

UNIVERSITÀ DI PISA
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E MANAGEMENT



CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN
STRATEGIA MANAGEMENT & CONTROLLO

TESI DI LAUREA

Titolo

*L'analisi economico-finanziaria dell'azienda a
supporto dell'esame del suo posizionamento
competitivo: il caso "2C S.r.L."*

Relatore:

Chiar.ma prof.ssa Talarico Lucia

Candidato:

Viti Leonardo

Anno Accademico 2013/2014

Ai miei genitori e a mia sorella.

Indice

Introduzione

- 1 Capitolo 1: L'analisi di bilancio
 - 1.1 Origini e funzioni dell'analisi di bilancio
 - 1.2 Il processo di analisi
 - 1.2.1 Fase tecnica
 - 1.2.2 Fase Interpretativa
 - 1.3 La riclassificazione del bilancio d'esercizio
 - 1.3.1 La riclassificazione dello Stato Patrimoniale
 - 1.3.1.1 Il criterio Finanziario
 - 1.3.1.2 Il criterio Funzionale
 - 1.3.2 La riclassificazione del Conto Economico
 - 1.3.2.1 Conto Economico Funzionale
 - 1.3.2.2 Conto Economico Marginalistico
 - 1.3.2.3 Conto Economico a Costo del Venduto
 - 1.3.2.4 Conto Economico a Valore Aggiunto
 - 1.4 Elaborazione di indici, margini e quozienti
 - 1.4.1 Analisi della redditività
 - 1.4.1.1 La redditività del Patrimonio Netto
 - 1.4.1.2 La redditività dell'Attivo Netto
 - 1.4.1.3 La redditività del Capitale Investito
 - 1.4.1.4 La Leva Finanziaria
 - 1.4.2 Analisi della solidità
 - 1.4.2.1 La composizione degli Impieghi
 - 1.4.2.2 La composizione delle Fonti
 - 1.4.2.3 La correlazione Fonti-Impieghi
 - 1.4.3 Analisi della liquidità
 - 1.4.3.1 Il Margine Tesoreria
 - 1.4.3.2 Il Capitale Circolante Netto

1.4.3.3 Il Ciclo Commerciale

1.4.4 Analisi della produttività del lavoro

1.5 Analisi della responsabilità

2 Capitolo 2: I limiti dell'analisi di bilancio

2.1 L'evoluzione delle problematiche

2.2 L'analisi del valore

2.3 Le risorse intangibili

2.3.1 Classificazione

2.3.2 Modelli di valutazione (cenni)

3 Capitolo 3. La 2C S.r.L.

3.1 Presentazione dell'azienda

3.2 La 2C e i caratteri di impresa familiare

3.2.1 Caratteri distintivi

3.2.2 Indebitamento e struttura finanziaria

3.3 Risorse e vantaggio competitivo nella 2C

3.3.1 Artigianalità e creatività

3.3.2 Innovazione e tecnologia

3.4 Outsourcing: un'inversione di tendenza

3.5 Il rischio di mercato:

3.6 La CSR e le certificazioni ISO: lo sviluppo di queste tematiche nella 2C

4 Capitolo 4: Analisi sul bilancio della 2C

4.1 Analisi di bilancio: il confronto temporale

4.1.1 L'esercizio 2011

4.1.2 L'esercizio 2012

4.1.3 L'esercizio 2013

4.2 Analisi dell'evoluzione temporale dei dati

5 Capitolo 5: L'analisi spaziale

5.1 Il confronto con i concorrenti

6 Considerazioni conclusive sul posizionamento competitivo e la sua relazione con l'analisi economico-finanziaria

7 Bibliografia citata

Introduzione

La competizione ha assunto nel mercato attuale caratteri molto aggressivi. La tecnologia e le innovazioni hanno mutato nel tempo preferenze e modalità di consumo da parte del cliente finale.

Il mercato della moda risente in modo particolare di tutto questo: i comportamenti ed i gusti dei consumatori sono in continua evoluzione, il ciclo di vita dei prodotti è sempre più breve, molto spesso stagionale. Per raggiungere posizioni competitive vantaggiose, o quanto meno sopravvivere, è necessaria una grande attenzione all'ambiente esterno, al mercato di riferimento e ai competitors. Prima però di conoscere cosa accade fuori, è importante aver consapevolezza di se stessi, dei propri punti di forza e debolezza, delle risorse sui cui puntare per ottenere un vantaggio competitivo sostenibile.

Nel presente lavoro abbiamo studiato il caso aziendale della 2C S.r.L. che produce accessori metallici per l'industria dell'alta moda. L'azienda è stata analizzata sia indagando le sue principali e fisiologiche caratteristiche, sia utilizzando l'analisi economico-finanziaria al fine di trarre conclusioni circa l'andamento della gestione. Abbiamo cercato di definire il posizionamento competitivo dell'azienda partendo dalle sue caratteristiche distintive ed abbiamo utilizzato lo strumento dell'analisi di bilancio per studiare, ed avere conferma, delle politiche di gestione che l'azienda ha implementato con l'obiettivo di ottenere una determinata posizione nel mercato di riferimento.

Nel primo capitolo abbiamo illustrato la disciplina dell'analisi di bilancio, partendo dall'esposizione delle due fasi che compongono il processo, ovvero la fase tecnica e quella interpretativa. Abbiamo analizzato in modo dettagliato le varie riclassificazioni che si possono operare sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico, ed i principali indicatori che indagano sulla redditività, sulla solidità e sulla liquidità aziendale. Infine si è fatto un accenno all'analisi della responsabilità sociale.

Nel secondo capitolo sono stati analizzati i limiti dell'analisi di bilancio, limiti che si sono evoluti assieme ai cambiamenti sia delle imprese, che del loro ambiente di riferimento. Abbiamo riscontrato, ad oggi, che le due principali problematiche si concretizzano nell'incapacità di mostrare il valore creato o distrutto dalla gestione,

insieme all'incapacità di evidenziare il reale valore e contributo che apportano le risorse intangibili.

Nel terzo capitolo è stata analizzata la 2C S.r.L., della quale nei capitoli successivi abbiamo effettuato l'analisi di bilancio. Si è cercato di illustrarne e analizzarne le principali caratteristiche confrontandole con quello che solitamente ritroviamo in dottrina: ne è scaturito un'interessante parallelismo tra concetti presenti frequentemente nei libri di testo e la realtà. In particolare abbiamo esaminato la 2C in qualità di azienda familiare, cercando di riscontrarvi i caratteri tipici di questa tipologia d'impresa; abbiamo evidenziato le sue risorse fonti di vantaggio competitivo e ci siamo soffermati sul tema dell'outsourcing. Inoltre si è osservato il rischio di mercato e una sua possibile modalità di contrasto attraverso una strategia di diversificazione.

Il capitolo è stato concluso affrontando il tema della responsabilità sociale e di come questa sia sempre più presente nel nostro sistema economico.

Il quarto capitolo contiene l'analisi sui bilanci della 2C relativi all'arco temporale compreso tra l'esercizio 2011 e l'esercizio 2013. Abbiamo provveduto dapprima ad effettuare un'analisi statica sui singoli esercizi e poi li abbiamo comparati effettuando un'analisi temporale per analizzare l'evoluzione dei dati indagati.

Nel quinto capitolo abbiamo confrontato le riclassificazioni sul bilancio di esercizio 2013 della 2C, con quelle effettuate sui documenti contabili di tre aziende concorrenti. I concorrenti sono stati scelti in relazione alle dimensioni sia strutturali che reddituali, al fine di effettuare un'analisi che potesse mettere in luce i punti di forza e di debolezza della 2C rispetto ai principali competitors.

Infine abbiamo cercato di legare insieme tutti i concetti e gli aspetti indagati, mostrando la connessione che esiste tra le caratteristiche della 2C e il suo posizionamento competitivo e come questo legame sia confermato dai dati contabili che sono stati prodotti con l'analisi economico-finanziaria.

1 L'ANALISI DI BILANCIO

1.1 ORIGINI E FUNZIONI DELL'ANALISI DI BILANCIO

L'analisi di bilancio è una disciplina il cui primo utilizzo risale agli inizi del secolo scorso quando “ la complessità gestionale raggiunta da alcune grandi imprese americane impose l'utilizzo di misure di performance in grado di sintetizzare la tenuta della direzione di marcia e il raggiungimento efficiente degli obiettivi”.¹

Ne troviamo infatti la prima traccia in uno studio sugli strumenti di contabilità direzionale utilizzati dalla Du Pont, azienda che produceva e commercializzava esplosivi e che era organizzata secondo un modello multidivisionale. La direzione centrale richiedeva a tutte le sue fabbriche e filiali l'invio giornaliero e settimanale di report riguardanti i dati sulle vendite, sui salari e sui costi di produzione. Grande importanza veniva attribuita al calcolo del R.O.I., per il quale fu elaborata la formula, che tutt'oggi risulta di grande utilità, in cui l'indice viene calcolato come prodotto tra il R.O.S. (indice di redditività delle vendite) e il R.O.T. (indice di rotazione del capitale investito).

L'analisi di bilancio viene oggi principalmente utilizzata per indagare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria ed attraverso queste analisi esprimere una “ valutazione attuale e prospettica circa la capacità dell'impresa di generare, nel tempo e in modo equilibrato un flusso di ricchezza adeguato a remunerare nel medio/lungo termine tutti i fattori produttivi impiegati...”².

Più precisamente l'analisi della situazione patrimoniale riguarda la struttura del capitale investito, le modalità di finanziamento e la loro correlazione; l'analisi della situazione finanziaria ha invece come obiettivo la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni assunti e l'attitudine a generare flussi di cassa positivi. Infine l'analisi della situazione economica vuol indagare circa la propensione e remunerare il capitale sia di rischio che investito attraverso una gestione efficiente.

Riguardo la valutazione della redditività d'impresa sarà importante indagarne le determinanti, ovvero comprendere in che modo e grazie a quale tipo di operazioni questa si sia generata; così un qualsiasi valore potrà appartenere alla gestione caratteristica, alla gestione finanziaria o a quella straordinaria.

¹ Fazzini M., “*Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*”, Italia, IPSOA, 2009, p. 3-4.

² Silvi R., “*Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 2.

Nella valutazione della redditività sarà anche importante che l'analista affronti “la questione della sostenibilità strategica dei risultati”³ ovvero “dovrebbe interrogarsi se l'impresa o il settore a cui appartiene sia in una fase di crescita, di maturità o di declino”⁴.

E' chiaro come i giudizi sulla sola gestione passata risultino alquanto limitativi se non vengono integrati da un continuo e attento monitoraggio sui cambiamenti degli scenari macroeconomici e sull'evoluzione dell'area competitiva.

L'analisi economico-finanziaria si configura come un supporto informativo utile agli stakeholders, sia interni che esterni all'azienda, che a vario titolo sono interessati all'andamento della gestione aziendale; tuttavia pur contenendo svariate informazioni, non è da sola sufficiente per esprimere un giudizio sulla gestione aziendale poiché si limita a ciò che “l'informazione contabile è capace di esprimere”⁵, cioè eventi “misurabili con un metro monetario”⁶.

1.2 IL PROCESSO DI ANALISI

“L'analisi di bilancio si articola essenzialmente in due fasi. Una prima, di natura tecnica ed una seconda, di natura interpretativa”⁷.

1.2.1 FASE TECNICA

Consiste nell'acquisizione di informazioni utili alle finalità conoscitive; si suddivide in:

- Riclassificazione dei dati di bilancio

Le poste di Stato Patrimoniale e Conto Economico vengono ordinate secondo

³ Silvi R., “*Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 7.

⁴ *Ibidem*

⁵ Fazzini M., “*Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*”, Italia, IPSOA, 2009, p. 7.

⁶ *Ibidem*.

⁷ Fazzini M., “*Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*”, Italia, IPSOA, 2009, p. 15.

una logica diversa rispetto a quella stabilita dal codice civile o dagli standard IAS/IFRS. Questa non è un'operazione meccanica ed è importante che l'analista legga la documentazione obbligatoria che compone l'informativa di bilancio e sappia interpretare le dinamiche aziendali.

- **Elaborazione di indici e margini**
Utilizzando i dati del bilancio riclassificato si compongono margini ed indici che mostrano la situazione aziendale da un punto di vista statico, poiché se ne evidenzia le condizioni al momento della chiusura dell'esercizio.
- **Determinazione dei flussi finanziari**
Utilizzati per analizzare la situazione da un punto di vista dinamico, evidenziano come ogni operazione di gestione impatti sulla generazione o assorbimento della liquidità aziendale. Il rendiconto finanziario è uno strumento utile per un'indagine di questo tipo.

1.2.2 FASE INTERPRETATIVA

Consiste nell'utilizzo dei dati prodotti nella fase tecnica al fine di valutare lo “stato di salute dell'impresa”⁸

Innanzitutto si valuteranno i risultati prodotti dagli strumenti di indagine utilizzati al fine di indagare l'andamento del complesso aziendale.

Poi sarà importante interpretare e carpire quello che l'insieme dei dati, rapportati e confrontati con il contesto economico e competitivo, non dicono in modo esplicito.

E' importante evidenziare come l'analisi e le relative interpretazioni siano influenzate dalla correttezza delle informazioni contenute nel bilancio di esercizio.

⁸ Fazzini M., “*Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali*”, Italia, IPSOA, 2009, p. 19.

1.3 LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Come già evidenziato, per effettuare un'analisi di bilancio è necessario riclassificare le poste dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico in modo da formare categorie omogenee di valori che migliorino così l'informazione utile alla finalità perseguita. La normativa civilistica disciplina lo schema di Stato Patrimoniale nell'art. 2424 C.C. dove impone l'inserimento di soli valori netti e classifica i componenti attivi per destinazione (criterio funzionale) e quelli passivi per natura (criterio finanziario). Lo schema di Conto Economico è disciplinato invece dall'art. 2425 C.C. , i valori vengono classificati secondo il criterio della natura inteso come la causa economica che li ha generati ed assumono una configurazione di tipo scalare con “progressiva dimostrazione della formazione del risultato di esercizio e conseguente evidenziazione di risultati intermedi”.⁹ Come è facile intuire gli schemi forniti dal legislatore non riescono a palesare in modo chiaro i fenomeni che stanno alla base della performance economico-finanziaria. Ecco quindi la necessità di procedere ad una loro riclassificazione.¹⁰

1.3.1 LA RICLASSIFICAZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE

Lo Stato Patrimoniale ricopre la duplice funzione di dimostrare la composizione del capitale sociale e la consistenza del patrimonio netto, mettendo anche in luce la correlazione esistente tra fonti e impieghi.

Per la sua riclassificazione sono due i criteri maggiormente utilizzati:

- il criterio finanziario, evidenzia il grado di liquidità/esigibilità di ogni singolo bene, ovvero l'attitudine

⁹ Bandettini A., “Il bilancio di esercizio”, Padova, Cedam, 2008, p. 69.

¹⁰ Le riclassificazioni dei prospetti contabili e tutti gli indici che ne possiamo ricavare non sono in grado però di cogliere la dinamica finanziaria dell'impresa. Questo avviene principalmente perché le riclassificazioni evidenziano solitamente valori finali, come risultati della gestione annuale, in modo statico senza cioè un raccordo che connetta le poste dello Stato patrimoniale e quelle del Conto economico. Lo studio della dinamica finanziaria può essere definito come l'insieme dei flussi in entrata e in uscita, originatisi dalle operazioni di gestione, che hanno condotto alla variazione della risorsa finanziaria di riferimento. Il documento utilizzato per tener conto di queste variazioni è il rendiconto finanziario, documento che andrà a comporre l'informativa indirizzata all'esterno che deve essere inserita nel bilancio d'esercizio.

Per approfondire tale argomento si veda Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000 oppure Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., “Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”, Arezzo, KNOWITA, 2013.

di trasformarsi in moneta entro un termine temporale che solitamente coincide con la fine dell'esercizio;

- il criterio funzionale, detto anche pertinenza gestionale, suddivide i beni in base alla loro collocazione nelle diverse aree gestionali.

1.3.1.1 IL CRITERIO FINANZIARIO

Secondo questo criterio le attività (impieghi) vengono classificate in base alla loro propensione a trasformarsi in liquidità entro l'esercizio, che corrisponde all'arco temporale “impiegato per distinguere il breve dal medio-lungo periodo”¹¹; le passività (fonti) invece sono suddivise in base ai loro tempi di estinzione così che saranno ordinate facendo attenzione alla loro scadenza.

Quindi attività e passività vengono aggregate in due macro-gruppi che comprendono:

- valori correnti, cioè liquidabili o esigibili entro dodici mesi
- valori non correnti, che si protrarranno oltre i dodici mesi

Questa classificazione assolve un importante obiettivo conoscitivo, ovvero fornisce “ la base informativa circa il grado di affidabilità finanziaria dell'impresa nel breve e nel medio/lungo termine.”¹² Nel breve termine permette di analizzare il grado di liquidità dell'impresa, ovvero la capacità di far fronte in modo puntuale alle uscite monetarie. Sul medio/lungo periodo invece permette di valutare se l'impresa sia capace di rimborsare il capitale di terzi, ovvero di avere una struttura solida.

RICLASSIFICAZIONE DEGLI IMPIEGHI

E' importante superare i limiti degli schemi contabili e privilegiare l'aspetto sostanziale rispetto a quello formale.

Saranno quindi attività non correnti tutte quelle che rimarranno vincolate al patrimonio per un periodo che va oltre i dodici mesi: immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie ma anche crediti o rimanenze quando la loro rotazione supera l'esercizio.

¹¹ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 38.

¹² Silvi R., “Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 51.

Invece verranno collocate nelle attività correnti tutte le liquidità immediate e differite (al netto di eventuali fondi svalutazione), le rimanenze e tutte le altre attività che entro l'esercizio si trasformeranno in moneta. Questa grandezza prende anche il nome di Capitale circolante lordo poiché “ rappresenta le voci di bilancio che hanno un veloce ciclo di realizzo”.¹³

L'applicazione del concetto di liquidità deve corrispondere ad una trasformazione effettiva e “non è sufficiente la volontà manifestata dall'organo di governo di liquidare una risorsa”.¹⁴

RICLASSIFICAZIONE DELLE FONTI

Le fonti si compongono del capitale proprio e di quello di terzi, il quale a sua volta può suddividersi in debiti di funzionamento e finanziamento.

Anche per quanto riguarda la suddivisione delle fonti in base alla loro esigibilità è importante anteporre l'aspetto sostanziale a quello formale: grazie però alla facilità di accertamento della loro scadenza, stabilita contrattualmente, la distinzione tra passività correnti e non è sicuramente più semplice.

Il passivo corrente sarà composto da “tutte le forme di finanziamento che scadono a breve (entro l'esercizio)”¹⁵ come ad esempio i debiti commerciali, i debiti verso l'erario o in C/c verso le banche, le rate di rimborso dei debiti a lungo termine. Questo aggregato è di fondamentale importanza per la sopravvivenza dell'azienda e perciò deve essere continuamente monitorato; nel proseguo della trattazione ne spiegheremo i motivi.

Il passivo consolidato accoglierà invece tutti i debiti la cui scadenza avverrà oltre la fine dell'esercizio, qualsiasi sia la loro natura.

Infine il patrimonio netto, “grandezza vincolata e non rimborsabile”¹⁶ la cui scadenza non è determinata esplicitamente; si compone del capitale sociale, delle riserve e degli utili.

¹³ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 19-20.

¹⁴ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 41.

¹⁵ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 20.

¹⁶ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 42.

Di seguito un esempio di stato patrimoniale riclassificato con il criterio finanziario dove gli impieghi sono classificati in ordine di liquidità decrescente e le fonti in ordine di esigibilità anch'essa decrescente.

<u>IMPIEGHI</u>	<u>FONTI</u>
Cassa	Debiti verso fornitori
Banca e Titoli a breve	Debiti verso banche a breve
<i>A) Liquidità Immediate</i>	Debiti tributari
Crediti vs clienti	Debiti diversi a breve
Crediti diversi	TFR (quota a breve)
Ratei e risconti attivi	A) PASSIVO CORRENTE
<i>B) Liquidità Differite</i>	Mutui passivi
Rimanenze materie prime	TFR
Rim. prodotti finti e in corso lav.	Altri debiti a lungo termine
<i>C) Rimanenze</i>	B) PASSIVO CONSOLIDATO
D) ATTIVO CORRENTE (= A+B+C)	
Partecipazioni e titoli	C) MEZZI DI TERZI (= A+B)
Crediti a lungo termine	
<i>E) Immobilizzazioni Finanziarie</i>	Capitale sociale
Terreni e fabbricati (netto f.do amm.)	Riserve Utile portati a nuovo
Impianti e mcchinari (netto f.do amm.)	Utile d'esercizio
Altre Immob. Materiali nette	D) PATRIMONIO NETTO
<i>F) Immobilizzazioni Materiali</i>	
Marchi, Brevetti e Immob. Imm nette	
<i>G) Immobilizzazioni Immateriali</i>	
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO (=E+F+G)	
<u>TOTALE IMPIEGHI (D+H)</u>	<u>TOTALE FONTI (C+D)</u>

Fonte: propria elaborazione.

1.3.1.2 IL CRITERIO FUNZIONALE

Il criterio funzionale, detto anche pertinenza gestionale, evidenzia il capitale investito nelle diverse aree gestionali e lo contrappone alle forme di copertura finanziaria.

Come è noto la gestione aziendale è suddivisibile in ordinaria e straordinaria “ in relazione alla frequenza del manifestarsi dei fatti amministrativi”.¹⁷ Il criterio funzionale suddivide a sua volta la gestione ordinaria in tre aree:

- gestione operativa
comprende elementi dell'attivo che si generano con l'attività caratteristica e le fonti spontanee che con questa sono sorte.
La gestione operativa può essere a sua volta suddivisa in due sub-aree: il ciclo operativo i cui impieghi e fonti riguardano l'acquisto di beni a fecondità semplice, la loro trasformazione in prodotti finiti e la successiva vendita; la struttura operativa invece è relativa all'acquisto, utilizzo, mantenimento e dismissione dei beni a fecondità ripetuta.
- gestione accessoria,
è composta da investimenti che non rientrano nelle operazioni di gestione caratteristica e dalle relative fonti;
- gestione finanziaria ,
comprende le sole fonti di finanziamento che possono essere state acquisite a titolo di capitale di rischio o capitale proprio;

Procedendo con questo metodo, ed esponendo le voci in forma scalare, è possibile analizzare gli impieghi delle aree gestionali e le relative fonti così da evidenziare “gli impieghi netti della gestione a cui far fronte mediante fonti di finanziamento onerose”.¹⁸ Da questa aggregazione emergono quindi due grandezze interessanti come aggregati di sintesi. La prima è il capitale investito netto totale ovvero la totalità degli impieghi al

¹⁷ Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., “Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”, Arezzo, KNOWITA, 2013, p. 498.

¹⁸ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 26.

netto delle forme di finanziamento spontanee, cioè quelle che “non comportano il sostenimento di oneri finanziari espliciti”.¹⁹ Questo aggregato è di fondamentale importanza per valutare il fabbisogno generato dalla gestione, sia accessoria ma soprattutto operativa; quest'ultima infatti richiede investimenti in capitale circolante netto operativo, relativo a tutti gli impieghi a breve termine al netto dei debiti con stessa scadenza e natura, e nell'attivo immobilizzato netto operativo. A questi si aggiungono gli investimenti propri della gestione accessoria che se pur di modesta entità richiedono ugualmente la disponibilità di risorse finanziarie.

La seconda grandezza è la struttura finanziaria, composta dal capitale proprio e da quello di terzi: il rapporto esistente tra queste due componenti mostra il livello di indebitamento, il conseguente livello di rischio aziendale e l'ammontare degli oneri finanziari a carico dell'azienda.

Di seguito un esempio di stato patrimoniale riclassificato attraverso il criterio funzionale.

¹⁹ Sosterò U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 26.

Crediti operativi, rimanenze e altri impieghi a breve della gestione operativa
1) <i>Attivo Corrente Operativo (Capitale Circolante Lordo Operativo)</i>
Debiti operativi e fiscali a breve
2) <i>Passivo Corrente Operativo</i>
3) Capitale Circolante Operativo Netto (1-2)
Immobilizzazioni nette
4) <i>Attivo Immobilizzato Operativo</i>
Debiti operativi di medio-lungo termine e TFR
5) <i>Passivo consolidato Operativo</i>
6) Attivo Immobilizzato Operativo Netto (4-5)
7) <u>Capitale Investito Netto Gestione Operativa (3+6)</u>
8) Capitale Investito Netto Gestione Accessoria
9) <u>CAPITALE INVESTITO NETTO TOTALE (7+8)</u>
Capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio
10) Capitale Proprio (Patrimonio Netto)
Debiti finanziari a medio-lungo termine
11) <i>Passivo Consolidato Finanziario</i>
Debiti finanziari a breve termine
12) <i>Passivo Corrente Finanziario</i>
13) Totale Finanziamenti (11+12)
14) <u>TOTALE FONTI FINANZIARIE (10+13)</u>

Fonte: propria elaborazione.

1.3.2 LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO

Il conto economico nella sua configurazione prevista dal Codice Civile, nel quale si mostra la variazione che il capitale netto ha subito per effetto della gestione, non si presta “ad evidenziare grandezze e risultati utili da un punto di vista gestionale”²⁰ che siano ad esempio capaci di analizzare le determinanti della redditività, gli effetti della politica finanziaria adottata o le caratteristiche dei costi sostenuti.

²⁰ Silvi R., “Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 65.

Attraverso la sua riclassificazione sarà dunque possibile ricavare informazioni che permetteranno un'indagine più approfondita riguardo la valutazione della performance economico-finanziaria.

La riclassificazione richiederà comunque interventi più modesti in quanto gli schemi solitamente utilizzati non si discostano troppo dai modelli che la dottrina e la prassi ritengono maggiormente significativi. Tra questi ricordiamo il conto economico funzionale dove per ciascuna area gestionale viene isolata la dinamica di formazione del reddito, il conto economico marginalistico che mette in risalto il margine di contribuzione, il conto economico a costo del venduto che evidenzia il margine lordo industriale ed il contro economico a valore aggiunto il quale è forse il più utilizzato per le analisi di bilancio: per questo motivo nella nostra trattazione provvederemo sì ad illustrare tutti i metodi sopra citati, ma utilizzeremo soltanto quest'ultimo ai fini della nostra analisi pratica.

E' chiaro come ogni criterio sia utilizzato in base all'informativa ricercata e che la scelta dipenda anche dalle informazioni disponibili all'analista.

Solitamente le strutture di conto economico riclassificato utilizzano la forma scalare così da esporre in sequenza i dati reddituali distinti per aggregati gestionali.

