stima prudenziale
Attrezzature		27	+5%	28	Stima prudenziale
Altre immobilizzazioni		1.252	0	1.252	Stima prudenziale
<b>(D) Immobilizzazioni materiali</b>	<b>4.285</b>			<b>6.711</b>	
Immobilizzazioni immateriali	531				
Costi impianto e ampliamento		341	-341	0	
Costi R&S		73	-73	0	
Diritti di brevetto		95	0	95	
Altre immobilizzazioni		23	0	23	
<b>(E) Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>531</b>			<b>118</b>	
Altri crediti e componenti operativi a medio	6		0	6	
<b>(F) Altre attività operative caratteristiche a medio</b>	<b>6</b>			<b>6</b>	
Altri debiti e componenti operativi a medio	0		0	0	
Fondo tfr a medio	267		0	267	
Fondi rischi e oneri	8		0	8	
<b>(G) Altre passività operative caratteristiche a medio</b>	<b>275</b>			<b>275</b>	
<b>(D+E+F-G=H) Capitale immobilizzato netto operativo caratteristico</b>	<b>4.546</b>			<b>6.560</b>	
<b>(C+H=I) Capitale investito netto caratteristico</b>	<b>7.892</b>			<b>10.109</b>	
Investimenti in immobili	0		0	0	
Investimenti in titoli	0		0	0	
Altre componenti residuali	0		0	0	
<b>(L) Capitale investito operativo accessorio</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	
<b>(I+L=M) Capitale investito netto</b>	<b>7.892</b>			<b>10.109</b>	

Dati in migliaia di euro.

### Determinazione del valore

Modello e scenari	Valore Asset	Valore Indebitamento	Valore Equity	Eventuali note
Modello patrimoniale semplice	10.109	6.274	3.835	Ipotesi prudenziale

Dati in migliaia di euro.

Verona, ...

# Prof. Eugenio Comuzzi

...  
...  
...