1.3.2.1 CONTO ECONOMICO FUNZIONALE

In base a questa riclassificazione le poste vengono aggregate secondo la loro partecipazione ad un'area gestionale, di cui potremo analizzare la dinamica di formazione del reddito. Come già precedentemente osservato, la gestione d'impresa dà luogo “a una serie di decisioni e operazioni con effetti reddituali articolabili nelle seguenti categorie”²¹:

- operativa, vi convergono i valori originati da operazioni che caratterizzano l'attività d'impresa, “svolte in modo usuale e continuativo”²²; ricavi e costi che vi troveranno collocazione dovranno essere iscritti al netto di elementi rettificativi come sconti, abbuoni o ribassi;

²¹ Silvi R., “Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 70.

²² Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 31.

- **accessoria,**
ne fanno parte operazioni che non riguardano il core business né fanno parte della gestione straordinaria; solitamente si tratta di operazioni immobiliari o finanziarie;
- **finanziaria,**
di questa categoria ne fanno parte solamente i costi relativi alle decisioni di finanziamento dell'impresa con capitale oneroso di terzi; restano esclusi i proventi poiché vengono inseriti nella gestione accessoria;
- **straordinaria,**
si collocano in questo aggregato oneri e proventi che derivano da fatti di gestione di carattere eccezionale e non frequente, fortuiti e non prevedibili, o da rettifiche di valori relativi ad esercizi precedenti;
- **tributaria,**
ne fanno parte i componenti di reddito prodotto dall'azienda ma che sono di competenza dell'Amministrazione Tributaria.

Da questa suddivisione risulta un conto economico strutturato come segue:

1. Ricavi netti
2. Consumi materie prime (Rimanenze iniziali + Acquisti – Rimanenze finali)
3. Costi Industriali (Lavoro e ammortamenti)
4. Costruzioni interne capitalizzate
5. Costi R&S
6. Costi Commerciali
7. Costi Amministrativi
8. Reddito Operativo Caratteristico ROC (1+4-2-3-5-6-7)
10. Risultato Gestione Accessoria (Proventi Finanziari e Accessori – Oneri Accessori)
11. Reddito Operativo Globale RO (8+9)
12. Oneri Finanziari
13. Reddito di Competenza (11-12)
14. Oneri e Proventi Straordinari
15. Reddito ante-imposte (13-14)
16. Imposte d'esercizio
17. Reddito Netto RN (15-16)

Fonte: propria elaborazione

I principali risultati intermedi che ne derivano sono il Reddito Operativo Globale, che rileva la ricchezza generata o distrutta dall'attività tipica misurando così la capacità dell'azienda di creare valore al netto della politica finanziaria, il Reddito di Competenza che invece comprende anche le conseguenze delle politiche di investimento e di finanziamento e il Reddito Netto che “rileva la remunerazione che riceve il capitale proprio per effetto della gestione”²³, includendovi gli effetti delle operazioni di natura straordinaria e delle conseguenze fiscali.

E' di facile intuizione comprendere come questa riclassificazione supporti l'analista nel comprendere a quali fatti di gestione è riconducibile il risultato d'esercizio.

²³ Sostero U., Ferrarese P., “*Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario*”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p.33.

1.3.2.2 CONTO ECONOMICO MARGINALISTICO

Questa riclassificazione presuppone per la sua applicazione la disponibilità di dati analitici provenienti da un sistema di contabilità direzionale grazie al quale possiamo distinguere i costi in fissi e variabili, caratteristica che un normale prospetto di Conto Economico non è in grado di rilevare. Ne scaturisce una configurazione che permette di evidenziare un importante risultato intermedio, il margine di contribuzione, calcolato come differenza tra ricavi e costi variabili che evidenzia il contributo della gestione operativa alla copertura dei costi fissi ed è inoltre un indicatore utile per analizzare il rischio operativo. Permette anche di calcolare margini di contribuzione relativi ai prodotti per accertarne il contributo alla gestione ed analizzarne l'efficienza, la remunerazione o considerare una loro dismissione.

Ricavi netti
- Consumi materie prime
- Costi variabili (industriali, commerciali e amministrativi)
= <u>Margine di Contribuzione</u>
- Costi fissi
= Risultato Operativo
± Proventi/Oneri finanziari
= Reddito di Competenza
± Proventi/Oneri straordinari
= Reddito ante-imposte
- Imposte d'esercizio
= Reddito Netto

Fonte: propria elaborazione

1.3.2.3 CONTO ECONOMICO A COSTO DEL VENDUTO

Il punto di partenza per questa classificazione è la suddivisione dei costi operativi rispetto alle funzioni o meglio “rispetto ai centri di responsabilità caratterizzanti l'attività operativa”.²⁴

Così facendo possiamo attribuire ogni costo all'unità organizzativa responsabile della sua generazione.

L'aggregato che caratterizza questo criterio è il margine lordo industriale dato dalla differenza tra i ricavi netti di vendita e i costi relativi alla realizzazione di una determinata produzione, i quali prendono il nome di costo del venduto. Questa grandezza permette di acquisire importanti informazioni circa la configurazione del costo di prodotto, poiché oltre ai costi variabili vi include anche quelli fissi di diretta imputazione.

²⁴ Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., “Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”, Arezzo, KNOWITA, 2013, p. 465.

<p>Ricavi netti</p> <p>- Costo del venduto =</p> <p style="padding-left: 40px;">consumo materie prime</p> <p style="padding-left: 40px;">+ MOD</p> <p style="padding-left: 40px;">+ ammortamenti industriali</p> <p style="padding-left: 40px;">+ altri costi industriali</p> <p style="padding-left: 40px;">- incremento magazzino prodotti finiti</p> <p>= Margine Lordo Industriale</p>
<p>- Costi generali=</p> <p style="padding-left: 40px;">costi commerciali</p> <p style="padding-left: 40px;">+ costi amministrativi</p> <p style="padding-left: 40px;">+ costi R&S</p> <p>= Risultato Operativo</p>
<p>± Proventi/Oneri finanziari</p> <p>= Reddito di Competenza</p>
<p>± Proventi/Oneri straordinari</p> <p>= Reddito ante-imposte</p>
<p>- Imposte d'esercizio</p> <p>= Reddito Netto</p>

Fonte: propria elaborazione

1.3.2.4 CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

La riclassificazione con il criterio del valore aggiunto è di facile applicazione poiché le informazioni necessarie sono facilmente desumibili dai documenti del bilancio d'esercizio.

Per questo motivo è facilmente applicabile anche da un'analista esterno e questo spiega il perché venga considerato il modello maggiormente utilizzato. Questo schema è molto utile “ soprattutto in quelle realtà che hanno cicli di produzione e vendita molto sfasati,

a cavallo fra uno o più esercizi, nelle quali una focalizzazione sui soli ricavi risulterebbe fuorviante..”²⁵

Ricavi Netti
± Rimanenze finali prodotti finiti e in corso lavorazione
- Costi esterni=
materie prime
+ lavorazioni esterne
+ servizi
= <u>Valore Aggiunto</u>
- Costi per il personale
= <u>Margine Operativo Lordo MOL o EBITDA</u>
- Costi non monetari=
ammortamenti
+ svalutazioni
+ accantonamenti
= <u>Margine Operativo Netto MON</u>
+ Proventi finanziari
+Proventi accessori
- Oneri accessori
= <u>Reddito Operativo o Earning before Interests and Taxes (EBIT)</u>
- Oneri finanziari
= <u>Reddito di competenza</u>
± Proventi/Oneri straordinari
= <u>Reddito ante-imposte</u>
- Imposte d'esercizio
= <u>Reddito Netto</u>

²⁵ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p.34.

Grazie a questa configurazione si possono individuare tre risultati intermedi di notevole rilievo:

- Valore Aggiunto,
calcolato come sottrazione dei costi esterni dai ricavi, esprime la capacità dell'azienda di creare ricchezza; rappresenta “il valore che l'attività di trasformazione dell'impresa aggiunge ai beni e servizi già presenti sul mercato”.²⁶
Il valore aggiunto può essere anche considerato la quantità residuale di ricchezza utilizzata per remunerare gli elementi che apportano valore nell'azienda, ovvero lavoro, impianti e capitale.
- Margine Operativo Lordo,
indica la ricchezza residua dopo aver remunerato il fattore produttivo “lavoro”; anche se non vi sono compresi i costi non monetari può essere considerato “una prima misura dell'autofinanziamento operativo di un'azienda”.²⁷ Proprio per questa sua caratteristica è considerato un valore attendibile poiché non risente delle scelte operate dagli amministratori riguardo i costi non monetari, scelte che sappiamo essere caratterizzate da elevata discrezionalità.
Sottraendovi appunto i costi non monetari troviamo il Margine Operativo Netto.
- Earning before Interests and Taxes,
misura il reddito generato dall'azienda prima della remunerazione del capitale, sia proprio che di terzi, e dell'Amministrazione finanziaria.
L'EBIT svolge una funzione importante nel calcolo degli indici di bilancio, più precisamente viene utilizzato al numeratore nella formula del ROI.

²⁶ Silvi R., “Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 82.

²⁷ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 87.

1.4 ELABORAZIONE DI INDICI, MARGINI E QUOZIENTI

La finalità del loro impiego è principalmente quella di evidenziare aspetti rilevanti della gestione ed i collegamenti esistenti tra le variabili economiche e finanziarie. Il loro calcolo rende possibile confronti sia temporali, per analizzare eventuali variazioni rispetto alla gestione passata, che spaziali, attraverso i quali ci si raffronta con i concorrenti: “attraverso gli indici i confronti risultano sicuramente più significativi di quanto lo sarebbero se fossero operati con dei valori assoluti, dato che gli indici permettono un confronto più omogeneo, che riesce di volta in volta a prescindere dalle diversità di dimensione, dalla varie modalità di finanziamento adottate, ecc.”²⁸ Inoltre possono essere utilizzati come parametri-obiettivo in un'ottica di programmazione e controllo.

Di seguito analizzeremo gli indici più significativi al fine di una completa ed esauriente analisi.

1.4.1 ANALISI DELLA REDDITIVITA'

Gli indicatori della redditività “si occupano di valutare la capacità dell'impresa di produrre risultati economici soddisfacenti”²⁹.

Grazie a questi indicatori possiamo passare da una nozione di reddito come valore assoluto ad una di redditività, dove il risultato economico è rapportato ad un'altra quantità.

1.4.1.1 LA REDDITIVITA' DEL PATRIMONIO NETTO

L'indice di redditività del patrimonio netto viene indicato con l'acronimo R.O.E. (*return on equity*) ed esprime la remunerazione del capitale apportato dai soci.

L'indice vede la presenza al numeratore dell'utile d'esercizio e al denominatore del patrimonio netto:

$$\text{R.O.E.} = \frac{\text{Utile d'esercizio}}{\text{Patrimonio netto}}$$

²⁸ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 61.

²⁹ Ivi p. 62.

Per quanto riguarda il patrimonio netto sono necessarie alcune precisazioni. Normalmente si utilizza il dato di fine esercizio così come risulta dallo Stato patrimoniale ma, in presenza di variazioni significative tra due esercizi, è preferibile utilizzare un valore medio calcolato “come media del patrimonio netto iniziale e quello di fine esercizio”.³⁰

Per il R.O.E. non esistono valori di riferimento precisi; di solito vengono presi come riferimento i valori medi di settore e i rendimenti garantiti da investimenti considerati risk-free, cioè con un grado di rischio tendente allo zero.

Sul R.O.E., che esprime anche la redditività globale d'impresa, si riflettono gli influssi delle diverse aree della gestione delle quali analizzeremo i principali indicatori.

1.4.1.2 LA REDDITIVITA' DELL'ATTIVO NETTO

La redditività dell'attivo netto viene espressa con un indice denominato R.O.A. (*return on assets*) che esprime il rendimento delle attività impiegate nella gestione operativa al netto dei costi di finanziamento, dei fattori straordinari e fiscali.

Questo indice è utilizzato per indagare la capacità della gestione operativa, area principale su cui intervenire per migliorare la redditività del patrimonio netto, di produrre risultati economici soddisfacenti partendo dalle risorse impiegate.

L'indice è ottenuto dividendo il risultato operativo per il valore dell'attivo netto, per la cui determinazione valgono le considerazioni svolte sopra per il Patrimonio netto.

$$\text{R.O.A.} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Attivo netto}}$$

Il R.O.A. può essere utilizzato o per un confronto con la concorrenza analizzando così “il successo delle politiche gestionali dell'impresa, per ciò che concerne all'area operativa”³¹, o per indagare aspetti di finanziari grazie al confronto con il costo medio dei mezzi di terzi, utile per capire se l'investimento ha reso a sufficienza per poterne pagare il costo.

³⁰ Ivi p. 63.

³¹ Ivi p.67.

Per il suo calcolo è possibile anche scomporre l'indice in altri due indici:

$$\begin{aligned} \text{R.O.A.} &= \text{R.O.S.} \times \text{Rotazione dell'Attivo netto} \\ &= \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Ricavi netti di vendita}} \times \frac{\text{Ricavi netti di vendita}}{\text{Attivo netto}} \end{aligned}$$

Il R.O.S (*return on sales*) esprime la redditività delle vendite, cioè “quanta parte dei ricavi è assorbita dalla gestione operativa e pertanto quanta parte di essi residua per far fronte ai proventi e oneri delle altre dimensioni aziendali”.³²

Si ottiene dal rapporto tra reddito operativo e ricavi netti di vendita: è di facile intuizione come questo indice risenta della struttura dei costi. In presenza di costi fissi elevati assumerà un valore modesto anche se solitamente viene ritenuto congruo quando riesce a coprire le necessità della gestione operativa.

L'indice di rotazione dell'Attivo netto misura invece “quante volte il totale degli impieghi ruota per effetto delle vendite”³³, cioè quante volte l'attivo netto si rinnova con la sua vendita e ricostituzione.

Le sue componenti possono essere analizzate sia attraverso indici di rotazione che di durata: ad esempio si potranno evidenziare l'indice di rotazione dell'attivo corrente (*Ricavi netti/Attivo corrente*), l'indice di rotazione delle rimanenze (*Costo del venduto/Rimanenze*) o la durata dei crediti (*Crediti lordi/ Ricavi netti*). Questi indici mostrano la capacità di trasformare i fattori produttivi e venderli sotto forma di prodotti finiti, di incassarne i crediti e di far “ruotare” gli investimenti che rimarranno nell'attivo per un breve periodo.

Riguardo a questi due indici attraverso i quali abbiamo dato una formulazione alternativa per il calcolo del R.O.A. non vi sono termini di confronto che possono essere significativi in assoluto se non i loro valori che si sono registrati negli esercizi passati, valori storici con cui si mostra sia il cambiamento del mercato sia delle strategie aziendali valutando l'impatto che questi hanno avuto sulla redditività.

³² Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 197.

³³ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 69.

1.4.1.3 LA REDDITIVITA' DEL CAPITALE INVESTITO

L'indice che analizza la redditività del capitale investito è denominato R.O.I. (*return on investments*) e viene calcolato attraverso la formula seguente:

$$\text{R.O.I.} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Capitale Investito Netto Operativo}}$$

La principale differenza con il R.O.A. è che al denominatore non vengono considerate tutte le forme di impiego (Attivo netto) ma le risorse investite nell'attività operativa al netto delle sue fonti spontanee.

Anche il R.O.I. può essere calcolato come prodotto di due indici:

$$\text{R.O.I.} = \text{R.O.S.} \times \text{Rotazione del capitale investito netto operativo}$$

Per il loro calcolo valgono le stesse considerazioni fatte precedentemente con l'unica eccezione riguardo le determinanti della rotazione del Capitale Investito Netto operativo, tra le quali va considerata la durata dei debiti commerciali (*Debiti commerciali/Acquisti*). La loro durata incide sia sul Capitale Investito Netto operativo, il quale lo ricordiamo è calcolato al netto dei debiti operativi, facendo aumentare la redditività, sia sul costo degli acquisti il quale va ad abbattere il valore di reddito operativo.

Il R.O.I. presenta un forte valore segnaletico ed è considerato “uno degli indicatori economici basilari, in quanto evidenzia l'efficienza complessiva”.³⁴

E' di notevole interesse il suo ruolo nella formula denominata “Modigliani-Miller” che permette un calcolo alternativo del R.O.E. mettendo in risalto l'effetto di leva finanziaria. Prima di procedere con questa analisi è però importante analizzare un altro indice, il R.O.D..

Il R.O.D., acronimo di *return on debt*, esprime il costo medio del capitale di prestito oneroso. Per calcolarlo si dividono gli oneri finanziari per i debiti finanziari:

$$\text{R.O.D.} = \frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti finanziari}}$$

³⁴ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 196.

1.4.1.4 LA LEVA FINANZIARIA

“L’influsso delle diverse aree di gestione sulla redditività del patrimonio netto può essere analizzato attraverso la scomposizione dell’indice di redditività del patrimonio netto secondo il così detto schema della leva finanziaria”.³⁵

Si parla di effetto leva quando una variabile si modifica più che proporzionalmente al variare di un'altra variabile: così si può evidenziare come il R.O.E. risente in modo più che proporzionale delle variazioni del R.O.I. data la presenza di un certo R.O.D.:

$$R.O.E. = [R.O.I. + (R.O.I. - R.O.D.) \times \frac{\text{Debiti finanziari}}{\text{Patrimonio netto}}] \times S \times I$$

Analizziamo brevemente le variabili che non sono state precedentemente illustrate. Il rapporto tra Debiti finanziari e Patrimonio netto, denominato anche $\frac{D}{E}$, rappresenta il Tasso di indebitamento che “esprime la proporzione fra mezzi di terzi e mezzi propri”.³⁶ Nell’analizzare questo indice bisogna considerare due aspetti: intanto l’effetto che l’indebitamento ha sulla redditività del patrimonio netto. Questo, a seconda del segno del differenziale di leva che tratteremo più avanti, può essere positivo se la leva finanziaria è favorevole, o viceversa negativo. Un suo aumento farà crescere o decrescere il R.O.E..

Sarà comunque importante fare attenzione all’effetto che l’indebitamento ha sul rischio aziendale. E' sì vero che con una leva finanziaria favorevole può essere positivo per l’azienda indebitarsi ma questo provocherà un aumento del rischio di default e un conseguente aumento del costo dell’indebitamento.

La convenienza ad un maggior indebitamento dovrà quindi essere considerata tenendo presente l’effetto complessivo di questa operazione.

Il termine “S” evidenzia il contributo della gestione straordinaria e il termine “I” il peso della gestione tributaria:

$$S = \frac{\text{Risultato ante imposte}}{\text{Risultato ordinario}} \quad I = \frac{\text{Risultato d'esercizio}}{\text{Risultato ante imposte}}$$

³⁵ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 81.

³⁶ Sostero U., Ferrarese P., “Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 76.

Di notevole importanza in questa formula è la differenza tra il R.O.I. ed il R.O.D., detta anche differenziale di leva, che esprime la differenza di rendimento tra il capitale investito e quello preso a prestito.

Se il differenziale sarà di segno positivo (R.O.I. > R.O.D.) avremo una leva finanziaria favorevole; dunque l'impresa avrà così convenienza ad incrementare il suo indebitamento a titolo oneroso poiché così facendo farà crescere la redditività del patrimonio netto.

Viceversa con una leva finanziaria sfavorevole (R.O.I. < R.O.D.), un aumento dell'indebitamento farà diminuire il ROE in quanto la redditività del capitale oneroso di terzi sarà minore al suo costo.

1.4.2 ANALISI DELLA SOLIDITA'

L'analisi della solidità analizza le condizioni di equilibrio della struttura aziendale con particolare riferimento alla composizione delle fonti di finanziamento raccolte in relazione agli impieghi, considerando anche la capacità del patrimonio aziendale di rimborsare i debiti contratti. Per accertarsi di ciò vengono indagate la composizione delle fonti, degli impieghi e la loro correlazione.

1.4.2.1 LA COMPOSIZIONE DEGLI IMPIEGHI

La composizione degli impieghi esamina la struttura del capitale investito al fine di evidenziare il peso delle attività rispetto al totale. In particolare possiamo indagare l'incidenza sia delle attività correnti che di quelle non correnti sull'attivo, attraverso due indici che vengono chiamati, rispettivamente, indice di elasticità e di rigidità:

$$\text{Indice di elasticità} = \text{Attivo corrente} / \text{Totale attivo}$$

$$\text{Indice di rigidità} = \text{Attivo immobilizzato} / \text{Totale attivo}$$

Analogamente potremmo fare un'analisi sui quozienti, con l'unica differenza che per queste grandezze al denominatore vi è una voce appartenente allo stesso raggruppamento e non il suo totale.

L'indice di elasticità oscilla solitamente tra 0 e 1: qualora l'indice sia prossimo all'unità avremo una struttura elastica e sarà sicuramente più facile liquidare parte dell'attivo per far fronte ai propri impegni in tempi rapidi, o “adeguarsi facilmente ai cambiamenti

dei quantitativi richiesti dal mercato”.³⁷ Considerazioni opposte possono essere invece fatte per un incremento dell'indice di rigidità.

A titolo esemplificativo una tendenza al ribasso dell'indice di elasticità potrebbe avvenire in conseguenza dell'internalizzazione di processi produttivi una volta svolti verso terzi o in relazione ad una scelta di acquisto di impianti a titolo di proprietà, impianti che in precedenza potevano esser noleggiati con contratti di leasing. I dati ottenuti possono essere confrontati con la tendenza media di settore per approfondire un'analisi riguardo possibili analogie o incongruenze rispetto ai concorrenti.

E' importante chiarire però che spesso emergono marcate differenze relative alle peculiarità delle singole realtà aziendali ed alla composizione di alcune specifiche voci rappresentate da indicatori “che evidenziano il peso percentuale delle singole grandezze: ad esempio l'ammontare dei crediti commerciali, delle disponibilità liquide, di attività materiali o immateriali”.³⁸

1.4.2.2. LA COMPOSIZIONE DELLE FONTI

Come già detto per gli impieghi, anche per le fonti è possibile valutarne la composizione rapportando le voci che compongono l'aggregato al suo valore totale:

Indice di consolidamento = $(Mezzi propri + Passivo consolidato) / Totale Fonti$

Indice di incidenza del passivo a breve = $Passivo corrente / Totale fonti$

Indice dipendenza finanziaria = $(Passivo corrente + consolidato) / Totale fonti$

Anche questi indici oscillano tra 0 e 1.

Un indice di consolidamento vicino allo 0 “indica un peso notevole del passivo di breve sul totale delle fonti”³⁹, situazione che può essere modificata rinnovando debiti in scadenza o accendendo prestiti a lungo periodo.

³⁷ Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., “Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”, Arezzo, KNOWITA, 2013, p. 493.

³⁸ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 133.

³⁹ Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., “Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”, Arezzo, KNOWITA, 2013, p. 494.

Per quanto riguarda invece l'indice di dipendenza finanziaria un suo valore vicino all'unità mostra un'eccessiva dipendenza dell'azienda dalle fonti di terzi.

Per analizzare la composizione delle fonti è inoltre importante valutare il rapporto di cui abbiamo già precedentemente trattato, che “indica quante volte i finanziamenti netti a titolo oneroso siano superiori al patrimonio netto; maggiore il risultato del rapporto, più elevata è l'esposizione nei confronti dei terzi”.⁴⁰

Un altro indice di fondamentale importanza è l'indice di autonomia finanziaria che esprime la parte di investimenti che è coperta dal patrimonio netto: esprime quindi il livello di autosufficienza aziendale

$$\text{Indice di autonomia finanziaria} = \text{Patrimonio netto} / \text{Totale fonti}$$

Maggiore il valore dell'indice, maggiore sarà l'indipendenza da finanziatori esterni. Così come già detto per gli altri indici, non è facile stabilire una soglia ottimale anche perché le politiche di indebitamento dipendono dalle caratteristiche del settore, dal posizionamento o dalla fase del ciclo di vita in cui l'azienda si trova.

Detto questo gli analisti utilizzano comunque alcuni parametri per giudicare l'autonomia finanziaria di un'azienda⁴¹:

- fra 0% e 33%: area di rischio
- fra 33% e 50%: area di sorveglianza
- fra 50% e 66%: area di normalità
- fra 66% e 100%: eccesso di autonomia

E' importante ricordare una caratteristica propria delle aziende del nostro sistema economico: la sottocapitalizzazione. Grazie a questa tendenza è frequente imbattersi in valori che risiedono nell'area di rischio o di sorveglianza.

⁴⁰ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 136.

⁴¹ Giunta F., “Analisi di bilancio. Riclassificazione, indici e flussi”, Vol. 1, Centro stampa Il Prato, 2006, p. 419.

1.4.2.3 LA CORRELAZIONE FONTI-IMPIEGHI

Questa analisi è utile per chiarire se esiste una proporzione equilibrata fra gli investimenti e i finanziamenti, in quanto “la fonte di finanziamento deve essere correlata alla tipologia di impiego da un punto di vista temporale”.⁴² Sarà perciò preferibile l'acquisto di un bene strutturale finanziato con fonti i cui tempi e modalità di rimborso si inseriscano su un orizzonte temporale lungo, come sarà preferibile utilizzare fonti a breve scadenza per finanziare l'attivo corrente.

E' chiaro come nella realtà risulti difficile mantenere una perfetta correlazione fonti-impieghi; più facile è trovarsi di fronte ad una delle seguenti situazioni:

- le fonti non correnti finanziano sia gli impieghi consolidati che parte di quelli correnti;
- le fonti correnti finanziano gli impieghi correnti e parte di quelli consolidati;

E' di facile intuizione come la prima ipotesi sia da preferirsi poiché anche se una parte di impieghi correnti è coperta da una fonte non corrente, questa ha comunque una scadenza più lontana nel tempo ed è meno costosa.

Il margine di struttura viene utilizzato per indagare proprio questo aspetto, per evidenziare quanta parte dell'attivo consolidato è coperta del patrimonio netto o dal patrimonio netto e dal passivo consolidato. Questa duplice opzione di calcolo viene utilizzata per scindere il margine di struttura primario da quello secondario:

$$\text{Margine struttura primario} = \text{Mezzi propri} - \text{Attivo fisso}$$

$$\text{Margine struttura secondario} = (\text{Mezzi propri} + \text{Passivo consolidato}) - \text{Attivo fisso}$$

Maggiore è il valore che risulterà da questi margini, in particolare dal margine di struttura primario, più la situazione aziendale sarà ritenuta solida.

Anche l'indice di copertura delle immobilizzazioni, o quoziente di struttura, può darci informazioni utili circa la solidità dell'impresa:

$$\text{Indice di copertura delle immobilizzazioni} = \frac{\text{Patrimonio netto}}{\text{Attivo consolidato}}$$

⁴² Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 137.

Tale indice mostra la parte degli investimenti strutturali che è stata finanziata con il capitale proprio.

1.4.3 ANALISI DELLA LIQUIDITA'

Questa analisi viene utilizzata per indagare la capacità dell'azienda di far fronte al passivo corrente grazie all'utilizzo del capitale circolante, che si compone delle disponibilità liquide, dei crediti e delle rimanenze.

La necessità di analizzare una simile tematica nasce proprio dalla natura dell'attività d'impresa la quale fa solitamente registrare un ciclo monetario nel quale vi è uno sfasamento temporale tra la manifestazione economica e quella finanziaria.

1.4.3.1 IL MARGINE DI TESORERIA

Il margine di tesoreria evidenzia “la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di breve periodo con le risorse disponibili senza compromettere la gestione aziendale”.⁴³

Nel considerare le poste utilizzabili per far fronte al passivo corrente, sarà opportuno farlo al netto delle rimanenze: è vero che queste hanno un tasso di rotazione rapido e quindi sono giustamente considerate valori correnti, ma una loro totale dismissione potrebbe condurre impatti negativi o addirittura compromettere lo svolgimento della gestione. Ecco che nella formula del margine di tesoreria le attività correnti si presentano al netto delle rimanenze:

Margine di tesoreria = $(Attività\ correnti - Rimanenze) - Passività\ correnti$

Quando il margine fa registrare un valore superiore allo zero, la situazione sarà da considerarsi positiva poiché l'azienda sarà in grado di assolvere i proprio impegni.

Le stesse criticità possono essere indagate attraverso l'indice di liquidità:

$$\text{Quoziente di tesoreria secondario} = \frac{(Attività\ correnti - Rimanenze)}{Passività\ correnti}$$

Il rapporto può essere considerato favorevole quando assume valori maggiori dell'unità; questa situazione mostrerà che le attività correnti liquidabili sono maggiori alle passività correnti.

⁴³ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 137.

1.4.3.2 IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto (CCN) ricopre la stessa funzione del margine di tesoreria, con la sola differenza che considera tra le attività correnti anche le rimanenze:

$$\text{Capitale circolante netto} = \text{Attività correnti} - \text{Passività correnti}$$

Un suo valore negativo è sinonimo di una situazione allarmante poiché, se nemmeno con la rischiosa dismissione delle rimanenze si riesce a coprire le passività correnti, saranno gli stessi investimenti ad essere in una situazione di rischio.

E' sempre utile ricordare che comunque l'utilità segnaletica di ogni indice va rapportata all'attività svolta.

Dal capitale circolante netto è possibile ricavare l'indice di disponibilità che esprime, se inferiore all'unità, la presenza di una tensione finanziaria:

$$\text{Quoziente di disponibilità} = \frac{\text{Attività correnti}}{\text{Passività correnti}}$$

Le grandezze che compongono il CCN risentono di due ordini di fattori, interni ed esterni, che sono causa della loro composizione.

Tra i fattori esterni ricordiamo le consuetudini, poiché è noto come “in molti settori le procedure di pagamento sono stabilite dagli usi che si sono instaurati”⁴⁴ oppure risentono della deperibilità dei beni. Così beni particolarmente deperibili vengono pagati in contanti a causa dell’elevato turnover che li contraddistingue. Influiscono molto anche la situazione competitiva e quella del mercato finanziario. L’elevata competizione porta le aziende ad agire su leve del marketing mix come il prezzo di cui il credito è una componente fondamentale, così come lo diventa in periodi di “strette creditizie”, dove le dilazioni di pagamento possono sostituire la carenza di risorse disponibili.

Tra i fattori interni molto dipende dall’età e dimensione dell’azienda: le imprese più giovani avranno una difficoltà maggiore a negoziare un debito, dato l’elevato grado di rischio che le caratterizza, e dovranno essere piuttosto permissive nella concessione di crediti “in ragione della funzione promozionale che le dilazioni possono assolvere”⁴⁵.

⁴⁴ Dallocchio M, Salvi A., “Finanza d’Azienda”, Milano, Egea, 2004, p. 665.

⁴⁵ *Ivi*, p. 666.

1.4.3.3 IL CICLO COMMERCIALE

Il ciclo commerciale analizza le dinamiche che riguardano l'incasso dei crediti, il pagamento dei debiti e la rotazione delle rimanenze.

Un'azienda si troverà in una situazione efficiente se i tempi di incasso saranno più brevi rispetto a quelli di pagamento, con la conseguente creazione di liquidità da poter impiegare per fronteggiare le proprie passività correnti. Questa capacità può derivare o dalle caratteristiche specifiche del business in cui si opera oppure da una forza contrattuale capace di imporre, sia ai clienti che ai fornitori, condizioni di incasso e pagamento favorevoli per l'azienda.

La durata del ciclo commerciale si calcola sommando algebricamente quattro termini:

$$1 - \text{giorni dilazione media clienti} = 365 / (\text{ricavi vendite} / \text{crediti vs clienti})$$

$$2 - \text{giorni dilazione media fornitori} = 365 / [(\text{acquisti m.p.} + \text{servizi}) / \text{debiti vs fornitori}]$$

$$3 - \text{giacenza media rimanenze materie prime} = 365 / (\text{consumo m.p.} / \text{rimanenze m.p.})$$

$$4 - \text{giacenza media rimanenze prod. finiti} = 365 / (\text{costo del venduto} / \text{rimanenze p.f.})$$

Maggiore è la durata, “più elevata è la necessità di ricorrere all'indebitamento per far fronte alla mancanza temporanea di liquidità”.⁴⁶

⁴⁶ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 123.

1.4.4 ANALISI DELLA PRODUTTIVITA' DEL LAVORO

Gli indici di produttività analizzano la quantità di output ottenuto grazie ad un determinato ammontare di risorse impiegate.

Nello specifico, gli indici di produttività del lavoro confrontano una voce significativa del conto economico con il numero di dipendenti, con l'obiettivo di evidenziare il contributo che ogni dipendente ha fornito nel raggiungere la grandezza analizzata.

$$\text{Valore aggiunto pro-capite} = \frac{\text{Valore aggiunto}}{\text{Numero dipendenti}}$$

$$\text{Ricavi pro-capite} = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Numero dipendenti}}$$

$$\text{Costo pro-capite} = \frac{\text{Costo del personale}}{\text{Numero dipendenti}}$$

1.5 ANALISI DELLA RESPONSABILITA'

Per l'impresa è importante, attraverso lo svolgimento della sua attività, riuscire a soddisfare anche le attese sociali e ambientali dei vari stakeholders, sia interni che esterni; questa responsabilità di tipo sociale viene denominata CSR (*corporate social responsibility*) ed ha il compito di creare condizioni di fiducia e dialogo con tutti gli attori sociali.

Viene così richiesto alle imprese di implementare una filosofia gestionale che insieme alla capacità di produrre ricchezza contempli anche un'assunzione di responsabilità di tipo volontario per garantire il benessere della comunità. Una comunità “allargata” che consideri tutti i gruppi esterni all'attività d'impresa che possono influire sulle sue dinamiche gestionali: abitanti delle comunità locali, sindacati, enti governativi.

L'obiettivo è quello di raggiungere un altro livello di reputazione attraverso la comunicazione all'esterno di tutte le politiche che vengono attuate per il bene della collettività, operazione che viene effettuata tramite il report sociale.

“Il report sociale, in termini generali, ha il compito di fornire indicazioni relative alle

motivazioni, agli obiettivi, all'orientamento, alla qualità, alla mission, alla carta etica dell'impresa; esso contiene dunque informazioni sulla cultura aziendale, sulla gestione delle risorse umane, sulla formazione e sull'innovazione, sulle modalità di attuazione del processo produttivo, sulla qualità sociale e ambientale..”⁴⁷

Chiaramente per questo tipo di informativa non c'è nessun obbligo legislativo e le imprese che decidono di implementarlo lo fanno attraverso una schema libero, che riesca a comunicare al meglio le informazioni che si credono rilevanti per una legittimazione sociale dell'impresa.

Procedendo nella trattazione approfondiremo questo tema.

⁴⁷ Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 235.

2 I LIMITI DELL'ANALISI DI BILANCIO

2.1 L'EVOLUZIONE DELLE PROBLEMATICHE

Le problematiche inerenti il bilancio di esercizio hanno subito nel tempo un'evoluzione derivante dai mutamenti delle imprese e del loro ambiente di riferimento.

Quando le imprese presentavano modeste dimensioni ed il loro processo produttivo risultava semplice, il bilancio veniva utilizzato dall'imprenditore "per calcolare le perdite o gli utili rivenienti da suoi affari."⁴⁸ La sua funzione informativa era rivolta essenzialmente all'interno dell'azienda ed infatti si registrava una grande presenza di valori soggettivi.

Successivamente la crescita dimensionale unita alla complessità dei nuovi processi produttivi ha contribuito all'emersione di valori di costo e ricavo comuni a più periodi amministrativi che dovevano esser ripartiti al fine della determinazione del risultato di periodo. Il bilancio non veniva più utilizzato per evidenziare il reddito prodotto nel periodo, ma per calcolare "il reddito allo stesso attribuibile sulla base delle astrazioni e delle presunzioni circa l'andamento futuro dell'attività aziendale."⁴⁹ In questo periodo vi era una diversità di scopo tra il bilancio interno e quello da pubblicazione. Quello interno era utilizzato per determinare il risultato economico del periodo amministrativo, il bilancio destinato alla pubblicazione invece evidenziava solamente la parte di reddito che si intendeva distribuire.⁵⁰

Nel momento in cui il sistema economico nazionale ha raggiunto un elevato grado di sviluppo, così come di grandi dimensioni sono diventate le imprese che lo compongono, il bilancio di esercizio ha assunto sempre più la funzione di documento informativo rivolto all'esterno. La sua funzione fondamentale è quindi quella di "fornire un minimo di informazione idonea a permettere ai soggetti, a vario titolo interessati all'economia dell'impresa, di conoscere l'evoluzione della stessa subita nel tempo."⁵¹ Iniziò a farsi strada l'idea che il bilancio debba essere un documento neutrale verso gli stakeholders e che, eventuali conflitti tra questi, andranno contemperati in sede di destinazione del risultato economico e non durante la sua determinazione. Così facendo esso fornirà informazioni omogenee a tutti i soggetti interessati, sia interni che esterni, in modo che

⁴⁸ Ranalli F., "Sulla capacità informativa delle strutture di bilancio.", Cedam, Padova, 1984, p. 1.

⁴⁹ *Ivi*, p. 2.

⁵⁰ Si veda anche Poli R., "Il bilancio di esercizio. Evoluzione e prospettive nell'economia dei Paesi industrialmente progrediti", Giuffrè, Milano, 1971.

⁵¹ Ranalli F., "Sulla capacità informativa delle strutture di bilancio.", Cedam, Padova, 1984, p. 5.

questi siano in grado di comprendere l'evoluzione della gestione a cui il bilancio si riferisce. Per adempiere a questo compito è necessario risolvere quelle problematiche insite negli schemi contabili, problematiche che gli impediscono di evidenziare in modo chiaro e palese importanti elementi che l'azienda utilizza per attuare la propria strategia.

2.2 L'ANALISI DEL VALORE

I prospetti contabili, così come previsti dal legislatore ma anche nelle loro forme riclassificate, non sono in grado di evidenziare se durante la gestione l'azienda ha creato o distrutto valore.

I soggetti maggiormente interessati a questo tipo di informazione sono gli stakeholders, in particolare nella figura degli azionisti e dei prestatori di capitale.

Per un'indagine di questo tipo sono quindi necessari degli indicatori di performance che sappiano mantenere il focus sull'esercizio ma che nel contempo sappiano eliminare, o quanto meno attenuare, due limiti propri dei prospetti di bilancio: l'ignoranza riguardo al rischio e la presenza di poste che, data la valutazione soggettiva che le caratterizza, possono portare ad un opportunismo fiscale violando i principi della prudenza e della rappresentazione veritiera e corretta.

Un indicatore che possiede sicuramente queste caratteristiche è l'Economic Value Added (EVA), che misura la capacità di creare valore dopo aver remunerato gli apportatori di capitale, sia di rischio che di credito. Se il valore fatto registrare è maggiore di zero significa che l'investimento di capitali nell'azienda produce “un margine di profitto superiore a quello normalmente richiesto per investimenti che presentato lo stesso grado di rischio”.⁵²

$$EVA = Nopat - (WACC \times CIR)$$

Il *Nopat* (*net operative profits after taxes*) rappresenta il reddito operativo al netto delle imposte; il *CIR* è l'acronimo utilizzato per indicare il capitale investito. Queste due grandezze sono oggetto di rettifiche funzionali alla misurazione del valore, azione che

⁵² Fazzini M., “Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali”, Italia, IPSOA, 2009, p. 210.

non deve risentire di tutte quelle convenzioni contabili che ritroviamo nella redazione del prospetto di bilancio. La dottrina ci dice che le possibili rettifiche da apportare sono circa 164, tra queste ricordiamo quelle relative al TFR, alle imposte differite, agli accantonamenti, alle spese in R&S; il tipo e il numero dipenderanno soprattutto dalle esigenze della direzione aziendale.

Il WACC rappresenta il costo medio del capitale, inteso anche come il tasso di rendimento minimo che l'azienda deve generare per remunerare tutti i fornitori di capitale.

Il costo medio di ogni fonte di finanziamento è moltiplicato per la sua incidenza sul totale delle fonti.

$$WACC = Ke \times \frac{E}{D+E} + Kd(1 - t) \times \frac{D}{D+E}$$

Il Kd corrisponde solitamente al costo del capitale di debito, esprimibile con l'indice R.O.D.; questo valore risentirà inoltre della probabilità di default propria dell'azienda, espressa dal rating emesso dalle agenzie di informazione finanziaria.

Il Ke rappresenta invece il costo dell'equity, ovvero il sovra-rendimento che un investitore si aspetta di ottenere rispetto alle attività denominate risk-free. Per trovare il suo valore si somma appunto al rendimento delle attività prive di rischio (solitamente vengono presi come termine di paragone i titoli di Stato), il così detto premio per il rischio specifico (S):

$$Ke = Rf + S = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

Il premio per il rischio specifico si ottiene moltiplicando il premio per il rischio di mercato, calcolato sottraendo al tasso di rendimento medio del mercato azionario (Rm), il tasso delle attività risk free, per il fattore β . Questo fattore mostra la volatilità dell'azienda rispetto ai cambiamenti del mercato, ovvero quanto il mercato influenza la redditività dell'azienda. Il β dipende dal settore e dai suoi fattori strutturali non diversificabili.

2.3 LE RISORSE INTANGIBILI

Un'altra problematica del bilancio d'esercizio e delle sue possibili riclassificazioni è quella di non riuscire ad evidenziare il contributo che le risorse intangibili, da cui dipende l'appetibilità strategica d'impresa, danno alla dinamica reddituale e finanziaria. Le risorse intangibili “hanno acquisito un ruolo fondamentale nel determinare gli esiti dei processi competitivi. In molte aree strategiche le imprese sembrano svilupparsi esclusivamente nella misura in cui dispongano di tali risorse”.⁵³ L'importanza dei fattori intangibili nell'economia della produzione è aumentata in modo costante nel tempo attraverso un processo che può essere suddiviso e analizzato per fasi.

All'origine del capitalismo industriale la creazione di valore era ancorata alla produzione fisica di un bene con il lavoro manuale. Con la nascita del fordismo i metodi organizzativi e la produzione stessa diventano più complessi, i prodotti “vengono scomposti e parcellizzati”⁵⁴, l'informazione, utile a pianificare e controllare l'attività aziendale, assume un ruolo rilevante che spezza il legame diretto tra creazione di valore e trasformazione fisica. Da questo periodo storico il processo di creazione del valore inizia a perdere il carattere di materialità, tendenza confermata anche dalle teorie post fordiste. Così informazione e conoscenza diventano fattori sempre più rilevanti per la generazione del valore. Questa situazione è enfatizzata in un mercato attuale dove la globalizzazione porta ad un ripensamento della filosofia per lo sviluppo nel lungo periodo, dove si abbandona lo schema concorrenziale basato sull'aumento dei volumi di produzione poiché l'eccesso di offerta e la conseguente saturazione dei mercati costringono le imprese prima a vendere e poi a produrre.⁵⁵

In un mercato dove l'offerta supera la domanda e i caratteri tangibili dei prodotti sono sempre più omogenei e non permettono una reale differenziazione, lo sviluppo duraturo è funzione di quei fattori intangibili difficilmente replicabili dai concorrenti.

Questo concetto verrà ripreso nel proseguo della trattazione evidenziando proprio come nella 2C sia forte l'impatto e l'importanza dell'artigianalità e della presenza di un'elevata propensione all'innovazione. Si nota subito come questi elementi sono tutti insiti negli individui, nelle risorse umane, elemento “su cui ogni azienda che vuole

⁵³ Zannoni Beretta A., “*Il valore delle risorse immateriali. Equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili.*”, Bologna, Il Mulino, 2005, p. 9.

⁵⁴ *Ivi*, p. 26.

⁵⁵ Si veda anche Bruni G. e Campedelli B., “*La determinazione, il controllo e la rappresentazione del valore delle risorse immateriali nell'economia dell'impresa*”, in “*Sinergie*”, n.30, 1993.

incrementare la propria posizione di mercato deve intervenire e investire.”⁵⁶

E' nella natura di un'azienda essere influenzata dai vincoli ed opportunità propri delle risorse umane, le quali sono dunque un elemento alla base del vantaggio competitivo. I dipendenti possono sicuramente rappresentare una risorsa unica ed inimitabile.⁵⁷ Data quindi l'importanza che assumono oggi le risorse intangibili, i soggetti a cui il bilancio si rivolge saranno fortemente interessati a ricercare informazioni su tali elementi. E' noto come il valore di un'azienda sia superiore rispetto a quello che risulta dai libri contabili e che beni immateriali quali la R&S, i brevetti, la soddisfazione del cliente o la qualità non vengono solitamente inseriti in modo congruo nelle informazioni dalle quali poi si calcola il valore o i risultati economico-reddituali di un'azienda. Il vantaggio competitivo è ormai troppo dipendente da fattori intangibili come la business idea, l'innovazione o la fidelizzazione de clienti, tutti fattori che però sono esclusi dal bilancio.

Analizziamo meglio in che misura il bilancio può fornire indicazioni riguardo il patrimonio intangibile: lo Stato Patrimoniale esprime solo parzialmente il valore delle risorse intangibili, infatti nelle sue voci ritroviamo solamente le risorse intangibili “visibili”, cioè le quantità “che la disciplina civilistica contempla sotto la denominazione di risorse immateriali”⁵⁸, ovvero ad esempio i brevetti, le concessioni, i marchi o l'avviamento. Le risorse intangibili “invisibili” non vi trovano invece spazio, ma la loro formazione e accumulazione può essere parzialmente indagata mediante l'osservazione del conto economico. Utilizzando dei supporti extra-contabili possono essere indagati gli effetti di una strategia di marketing o promozionale, anche se comunque per alcune risorse la rilevazione è presso che impossibile. Pensiamo al patrimonio intangibile “che viene a costruirsi o a consumarsi in relazione al modo in cui si svolgono operazioni e processi di gestione corrente.”⁵⁹

Questi processi, che potrebbero ad esempio agire sulla motivazione del personale, sulle conoscenze critiche o sulla fiducia degli interlocutori esterni, non lasciano tracce rilevabili nel conto economico.

⁵⁶ Aidea G., “*Le risorse immateriali. Gestione, organizzazione e rilevazione.*”, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 1995, p. 285.

⁵⁷ Si veda Porter M., “*Competitive Strategy*”, Free Press, New York, 1980.

⁵⁸ Invernizzi G., Molteni M., “*Analisi di bilancio e diagnosi strategica. Strumenti per valutare la posizione competitiva, vulnerabilità, patrimonio intangibile.*”, Milano, EtasLibri, 1992, p. 199.

⁵⁹ *Ivi*, p.201.

2.3.1 CLASSIFICAZIONE

In dottrina è facile imbattersi in definizioni che scindono i beni immateriali da quelli intangibili. Cerchiamo di chiarire i due concetti.

Lo IAS 38 definisce immateriale una risorsa non monetaria, identificabile, priva di consistenza fisica che è o controllata dall'impresa o che vi apporterà benefici economici futuri.

Secondo Brugger le risorse immateriali possono essere suddivise in tre categorie:⁶⁰

- risorse legate alla tecnologia, comprendono la dotazione tecnologica disponibile e protetta attraverso i brevetti o anche coperta da segreto aziendale qualora non fosse tutelabile. Si sostanzia quindi nel know how aziendale che è di fondamentale importanza soprattutto per aziende che lavorano in settori molto dinamici;
- risorse legate al marketing, risorse che si sviluppano grazie all'interazione dell'azienda con soggetti esterni come la reputazione, il marchio o l'immagine aziendale;
- risorse legate al fattore umano, come la formazione, le competenze, le capacità, l'impegno, la fedeltà. In un'impresa familiare sono particolarmente importanti le capacità dell'imprenditore, il quale coincide con il vertice aziendale, per poter essere competitivi sul mercato. Conoscenze e competenze devono essere duttili e versatili, anche se risultano ugualmente importanti i contributi offerti dal personale dipendente.

Il bene immateriale è quindi autonomamente identificabile e valutabile, mentre la risorsa intangibile non possiede questa caratteristica date le difficoltà che si hanno “nel definire l'oggetto, le sue caratteristiche, i suoi contorni.”⁶¹

Riprendendo una classificazione utilizzata da Coda possiamo suddividere le risorse intangibili in tre categorie:⁶²

⁶⁰ Si veda Brugger G., “*La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia*”, in *Finanza Marketing e Produzione*, n. 1, 1989.

⁶¹ Zannoni Beretta A., “*Il valore delle risorse immateriali. Equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili.*”, Bologna, Il Mulino, 2005, p. 21.

⁶² Si veda Coda V., “*Le analisi di bilancio ai fini di una valutazione strategica d'impresa.*”, in “*Studi in onore di Ubaldo De Dominicis*”, Trieste, Lindt, 1991.

- conoscenza,
“si sostanzia nella padronanza di tecnologie e strumenti produttivi”⁶³, nella professionalità dei lavoratori, nel livello qualitativo di management o nella capacità di cogliere appieno i bisogni dei clienti;
- dedizione e coesione del personale,
intesa come l’identificazione del personale nella filosofia d’impresa, “nel senso di responsabilità nei riguardi della missione e degli obiettivi aziendali, nell’attitudine a lavorare in gruppo”⁶⁴;
- credibilità dell’impresa,
ovvero la notorietà ed il prestigio di cui gode rispetto ai clienti e all’ambiente competitivo, considerando elementi quali l’affidabilità riconosciutagli dagli istituti di credito o la collaborazione offerta ai sindacati.

Queste risorse si basano tutte sull’informazione e vengono definite da Itami “risorse invisibili”. L’autore sostiene che queste siano il fattore chiave della forza competitiva poiché “sono difficili da accumulare, sono suscettibili di molteplici usi contemporaneamente e sono sia risorse sia risultato dell’attività imprenditoriale e lavorativa.”⁶⁵

Per accumulare questa tipologia di risorse esistono due distinte modalità.

“Una prima via è quella di compiere azioni specifiche per raggiungere lo scopo”⁶⁶. Ad esempio attraverso la pubblicità si cerca di sviluppare l’immagine aziendale o il valore della marca, con la R&S si può implementare una particolare tecnologia.

La seconda via è quella attraverso la quale “le risorse vengono accumulate come sottoprodotti delle operazioni giornaliere”⁶⁷. Con un prodotto ben concepito un’azienda può, ad esempio, ricavare una buona reputazione senza che compia nessun altro tipo di sforzo. Per poterla praticare è importante che il management abbia “una visione chiara dell’effetto che le attività giornaliere hanno sull’insieme delle risorse invisibili; e deve

⁶³ Invernizzi G., Molteni M., “*Analisi di bilancio e diagnosi strategica. Strumenti per valutare la posizione competitiva, vulnerabilità, patrimonio intangibile.*”, Milano, EtasLibri, 1992, p.195.

⁶⁴ *Ibidem.*

⁶⁵ Itami H., “*Le risorse invisibili.*”, Torino, Petrini Editore, 1993, p.36.

⁶⁶ *Ivi*, p. 52.

⁶⁷ *Ibidem.*

ricordare sempre che la strategia realizzativa, giornaliera e anche di basso livello ha un grande effetto sull'accumulo delle risorse invisibili.”⁶⁸

Questa seconda via è sicuramente più lenta rispetto alla via diretta ma spesso può risultare più attendibile e più sicura. Tutte le aziende dovrebbero dotarsi di una risorsa invisibile fondamentale che possa “divenire il punto di partenza per adeguarsi a qualunque cambiamento imprevisto nei desideri dei consumatori”⁶⁹, una risorsa che abbia elevate capacità per contrastare l'incertezza, così che gli sforzi per adeguarsi al cambiamento possano concentrarsi su questa.

2.3.2 MODELI DI VALUTAZIONE

In risposta ad una esigenza informativa crescente e parzialmente insoddisfatta sono state elaborate alcune soluzioni di ordine metodologico. Analizziamo brevemente alcune tecniche utilizzate per valutare le risorse intangibili.

Una tecnica di valutazione molto diffusa è quella che utilizza la capitalizzazione di mercato, attraverso la quale le risorse immateriali sono stimate come differenza tra il valore di mercato dell'impresa e il valore del patrimonio netto. Il quoziente “Q” di Tobin ne è classico esempio; il quoziente rappresenta il valore delle risorse intangibili ed è calcolato dividendo il valore di mercato dell'azienda per il costo di sostituzione di tutti i beni presenti nel capitale. Quando il rapporto è superiore all'unità il totale degli assets “vale più del costo necessario alla sua sostituzione: in altri termini l'impresa vale più della somma dei suoi beni tangibili”.⁷⁰ Questa differenza positiva è attribuita alla presenza di risorse immateriali e ne diventa anche un'approssimazione del valore.

Un'altra tecnica di valutazione è quella che analizza il rendimento degli assets, confrontando il R.O.A. dell'impresa con il suo valore medio nel settore e moltiplicando la differenza per il valore dei beni materiali; così facendo si individua il reddito annuo degli assets intangibili che, se capitalizzato, mostra il valore del capitale intangibile. La determinazione del VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) fa parte di questo gruppo di tecniche: per ottenerlo è necessario sommare tre coefficienti distinti. Il primo è il VACA (*Value Added Capital Coefficient*) che si ottiene dividendo il valore aggiunto per il capitale investito e misura il rendimento del capitale materiale. Il secondo

⁶⁸ Itami H., “*Le risorse invisibili.*”, Torino, Petrini Editore, 1993, p.54.

⁶⁹ *Ivi*, p. 91.

⁷⁰ Zannoni Beretta A., “*Il valore delle risorse immateriali. Equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili.*”, Bologna, Il Mulino, 2005, p. 95.

coefficiente è il VAHU (*Human Capital Coefficient*), anch'esso ottenuto dividendo il valore aggiunto per il costo del lavoro, indica la redditività del capitale umano. Infine il STVA (*Structural Value Added*) che rappresenta la redditività del capitale strutturale, scaturisce dal rapporto tra il capitale strutturale e il valore aggiunto.

Proseguendo ad analizzare le tecniche di misurazione del valore delle risorse intangibili dobbiamo analizzare le tecniche che stimano direttamente il loro valore. Ad esempio l'analisi del valore delle relazioni con i clienti prende in considerazione la sua stabilità e la possibilità che questa si riproduca nel tempo con nuovi clienti, scindendo i due fattori e analizzandoli attraverso un margine atteso dalle relazioni attuali e future al netto dei costi.

Infine possono essere utilizzate tecniche che utilizzano i metodi scorecard, “con cui i singoli elementi del patrimonio immateriale vengono prima identificati e poi misurati con indicatori di natura non monetaria.”⁷¹ Tra questa la *Value Chain Scoreboard* identifica gli elementi che compongono la catena del valore dell'impresa e ne analizza il singolo impatto sulla creazione del valore. La catena di valore viene suddivisa tra le aree dell'innovazione, dell'implementazione e della commercializzazione. Per ciascuna di queste aree si individueranno delle sotto-aree come ad esempio quella riguardante i processi innovativi interni, acquisizione capacità competitive, disponibilità intellettuale o una che analizzi i risultati derivanti dalle innovazioni. Attraverso degli indicatori qualitativi ne verrà analizzato il contributo.⁷²

⁷¹ *Ivi*, p. 92.

⁷² Si veda anche Invernizzi G., “*Analisi di bilancio e diagnosi strategica: strumenti per valutare posizione competitiva, vulnerabilità, patrimonio intangibile.*”, Milano, ETAS Libri, 1990.

3 LA 2C SRL

3.1 PRESENTAZIONE DELL'AZIENDA

Prima di procedere ad effettuare l'analisi di bilancio vorremmo descrivere la storia della 2C e i suoi caratteri distintivi, fonte di vantaggio competitivo.

Cercheremo di analizzare alcuni concetti da un punto di vista teorico per poi spiegare come questi si sviluppino all'interno dell'azienda analizzata, con la finalità di delineare la posizione competitiva che l'impresa ha assunto nel suo mercato di riferimento.

La 2C produce accessori e particolari in metallo per la moda; oggi assume le caratteristiche proprie di un'impresa metalmeccanica i cui principali clienti sono però grandi gruppi multinazionali appartenenti al settore dell'alta moda. Tra questi il gruppo Lvmh che possiede Dior, Givenchy e Louis Vuitton; il gruppo Richemont con Chloè ed il gruppo Kering rappresentato principalmente dai marchi Gucci, Yves Saint Laurent e Stella McCartney.

La 2C nasce nel 1973 con il nome di "Anna Corti" fondata da Giovanni Coveri e da sua moglie Anna: situata in un garage di Scandicci si occupava principalmente di saldature per aziende esterne.

Il nome 2C viene utilizzato per la prima volta nel 1978 quando l'azienda cambia la sede e, in corrispondenza di un flusso di lavoro che aumenta costantemente, inizia ad utilizzare macchinari come fresa, tornio e pressa.

Un anno dopo entra in azienda il figlio Massimo che inizia a lavorare come saldatore e che nel giro di pochi anni passerà a gestire l'azienda.

Dalla metà degli anni Ottanta l'azienda si dota di un numero sempre crescente di macchinari e di conseguenza aumenta sia l'esigenza di spazio che di manodopera.

Dal 1994 si iniziano a realizzare internamente gli stampi e si creano reparti come la galvanica, la microfusione e la tornitura i quali rivestono un ruolo chiave per quanto riguarda la qualità del prodotto finito.

Ad oggi l'azienda si estende su una superficie di oltre 3000 mt² e conta circa 90 dipendenti.

Fin dalla sua nascita la 2C si è configurata come un'azienda di tipo familiare e tutt'oggi, nonostante alcuni necessari cambiamenti che le permettono di poter lavorare ed interfacciarsi al meglio con i suoi clienti, ne mantiene le principali caratteristiche.

3.2 LA 2C E I CARATTERI DI IMPRESA FAMILIARE

L'impresa familiare è una forma di organizzazione produttiva la cui origine non è facile da collocare in una dimensione temporale precisa; le imprese familiari furono certamente il soggetto dominante nella prima rivoluzione industriale, così come nel periodo pre-industriale con le botteghe degli artigiani, le banche della famiglia Medici o le imprese commerciali dei mercanti di Venezia.

Oggi costituiscono la tipologia di impresa prevalente in tutte le economie sviluppate, sia in termini di contributo al PIL che come forza di lavoro.

In Italia si registrò una larga diffusione di questo tipo di impresa dopo la seconda guerra mondiale, durante il boom economico degli anni '50-'60.

In dottrina troviamo molte definizioni di family business, con la conseguenza di incongruenze nelle definizioni sia quantitative che qualitative. Volendo dare una definizione generica di impresa familiare potremo considerare tali “tutte quelle imprese ove l'influenza della famiglia proprietaria ha effetti determinanti nella politica di governo e nella pianificazione delle strategie a prescindere dall'effettiva percentuale di controllo del capitale”.⁷³

3.2.1 CARATTERI DISTINTIVI

La prima e fondamentale caratteristica di una azienda familiare è l'assenza di separazione tra proprietà e controllo che porta ad una forte riduzione del problema dell'agenzia, o comunque dei costi per una sua mitigazione: i proprietari di un family business sono più propensi a massimizzare il valore dell'azienda sul lungo periodo di quanto lo sia un manager stipendiato di un'impresa capitalistica manageriale.

Inoltre la centralizzazione del processo decisionale permette una maggiore flessibilità ed efficienza, poiché le decisioni vengono prese in modo informale utilizzando una comunicazione di tipo familiare che permette anche di avere maggiore privacy rispetto ai competitors.

L'utilizzo di una visione di lungo periodo per quanto riguarda le decisioni di crescita e di investimento permette a queste società, che non sono obbligate ad ottenere risultati nel breve periodo (massimizzazione valore delle azioni), di puntare a massimizzare il benessere delle generazioni familiari attuali e future. Ecco che i progetti di

⁷³ Miglietta N., “*FamilyBusiness. Strategie di governo delle imprese familiari*”, Padova, Cedam, 2009, p.18.

investimento, gli obiettivi di crescita e tutte le altre decisioni strategiche vengono assunte con una prospettiva trans-generazionale. Il capitale impiegato per queste operazioni viene denominato *patien money*.

Importante è comunque chiarire che non tutti gli investimenti effettuati sono solitamente orientati alla crescita data la diffusa avversione al rischio.

Di solito a questa visione di lungo periodo, oltre ad un'elevata stabilità, è associato un basso turnover del personale che contribuisce a consolidare le relazioni di fiducia tra l'impresa e i suoi stakeholders.

Purtroppo però bisogna segnalare che per una parte della dottrina l'impresa familiare è considerata “uno stadio evolutivo verso la public company”⁷⁴ grazie ad un percorso che in due o tre generazioni arriva al mercato dei capitali oppure porta al declino. Nel gestire un processo di crescita, secondo il paradigma della terza generazione, la famiglia potrebbe perderne il controllo attivo data l'assenza di un erede adeguato al ruolo di governo. Proprio questa prospettiva negativa potrebbe determinare un freno alla crescita quando, per paura di un'erosione del proprio potere interno, la famiglia si oppone all'apertura della governance o del capitale.

Inoltre la stessa aspirazione di trasmettere l'attività alle generazioni future, può far sì che si registrino comportamenti in cui “la famiglia prevale sull'impresa”⁷⁵, ovvero dove “la maggior parte delle risorse sono prelevate dal business per aumentare la disponibilità del patrimonio personale”.⁷⁶

Un'altra caratteristica distintiva dell'impresa familiare è che di solito i membri della famiglia fanno parte dell'organo di governo o comunque ricoprono ruoli manageriali di importanza fondamentale in un'azienda. Se è vero che questa tendenza porta “ad un risparmio dal punto di vista del reperimento delle risorse umane”⁷⁷, è però altrettanto plausibile che i membri della famiglia cooptati per la gestione risultino inadeguati al ruolo e che sia necessario servirsi di professionisti esterni al nucleo familiare. Anche perché per sopravvivere nell'attuale contesto competitivo che si espande su di un livello multinazionale sono necessarie figure professionali altamente qualificate ed un'apertura del management verso l'esterno: l'impresa esclusivamente padronale degli anni '70-'80

⁷⁴ *Ivi*, p. 12.

⁷⁵ *Ivi*, p. 55.

⁷⁶ *Ibidem*.

⁷⁷ *Ivi*, p.50.

sembra ormai tramontata.

Questo fenomeno viene descritto come un modello di impresa “ aperta” poiché le consente di essere più dinamica e innovativa grazie alla presenza di membri esterni inseriti in posizioni chiave. L'impresa che decide di adottarlo crede fortemente nell'innovazione come strumento per mantenere una posizione competitiva forte; in contrasto con questa visione innovativa si può assistere ad un comportamento “dinastico” che tende a ripetere le strategie e gli stili manageriali così come fatto dalle generazioni precedenti, “con l'effetto di frenare l'innovazione”.⁷⁸

Vediamo come queste caratteristiche presentate a livello teorico si sviluppano realmente nell'azienda da noi analizzata.

La prima caratteristica fondamentale dell'azienda familiare, ovvero la coincidenza tra la proprietà ed il controllo, con la conseguente teorica focalizzazione e massimizzazione sul lungo periodo è pienamente rispettata. A tal proposito dice Massimo Coveri: *“Tutti siamo attratti dal breve periodo ma penso che , anche se talvolta può essere difficile da credere, per un imprenditore che vive l'azienda come vive la famiglia ci sia sempre il sogno di poter realizzare qualcosa di cui possano beneficiare le generazioni future. Mi trova invece meno concorde la prassi consolidata nel nostro sistema industriale di non avvalersi dell'esperienza di buoni manager. Credo che la presenza di professionisti sia funzionale ad una buona gestione aziendale e che consenta di far crescere, oltre che l'azienda, anche le capacità dell'imprenditore stesso. Soprattutto negli ultimi anni si è reso necessario l'inserimento di profili di alto livello, sia per la gestione del personale, sia per poter confrontarci con i nostri clienti che chiaramente si avvalgono di figure altamente professionali. E' necessario “parlare la stessa lingua”. Credo che questo sia un fatto positivo perché permette alla PMI di poter professionalmente crescere.”*

Emerge quindi una necessità di dotarsi di professionisti esterni, non tanto inseriti in posizioni di guida, ma utilizzati soprattutto per colmare lacune su determinate conoscenze e capacità specifiche, lacune che non permetterebbero all'azienda di lavorare ed interfacciarsi con i grandi brand della moda. Anche per quanto riguarda l'accentramento del processo decisionale e la conseguente maggior flessibilità nelle politiche gestionale si riscontra nell'imprenditore un parziale disaccordo: *“A volte proprio perché le decisioni vengono prese dalla stessa proprietà è difficile ottenere vantaggi sostenibili nel lungo periodo. Secondo la mia esperienza è molto importante*

⁷⁸ Ivi, p.47.

dotarsi di un team di esperti che supporti le decisioni della proprietà, che si confronti con questa quotidianamente. E' altresì vero che così facendo viene messa sempre più in discussione la figura della micro impresa puramente artigiana e di mestieri che comunque sono stati fondamentali nell'industria del nostro Paese.” Viene confermata così la necessità della partecipazione di manager esterni alla famiglia anche alle decisioni strategiche, necessità che sicuramente nella 2C è fondamentale se pensiamo al suo mercato di sbocco. Questo conferma le tendenze analizzate dalla dottrina che, come già sottolineato in precedenza, sostiene che l'impresa padronale degli anni '70-'80 sta ormai scomparendo.

Queste nuove tendenze delineano un'impresa “aperta” che crede fortemente nell'innovazione: *“Senza innovazione qualsiasi tipo di lavoro avrebbe vita breve. L'innovazione è per me un obiettivo da perseguire anche se oggi, per la velocità con cui cambiano i mercati, è alto il rischio di effettuare investimenti sbagliati. Credo che questo sia uno dei maggiori rischi di impresa ma nello stesso tempo una fonte di valore se gestito in modo lungimirante.”* In queste parole si riscontra come si l'innovazione sia fonte di vantaggio competitivo per sopravvivere nell'attuale contesto globalizzato, ma anche come sia, soprattutto oggi caratterizzata da un livello molto alto di incertezza e di rischio. Proprio il rischio, come già detto, è un fattore per il quale solitamente le aziende familiari fanno registrare una certa avversione, al quale a volte si antepone il benessere della famiglia. Anche sotto questo aspetto Massimo Coveri non è molto concorde: *“Mi sento di dire che in un periodo come quello che stiamo vivendo in Italia senza una dose di sana incoscienza sia molto difficile fare impresa, a qualsiasi livello dimensionale. Il tutto deve essere però sempre accompagnato da una visione attenta al lungo periodo, anche perché credo che il sogno di molti imprenditori sia quello che un giorno l'azienda possa essere guidata dalle generazioni future. Non saremo mai cresciuti se non avessimo investito in progetti importanti. Abbiamo impiegato moltissime risorse per nuove tecnologie, metodi, strumenti e infrastrutture. Di recente è stata inaugurata una nuova ala dell'azienda che, grazie alla vicinanza fisica con il magazzino, ci ha consentito di ottimizzare la produzione. Per quanto mi riguarda è l'impresa che prevale sulla famiglia, i miei investimenti sono di gran lunga superiori rispetto a quanto potrei dedicare al patrimonio familiare. Credo che, soprattutto nel momento attuale, un imprenditore che mette in dubbio il perseguire di qualsiasi investimento mette in dubbio l'essenza e le capacità dell'imprenditore stesso.”*

Un atteggiamento che mi sento di definire molto coraggioso, soprattutto considerando

l'attuale contesto e periodo economico. Atteggiamento e mentalità che sono forse i volani per la sopravvivenza e il raggiungimento del vantaggio competitivo, in tempi nei quali le difficoltà economiche impediscono a molti di investire.

E' invece riscontrata a pieno la prassi delle aziende familiari di avere un basso turnover di personale e di cercare di sviluppare al suo interno un clima sereno e di fiducia reciproca: *“Una delle ricchezze che contraddistingue le aziende familiari è proprio il rapporto quasi confidenziale che i dipendenti potevano instaurare con la proprietà, che a sua volta non esitava a interpellarli per risolvere le problematiche presenti in azienda. Noi cerchiamo ancora oggi di fare in modo che il gruppo con cui si lavora tutti i giorni fianco a fianco si senta partecipe dell'azienda stessa e questo perché, non solo una buona armonia favorisce l'andamento dell'azienda stessa, ma perché c'è il bisogno di avere un personale sempre motivato che si senta parte dell'azienda. Le nostre persone rimangono a lungo in azienda. Non abbiamo un ufficio delle Risorse Umane che seleziona “scientificamente” le persone migliori in assoluto, ma siamo in grado di individuare i talenti, di investirci e di essere pazienti fino a farli emergere. Se avessimo puntato solo sulle tecnologie e sui macchinari non avremmo potuto raggiungere nessun tipo di vantaggio competitivo. Tutti possono investire sugli strumenti. Per questo abbiamo puntato tutto e sempre sulle persone, sul nostro capitale umano. Abbiamo creato una cultura d'impresa basata sull'impegno. Stiamo investendo nella valorizzazione di ogni persona e nella formazione di competenze specifiche. Questi investimenti sono stati valorizzati attraverso la riorganizzazione dei reparti, dei ruoli e delle responsabilità.”*

3.2.2 INDEBITAMENTO E STRUTTURA FINANZIARIA

“La struttura finanziaria del family business può risultare una vera e propria barriera allo sviluppo dell'impresa”.⁷⁹

In Italia le PMI presentano solitamente un basso indice di capitalizzazione e sono indebitate quasi esclusivamente con il sistema bancario. Questa tendenza è da ricercarsi sia nella caratteristica intrinseca nella natura del debito bancario, per cui i suoi oneri sono deducibili dal reddito con conseguente risparmio d'imposta, che soprattutto nell'esigenza di mantenere il controllo della propria azienda. Ecco che queste caratteristiche, a cui ancor oggi il sistema delle aziende familiari è ancorato, si

⁷⁹ Ivi, p. 342.

traducono in svantaggi competitivi a livello internazionale poiché il quadro generale che ne viene fuori è il seguente: elevato indebitamento finanziario soprattutto di breve termine frazionato in una pluralità di istituti bancari, indebitamento a medio termine rappresentato quasi esclusivamente dal mutuo, assetto proprietario chiuso.

L'impresa che vuole sostenere lo sviluppo può scegliere se utilizzare il debito o i mezzi propri. Numerose sono in dottrina le teorie che indagano sulla struttura finanziaria ma quella che più si adatta alle imprese familiari è sicuramente la teoria dell'ordine di scelta, detta pecking-order theory. (N.Miglietta 2009).

Questa teoria sostiene che, nel perseguire la struttura finanziaria ottimale, viene seguito un ordine gerarchico che risente dell'importanza di due elementi quali il controllo e la flessibilità; ecco che l'autofinanziamento precede sia il debito bancario che titoli ibridi come le obbligazione convertibili. Solo all'ultimo posto è situata l'emissione di azioni. Non esiste quindi una combinazione ottimale ma solo la consapevolezza che il ricorso a metodi di finanziamento esterni può ridurre la flessibilità o addirittura il controllo.

Quindi per quanto possibile si cerca di far ricorso all'autofinanziamento.

Inoltre altri due fattori influiscono notevolmente sulla scelta della struttura finanziaria. Innanzitutto l'età e la fase del ciclo di vita: l'impresa in via di sviluppo farà maggiormente ricorso all'equity date le difficoltà di reperire grosse quantità di debito. Inoltre i valori del proprietario come appunto il controllo, lo stile di vita o la sicurezza diventano obiettivi che superano la crescita aziendale.

La 2C, nonostante la sua forma di piccola-media impresa familiare, ha un livello di capitalizzazione discreto ed, analizzando i bilanci di esercizio, non sembra esser molto propensa all'accensione di prestiti rimborsabili nel medio-lungo periodo. A tal proposito Massimo Coveri dice apertamente di preferire dei finanziamenti rimborsabili nel breve periodo, finanziamenti che possono essere restituiti in modo più semplice e soprattutto rapido.

E' chiaro che l'imprenditore preferisce l'autofinanziamento a qualsiasi forma di finanziamento ma oggi non sembra sufficiente, secondo la sua opinione, il solo utilizzo dell'utile d'esercizio: *“Gli investimenti che oggi il mercato richiede per poter essere competitivi sono notevoli e non è facile riuscire a percorrere questa strada affidandosi solamente alle proprie forze. Ecco che diventa una questione vitale rivolgersi agli istituti di credito.*

Per quel che mi riguarda non sono neanche totalmente avverso ad un'apertura del

capitale sociale a soggetti terzi, a nuovi soci, soprattutto se questi si rivelassero i grandi colossi multinazionali che operano nel settore nostro di appartenenza e che oltre ad un'iniezione di liquidità potrebbero sicuramente portare lavoro e contribuire all'aumento del fatturato".

3.3 RISORSE E VANTAGGIO COMPETITIVO NELLA 2C

Le risorse sono l'essenza della strategia e del vantaggio competitivo sostenibile; si presentano in vari modi, dai fattori di produzione più comuni e facilmente accessibili, a quelle risorse altamente differenziate che richiedono molti anni per essere costruite con il conseguente vantaggio di non essere facilmente riproducibili.

“In generale esistono tre tipi fondamentali di risorse”⁸⁰:

- beni tangibili,
come immobili, impianti, materie prime. Spesso sono gli unici che finiscono in bilancio e, nonostante siano essenziali per la realizzazione della strategia, difficilmente contribuiscono al vantaggio competitivo, data la loro riproducibilità.
- beni intangibili,
comprendono, ad esempio, la reputazione aziendale, la notorietà, i marchi e i brevetti; il loro utilizzo non ne diminuisce il livello e solitamente sono queste risorse che “contribuiscono in maniera significativa al vantaggio (o allo svantaggio) aziendale e quindi anche al valore dell'impresa”⁸¹.
- competenze organizzative,
che non sono fattori produttivi ma combinazioni di persone, processi e asset essenziali per la trasformazione degli input in output, che vengono applicate alla tecnologia di produzione e ne determinano l'efficienza. Possono quindi contribuire al vantaggio competitivo facendo sì che un'azienda si differenzi dalla concorrenza grazie all'ottenimento di prodotti o servizi qualitativamente

⁸⁰ Collins D.J., Montgomery C.A., Invernizzi G., Molteni M., “*Corporate Level Strategy. Generare valore condiviso nelle imprese multibusiness*”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p.88.

⁸¹ *Ibidem*.

superiori o a un costo minore. Tra queste ricordiamo la *Lean Production* e la *Totally Quality Management* sviluppate dall'impresa automobilistica giapponese.

Per analizzare al meglio una risorsa e comprendere se e come possa essere fonte di vantaggio competitivo è importante considerarne anche le proprietà intrinseche: innanzitutto la sua *capacità* intesa come quantità e durata, che dovrà preferibilmente essere di lungo periodo. La risorsa non dovrà esaurirsi così che si possa mantenere il vantaggio competitivo. Importante è anche il *tasso di deterioramento*, ovvero la velocità con cui si accumulano e si deteriorano perdendo così valore per il mercato. Infine un'altra proprietà che distingue le risorse è la *specificità*, cioè la capacità di poter essere utilizzate per varie applicazioni e in più mercati o per una sola modalità di impiego. Queste tre proprietà non mutano al variare delle condizioni esterne, delle preferenze dei concorrenti o della forza contrattuale dei fornitori. Questi fattori sono però determinanti per il valore di una risorsa che è soggetto a variare in relazione alle evoluzioni dell'ambiente competitivo esterno.

Il valore delle risorse deriva quindi dall'interazione tra l'azienda e l'ambiente competitivo e soprattutto si sviluppa grazie all'interazione e all'intersezione di tre variabili, ovvero la domanda, l'inimitabilità e l'appropriabilità. Quando una risorsa “viene effettivamente richiesta dai consumatori, non può essere riprodotta dai concorrenti e l'azienda si appropria dei profitti che essa genera”⁸², sarà in grado di creare valore. Analizziamo il significato delle tre variabili:

- domanda;
una risorsa è di valore se riesce a soddisfare i bisogni del consumatore meglio della concorrenza, dato il prezzo che questo sarà disposto a pagare. Il prezzo a sua volta sarà determinato da variabili come le preferenze dei consumatori, la presenza di prodotti alternativi, sostitutivi o complementari, che mutano nel tempo e che devono continuamente essere controllate. C'è quindi molta differenza tra una risorsa in cui un'azienda eccelle ed una che permette di avere una superiorità competitiva: l'analisi delle risorse non deve perciò limitarsi ad una sola valutazione interna.
- inimitabilità;
il secondo requisito fondamentale affinché una risorsa si consideri di valore è

⁸² Ivi, p. 95.

che sia disponibile in quantità limitata, così che la concorrenza non possa riprodurre il vantaggio competitivo creato. Questa caratteristica deve inoltre perdurare in un arco temporale possibilmente lungo, così che il vantaggio competitivo possa essere sostenibile. Le caratteristiche che rendono una risorsa non facilmente imitabile sono quattro: intanto l'*unicità fisica* la rende quasi impossibile da imitare, anche se nella realtà questa caratteristica non si riscontra facilmente. Di particolare importanza risultano anche l'*accumulazione con percorso obbligato (path dependency)* e l'*ambiguità causale*. Queste caratteristiche fanno sì che, rispettivamente, una risorsa possa essere acquisita solamente nel lungo periodo e che il concorrente non riesca ad individuare qual è realmente la risorsa fonte di vantaggio competitivo. L'ultima caratteristica che rende una risorsa inimitabile è il *deterrente economico*, cioè la consapevolezza del concorrente che, nonostante sia in grado di imitare la risorsa, il mercato di sbocco non sarebbe sufficientemente ampio per entrambi. Più barriere all'imitazione sono presenti più il valore di una risorsa aumenta, anche se spesso queste caratteristiche di unicità rendono le risorse difficili da riprodurre anche per l'impresa stessa.

- appropriabilità;
il valore di una risorsa dipende anche da chi beneficerà dei profitti da questa prodotti; di solito il soggetto in questione è colui che ne detiene la proprietà sia esso l'azienda o un soggetto esterno. E' quindi di fondamentale importanza che l'azienda sviluppi le risorse fonti di vantaggio competitivo al suo interno, così che risulterà più facile appropriarsi dei profitti che ne deriveranno.

Nonostante queste tre variabili siano soggette a variazioni, con la conseguente variazione della zona del valore che è identificata dalla loro intersezione, “se una risorsa possiede tutti questi requisiti, allora potrà vantare una zona di creazione del valore consistente”.⁸³ Questo è il risultato a cui si giunge dall'applicazione del noto test DIA. Dopo aver inventariato tutte le risorse presenti in azienda queste verranno valutate attraverso il test DIA e, qualora si dimostrassero risorse in grado di produrre valore, andranno collegate ad una misura di flusso del vantaggio competitivo. Solo così sarà dimostrata la sua superiorità quantitativa.

⁸³ Ivi, p. 101.

Non meno importante sarà investire continuamente nelle risorse già presenti in azienda al fine di mantenerle ed aggiornarle, soprattutto se è da queste che deriva il vantaggio competitivo. L'investimento sarà da ritenersi positivo solo se migliorerà la capacità competitiva della risorsa e non è quindi facile scegliere la risorsa sulla quale investire. Una simile scelta pone di solito l'imprenditore davanti a due trade-off: il primo è la scelta tra continuità ed adattabilità. "E' meglio continuare a investire sulle stesse risorse che nel passato hanno sempre dato ottimi risultati, oppure è più opportuno cambiare strategia e puntare su risorse nuove?".⁸⁴ Risulta solitamente molto difficile abbandonare una strategia che nel passato ha portato notevoli vantaggi per intraprenderne una incerta, e quando di solito accade è perché il fallimento è alle porte.

Il secondo è la scelta tra impegno o flessibilità. E' preferibile impegnarsi in una strategia che prevede investimenti ingenti e rischiare di sbagliare o mantenere un grado di flessibilità che mi permetta di scegliere la via giusta solo in un momento successivo, con il rischio però di essere ormai tagliato fuori? Questi quesiti esistono dal momento che l'ambiente economico è da sempre caratterizzato da un'elevata incertezza che è poi il fattore che permette la creazione del vantaggio competitivo poiché, un'irreale sua assenza, renderebbe omogenee le strategie e livellerebbe i guadagni.

Come già evidenziato, tra le risorse che negli anni hanno permesso alla 2C di competere su di un mercato eccessivamente turbolento ed in evoluzione costante, permettendo anche di ottenere un vantaggio competitivo sostenibile, vi sono l'artigianalità e l'innovazione continua.

3.3.1 ARTIGIANALITA' E CREATIVITA'

Artigianalità e creatività sono due fattori che nel mondo della moda si integrano e molto spesso divengono fonte di vantaggio competitivo.

In particolare la creatività, nel suo rapporto con l'industria, persegue la vendibilità del prodotto come risultato del suo lavoro, cercando di analizzare e soddisfare i bisogni dei clienti. Questo rapporto tra la creatività e i bisogni del mercato "è da intendersi a doppio senso"⁸⁵; infatti se i bisogni da un lato delimitano il campo di azione del creativo, dall'altro è il creativo che può anticipare i bisogni inespressi rendendo possibile,

⁸⁴ *Ivi*, p. 108.

⁸⁵ La Rocca S., Mazzola P., "*Le imprese basate sulla creatività artistica.*", Milano, Franco Angeli, 1991, p. 27

attraverso la sua opera, la loro traduzione in un prodotto. E' facile intuire che la figura del creativo all'interno di un'azienda sia anche quella di promotore dell'innovazione e di "accumulo di esperienze plurifunzionali e competenze di sintesi"⁸⁶ che rappresentano una delle capacità fondamentali dei bravi interpreti del ruolo, capacità che permette loro di trasformare le idee astratte in un oggetto concreto. Nell'industria della moda la creatività viene espressa attraverso una forma di manualità e artigianalità.

L'artigianalità, e di conseguenza la figura dell'artigiano, non sono più legate alla figura di un soggetto con esperienza che produce chiuso all'interno di un fondo con vecchi strumenti, ma bensì ad un lavoratore che alle tradizionali tecniche unisce moderni strumenti tecnologici. L'artigiano moderno non è più rappresentabile con la figura di Geppetto, il suo ruolo è parte integrante della filiera produttiva e risulta imprescindibile per il sistema moda.

La richiesta di unicità, lusso ed eccellenza fatta dai consumatori dei prodotti di lusso è sempre più spesso esaudita ed enfatizzata attraverso attività di marketing che mostrano ai consumatori come il prodotto sia frutto di lavorazioni artigianali e di lavoro manuale, mettendo in risalto il ruolo dell'artigiano come portatore di valori quali la qualità e la cura dei dettagli.

L'artigianalità, intesa come risorse intangibile, come caratteristica intrinseca nel sapere proprio delle risorse umane, è una risorsa ancora oggi molto importante nella 2C, risorsa che permette all'azienda di trasformare le idee del cliente in prodotti finiti. A tal proposito Massimo Coveri ricorda che *"...curiosando tra le fotografie di mio padre, quelle relative al vecchio laboratorio, ho notato come in ognuna ci sia qualcuno che lavora sodo, con le sue mani. Anche oggi, nonostante l'attuale stabilimento moderno, tecnologico e meccanizzato, l'immagine che si ha è la stessa: c'è sempre qualcuno impegnato con le proprie mani a dar forma alle idee.*

Il binomio artigianalità-creatività è quello che ha permesso al nostro settore di svilupparsi maggiormente. In particolare le capacità degli artigiani hanno fatto sì che, fino a poco tempo fa, i macchinari utilizzati erano gli stessi di quelli degli anni '80 poiché i nuovi campioni venivano fatti interamente a mano.

Ancora oggi comunque una buona percentuale delle lavorazioni viene fatta da persone che utilizzano metodi esclusivamente artigianale e quindi diventano fondamentali la sensibilità, la creatività e le capacità dell'operatore.

⁸⁶ Ivi, p. 29.

3.3.2 INNOVAZIONE E TECNOLOGIA

Negli ultimi anni l'introduzione dell'Euro e l'emersione di economie dove i costi della manodopera sono inferiori a quelli italiani, hanno focalizzato l'attenzione delle imprese familiari proprio sull'innovazione come strumento per sfuggire alla crisi. Non è infatti più sufficiente ricercare condizioni di efficienza riducendo i costi, ma è importante fare attenzione anche al trend dei ricavi, che grazie all'innovazione permetteranno all'impresa di sopravvivere alla morsa della competizione multinazionale. Innovazione che “deve riguardare tutte le componenti della catena del valore e quindi essere innovazione sia di prodotto che di processo, ma anche logistica, organizzativa, commerciale e, infine, finanziaria”.⁸⁷

Spesso le imprese denotano una resistenza verso il cambiamento che Rivkin spiega essere dovuta principalmente a quattro cause: la prima è la totale incapacità di accorgersi che nell'ambiente economico vi sono opportunità da poter sfruttare o, peggio ancora, minacce da cui difendersi. Importante è la presenza nel top management della giusta motivazione e volontà di innovare che può venir meno per paura magari di dissipare il valore del modus operandi che ha contraddistinto l'azienda nel tempo. Un altro fattore che inficia sulla possibilità di portare a termine l'innovazione è la mancanza di risorse idonee, nonostante una possibile volontà e percezione del cambiamento. Inoltre può essere un fattore di intralcio l'incapacità di implementare e far muovere l'organizzazione verso la nuova strategia. Interessi divergenti possono render difficile coordinare gli sforzi verso l'innovazione.

L'innovazione solitamente passa attraverso la ricerca e sviluppo ma soprattutto nelle PMI, dove può mancare questa funzione, viene ricercata all'esterno dell'impresa interagendo con chi la ricerca già la fa. Ecco che l'innovazione si indirizza sui beni capitale o nei fattori della produzione, e nella progettazione.

Per quanto riguarda l'innovazione in beni capitale solitamente si acquistano nuovi processi tecnologici o prodotti intermedi, mentre per l'innovazione nella progettazione si assiste ad un miglioramento dei prodotti che non cambiano la loro funzione ma permettono di soddisfare al meglio le esigenze della clientela.

E' importante rilevare come le aziende più piccole contribuiscono in modo notevole alla propria innovazione rispetto alle società di grandi dimensioni. Un grande vantaggio è

⁸⁷ Miglietta N., “Family Business. Strategie di governo delle imprese familiari”, Padova, Cedam, 2009, p. 70.

che esse sono meno burocratiche se paragonate alle grandi organizzazioni altamente strutturate; in più il singolo imprenditore sarà affascinato da un nuovo prodotto o processo con prospettive di vendita anche nell'ordine di alcune centinaia di migliaia di euro all'anno, mentre le grandi società rimangono spesso indifferenti di fronte a un guadagno per loro così limitato. E' molto più facile alimentare entusiasmo in una PMI, dove sono presenti stretti collegamenti tra sfide, personale e potenziali ricompense. La globalizzazione ha trasformato anche il settore moda, le nuove tecnologie divengono leve strategiche all'interno di uno scenario internazionale. "Coniugare creatività e tecnologia diventa la risposta alla necessità di ridurre il margine di errore nella produzione"⁸⁸, ma anche l'opportunità per intervenire in tempo reale sui processi per fronteggiare sia l'aumento costante della frequenza delle collezioni, che il divenire dei mercati.

Oggi le imprese che lavorano nel business della moda hanno la necessità di essere flessibili per rispondere ad una domanda che si muove in modo scarsamente prevedibile, hanno la necessità di agire sul processo produttivo e sul relativo mix di prodotti.

Proprio per il prodotto, che fino a poco tempo fa utilizzava elementi quale il marchio o il concetto del made in Italy per essere competitivo, oggi il successo si basa sulla componente creativa ed ingegneristica. E' necessario dotarsi "di strumenti di design potenti e tecnologicamente avanzati"⁸⁹, per affrontare la complessità del processo produttivo abbattendone i costi e aumentandone la produttività. Il design digitale offre vantaggi notevoli permettendo di colmare i gap culturali, di tempo e di lingua che caratterizzano il settore. Anche se molto spesso le fasi di pianificazione, design, produzione o merchandising si svolgono in luoghi e contesti diversi, adeguate tecnologie permettono alle persone di comunicare in tempo reale con un linguaggio universale.

Per essere davvero efficienti queste applicazioni devono semplificare l'intero processo di produzione, ad esempio riproducendo su monitor un ipotetico prototipo e permettendo non solo di ridurre al minimo i campioni da produrre, riducendo i costi e migliorando l'efficienza, ma anche di valutare all'istante la presenza di errori o di modifiche da apportare senza attendere l'oggetto fisico. Tutto questo velocizza il

⁸⁸ Garzoni M., Donà R., "Moda & tecnologia", Milano, Egea, 2008, p. 11.

⁸⁹ *Ivi*, p. 43.

processo e consente di abbattere le barriere di spazio e di tempo. Ecco che la tecnologia sapientemente utilizzata nelle fasi di creazione e produzione è un'alleata strategica per fare profitto.

Per le PMI è sinonimo di innovazione anche l'implementazione di nuove modalità produttive che solitamente erano di pertinenza della grande industria. Grazie a macchinari sempre più tecnologicamente avanzati è possibile aumentare la produzione con una simultanea riduzione dei costi.

Tutto questo può essere attuato grazie all'implementazione della metodologia di produzione di origine giapponese detta *Lean Production*, la cui applicazione è in grado di far raggiungere all'impresa obiettivi quali l'aumento della produttività, l'aumento della flessibilità per soddisfare le sempre più mutevoli richieste di mercato riducendo anche le scorte e i rischi finanziari senza aumentare i rischi commerciali, oppure permette di aumentare la qualità del prodotto riducendo scarti, reclami e sprechi dovuti ad una non ottimale gestione di movimenti, trasporti tempi e di attesa. Inoltre sarà possibile anche ridurre drasticamente i tempi di attesa (lead time) dall'ordine alla consegna al cliente, ridurre gli spazi destinati alla produzione e infine di ridurre il personale o comunque flessibilizzarne la gestione in funzione del mercato. La produzione snella ricerca l'eccellenza che passa attraverso l'ottimizzazione produttiva, l'efficienza, la qualità, l'eliminazione di costi nascosti, riducibile etimologicamente a un'enorme "caccia" agli sprechi.

Quello a cui la Lean Production mira è l'emersione del valore aggiunto, ovvero quello che il cliente è disposto veramente a pagare; tutto il resto sono sprechi o attività senza valore aggiunto, ma necessari, per questo devono essere sviluppati e attuati al meglio, riducendone il più possibile sprechi e inefficienze.

Questa filosofia ricerca il miglioramento continuo e l'obiettivo è la perfezione; per fare questo bisogna tendere all'eccellenza, cercando di diffonderla all'interno dell'azienda e nello stesso tempo dotarsi di tutta una serie di macchinari tecnologicamente avanzati che permettano un'implementazione di tale filosofia.

La 2C, soprattutto negli ultimi anni, si è mossa per implementare proprio questa tipologia di sistema produttivo, iniziando un forte processo innovativo rispetto agli standard utilizzati in precedenza. Innovazione nelle modalità produttive attuata con macchinari tecnologicamente avanzati. *"Oggi è impensabile rinunciare all'innovazione tecnologica"* dice Massimo Coveri, *"perché se è vero che non è impensabile rinunciare*

all'esperienza e alla maestria degli artigiani, dobbiamo comunque riuscire a realizzare i nostri prodotti con tempi e prezzi industriali. L'attività dell'artigiano si ferma ai prototipi, che possono essere tranquillamente realizzati con tempistiche e costi diversi. Ma la produzione oggi deve essere quanto mai flessibile ed economica.

Stiamo cercando di implementare un sistema di produzione snella al fine di ridurre al minimo il fenomeno degli sprechi, fino ad annullarli o renderli quantomeno compatibili con crescita profittevole e sviluppo sostenibile. Abbiamo focalizzato tutti i processi interni sul value stream, ovvero quel flusso di valore che garantisce benefici ai nostri clienti e annulla le fasi prive di valore.

Di recente abbiamo iniziato ad utilizzare macchinari laser attraverso cui attuiamo la Laser Metal Fusion, procedimento che supera alcuni limiti della micro fusione e, più in generale, delle lavorazioni meccaniche tradizionali, permettendoci di semplificare e abbreviare l'intero ciclo di creazione dei prodotti.

Abbiamo inoltre anticipato il cambiamento puntando sulla lavorazione della Zama, una lega che permette di ottenere accessori dai contorni molto precisi, resistenti, di qualità e a costi molto contenuti. Esattamente quello che oggi serve ai clienti. La sua lavorazione è piuttosto semplice ma non per tutti poiché basta poco per inquinare la lega con altri metalli ed annullare così tutti i suoi vantaggi. Il ciclo produttivo di lavorazione della Zama ha un basso impatto ambientale, poiché lo zinco non disperde sostanze inquinanti ed il suo punto di fusione è a poco più di 400° C. Inoltre è completamente riciclabile.

3.4 OUTSOURCING: UN'INVERSIONE DI TENDENZA

Secondo le teorie a base della new economy, ogni attività che non rientra nel core business deve essere portata fuori dell'azienda quando, dopo un attento esame del rapporto costi/benefici, risulta che l'esternalizzazione è in grado di farlo diminuire. I benefici relativi ad un'operazione del genere derivano innanzitutto dal risparmio di costi per impianti, attrezzature e manodopera relativi all'attività, in aggiunta ad una fornitura che, proprio perché affidata a specialisti esterni, dovrebbe presentare caratteristiche qualitative elevate ed accrescere così il valore del rapporto suddetto. Inoltre "ci sono

altri motivi che spingono all'outsourcing:⁹⁰ tra questi la possibilità di disporre di una liquidità maggiore da reinvestire nel core business, minori problemi di gestione del personale ma soprattutto “la possibilità di localizzare all'estero la manodopera, per usufruire così dei minori costi”⁹¹, in mercati dove sia il lavoro che l'ambiente risultano meno tutelati. Un altro fattore determinante per la scelta dell'outsourcing è la maggiore flessibilità, fattore che risulta determinante nell'affrontare contesti competitivi mutevoli dove il ciclo di vita del prodotto risulta sempre più breve.

L'attività che di solito viene trasferita all'esterno presenta un grado di rischio molto basso, e, al contrario, se ne mantiene il controllo quando, anche se non direttamente connessa al core business, presenta una rischiosità elevata riguardo la sua realizzazione. Per la decisione definitiva riguardo l'esternalizzazione di un'attività è necessario considerarne i costi e confrontarli con quelli della soluzione interna, non solo riguardo al contratto di fornitura, ma anche alle persone coinvolte, ai tempi, e alla gestione “per valutare se il ricorso all'outsourcing non si rilevi, piuttosto che un risparmio, un aumento delle spese.”⁹²

E' da sottolineare che comunque un'operazione di outsourcing è oggettivamente conveniente se sul mercato esiste un provider “in grado di assicurare forniture a prezzi più bassi e con un livello di qualità uguale o superiore rispetto a quanto realizzato all'intero.”⁹³ Solitamente un processo di esternalizzazione riguarda le aree che supportano l'attività aziendale, i servizi e la tecnostruttura anche se negli anni l'outsourcing ha raggiunto livelli sempre più vicini al core business. Fondamentale in questa situazione è la fiducia che il committente ha del proprio provider, poiché oltre alla produzione gli trasferisce informazioni importanti quali, ad esempio, le modalità di svolgimento dei processi interni “Il contratto ha tanto più successo quanto il committente si rivolge all'outsourcer per instaurare un rapporto di partnership fino ad ottenere relazioni di comakership”⁹⁴.

Il provider si configura come uno specialista ed in teoria dovrebbe offrire soluzioni migliori rispetto a quelle praticabili dall'azienda anche se, almeno nelle fasi iniziali del

⁹⁰ Ventricelli G., “*Outsourcing. Conviene davvero esternalizzare?*”, Milano, Etas, 2004, p. 4.

⁹¹ *Ibidem*.

⁹² *Ivi*, p. 19.

⁹³ *Ivi*, p. 20.

⁹⁴ *Ivi*, p. 35.

rapporto, dovrà integrare le risorse del committente con la propria realtà organizzativa. Quindi chi ricorre all'outsourcing risparmierà sui costi di gestione, ma dovrà affrontare "un probabile rallentamento della propria attività e un dilatarsi dei tempi nel raggiungimento dei risultati".⁹⁵

In teoria poi l'outsourcer dovrà investire sulla formazione dei propri dipendenti e sulle tecnologie per svolgere la propria attività, ma siamo sicuri che questo avvenga?

E' possibile che questo decida di vendere al proprio cliente ciò che ritiene più vantaggioso, risparmiando magari sulla formazione dei dipendenti e sull'implementazione di idonee tecnologie. E poi chi garantirà al committente che il personale utilizzato dal provider, magari assunto con contratto di lavoro flessibile e a termine, sia realmente motivato e competente per la mansione svolta?

Sembra che la teoria dell'outsourcer più efficiente possa essere messa in dubbio. Molto probabilmente l'unica motivazione accettabile alla base di una politica di outsourcing è quella dell'abbattimento dei costi fissi, in particolare quello del personale.

La dipendenza dall'outsourcing può essere inoltre pericolosa se il fornitore è l'unico presente sul mercato: questo godrà di un elevato potere contrattuale, tanto maggiore quanto l'attività risulterà personalizzata ai bisogni del cliente. "Nel momento in cui l'azienda indebolisce le proprie competenze, perché demandate all'esterno, potrebbe incontrare grossi problemi a trovare un nuovo fornitore o a ritornare sui propri passi."⁹⁶

Sarà poi difficoltoso effettuare un controllo di qualità dato che solitamente vengono esternalizzati processi che non sono noti o per i quali non si hanno le idonee competenze. Il risultato potrebbe essere un servizio con qualità inferiore rispetto a quello precedentemente realizzato internamente, il tutto nel nome di un ipotetico risparmio sui costi. Chi si avvale dell'outsourcing per realizzare manufatti dovrà stabilire dettagliatamente i termini del contratto, i requisiti del prodotto ed effettuare periodici controlli. Tutte attività che comunque prevedono il sostenimento di ulteriori costi. Inoltre, se non si instaura un rapporto di collaborazione esclusiva, c'è il rischio che i concorrenti diretti entrino in contatto con le linee strategiche, i processi o know how dell'azienda committente, con il rischio emulazione delle fonti di vantaggio competitivo.

⁹⁵ *Ivi*, p. 63.

⁹⁶ *Ivi*, p. 68.

La possibilità di tornare indietro presenta comunque delle difficoltà, dovute soprattutto “al fatto che l’azienda si priva completamente della propria struttura organizzativa e...perde completamente la conoscenza e l’esperienza sul processo esternalizzato.”⁹⁷

Per ricostruire ciò che era stato dismesso è necessario percorrere all’indietro al strada dell’esternalizzazione, procurandosi la liquidità necessaria per investire sulle strutture e sulle risorse umane . Tutto questo può essere giustificato dalla volontà di riportare in azienda attività che hanno un nuovo valore, attività divenute fondamentali per la sopravvivenza e il raggiungimento del vantaggio competitivo, per le quali supervisione e un controllo sono divenute così importanti tali da non poter essere demandate a terzi.

Il comportamento della 2C è oggi perfettamente in linea con quanto appena affermato circa i dubbi relativi alla reale convenienza ed efficienza dell’outsourcing, tanto che ha da poco intrapreso una strada che ha l’obiettivo di riportare in azienda tutte le fasi del processo produttivo, fasi sulle quali si è resa conto è indispensabile, per vari motivi, avere il controllo.

”E’ difficile avere la certezza della bontà delle scelte effettuate, scelte che spesso derivano da un punto di vista personale e non è detto che riflettano le vere esigenze del mercato. Abbiamo scelto di riportare tutte le fasi del processo produttivo all’interno dell’azienda non tanto per una mancanza di fiducia verso i nostri partner e neanche per un motivo strettamente qualitativo.

La motivazione principale della nostra scelta è sicuramente dettata dalle difficoltà con cui le piccole aziende devono confrontarsi, difficoltà intese in questo caso come forza contrattuale e grandezza della commessa richiesta. Spesso quindi ci trovavamo di fronte a fornitori che richiedevano per le loro prestazioni un costo per noi troppo elevato che faceva abbassare drasticamente la marginalità del prodotto finito. E’ stata quindi una scelta per aumentare la nostra competitività sul mercato perché, nonostante gli investimenti da effettuare per dotarsi di impianti idonei e di nuova manodopera, crediamo che nel medio-lungo periodo riusciremo ad operare su degli ottimi livelli di efficienza”.

⁹⁷ Ivi, p. 87.

3.5 IL RISCHIO DI MERCATO: ECCESSIVA DIPENDENZA DA UN PICCOLO GRUPPO DI CLIENTI

Ogni impresa è inserita in una catena di fornitura, occupa una posizione, ha i propri obiettivi e si relaziona con le altre imprese che a seconda della loro posizione saranno definiti fornitori (a monte) o clienti (a valle). “La struttura di una catena di fornitura presenta generalmente due dimensioni.”⁹⁸

una orizzontale che evidenzia il numero di livelli in cui si articola la relazione identificando fornitori e clienti di primo, secondo o terzo livello; una verticale che comprende l’analisi del numero dei fornitori o clienti all’interno di uno stesso livello. Analizzando il rapporto operativo, si possono evidenziare tre fasi in relazione al grado di collaborazione esistente tra i due soggetti:

- rapporto normale,
prevede forniture basate su ordini di breve termine e un ipotetico rinnovo dipenderà dal prezzo futuro. La relazione si basa proprio sul prezzo, poiché le specifiche qualitative richieste sono minime. Sarà fondamentale che il cliente controlli sempre la fornitura e che si doti di scorte di sicurezza da utilizzare nell’eventualità in cui si verifichi qualsiasi tipo di problematica.
- rapporto integrato,
è un rapporto di lungo periodo le cui condizioni vengono ridefinite periodicamente. Il prezzo della fornitura è solitamente libero di oscillare circa dell’1% in base agli andamenti del mercato. Qualora si trovasse un partner alternativo non scatta automaticamente la procedura di sostituzione ma si cerca di mantenere il rapporto. In un rapporto di questo genere il cliente riconosce al fornitore la capacità di offrire prodotti con determinati standard qualitativi, e lascia proprio a quest’ultimo la responsabilità di garantire la conformità del prodotto finito. La conseguenza di tale comportamento è l’assenza di controlli di accettazione, il che permetterà un notevole risparmio di costo e di tempo. Il sistema che si viene così a creare può divenire ancora più efficiente se si riescono ad utilizzare politiche di “*Just in Time*” e di

⁹⁸ Gaudenzi B., “*La gestione dei rischi nella catene di fornitura*”, Milano, Giuffrè Editore, 2006, p. 40.

“*Qualità Totale*”, cercando anche di coadiuvare il partner ad accrescere le proprie competenze e capacità.

- rapporto di partnership, definito anche di comakership, è un rapporto in cui la collaborazione non si limita alla sola area operativa ma il partner “contribuisce alla messa a punto del business comune”⁹⁹. Si coinvolgono ad esempio i fornitori nella progettazione del prodotto (co-design), si realizzano investimenti comuni in R&S o in nuove tecnologie, si assiste ad un continuo scambio di informazioni sui prodotti e sui processi per avviare, nel minor tempo possibile, eventuali correzioni. Inoltre si registra anche ad un’integrazione di tipo culturale ed organizzativa.

Per analizzare le caratteristiche proprie di ogni singolo partner, le sue competenze e capacità spendibili, al fine di porre in essere una qualunque delle tre tipologie di rapporto illustrate, l’azienda si serve di un *vendor ranking* che ne valuta le prestazioni, sia allo stato presente che riguardo l’affidabilità a mantenerle tali nel tempo.

Quando si instaura un rapporto di comakership si possono sicuramente sfruttare situazioni vantaggiose che permettono un risparmio di costi, un miglioramento dell’efficienza o della qualità, tutti fattori che permettono di essere altamente competitivi sul mercato. E’ però importante considerare che spesso, soprattutto nella posizione del fornitore, un rapporto di questo genere sviluppa una forte dipendenza dal cliente e dal suo business, portandosi dietro un fattore di rischio che non può essere sottovalutato. Come potrebbe reagire, come potrebbe comportarsi un fornitore nell’eventualità che il suo principale cliente, che è traino per la sua attività, dovesse interrompere la relazione lavorativa? Date queste considerazioni analizziamo brevemente il concetto di rischio, in particolare nella sua accezione del rischio di mercato.

Il rischio di impresa esprime “l’incertezza e la variabilità dei risultati economico-finanziari che scaturiscono dal processo gestionale”¹⁰⁰ e può essere ricondotto a tre tipologie di circostanze: circostanze generali che caratterizzano l’ambiente in cui opera l’impresa, come influenze politiche, culturali o legislative; circostanze competitive

⁹⁹ Merli G., “*Comakership. La nuova strategia per gli approvvigionamenti.*”, Torino, Petrini editore, 1990, p. 59.

¹⁰⁰ Garzella S., “*Il sistema d’azienda e a valorizzazione delle potenzialità inesprese*”, Torino, Giappichelli Editore, 2005, p. 16.

relative a tutte quelle forze che condizionano la struttura del settore e conseguentemente anche i flussi economico-finanziari dell'azienda; circostanze specifiche di ogni realtà aziendale che, in base a come riesce a combinare le risorse, si rapporterà con l'ambiente di riferimento.

Il rischio d'impresa può essere inoltre suddiviso in tre sotto categorie:¹⁰¹ tra queste il rischio finanziario, relativo al rapporto con le diverse tipologie di finanziatori e all'andamento del mercato dei capitali; il rischio di governance che si riferisce ad eventuali problematiche che potrebbero formarsi sia nel rapporto con il capitale di comando che con gli interlocutori, e il rischio caratteristico.

In particolare il rischio caratteristico può essere a sua volta ripartito in rischio operativo e rischio di mercato. Il rischio operativo è proprio della gestione e dello sviluppo dei suoi processi, si riferisce all'interazione dell'azienda sia con i propri lavoratori che, in particolare, con i fornitori. Il rischio di mercato è invece relativo ai rapporti con i concorrenti e con i clienti. Ecco quindi che, come già accennato, instaurare un rapporto di comakership ha si risvolti altamente positivi ma, qualora la dipendenza fosse molto accentuata, dovrebbe far scattare un adeguato livello di attenzione nell'impresa fornitrice. Infatti caratteristiche come l'unicità o il numero esiguo di clienti chiave, come la natura della domanda scarsamente prevedibile (proprio come nel settore moda) e in continua evoluzione sono fattori di rischiosità da considerare. Sarà importante quindi cercare di essere estremamente flessibili, di partecipare e collaborare al meglio al rapporto di comakership in un ottica di una durata pluriennale e profittevole per entrambe le parti, ma nello stesso tempo dotarsi di una struttura produttiva che possa in qualsiasi momento modulare e modificare il proprio output, in relazione ad una possibile cessazione della partnership. Sarà importante non rimanere ancorati e fossilizzati su un'unica tipologia di clienti o mercati di sbocco, ma al contrario cercare, o essere in grado, di diversificare la produzione proprio per ovviare al rischio di mercato, derivante dalla cessazione del rapporto con un partner che è stato fondamentale per la sopravvivenza dell'impresa.

¹⁰¹ Ivi, p. 21.

3.5.1 LA DIVERSIFICAZIONE

“I motivi per cui un’azienda decide di diversificare sono molteplici e possono essere interni oppure esterni”.¹⁰² Gli stimoli provenienti dall’esterno sono relativi ad opportunità che si creano nell’ambiente di riferimento, sia per estendere il proprio business (offensiva), che per proteggerlo dalla concorrenza (difensiva). Gli incentivi interni invece sono condizioni favorevoli presenti all’interno dell’impresa, di natura prevalentemente offensiva poiché legati al “desiderio di impiegare e sfruttare al meglio le proprie risorse fondamentali”.¹⁰³ E’ possibile infatti che venga riscontrata un eccesso di capacità che, soprattutto se relativa a risorse immateriali, può essere ben sfruttata per creare valore. Accanto agli incentivi, è importante analizzare i possibili ostacoli alla diversificazione: la mancanza di risorse chiave, l’eccessivo rischio o la presenza di un concorrente dominante sono tutti fattori che potrebbero impedirne la riuscita. E’ quindi dall’analisi e contrapposizione tra incentivi ed ostacoli che un’azienda prende decisioni in merito ad una possibile diversificazione, alla sua direzione e modalità.

Le modalità attraverso cui implementare una strategia di diversificazione sono sostanzialmente tre. Ogni modalità presenta vantaggi e svantaggi che devono essere attentamente analizzati prima di prendere una decisione definitiva.

Il modo più semplice per effettuare un’operazione di diversificazione è considerato l’acquisto di un’altra impresa, poiché “permette all’azienda di ottenere in maniera immediata l’insieme di risorse necessarie per il raggiungimento di un vantaggio competitivo all’interno del settore.”¹⁰⁴ Si ottiene così un posizionamento rapido nel nuovo settore, fattore molto positivo soprattutto quando le risorse necessarie sarebbero non facilmente riproducibili o accumulabili. Un altro vantaggio è sicuramente quello di eliminare un potenziale concorrente. Tra gli svantaggi invece è importante sottolineare che le acquisizioni sono una modalità dispendiosa per entrare in un nuovo mercato, dato che il prezzo di acquisto può arrivare a superare del 30% il valore di mercato delle azioni. Inoltre dopo aver acquistato un’azienda si entrerà in possesso anche di tutte quelle risorse “superflue” il cui mantenimento prevede un elevato spreco di tempo e denaro, e si dovrà poi affrontare la problematica dell’integrazione dell’impresa acquisita

¹⁰² Collins D.J., Montgomery C.A., Invernizzi G., Molteni M., “*Corporate Level Strategy. Generare valore condiviso nelle imprese multibusiness*”, Milano, McGraw-Hill, 2012, p. 139.

¹⁰³ *Ivi*, p. 140.

¹⁰⁴ *Ivi*, p. 158.

con la struttura già presente, in relazione alle necessità di autonomia organizzativa e strategica.

Un'altra modalità è lo sviluppo interno, utilizzato solitamente dalle imprese che “vogliono sfruttare le proprie risorse in maniera incrementale”.¹⁰⁵ Questa opzione permette di effettuare le scelte fondamentali lungo un arco temporale più lungo, evitando sia di assumersi rischi e riuscendo anche a trasferire in maniera ottimale le risorse immateriali al nuovo business. Inoltre questa modalità può sviluppare nel management un'abilità nel saper sfruttare al meglio le risorse che arricchirà la loro cultura imprenditoriale. Gli svantaggi sono invece da riscontrarsi soprattutto nel lungo periodo di realizzazione di tale processo, che nella fase iniziale può correre anche il pericolo di vedere aumentare la concorrenza nel nuovo settore, qualora non sia in grado di raggiungere la scala efficiente minima.

L'ultima via per effettuare un'operazione di diversificazione è quella dell'alleanza, sia essa di tipo equity, non equity o joint venture. Questa operazione permette di conseguire i benefici di entrambe le modalità analizzate in precedenza, senza però subirne gli svantaggi. Infatti risulta fondamentale l'accesso alle risorse altrui che spesso si rivelano complementari e quindi utilizzabili per accrescere il vantaggio competitivo. E' così anche possibile suddividere la rischiosità insita nel mercato o riuscire ad abbattere le barriere che ne ostacolano l'ingresso. Particolare attenzione meritano le questioni del controllo e della leadership. Qualsiasi sia la tipologia di alleanza messa in atto, sarà importante chiarire sin da subito, anche con il supporto della disciplina legale, quale sarà il contributo di ciascuna parte e come verrà controllato. Questo pone sicuramente della difficoltà, anche perché non bisogna scordarsi che si cerca comunque di cooperare con un possibile concorrente.

Qualunque sia la via scelta è sempre importante ricercare e mantenere una coesione forte tra le risorse di valore ed il nuovo business; si dovrà fare attenzione a non sovrastimarne la possibilità di trasferimento e a non considerare come di valore delle risorse troppo generiche e facilmente replicabili. E' importante che le risorse considerate di valore continuino ad esserlo anche nel nuovo business, che apportino benefici reali ai clienti e che comunque siano affiancate da tutta una serie di altre risorse che, anche se non di valore, permettano almeno una parità competitiva. Sarebbe infatti sbagliato eccellere in poche risorse e subire la superiorità dei concorrenti per tutte le altre. Le risorse sono quindi il punto di partenza per una strategia di diversificazione

¹⁰⁵ Ivi, p. 165.

poiché permettono di superare le barriere all'entrata per operare in un nuovo settore. Quindi per un'azienda che è fortemente legata ad un rapporto con pochi grandi clienti saranno necessarie queste considerazioni sia sulle risorse sia sulle possibilità modalità per effettuare una diversificazione, operazione che potrà permettere la sopravvivenza nel lungo termine qualora venga meno il rapporto di partnership che ha contraddistinto da sempre il suo modo di operare.

L'amministratore della 2C non sembra, nonostante la piena consapevolezza, essere allarmato dalla presenza di un rischio di mercato. Sicuramente il settore dell'alta moda o comunque del lusso in generale, è uno dei comparti che storicamente risente meno degli effetti delle crisi che si propagano a livello mondiale. Non pare esserci la necessità di diversificarsi e spostare la produzione verso nuovi settori, ma la politica di rimodulazione e cambiamento produttivo viene intesa come una strada da intraprendere all'interno del settore di appartenenza, cercando di rispondere alle più eterogenee richieste del cliente.

“Penso ogni giorno al rischio che corriamo investendo tutto quello che abbiamo in un'unica direzione” afferma Massimo Coveri, *“ma credo che contemporaneamente un'azienda venga plasmata dal suo settore primordiale, dal settore in cui nasce e per il quale lavora, tanto da non avere spesso neanche il tempo di potersi reinventare in altri. Inoltre penso che non sarebbe comunque facile, nonostante la versatilità dei nostri impianti, fare un'adeguata concorrenza a chi già da tempo ha esperienza ed investe in un settore che per noi potrebbe essere completamente nuovo.*

Mi sento di affermare, che per una realtà come la nostra, diversificare oggi non sia affatto semplice.

Volendo guardare il termine diversificazione in un'ottica un po' diversa, posso affermare che, sempre rimanendo all'interno del comparto Moda, stiamo realizzando una tipologia di prodotti sempre più ampia. Mi spiego meglio: fino a pochi anni fa la nostra produzione era quasi esclusivamente incentrata su accessori per borse, cinture o calzature. Oggi invece ci stanno chiedendo sempre più prodotti come bijoux, minoudiere e portachiavi.

Credo che sotto questo aspetto ci siano per noi possibilità di crescita all'interno del nostro settore, senza necessità di stravolgere la nostra produzione e il nostro mercato di riferimento.”

3.6 LA CSR E LE CERTIFICAZIONI ISO: LO SVILUPPO DI QUESTE TEMATICHE NELLA 2C

Abbiamo già avuto modo di chiarire come oggi per un'azienda sia fondamentale implementare una filosofia gestionale che insieme alla capacità di produrre ricchezza contempli anche un'assunzione di responsabilità di tipo volontario per garantire il benessere della comunità. Questa attenzione alla dimensione sociale ed ambientale “dipende largamente dall'orientamento impresso dal corporate management.”¹⁰⁶

La CSR si è integrata sempre più nella corporate strategy, grazie alla sempre maggior consapevolezza di quanto sia fondamentale per la sopravvivenza riuscire a guadagnarsi una legittimazione di tipo sociale. Le prime manifestazioni di responsabilità sociale si presentano in modo informale, per pura volontà e iniziativa del top management che implementa misure a favore dei dipendenti o interventi per tutelare l'ambiente ed iniziative verso la comunità.

In conseguenza di possibili pressioni esercitate da alcune categorie di stakeholders, particolarmente attenti a questi temi, si crea una presa di coscienza da parte dei manager sulle tematiche sociali, i quali potrebbero dunque iniziare ad implementare alcune pratiche che sono tra i capisaldi della CSR. Tra queste ricordiamo lo sviluppo del codice etico che “contiene i valori su cui si fonda la cultura aziendale”¹⁰⁷ e le norme di comportamento alle quali tutti i lavoratori devono attenersi, l'elaborazione del bilancio sociale che in maniera del tutto volontaria si pone l'obiettivo di render conto di tutte le relazioni poste in essere con le varie categorie di stakeholders, analizzando l'azienda sotto il profilo economico, ambientale e sociale.

Molta importanza assume anche il conseguimento di certificazioni relative ad esempio alla sicurezza, al rispetto dell'ambiente, ai diritti dei lavoratori o alla qualità.

Una certificazione assume la forma di una dichiarazione di conformità ad una specifica norma rilasciata da un ente indipendente. A livello europeo l'ente che assolve questo compito è l'Organizzazione Internazionale per la Normazione (*International Organization for Standardization*), ente non governativo con sede a Ginevra.

Conseguire una certificazione ISO apporta notevoli benefici soprattutto di tipo “esterno” permettendo, ad esempio, l'ingresso in mercati molto attenti alle tematiche sociali, il miglioramento dell'immagine o la promozione dell'azienda.

¹⁰⁶ Ivi, p. 406.

¹⁰⁷ Ivi, p. 408.

A livello puramente “interno” implementare le normative ISO comporterà un miglioramento organizzativo, in particolare una maggiore efficienza e minori costi. Tra le certificazioni più significative ricordiamo quelle di prodotto, obbligatorie ad esempio per collocarsi sul mercato europeo, quelle relative al personale o quelle di sistema in cui si dichiara che l’azienda opera seguendo un percorso orientato alla gestione della qualità. Tra le più conosciute ed implementate possiamo sicuramente citare la ISO 9000, relativa appunto alla gestione della qualità, che contiene istruzioni e strumenti per le aziende e le organizzazioni che vogliono garantire che i loro prodotti e servizi siano sempre conformi alle esigenze del cliente. In particolare lo standard 9001 del 2008 specifica dettagliatamente quali sono i principi di gestione della qualità tra cui una forte attenzione al cliente, la motivazione e il coinvolgimento del top management, l’approccio per processi e miglioramento continuo.

Un’altra norma ISO molto importante è la 1400 relativa alla gestione ambientale che fornisce strumenti pratici per le aziende e le organizzazioni che cercano di identificare e controllare il loro impatto ambientale, migliorando costantemente le proprie prestazioni in rapporto all’ambiente. I vantaggi di questa norma si sostanziano nella riduzione dei costi di gestione dei rifiuti, nel risparmio nel consumo di energia e materiali, in minori costi di distribuzione o nel miglioramento dell’immagine aziendale tra le autorità di regolamentazione, i clienti e il pubblico.

E’ molto importante che tutti questi strumenti non siano visti dal top management come un imposizione, o come un strumento per imitare la concorrenza. Perché la CSR apporti benefici all’azienda è fondamentale che la visione socio- ambientale sia ritenuta come strumento fondamentale per aumentare la competitività nel business, fino ad arrivare all’implementazioni di soluzioni dette win-win, in cui il valore che viene creato non è solo economico e favorevole per l’azienda, ma è condiviso con la comunità.

Così il concetto di responsabilità sociale passa da un’accezione negativa di imposizione, in cui si considerava come un insieme di vincoli e divieti atti a tutelare i diritti della comunità, ad una positiva nella quale la performances aziendale va di pari passo con la soddisfazione degli stakeholders.

Su questo punto di vista Massimo Coveri concorda pienamente: *“Oggi la responsabilità sociale è uno stato di fatto, come ad esempio poteva essere negli anni ’80 la lotta contro il lavoro nero. Sostengo questo perché credo fortemente che le aziende non possono*

cavarsela solo con semplici comunicazioni o con qualche implementazione di un qualsiasi certificazione, non bastano degli interventi meramente simbolici al solo scopo di essere apprezzati agli occhi di tutti gli stakeholders.

Credo che, sia l'importanza di un ambiente di lavoro socialmente piacevole, che il comportamento eticamente corretto verso tutta la comunità esterna siano dei punti di forza per l'azienda. Non penso che la crescita economica possa essere concettualmente slegata e sostenibile sul lungo periodo senza che non cresca anche la qualità della vita. La nostra azienda ha iniziato da tempo a orientarsi verso prodotti e scelte sostenibili. Ci siamo accorti che è l'unico modo per assicurare all'impresa una crescita più solida, sicura e di lungo periodo. Abbiamo iniziato a rivedere i processi produttivi per ridurre l'impatto ambientale e aumentare l'efficienza energetica. Ci siamo resi conto che la sostenibilità non può essere un'iniziativa isolata ma deve diventare un modo di lavorare. Stiamo lavorando duramente per utilizzare meno energia nei nostri processi e, anche grazie ai nostri fornitori, analizziamo gli sprechi energetici con strumenti e tecnologie all'avanguardia”.

Emergono così tre poli catalizzatori della crescita ai quali il sistema moda si deve orientare: la sostenibilità ambientale attraverso la quale si deve garantire all'ambiente le sue tre funzioni fondamentali, ovvero quella di fornire risorse, di ricettore di rifiuti e di fonte diretta di utilità; la sostenibilità economica e quella diretta alla società, ponendo sempre al centro le persone cercando di garantire loro benessere, sicurezza, salute e istruzione.

“Abbiamo recentemente avviato il percorso di adozione del sistema di gestione ambientale certificato secondo la norma ISO 14001, incentrato sull'impegno al miglioramento continuo delle prestazioni ambientali. Operiamo con impianti tecnologicamente rinnovati e sostenibili dal punto di vista ecologico, nel rispetto delle norme ambientali e di sicurezza sul lavoro.

Siamo in grado di rilasciare per ogni nostra produzione la certificazione della Proposition 65, che attesta la conformità dei materiali usati alle specifiche che cercano di ridurre l'uso di sostanze chimiche dannose per la salute, quali il piombo.

Inoltre l'energia da noi utilizzata è prodotta da un'azienda dotata del certificato TÜV SÜD, il quale certifica che questa viene prodotta attraverso il vento, l'acqua ed il sole. Ci siamo prefissati la riduzione di CO₂ attraverso la conversione di numerosi forni a combustione in forni elettrici.

Infine per gli spostamenti nel distretto industriale dell'area fiorentina ci siamo dotati di un veicolo totalmente alimentato ad elettricità”.

4 ANALISI SUI BILANCI DELLA 2C

4.1 ANALISI DI BILANCIO: IL CONFRONTO TEMPORALE

In questo capitolo illustreremo i risultati derivanti da un'analisi temporale sui bilanci della 2C per gli anni che vanno dal 2011 al 2013; cercheremo di descrivere gli eventi significativi che hanno generato i risultati indagati anche attraverso l'analisi e il commento ai principali indici.

Fatto questo effettueremo dei confronti per capire come e perché le principali grandezze si sono evolute nell'arco dei tre esercizi analizzati.

I bilanci della 2C sono redatti in forma abbreviata in conformità alle disposizioni di cui all'art. 2435-bis del Codice Civile, in quanto concorrono i presupposti previsti dal comma 1 del predetto articolo.

Per lo Stato Patrimoniale abbiamo utilizzato le riclassificazioni finanziarie e di pertinenza gestionale; il Conto Economico è stato invece analizzato con la riclassificazione a valore aggiunto, calcolando l'incidenza percentuale delle singole voci sul valore della produzione.

4.1.1 L'ESERCIZIO 2011

Il risultato netto di periodo è positivo e l'utile registrato è di € 373.297. Leggendo la nota integrativa si nota come questo non sia stato distribuito ma destinato alla riserva indisponibile e straordinaria, rispettivamente per € 18.330 e € 354.967.

Di particolare interesse risulta la movimentazione della riserva indisponibile: tra le immobilizzazioni materiali compare dal 2006 la voce "immobilizzazioni in corso e acconti", tesa a rappresentare il valore del terreno su cui insiste il fabbricato in locazione finanziaria. Il valore del terreno è stimato intorno al 30% del costo di acquisto del fabbricato stesso, sostenuto dalla società concedente. In tale voce si è quindi iscritto una quota parte dei canoni di leasing immobiliare sostenuti negli esercizi dal 2006 al 2011 che ammonta alla data del 3.12.2011 a € 118.524. Una volta esercitata l'opzione d'acquisto del fabbricato, questa iscrizione consentirà di rappresentare nell'attivo di bilancio il valore del terreno, bene non deperibile né ammortizzabile. Qualora però non fosse esercitata l'opzione, l'attivo immobilizzato avrebbe assunto un valore di € 996.66, mentre il risultato d'esercizio sarebbe stato inferiore a quello indicato di € 18.330. Ecco che ai sensi dell'art. 2423 c.c. co.4 è stata incrementata la riserva indisponibile di tale importo. Leggendo la nota integrativa si nota la presenza anche di un impianto

galvanico acquisito tramite un'operazioni di leasing finanziario presente in bilancio dal 2008.

La riclassificazione del conto economico che indaga sul valore aggiunto e su quello della produzione riesce a chiarire in modo chiaro la genesi del risultato di esercizio. Il valore aggiunto si attesta su di una discreta percentuale rispetto al valore della produzione, risultante dall'incidenza non troppo eccessiva dei costi esterni. Tra questi è da notare come i "costi per servizi" siano superiori ai costi relativi all'acquisto di materiale utilizzato nel processo produttivo. In questa voce vi confluiscono principalmente costi relativi alle lavorazioni che la 2C fa fare presso terzi, per le quali era sprovvista delle necessarie capacità e competenze.

Rispetto all'esercizio 2010, che abbiamo scelto di non analizzare, si nota comunque un notevole miglioramento sia dei ricavi, nonostante una variazione negativa di circa trentottomila euro nelle rimanenze di semilavorati e prodotti finiti, che dell'incidenza dei costi di produzione esterna sul valore della produzione. Un trend positivo che si ripercuote su tutti i risultati ante imposte di esercizio. Da evidenziare la duplicazione degli interessi passivi, dovuta ad un aumento dell'indebitamento verso gli istituti bancari.

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale si segnala la presenza tra le Immobilizzazioni Immateriali di spese di avviamento per un compendio aziendale, relative all'acquisto di un'azienda operante nel medesimo settore avvenuto nel 2003, il cui processo di ammortamento dell'avviamento è stato suddiviso in 15 anni: su questa macro-classe e su quella delle Immobilizzazioni Materiali sono state effettuate delle rivalutazioni monetarie relative a beni quasi interamente ammortizzati che concorrono all'attivo immobilizzato per soli € 10.793. Le Immobilizzazioni finanziarie sono movimentate per un valore di € 84 relativo ad una partecipazione obbligatoria che la 2C detiene nel consorzio Conai, ente che si occupa del riciclaggio e recupero dei rifiuti da imballaggi. L'analisi dei Crediti suddivisi per area geografica mostra come la quasi totalità siano di origine italiana, con solo il 7% appartenenti all'area UE. Questa tendenza è confermata dai debiti, contratti per la loro totalità con operatori nazionali. Possiamo dunque affermare che, nonostante il rapporto di stretta collaborazione con i grandi gruppi dell'alta moda i quali operano a livello mondiale, il mercato di sbocco della 2C è fortemente focalizzato al territorio nazionale poiché, posizionandosi in una posizione intermedia della catena di produzione dell'alta moda, i suoi prodotti vengono utilizzati da altri operatori nazionali per la composizione del prodotto finito.

Le classificazioni operate sullo Stato Patrimoniali sono state utilizzate per calcolare i principali indici di bilancio che adesso andremo ad analizzare.

Riportiamo le classificazioni operate:

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2011</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8.799.178	100,41%
Variazione rimanenze PF	-37.797	-0,43%
Altri ricavi e proventi	1.497	0,02%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	8.762.878	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	2.483.158	28,34%
Costi per servizi	2.807.348	32,04%
Costi godimento beni di terzi	284.909	3,25%
Variazione rimanenze MP	30.906	0,35%
Oneri diversi di gestione	178.162	2,03%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	5.784.483	66,01%
<u>C) VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2.978.395</u>	<u>33,99%</u>
Salari e stipendi	1.358.538	15,50%
Oneri sociali	482.643	5,50%
Altri costi	11.133	0,13%
Accantonamenti TFR	76.111	0,87%
D) COSTO DEL PERSONALE	1.928.425	22,00%
<u>E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</u>	<u>1.049.970</u>	<u>11,99%</u>
Ammortamento immob. Immateriali	17.379	0,20%
Ammortamento immob. Materiali	331.375	3,78%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	17.582	0,20%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	366.336	4,18%
<u>G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</u>	<u>683.634</u>	<u>7,81%</u>
Altri proventi finanziari	5.469	0,06%
Utili su cambi		
<u>H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE</u>	<u>5.469</u>	<u>0,06%</u>
<u>I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</u>	<u>689.103</u>	<u>7,87%</u>
Interessi e altri oneri finanziari	41.745	0,48%
L) ONERI FINANZIARI	41.745	0,48%
<u>M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA</u>	<u>647.358</u>	<u>7,39%</u>
Proventi straordinari	5.130	0,06%
Oneri straordinari	215	0,00%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	4.915	0,06%
<u>O) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>	<u>652.273</u>	<u>7,45%</u>
P) Imposte d'esercizio	278.976	3,20%
<u>UTILE D'ESERCIZIO</u>	<u>373.297</u>	<u>4,25%</u>

IMPIEGHI	2011
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Depositi bancari e postali	42.902
Assegni	1.793
Denaro in cassa	2.142
Tot. Liquidità Immediate	46.837
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	3.420.211
Crediti natura commerciale vs altri	17.192
Crediti tributari	286.264
Ratei e risconti attivi	22.754
Tot. Liquidità Differite	3.746.421
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	44.894
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	36.261
Prodotti finiti e merci	23.722
Tot. Rimanenze	104.877
D) ATTIVO CORRENTE	3.898.135
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Crediti di natura commerciale vs altri	4.473
Imposte anticipate	6.988
Crediti vs clienti	38.209
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	49.754
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Impianti e macchinari	831.462
Attrezzature industriali e commerciali	38.926
Altri beni	65.729
Immobilizzazioni in corso e acconti	118.524
Tot. Immobilizzazioni Materiali	1.054.641
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Aviamento	26.019
Altre	34.386
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	60.405
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.164.800
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	5.062.935
FONTI	
2011	
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	315.094
TFR	73.297
Debiti vs Fornitori	1.705.015
Debiti tributari	235.821
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	81.503
Altri debiti	95.893
Ratei e risconti passivi	174.900
Tot. Passivo corrente	2.681.523
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	651.502
TFR	256.522
Fondo rischi e oneri	100.753
Altri fondi	
Tot. Passivo consolidato	1.008.777
C) MEZZI DI TERZI	3.690.300
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	633.361
Utile d'esercizio	373.297
Tot. Patrimonio Netto	1.372.635
Capitale Permanente	2.381.412
TOTALE FONTI	5.062.935

CAPITALE INVESTITO	2011
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	104.877
Crediti vs clienti	3.458.420
Crediti vs altri	21.665
Crediti tributari	293.252
Ratei e risconti attivi	22.754
Tot. Attivo Corrente Operativo	3.900.968
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	1.705.015
Debiti tributari	235.821
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	81.503
Altri debiti	95.893
Ratei e risconti passivi	174.900
Tot. Passivo Corrente Operativo	2.293.132
C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	1.607.836
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Impianti e macchinari	831.462
Attrezzature industriali e commerciali	38.926
Altri beni	65.729
Immobilizzazioni in corso e acconti	118.524
Avviamento	26.019
Altre	34.386
Tot. Attivo Immobilizzato Operativo	1.115.046
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	329.819
Fondo rischi e oneri	100.753
Tot. Passivo Consolidato Operativo	430.572
F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO	684.474
G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)	2.292.310
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari e postali	42.902
Assegni	1.793
Denaro in cassa	2.142
Tot. Disponibilità Liquide	46.837
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Imposte anticipate	0
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	84
L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)	46.921
M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)	2.339.231
STRUTTURA FINANZIARIA	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	633.361
Utile d'esercizio	373.297
Tot. Patrimonio Netto	1.372.635
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	651.502
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	651.502
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	315.094
Tot. Passivo Corrente Finanziario	315.094
D) TOTALE FINANZIAMENTI	966.596
E) TOTALE FONTI FINANZIARIE	2.339.231

Gli indici di bilancio verranno analizzati adesso in maniera esclusivamente statica e solo nel proseguo della trattazione provvederemo ad un loro confronto temporale.

Partendo dalla composizione degli impieghi si nota che, nonostante l'azienda investa in modo notevole in fattori strutturali, l'indice di elasticità fa registrare un valore ottimo.

La genesi dell'elevato valore che presenta l'attivo circolante è da ricercarsi nella grande mole di "crediti vs clienti" esigibili entro l'esercizio, che ammonta a quasi tre milioni e mezzo di euro. Questo denota la capacità dell'azienda di dismettere parte dell'attivo nel caso si verificassero impegni finanziari improvvisi, capacità confermata anche dal poco peso che il magazzino ha sull'intero capitale investito: nonostante l'azienda si configuri come un'impresa metalmeccanica, è importante ribadire che segue i trend del mercato della moda, un mercato in continuo divenire dove i gusti dei consumatori variano di anno in anno e di stagione in stagione. Per questo motivo non c'è la motivazione per mantenere beni in magazzino che potrebbero essere totalmente superati e inadeguati per gli esercizi futuri.

Analizzando la composizione delle fonti possiamo vedere come sia presente un indice di autonomia finanziaria il cui valore rientra nell'area di rischio: il peso delle passività sulle fonti è elevato anche se l'incidenza maggiore risulta essere quella dell'indebitamento corrente, che in teoria dovrebbe essere ripagato entro l'esercizio. Per questo motivo questa presunta eccessiva dipendenza da finanziatori esterni non è un fattore allarmante in virtù anche del fatto che l'azienda sembra possedere anche una capitalizzazione discreta dato che il quoziente di indebitamento è inferiore a 4.

Passando alla comparazione tra fonti ed impieghi è da segnalare come il CCN faccia rilevare un valore assolutamente positivo che permette alla 2C di raggiungere l'equilibrio finanziario di breve: le passività di breve sono tranquillamente coperte dal realizzo delle attività di breve, trend confermato anche dal quoziente di disponibilità che risulta superiore all'unità. Spostando l'attenzione sul medio lungo termine notiamo un altro indice che assume un valore molto positivo: il quoziente di struttura secondaria ci mostra che l'azienda attraverso il capitale permanente riesce interamente a coprire gli investimenti durevoli.

Analizzando infine gli indici di durata possiamo vedere come ci sia per l'impresa una differenza non ottimale tra i giorni di dilazione concessi ai clienti e quelli ottenuti dai fornitori: il ciclo monetario risulta quindi sfavorevole e, nonostante abbia un'elevata rotazione del magazzino, la 2C deve pagare i fornitori prima di incassare i crediti che vanta verso i propri clienti.

La redditività si attesta su buoni valori così come risulta dal calcolo sia del R.O.E che del R.O.I, i quali fanno registrare valori che si collocano intorno, rispettivamente, al 27% e al 29%. Purtroppo non è stato possibile reperire dati settoriali a livello nazionale per poter confrontarli con i risultati raggiunti dalla 2C. Abbiamo quindi preferito un raffronto con tre importanti concorrenti, i cui risultati saranno mostrati nel quinto capitolo.

Il R.O.I. risulta molto superiore anche al R.O.D. e quindi la 2C ha un differenziale di leva positivo che le permette di utilizzare il capitale di debito in maniera profittevole per finanziare gli investimenti, i quali saranno anche in grado di produrre risorse sufficienti per il pagamento degli interessi passivi.

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2011
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	23,01%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	76,99%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	0,93%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	74,92%
Indice esprime il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	2,07%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	27,11%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	72,89%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	2,69
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	19,92%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	47,04%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	52,96%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-2.634.686
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	1.111.735
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	1.216.612
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	145,37%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	1,75%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	141,46%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	207.835,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	1.216.612,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	117,84%
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	204,45%
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	29,46%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	27,20%
ROA	Reddito Oprativo/Attivo netto	13,61%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	4,32%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	7,83%
ROT (indice produttività del capitale)	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	376,16%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino	Ricavi/Rimanenze	83,90
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	2,48
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	5,16
Durata Magazzino	Rimanenze/Ricavi*(365)	4
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,22)/RicaviVen.*365	112
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,22)/ Acquisti*365	92
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	24
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	25,14%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	29,46%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	54.153
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	159.985
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	35.062

4.1.2 L'ESERCIZIO 2012

Nell'anno 2012 la 2C fa registrare un utile pari ad € 70.423, destinato sempre a riserva straordinaria per € 52.093 e a riserva indisponibile per € 18.330, a ragione delle motivazioni legate al futuro riscatto del terreno che sta acquistando con un'operazione di leasing.

In questo esercizio si è assistito ad un notevole incremento della complicatezza dei prodotti commissionati dai clienti, che ha determinato la necessità di ricorrere maggiormente ad imprese esterne per l'esecuzione di parte delle lavorazioni con conseguente riduzione della marginalità e quindi dell'utile. Si può notare infatti come la voce "costi per servizi", che comprende appunto anche le lavorazioni effettuate presso terzi, si attesi al 35% rispetto al valore della produzione, superiore di sette punti percentuali rispetto al costo di acquisto delle materie prime. Per recuperare la marginalità persa la società ha intrapreso una riorganizzazione produttiva che si basa su di un'attenta programmazione della produzione. Il processo di riorganizzazione ha portato, e porterà, all'assunzione di personale che, per formazione professionale ed esperienza, possiede capacità utili a questo scopo. Questo ha generato un aumento dei costi del personale con una conseguente erosione dell'EBITDA ad un esiguo 5% del valore della produzione.

La programmazione della produzione con la specifica finalità di assicurare la tempestività delle consegne e di utilizzare al meglio le risorse interne, cercando quando possibile di limitare il ricorso ad imprese subfornitrici, si pensa che permetterà alla società, già di primi mesi dell'esercizio 2013, di recuperare buoni margini di redditività. Degno di nota in questo esercizio è il valore di € 61.554 registrato nella voce "proventi straordinari". Tra questi vi sono € 60.695 relativi ad un rimborso IRES pagata in eccesso per la mancata deduzione IRAP relativa alle spese del personale dipendente e assimilato, che la società ha richiesto avvalendosi delle disposizioni relative all'art. 2 del DL 210/2011. Questo ha generato una sopravvenienza attiva non tassata.

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale non ci sono particolari variazioni o eventi che hanno modificato le situazioni già analizzate in precedenza.

Di seguito le classificazioni effettuate.

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.107.977	99,68%
Variazione rimanenze PF	18.682	0,19%
Altri ricavi e proventi	11.817	0,13%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	9.138.476	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	2.601.350	28,47%
Costi per servizi	3.282.193	35,92%
Costi godimento beni di terzi	279.756	3,06%
Variazione rimanenze MP	-9.001	-0,10%
Oneri diversi di gestione	182.998	2,00%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	6.337.296	69,35%
<u>C) VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2.801.180</u>	<u>30,65%</u>
Salari e stipendi	1.646.983	18,00%
Oneri sociali	592.900	6,49%
Altri costi	9.717	0,11%
Accantonamenti TFR	95.278	1,04%
D) COSTO DEL PERSONALE	2.344.878	25,64%
<u>E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</u>	<u>456.302</u>	<u>5,01%</u>
Ammortamento immob. Immateriali	21.510	0,23%
Ammortamento immob. Materiali	297.011	3,25%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	14.650	0,16%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	333.171	3,64%
<u>G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</u>	<u>123.131</u>	<u>1,37%</u>
Altri proventi finanziari	2.211	0,02%
Utili su cambi		
<u>H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE</u>	<u>2.211</u>	<u>0,02%</u>
<u>I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</u>	<u>125.342</u>	<u>1,39%</u>
Interessi e altri oneri finanziari	18.128	0,20%
L) ONERI FINANZIARI	18.128	0,20%
<u>M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA</u>	<u>107.214</u>	<u>1,19%</u>
Proventi straordinari	61.554	0,70%
Oneri straordinari	982	0,01%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	60.572	0,69%
<u>O) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>	<u>167.786</u>	<u>1,88%</u>
P) Imposte d'esercizio	97.363	1,06%
<u>UTILE D'ESERCIZIO</u>	<u>70.423</u>	<u>0,82%</u>

IMPIEGHI	2012
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Denaro in cassa	923
Tot. Liquidità Immediate	923
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	2.863.699
Crediti natura commerciale vs altri	3.296
Crediti tributari	646.401
Ratei e risconti attivi	30.424
Tot. Liquidità Differite	3.543.820
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	53.895
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	48.912
Prodotti finiti e merci	29.753
Tot. Rimanenze	132.560
D) ATTIVO CORRENTE	3.677.303
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Crediti vs clienti	34.356
Crediti natura commerciale vs altri	5.223
Crediti tributari	66.491
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	106.154
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Impianti e macchinari	718.038
Attrezzature industriali e commerciali	27.063
Altri beni	58.649
Immobilizzazioni in corso e acconti	140.986
Tot. Immobilizzazioni Materiali	944.736
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Avviamento	21.024
Altre	35.541
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	56.565
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.107.455
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	4.784.758
FONTI	2012
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	380.653
TFR	92.654
Debiti vs Fornitori	1.522.112
Debiti tributari	80.284
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	83.518
Altri debiti	95.978
Ratei e risconti passivi	205.967
Tot. Passivo corrente	2.461.166
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	574.264
TFR	315.280
Fondo rischi e oneri	120.992
Tot. Passivo consolidato	1.010.536
C) MEZZI DI TERZI	3.471.702
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	876.656
Utile d'esercizio	70.423
Tot. Patrimonio Netto	1.313.056
Capitale Permanente	2.323.592
TOTALE FONTI	4.784.758

CAPITALE INVESTITO	2012
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	132.560
Crediti vs clienti	2.898.055
Crediti vs altri	8.519
Crediti tributari	712.892
Ratei e risconti attivi	30.424
Tot. Attivo Corrente Operativo	3.782.450
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	1.522.112
Debiti tributari	80.284
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	83.518
Altri debiti	95.978
Ratei e risconti passivi	205.967
Tot. Passivo Corrente Operativo	1.987.859
<u>C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO</u>	<u>1.794.591</u>
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Impianti e macchinari	718.038
Attrezzature industriali e commerciali	27.063
Altri beni	58.649
Immobilizzazioni in corso e acconti	140.986
Aviamento	21.024
Altre	35.541
Tot: Attivo Immobilizzato Operativo	1.001.301
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	407.934
Fondo rischi e oneri	120.992
Tot. Passivo Consolidato Operativo	528.926
<u>F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO</u>	<u>472.375</u>
<u>G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)</u>	<u>2.266.966</u>
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Denaro in cassa	923
Tot. Disponibilità Liquide	923
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	84
<u>L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)</u>	<u>1.007</u>
<u>M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)</u>	<u>2.267.973</u>
<u>STRUTTURA FINANZIARIA</u>	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	876.656
Utile d'esercizio	70.423
Tot. Patrimonio Netto	1.313.056
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	380.653
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	380.653
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	574.264
Tot. Passivo Corrente Finanziario	574.264
<u>D) TOTALE FINANZIAMENTI</u>	<u>954.917</u>
<u>E) TOTALE FONTI FINANZIARIE</u>	<u>2.267.973</u>

Passando ad analizzare gli indici di bilancio troviamo anche per l'esercizio 2012 valori positivi nei due principali indici che indagano sulla redditività aziendale, anche se non eccessivamente elevati, data la dimensione piuttosto contenuta sia del reddito operativo che di quello netto.

In particolare notiamo come il R.O.S. faccia registrare un valore molto basso: sul totale dei ricavi residua solo l'1.38% per far fronte ai valori economici inerenti la parte finanziaria, straordinaria e tributaria della gestione. E' chiaro come l'aumento dei costi, soprattutto relativi alle lavorazioni esterne, ha inciso negativamente su questo indice.

Inoltre va tenuto presente che il valore non elevato deriva dal fatto che la 2C è un'azienda "business to business", il cui cliente non è il consumatore finale, e per questo i margini sulle vendite non sono elevati.

Si attesta invece su un valore elevato il R.O.T., indice che misura la produttività del capitale investito, ovvero quanti euro di vendite sono stati prodotti per ogni euro di capitale investito. Il suo elevato valore indica come la 2C riesca con lo sfruttamento dei propri investimenti a generare fatturato, il quale deriva quindi in larga parte da questo processo.

La composizione degli impieghi mostra sempre un'azienda piuttosto elastica, pronta in qualsiasi momento a far fronte ad improvvise passività di breve: la liquidità immediata ha un peso quasi nullo sull'intero attivo circolante, così come ci mostra il correlato indice; anche il magazzino, date le caratteristiche proprie del business, continua ad avere un'incidenza esigua al contrario invece delle liquidità differite, che sono la voce più consistente di tutto l'attivo corrente. Tale scenario può essere compreso analizzando i margini o i quozienti di tesoreria.

Per quanto concerne le fonti si continua ad avere una buona capitalizzazione evidenziata dal valore del quoziente di indebitamento, con un'elevata incidenza delle passività che denotano forse un'eccessiva dipendenza da terzi. Dipendenza che in questo esercizio risulta piuttosto equilibrata tra capitale permanente e passività correnti.

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2012
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	23,15%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	76,85%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	0,02%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	74,08%
Indice esprimente il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	2,77%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	27,44%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	72,54%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	2,64
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	21,12%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	48,56%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	51,44%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-2.460.243
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	1.083.577
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	1.216.137
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	149,41%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	0,04%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	144,03%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	205.601,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	1.216.137,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	1,19
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	2,10
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	5,53%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	5,36%
ROA	Reddito Oprativo/Attivo netto	2,62%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	1,90%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	1,38%
ROT (indice produttività del capitale)	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	402,94%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino	Ricavi/Rimanenze	68,71
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	3,14
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	5,98
Durata Magazzino	Rimanenze/Ricavi*(365)	5
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,22)/RicaviVen.*365	91
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,22)/ Acquisti*365	74
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	22
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	3,63%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	5,55%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	50.931
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	165.600
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	42.634

4.1.3 L'ESERCIZIO 2013

La 2C conferma anche per l'anno 2013 il trend che la vede raggiungere risultati di gestione positivi, l'utile registrato infatti è di € 396.397 accantonato anche per questo anno, per le motivazioni già chiarite in precedenza, per € 18.330 a riserva indisponibile e per la restante parte a riserva straordinaria.

Nonostante una variazione negativa di € 59.470 tra le rimanenze di prodotti finiti, dovuta all'implementazione di politiche di Lean Manufacturing all'interno del più ampio processo di riorganizzazione teso al miglioramento dell'efficienza produttiva per le quali si sono ridotti gli stock esistenti nel periodo di fine anno, il valore della produzione raggiunge quasi gli undici milioni di euro; vi è un'importante recupero della redditività così come ci si era prefissati nel precedente esercizio, grazie all'assunzione di personale altamente qualificato. Questa tendenza può essere compresa analizzando l'incidenza percentuale sia del valore aggiunto che dell'EBITA sull'intero valore della produzione. E' chiaro come questa situazione abbia portato ad un aumento sia dei costi della produzione che di quelli del personale, ma la loro incidenza è inferiore rispetto al passato, segno che i benefici apportati da questa riorganizzazione produttiva hanno dato i suoi frutti tangibili.

Tra le iniziative atte a migliorare l'efficienza interna la 2C ha svolto nel corso dell'esercizio attività di ricerca e sviluppo con le finalità di innovazione tecnologica, indirizzando i propri sforzi su progetti volti alla realizzazione di nuove soluzioni produttive per la produzione di accessori: si sono sostenuti costi per € 276.272, che non sono stati capitalizzati ma considerati come costi di esercizio ed imputati interamente a conto economico. Questo in virtù del fatto che si è fatto prevalere il postulato civilistico della prudenza, dato che il recupero di tali costi tramite ricavi futuri sia una valutazione troppo soggettiva e aleatoria. Sempre nell'ambito delle riorganizzazione produttiva, nell'esercizio 2013 si è acquisito tramite contratto di leasing una macchina a pressofusione che permette, grazie all'elevata produttività ed automazione, di aumentare l'efficienza interna.

Le riclassificazioni effettuate sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale sono le seguenti.

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11.015.443	100,50%
Variazione rimanenze PF	-59.470	0,03%
Altri ricavi e proventi	3.516	-0,53%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	10.959.489	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	2.894.067	26,40%
Costi per servizi	3.949.460	36,03%
Costi godimento beni di terzi	239.392	2,18%
Variazione rimanenze MP	41.500	0,40%
Oneri diversi di gestione	111.754	1,02%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	7.236.173	66,03%
C) VALORE AGGIUNTO	3.723.316	33,97%
Salari e stipendi	1.870.049	17,06%
Oneri sociali	623.292	5,68%
Altri costi	25.063	0,24%
Accantonamenti TFR	99.625	0,90%
D) COSTO DEL PERSONALE	2.618.029	23,88%
E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	1.105.287	10,09%
Ammortamento immob. Immateriali	30.886	0,28%
Ammortamento immob. Materiali	357.089	3,25%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	21.005	0,19%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	408.980	3,72%
G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA	696.307	6,37%
Altri proventi finanziari	1.290	0,01%
H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE	1.290	0,01%
I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	697.597	6,38%
Interessi e altri oneri finanziari	17.103	0,15%
L) ONERI FINANZIARI	17.103	0,15%
M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA	680.494	6,23%
Proventi straordinari	22.273	0,20%
Oneri straordinari	998	0,01%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	21.276	0,19%
O) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE	701.770	6,42%
P) Imposte d'esercizio	305.373	2,78%
UTILE D'ESERCIZIO	396.397	3,64%

IMPIEGHI	2013
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Depositi bancari e postali	459.714
Denaro in cassa	356
Tot. Liquidità Immediate	460.070
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	4.081.600
Crediti natura commerciale vs altri	8.045
Crediti natura finanziaria vs altri	861.325
Ratei e risconti attivi	38.808
Tot. Liquidità Differite	4.989.778
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	12.395
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	12.649
Prodotti finiti e merci	6.546
Tot. Rimanenze	31.590
D) ATTIVO CORRENTE	5.481.438
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Imposte anticipate	65.752
Crediti vs clienti	33.148
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	98.984
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Impianti e macchinari	991.423
Attrezzature industriali e commerciali	103.270
Altri beni	69.615
Immobilizzazioni in corso e acconti	155.184
Tot. Immobilizzazioni Materiali	1.319.492
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Awiammento	16.029
Altre	35.895
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	51.924
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.470.400
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	6.951.838
FONTI	2013
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	484.459
TFR	88.736
Debiti vs Fornitori	2.772.671
Debiti tributari	255.667
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	81.539
Altri debiti	109.637
Ratei e risconti passivi	223.542
Tot. Passivo corrente	4.016.251
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	601.384
TFR	407.934
Fondo imposte	3.833
Altri fondi	212.982
Ratei e risconti passivi	
Tot. Passivo consolidato	1.226.133
C) MEZZI DI TERZI	5.242.384
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	947.080
Utile d'esercizio	396.397
Tot. Patrimonio Netto	1.709.454
Capitale Permanente	2.935.587
TOTALE FONTI	6.951.838

CAPITALE INVESTITO	2013
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	31.590
Crediti vs clienti	4.114.748
Crediti vs altri	8.045
Crediti tributari	861.325
Ratei e risconti attivi	38.808
Tot. Attivo Corrente Operativo	5.054.516
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	2.777.671
Debiti tributari	255.667
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	81.539
Altri debiti	109.637
Ratei e risconti passivi	223.542
Tot. Passivo Corrente Operativo	3.448.056
C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	1.606.460
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Impianti e macchinari	991.423
Attrezzature industriali e commerciali	103.270
Altri beni	69.615
Immobilizzazioni in corso e acconti	155.184
Avviamento	16.029
Altre	35.895
Tot. Attivo Immobilizzato Operativo	1.371.416
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	496.670
Fondo imposte	3.833
Altri fondi	212.982
Tot. Passivo Consolidato Operativo	713.485
F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO	657.931
G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)	2.264.391
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari e postali	459.714
Assegni	0
Denaro in cassa	356
Tot. Disponibilità Liquide	460.070
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni	84
Imposte anticipate	70.752
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	70.836
L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)	530.906
M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)	2.795.297
STRUTTURA FINANZIARIA	2.013
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	114.000
Riserva rivalutazione	229.177
Riserva legale	22.800
Altre riserve	947.080
Utile d'esercizio	396.397
Tot. Patrimonio Netto	1.709.454
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	601.384
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	601.384
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	484.459
Tot. Passivo Corrente Finanziario	484.459
D) TOTALE FINANZIAMENTI	1.085.843
E) TOTALE FONTI FINANZIARIE	2.795.297

Il cospicuo recupero della redditività si traduce in un innalzamento dei suoi principali indici, R.O.E e R.O.I, che assumono entrambi valore superiori al venti per cento.

Anche il R.O.A. fa registrare un valore discreto, sinonimo che il capitale di funzionamento utilizzato per lo svolgimento dell'attività d'impresa è in grado di fornire una buona remunerazione.

Tra gli indici di durata risulta positiva la durata del ciclo commerciale, che assumendo un valore negativo pari circa ad 8 giorni, mostra come la 2C sia riuscita ad ottenere un certo potere contrattuale che le permette di incassare i crediti in via prioritaria rispetto al pagamento dei debiti contratti. L'analisi degli impieghi ci mostra un'azienda sempre molto elastica, con un peso del magazzino poco rilevante rispetto al totale dell'attivo circolante e con un sensibile innalzamento della liquidità immediata, così come si evince dall'omonimo indice, anche se il margine di tesoreria primario continua ad avere un valore estremamente negativo. L'irrilevanza del magazzino deriva da una sua valutazione volutamente bassa, poiché sia l'incertezza dell'effettivo valore che di un futuro utilizzo, fanno sì che gli amministratori siano molto prudenti. L'azienda evita così sia di mantenere al suo interno prodotti obsoleti o di comunque difficile liquidabilità, ed inoltre non obbliga un loro eventuale smobilizzo nel breve periodo che potrebbe compromettere il normale svolgimento della gestione.

Anche in questo esercizio viene confermata l'importanza della grandezza dei crediti commerciali, che risulta la componente principale delle liquidità differite e che permette all'azienda di raggiungere una tranquillità finanziaria di breve. E' altresì vero che più l'ammontare dei crediti è elevato più aumenta il rischio di un loro possibile mancato realizzo e di una possibile tensione finanziaria, ma la grandezza in questione è relativa a valori esigibili entro l'esercizio successivo.

Analizzando il margine di struttura primario la 2C denota una buona solidità, poiché il patrimonio netto riesce a coprire per intero tutti gli impegni strutturali, senza che si utilizzino fonti di breve con una possibile conseguente situazione di squilibrio.

L'analisi delle fonti ci mostra che la capitalizzazione anche nell'anno 2013 rimane discreta nonostante il quoziente di indebitamento faccia registrare un valore che tende verso il limite di 4, al di sopra del quale un'azienda è considerata sottocapitalizzata.

Permane un indice di autonomia finanziaria piuttosto basso ma gli indici di indebitamento ci mostrano come questo sia in maggioranza di tipo corrente, in teoria esigibile entro 12 mesi, e come la situazione non desti alcuna preoccupazione in virtù del valore positivo che assume il CCN.

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2013
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	21,15%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	78,85%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	6,62%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	78,39%
Indice esprime il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	0,45%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	24,59%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	75,41%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	3,07
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	17,64%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	42,23%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	57,77%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-3.556.181
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	1.433.597
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	1.465.187
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	136,48%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	11,46%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	135,69%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	239.054,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	1.465.187,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	1,16
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	2,00
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	24,96%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	23,19%
ROA	Reddito Operativo/Attivo Netto	10,03%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	1,58%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	6,33%
ROT (indice produttività del capitale) !!	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	394,07%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino !!	Ricavi/Rimanenze	348,70
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	2,68
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	3,97
Durata Magazzino !!	Rimanenze/Ricavi*365	1
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,22)/RicaviVen.*365	106
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,22)/ Acquisti*365	116
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	-8
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	23,38%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	24,96%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	67.697
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	200.281
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	47.601

4.2 ANALISI DELL'EVOLUZIONE TEMPORALE DEI DATI

Iniziamo l'analisi temporale indagando e analizzando i dati derivanti dal Conto Economico.

Nei tre anni considerati la 2C ha visto progressivamente aumentare i ricavi derivanti dalle vendite, passando da circa otto milioni e settecento mila euro del 2011, agli undici milioni fatti registrare nell'esercizio 2013. Un aumento del 25% circa che deve essere considerato come un fattore positivo, non tanto per i possibili effetti della crisi economica che fortunatamente non sembra colpire i grandi brand che operano nel business dell'alta moda, quanto per la serrata e dura concorrenza che l'impresa incontra nel suddetto settore.

Insieme al fatturato sono cresciuti nei tre anni anche i costi esterni della produzione, i quali hanno raggiunto nell'anno 2012 un'incidenza del 70% sul valore della produzione. Se i costi relativi all'acquisizione di beni utilizzati nel processo produttivo hanno mantenuto uno trend costante nei tre anni, questo non si può dire per la voce relativa ai costi per servizi. Nel 2012 colpisce infatti il forte aumento subito da tale voce che comprende, tra i tanti come più volte evidenziato, i valori di costo relativi alle lavorazioni presso terzi: sono proprio queste che hanno inciso maggiormente sull'ammontare del relativo costo, che ha finito per superare di circa 8 punti percentuale il costo per i materiali utilizzati nella produzione. E' già stato analizzato come il 2012 sia stato per la 2C un anno nel quale l'azienda ha dovuto relazionarsi in modo repentino alle particolari richieste dei propri clienti, richieste relative a prodotti sempre più complessi, alle quali la 2C non sapeva rispondere con il solo utilizzo delle proprie capacità. Così la decisione di affidarsi a imprese esterne per l'esecuzione di parte delle lavorazioni con conseguente riduzione della marginalità. Nel 2013 il valore dei costi per servizi si attesta ancora su un 36% rispetto all'intero valore della produzione: il suo contenimento, grazie all'implementazione di politiche per la riorganizzazione produttiva, è ancora in una fase prematura e il suo valore resta abbastanza elevato. La spiegazione di questa situazione è da ricercarsi nella non completa implementazione degli interventi che permetteranno in futuro alla 2C di riuscire a compiere al suo interno tutte quelle fasi che apportano al prodotto un valore aggiunto. Il 2013 è quindi un esercizio transitorio, in cui si cominciano a vedere i primi benefici da un punto di vista dell'efficienza produttiva, come si può evincere dall'incidenza dei costi esterni della produzione che scende di tre punti percentuali rispetto al 2012, anche se alcuni processi,

o parte di essi, vengono ancora esternalizzati. !!!

Il 2012 è stato comunque un anno fondamentale poiché, in virtù delle difficoltà incontrate, ha generato una riflessione attraverso la quale gli amministratori dell'azienda hanno deciso di implementare una riorganizzazione della produzione, ispirandosi alle linee guida della Lean Production, con la volontà di assicurare la tempestività delle consegne utilizzando al meglio le risorse interne. Per far questo è stata necessaria l'assunzione di personale altamente qualificato che ha portato ad un innalzamento del costo del personale che nell'anno 2013 è di circa due milioni e seicento mila euro, il 36% in più rispetto all'esercizio 2011. Di questo scenario ne ha risentito il valore aggiunto che nel 2012 ha fatto registrare una flessione di circa tre punti percentuali che sono per stati interamente recuperati nell'anno 2013. Nei tre anni considerati questa grandezza oscilla comunque intorno al 30% del valore della produzione e nel 2013 fa registrare un valore di € 3.723.316, che verrà utilizzato in parte dall'azienda per remunerare le risorse interne quali lavoro, impianti e capitale.

Il trend con cui la 2C ha visto oscillare la sua efficienza in relazione alle esigenze del mercato ha avuto ripercussioni anche sui valori che ha assunto in questi tre esercizi l'EBITDA. Questa grandezza, essendo al lordo dei costi non monetari, rappresenta una prima approssimazione dell'autofinanziamento operativo e riveste un ruolo importante poiché solitamente viene anche utilizzata per la valutazione del merito creditizio.

Nel 2011 si registrava un valore di circa un milione di euro, pari al 12% del valore della produzione. Le vicende che hanno caratterizzato l'esercizio 2012 hanno portato ad un suo dimezzamento, arrivando a toccare il valore del 5%. Ancora di più si può notare le reali difficoltà operative che l'azienda ha dovuto affrontare e dalle quali sembra esser uscita in modo soddisfacente dato che nel 2013 l'EBITDA è tornato su valori vicini a quelli del 2011, facendo registrare un valore percentuale del 10% rispetto al valore della produzione. La naturale conseguenza di quello fin qui affermato si ripercuote sull'ammontare, nei tre esercizi, dell'utile di esercizio.

Per quanto riguarda l'evoluzione temporale delle voci presenti nello Stato Patrimoniale, prendiamo in esame gli indici che indagano sulla composizione degli impieghi e delle fonti.

Partendo dagli impieghi, l'indice di elasticità risulta nei tre anni sempre superiore al 75% denotando un'ottima capacità dell'azienda di rispondere in modo flessibile sia ad impegni improvvisi sia all'incertezza ambientale. Nell'esercizio 2013 viene raggiunto il valore più elevato con una percentuale del 78.85% sul totale degli Impieghi. Sulla

composizione dell'Attivo Circolante incide maggiormente e per la quasi totalità la voce delle Liquidità Differite movimentata per la maggiorana dai Crediti verso Clienti, che da come si evince in Nota Integrativa, sono per la stragrande maggioranza vantati verso operatori nazionali. Da segnalare come nei tre esercizi considerati l'incidenza del magazzino si sia notevolmente abbassata fino a toccare nell'anno 2013 il valore dello 0.45% sull'intero capitale investito. Questa tendenza, coerente con la riorganizzazione e l'implementazione di politiche di Lean Production, assume ancor più valore se si considera che nel business della moda può esser pericoloso mantenere elevate scorte soprattutto per quanto riguarda i prodotti finiti: la velocità con cui i gusti dei consumatori e le richieste del mercato mutano, fanno sì che i beni abbiano cicli di vita brevi che molto spesso sono di tipo stagionale.

Passando all'analisi sulla composizione delle fonti si registra un trend comune a tutti gli esercizi relativo ad un'eccessiva dipendenza da terzi finanziatori. Infatti l'indice di autonomia finanziaria assume costantemente valori inferiori al 30%, soglia considerata come situazione di pericolo. Al numeratore di tale indice compare il Patrimonio Netto, voce di importanza fondamentale per non essere eccessivamente dipendenti dal capitale di debito: soprattutto in periodi di crisi e di conseguenti strette creditizie, è quantomeno importante cercare di non erodere tale grandezza e quindi di porre in essere un'attenta e prudente politica di distribuzione dei dividendi. Una distribuzione eccessiva e miope al solo vantaggio degli amministratori, potrebbe portare l'azienda in una situazione di estrema facilità e di difficoltà di accesso al credito. La 2C, come si può dedurre dalla lettura della Nota Integrativa, non ha nel 2013 distribuito utili, cosa che invece è accaduta nei due precedenti anni, in particolare nel 2012 dove ne sono stati distribuiti per € 130.000.

La situazione non sembra comunque essere particolarmente critica poiché la maggior parte dell'esposizione verso finanziatori esterni è di breve periodo ed esigibile entro i 12 mesi: l'indice di indebitamento corrente è durante i tre anni considerati sempre superiore al 50% delle Fonti.

Ci sentiamo quindi di affermare che la 2C presenta una struttura aziendale piuttosto solida, confermata anche dall'analisi della correlazione tra impieghi e fonti. Infatti si può facilmente constatare come in tutti i tre esercizi l'azienda riesca, attraverso le fonti di lungo periodo, a coprire in maniera più che buona gli impieghi strutturali senza utilizzare fonti di breve e rischiare di produrre una situazione di squilibrio. Il Margine di Struttura Primario mostra che, addirittura il solo Patrimonio Netto, è capace di coprire

le attività non correnti: nel 2013 il margine assume un valore pari a € 239.054.

Anche da un punto di vista della liquidità la 2C si mostra capace di far fronte agli impegni di breve periodo utilizzando il solo capitale circolante, poiché così come risulta dai principali indici, è in grado di disporre in qualsiasi momento dei mezzi di pagamento necessari a garantire il normale svolgimento della gestione.

Il Margine di Tesoreria Secondario mostra che l'azienda è capace di fronteggiare gli impegni di breve con risorse disponibili senza compromettere l'andamento della gestione: tale margine assume nei tre anni valori sempre superiori al milione di euro. E' però importante chiarire come ci sia una differenza di liquidabilità sulle attività relativa alla loro negoziabilità: le risorse più facilmente cedibili sono le liquidità immediate delle quali la 2C si mostra carente; le liquidità differite, formate per la maggior parte dai crediti verso clienti, presentano tempi e condizioni più lunghi e diversificati anche se in teoria dovrebbero trasformarsi in risorsa liquida entro i dodici mesi. Il Capitale Circolante Netto non fa altro che confermare quanto appena detto.

La redditività, indagata attraverso i più comuni indici, risente chiaramente dell'andamento della gestione. Purtroppo non è stato possibile entrare in possesso di dati settoriali rappresentativi del territorio nazionale, e quindi non siamo in grado di rapportare tali indici all'andamento globale del settore. Nel prossimo capitolo presenteremo però un'analisi spaziale nella quale confronteremo la 2C con i suoi principali concorrenti. L'analisi temporale qui condotta ci mostra come il R.O.I e il R.O.A. abbiano fatto registrare i loro massimi valori nell'esercizio 2011 perché nel 2013, nonostante l'utile netto sia stato leggermente superiore, sono stati effettuati cospicui investimenti in capitale fisso; inoltre il loro trend rimarca ancor di più le difficoltà incontrate dall'azienda nell'anno 2012. Rimangono relativamente costanti invece gli indici R.O.S e R.O.T: il primo assume nei tre esercizi valori bassi poiché, essendo la 2C un'azienda che opera "business to business", applica quindi margini di guadagno sul prodotto finito non elevati ed ha dei costi operativi che incidono notevolmente sul fatturato. Situazione opposta per il R.O.T che fa registrare percentuali sempre vicine al quattrocento per cento, sinonimo dell'elevato contributo che lo sfruttamento degli impianti dà alla generazione del fatturato.

Nel corso dei tre anni si è registrato un notevole miglioramento della durata del ciclo monetario, che nell'esercizio 2013 assume un valore negativo pari a -8 giorni, sinonimo di un miglioramento della forza contrattuale che ha portato la 2C ad ottenere una dilazione sugli acquisti migliore temporalmente rispetto a quella che concede sulle

vendite. Durante gli esercizi 2011 e 2012 la durata del ciclo monetario era invece intorno ai 20 giorni.

Infine gli indici di produttività, tra cui risulta interessante il valore aggiunto pro-capite: si evince come tale livello di marginalità abbia seguito gli eventi che la 2C ha dovuto affrontare nei tre esercizi indagati. L'indice è stato calcolato considerando una base media di 55 dipendenti: nel 2013 raggiunge un valore di € 67.697, ricchezza creata idealmente da ogni dipendente. Se confrontato con quello degli altri due esercizi, questo valore sembra denotare che le politiche di riorganizzazione e modernizzazione produttiva di cui si è ampiamente parlato stiano portando i frutti sperati nonostante, come mostreremo nel prossimo capitolo, ci sono ampi margini per un miglioramento della redditività grazie all'implementazione di un efficace controllo di gestione che permetta così all'azienda di essere sempre più competitiva.

5 L'ANALISI SPAZIALE

5.1 IL CONFRONTO CON I CONCORRENTI

In questo capitolo verranno mostrati i risultati derivanti dall'analisi spaziale relativa all'esercizio 2013 effettuata comparando la 2C a tre suoi concorrenti.

Per la 2C sono stati utilizzati i risultati del bilancio in precedenza riclassificato, per i concorrenti invece si inseriranno le classificazioni effettuate soltanto nella parte finale del capitolo: al fine di non appesantire il testo mostreremo e analizzeremo una tabella dove abbiamo riepilogato i principali risultati derivanti dall'analisi.

I concorrenti scelti per la comparazione presentano tutti un volume di fatturato per l'anno 2013 superiore a quello della 2C; essendo società per azioni hanno anche dimensioni aziendali notevoli. Il nostro confronto è stato quindi effettuato nell'ottica di produrre dei risultati capaci di stimolare l'azienda all'implementazione di politiche che in un futuro possano portare ad un miglioramento delle performance e della redditività. Ci è sembrato molto più interessante analizzare aziende con le quali è forte la concorrenza sul mercato e che riescono ad avere volumi di fatturato talvolta anche doppi, che indagare e elogiare la 2C per la sua gestione comparata a realtà più piccole e meno performanti.

Il primo concorrente analizzato è la Metalstudio Spa, azienda situata nello stesso distretto industriale della 2C, specializzata soprattutto nelle lavorazioni in ottone. Nell'esercizio 2013 ha visto impiegati circa 87 dipendenti, facendo registrare un utile netto di € 1.152.009 grazie ad un aumento delle vendite pari al 10,97% rispetto all'esercizio precedente.

Il secondo concorrente è la OBI Spa, con sede a Firenze, nata intorno agli anni '60 come una piccola entità produttrice di accessori metallici per l'industria pellettiera. Specializzata nelle ordinazioni su commesse, nell'esercizio 2013 ha fatto registrare un'utile di € 200.286, impiegando al suo interno circa 46 dipendenti.

Infine è stata presa in esame la Metalplus Spa, azienda con sede a Scarperia nata negli anni '60 che da lavoro a circa 90 dipendenti. Fornisce accessori metallici non solo alle aziende che lavorano nel settore dell'Alta Moda ma anche ai settori Automotive, Lighting e Eyewear. Nel 2013 l'azienda ha visto aumentare l'utile di esercizio di circa il 37% rispetto al precedente esercizio, raggiungendo una cifra pari a € 609.802.

Proponiamo di seguito una tabella riepilogativa delle principali grandezze analizzate e confrontate:

	2C Srl		Metalstudio Spa		Obi Spa		Metalplus Spa
<u>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</u>	€ 11.015.443,00	↓	€ 21.760.284,00	↓	€ 12.749.536,00	↓	€ 24.459.692,00
<u>Valore della produzione</u>	€ 10.959.489,00	↓	€ 21.774.054,00	↓	€ 12.955.148,00	↓	€ 25.202.229,00
<u>Costi MP, sussidiarie, di consumo e merci</u>	26,40%	↑	32,92%	↑	29,43%	↓	11,82%
<u>Costi per servizi</u>	36,03%	↓	29,55%	↑	40,29%	↑↑	61,45%
<u>Costi della produzione</u>	66,03%	↔	67,45%	↑	74,56%	↑	78,65%
<u>Valore aggiunto</u>	33,97%	↔	32,55%	↑	25,44%	↑	21,35%
<u>Costo del personale</u>	23,88%	↓	21,45%	↓↓	18,05%	↓↓	15,64%
<u>EBITDA</u>	10,09%	↔	11,10%	↑	7,39%	↑	5,71%
<u>Risultato operativo</u>	6,38%	↓	8,79%	↑	3,42%	↑	4,02%
<u>Oneri finanziari</u>	0,15%	↔	0,15%	↑	0,49%	↑	0,40%
<u>Utile d'esercizio</u>	€ 396.397,00	↓↓	€ 1.152.009,00	↑↑	€ 200.286,00	↓	€ 609.802,00
<u>ROE</u>	23,19%	↓↓	54,45%	↑↑	14,78%	↓↓	42,40%
<u>ROI</u>	24,96%	↓↓	56,77%	↑↑	14,94%	↓	27,95%
<u>ROS</u>	6,33%	↓	8,78%	↑	3,47%	↑	4,16%
<u>ROD</u>	1,58%	↓	2,61%	↑	2,54%	↑	4,67%
<u>ROT</u>	394,07%	↓↓	646,49%	↓	430,41%	↓↓	672,18%
<u>Oneri finanziari/EBITDA</u>	1,55%	↔	1,35%	↑	6,67%	↑	7,08%
<u>Valore aggiunto pro-capite</u>	€ 67.697,00	↓	€ 81.439,00	↓	€ 71.632,00	↑	€ 59.789,00
<u>Ricavo pro-capite</u>	€ 200.281,00	↓	€ 250.118,00	↓	€ 277.164,00	↓	€ 271.774,00
<u>Costo pro-capite</u>	€ 47.061,00	↑	€ 53.680,00	↑	€ 50.851,00	↓	€ 43.777,00
<u>Durata ciclo monetario</u>	-8	↔	-6	↑↑	34	↓	-17
<u>Indice di elasticità</u>	78,55%	↔	77,74%	↑	72,91%	↑↑	61,66%
<u>Indice di liquidità totale</u>	78,39%	↑	70,46%	↑↑	59,79%	↑↑	53,73%
<u>Indice di magazzino</u>	0,45%	↑↑	7,28%	↑	13,11%	↑↑	7,93%
<u>Indice di autonomia finanziaria</u>	24,59%	↑	21,83%	↑	21,49%	↑↑	15,30%
<u>Quoziente di indebitamento</u>	3,07	↑	3,58	↑	3,65	↑	5,54
<u>Indice indebitamento corrente</u>	57,77%	↑↑	75,79%	↑	64,73%	↑↑	71,38%
<u>Margine tesoreria secondario</u>	€ 1.433.597,00	↑↑	-€ 516.717,00	↑↑	-€ 311.224,00	↑↑	-€ 1.673.087,00
<u>CCN</u>	€ 1.465.187,00	↑↑	€ 188.483,00	↑↑	€ 515.667,00	↑↑	-€ 921.441,00
<u>Quoziente struttura primario</u>	1,16	↑	0,98	↑	0,79	↑	0,40

Partendo dal valore del fatturato, questo mostra chiaramente come la 2C può e deve puntare ad un ampliamento del proprio giro di affari al fine di attaccare le posizioni dei tre concorrenti analizzati: solo la Obi Spa ha fatto registrare un fatturato pressoché simile, Metalstudio e Metalsplus nel 2013 hanno raggiunto invece un volume che è circa il doppio. Questo può essere ricondotto in parte a caratteristiche genetiche delle due aziende poiché una si occupa in particolare di lavorazioni in ottone, metallo che permette margini più elevati, mentre l'altra abbiamo visto che opera una diversificazione che le permette di avere conseguentemente una clientela più ampia; la diversità strutturale fa poi il resto.

Marginalità dei prodotti e diversificazione sono due temi di particolare interesse e attenzione in 2C: si è capito che per aumentare la competitività aziendale e riuscire ad aumentare il fatturato c'è bisogno di implementare un sistema di controllo di gestione che permetta all'azienda di monitorare con precisione i costi in modo da poter stabilire il prezzo dei prodotti finiti in maniera congrua rispetto all'utilizzo di risorse, prezzo che dovrà permettere all'azienda di raggiungere almeno il punto di pareggio. Gli amministratori hanno quindi preso coscienza della necessità di uscire dagli schemi propri della gestione delle vecchie imprese familiari o comunque di affiancarvi metodologie gestionali che siano in grado di far aumentare efficienza e redditività. Sul tema della diversificazione vi sono più dubbi, soprattutto per quanto riguarda lo sforzo in termini di tempo e risorse per entrare in un nuovo mercato nonostante, come più volte sottolineato da Massimo Coveri, la 2C utilizzi macchinari totalmente versatili e utilizzabili per la produzione di qualsiasi oggetto di alluminio, acciaio o zama. I costi della produzione, analizzati in base alla loro incidenza percentuale sul valore della produzione, mostrano che la 2C risulta in linea o addirittura più efficiente dei concorrenti visto che il suo dato è di circa dieci punti percentuali inferiore sia alla Obi che alla Metalplus. Rispetto a questi due concorrenti si nota come ci sia una notevole differenza di incidenza percentuale della voce costi per servizi, sinonimo della tendenza dei due competitors di esternalizzare molte fasi della produzione. La nuova politica della 2C di portare all'interno della fabbrica l'intero ciclo di produzione sembra proprio mostrare nell'esercizio 2013 i suoi risultati positivi. Il confronto con la Metalstudio evidenzia invece una sostanziale uguaglianza rispetto all'incidenza dei costi di produzione, dato estremamente positivo considerate le diverse dimensioni aziendali e soprattutto di fatturato.

La conseguenza diretta di queste considerazioni è la misura percentuale del valore

aggiunto che risulta superiore a tutti e tre i concorrenti: la 2C mostra quindi un'elevata capacità di incrementare il valore ai beni acquistati all'esterno e usati direttamente per la propria produzione. Da un simile scenario si può dedurre che, ipotizzando un possibile futuro aumento del volume di fatturato, a cui corrisponda di conseguenza un aumento anche dei costi di produzione, grazie alle capacità appena menzionate, la 2C sia in grado di utilizzare in modo più che vantaggioso questa ipotetica situazione, in virtù della sua attitudine a generare valore dopo aver acquistato i fattori produttivi da terzi.

Quanto fin qui affermato circa l'efficienza con cui opera la 2C rispetto ai principali concorrenti, si capovolge considerando il costo del personale. Come si può notare dalla tabella proposta l'azienda fa registrare, soprattutto rispetto ad Obi e Metalplus, aziende su cui vantava un vantaggio cospicuo in termini di valore aggiunto, un costo del personale superiore di, rispettivamente, cinque e otto punti percentuali. E' importante riflettere su questo dato poiché l'eccessiva incidenza del costo del personale, considerando che è quella dell'operaio la maggior figura professionale presente, non è giustificata da una manodopera diretta qualificata che incide sulla qualità del prodotto e che ne potrebbe giustificare l'entità. Una prima motivazione può essere la cospicua assunzione di personale che la 2C ha fatto registrare nell'esercizio 2013 in risposta ad un aumento del giro di affari; quando il lavoro aumenta la via più semplice è senz'altro l'assunzione di manodopera, anche se forse non è quella più efficiente.

Prendendo in esame Metalplus, che fa registrare un elevatissimo costo per servizi, possiamo ricondurre questa situazione alla già più volte citata politica della 2C di internalizzazione di tutte le fasi del processo produttivo che chiaramente, a parità di ordini da evadere, necessita di più personale. Tesi smentita però se analizziamo Obi la quale, stando ai dati che abbiamo trovato nella Nota Integrativa allegata al bilancio di esercizio, ha circa lo stesso numero di dipendenti della 2C ma il suo costo incide in modo considerevolmente inferiore.

Tra le soluzioni strategiche solitamente adottate per ovviare a questa inefficienza vi è senza dubbio l'implementazione di politiche di outsourcing: nel caso della 2C questa non sembra la strada praticabile data la recente inversione di tendenza che ha portato la famiglia Coveri a riportare sotto il controllo aziendale tutte le principali fasi che creano valore per il prodotto finito. La strada della trasformazione dei costi fissi per il personale in costi variabili di produzione non sembra quindi nel nostro caso percorribile. Ecco che la soluzione migliore sembra invece quella di riuscire ad aumentare la produttività della manodopera cercando ad esempio di ottimizzare i

processi aziendali, gli ambienti di lavoro e l'utilizzo delle strutture, di motivare al meglio ciascun lavoratore e middle manager, di diminuire gli infortuni, le assenze per malattie o il turn over di personale. La necessità di un aumento della produttività del personale è confermata anche dall'analisi degli indici di produttività, in particolare si nota come la 2C faccia registrare il ricavo pro-capite più basso rispetto ai concorrenti. Tuttavia questa inefficienza registrata nella gestione e nel costo del personale non grava in modo pesante sul valore dell'EBITDA, poiché la 2C raggiunge una percentuale di tale grandezza in linea con la Metalstudio Spa e addirittura superiore agli altri due concorrenti. Questo è un risultato estremamente positivo dato la portata segnaletica di tale grandezza, utilizzata per comparare aziende diverse strutturalmente.

La 2C nell'anno 2013 ha generato nella gestione caratteristica un valore che è pari al 10,09% del valore della produzione, percentuale che la rende molto competitiva all'interno del proprio settore. Il miglioramento del risultato della gestione sembra quindi proprio passare da un aumento strutturale ed un conseguente aumento del volume di affari, se consideriamo anche il fatto che l'azienda, rispetto ai suoi concorrenti, appare molto solida, come avremo modo di chiarire con il proseguo della trattazione.

La bontà della misura percentuale dell'EBITDA viene confermata analizzando la misura percentuale dell'utile rispetto al valore di produzione: nonostante un valore assoluto diverso, ed inferiore a due concorrenti su tre, solo la Metalstudio ha raggiunto nel 2013 una percentuale dell'utile sul fatturato totale superiore alla 2C: l'azienda si fa preferire sia rispetto alla Obi che alla Metalplus Spa.

Passando ad analizzare gli indici di redditività, è chiaro come il valore sia dell'utile netto che del reddito operativo incidono notevolmente, rispettivamente, sul R.O.E e sul R.O.I. e di conseguenza la 2C mostra valori superiori solamente alla Obi Spa. Il R.O.S. di ciascuna azienda assume un valore piuttosto basso e questo non fa altro che confermare una caratteristica propria del mercato in cui queste operano, mercato dove non si lavora a stretto contatto con il cliente finale e dove quindi non è possibile ottenere dai prodotti un'elevata marginalità: comunque il valore dell'indice per la 2C riesce ad essere più elevato di due dei tre concorrenti analizzati, sintomo di una miglior capacità di generare profitto per ogni euro fatturato. Un trend opposto sembra essere quello del R.O.T., che presenta in tutte e quattro le aziende un valore estremamente alto, che evidenzia come queste riescano ad operare con efficienza, ed a fronte di prezzi molto concorrenziali, siano in grado di sfruttare al meglio il capitale investito.

Inoltre, considerando anche il grave periodo di crisi e tensioni finanziarie in cui versa l'economia mondiale, ci è sembrato utile prendere anche in considerazione l'indice che confronta gli oneri finanziari con l'EBITDA, cercando di capire se quest'ultimo sia in grado di coprirli e di proteggere l'impresa da possibili tensioni finanziarie. Tutte le aziende fanno registrare valori dell'indice molto bassi, il che denota la capacità del risultato di periodo di coprire il capitale di finanziamento, dopo aver remunerato gli altri fattori produttivi. Il valore degli oneri finanziari è risultato essere molto basso in tutte e quattro le aziende, conseguenza di un'esposizione verso terzi di medio lungo periodo che riveste un peso quasi irrilevante.

La 2C nell'esercizio 2013, per la prima volta relativamente al triennio analizzato, ha una durata del ciclo commerciale negativa pari a circa 8 giorni di differenza tra la riscossione dei crediti e il pagamento dei debiti. Oltre ad un accrescimento del potere contrattuale che le permette di operare in questa situazione favorevole, questo dato, anche se frutto di calcoli non eccessivamente analitici, non fa che avvalorare la tesi di un'azienda pronta in qualsiasi momento a far fronte agli impegni di breve con risorse che hanno la stessa scadenza temporale, senza creare squilibri finanziari dannosi per la gestione. Questo è da considerarsi positivo se lo confrontiamo alla durata del ciclo commerciale della Obi Spa, concorrente che per giro di affari e per struttura, sembra essere quello più simile alla 2C e che presenta una differenza sfavorevole pari a circa 34 giorni. Gli altri due concorrenti presentano, così come la 2C, una durata del ciclo commerciale negativa, che per le Metalplus è addirittura di 17 giorni.

Concludendo l'analisi con gli indici di solidità, che indagano sulla composizione di impieghi, fonti e sulla loro correlazione, si può affermare, come già accennato in precedenza, che la 2C risulta essere molto più solida dei suoi tre concorrenti. Come mostra chiaramente la tabella vi è una superiorità su ogni indice, quoziente o margine considerato.

Riguardo alla composizione degli impieghi la 2C fa registrare valori più alti dei concorrenti sia riguardo l'indice di elasticità che quello di liquidità totale: l'azienda si presenta quindi molto più capace di rispondere in modo agevole e repentino ai cambiamenti improvvisi dettati dall'ambiente competitivo e dal mercato grazie ad una composizione del capitale investito fatta per il 78% di attività correnti, che a loro volta sono composte per il 72% circa da liquidità differite, di cui i crediti riscuotibili a breve sono la maggior voce. Si capisce come l'elasticità si comunque una caratteristica ricercata da tutte le aziende analizzate, poiché tutti presentato un valore del relativo

indice maggiore del 60%. Per quanto riguarda invece la composizione dell'attivo corrente sembra proprio che la 2C attui, per le motivazioni già ampiamente dibattute precedentemente, un'attenta gestione del magazzino dato che il suo peso sull'intero è inferiore all'1%.

Spostandoci ad analizzare la composizione delle fonti si nota come tutte e quattro le aziende abbiano valori relativi all'indice di autonomia finanziaria che la dottrina colloca all'interno dell'area di rischio, in virtù dell'eccessiva dipendenza da finanziatori esterni. Nonostante questo la 2C presenta il valore più elevato prossimo all'area di sorveglianza: questa situazione è sicuramente dovuta alla scelta degli amministratori che per l'anno 2013 hanno ritenuto più prudente non distribuire alcun dividendo, andando di conseguenza ad incrementare il Patrimonio Netto dell'azienda attraverso l'autofinanziamento.

Confrontando infine impieghi e fonti si evidenzia come solo la 2C sia in grado di coprire la passività di breve attraverso le liquidità immediate e differite: tutti gli altri concorrenti fanno registrare valori negativi del margine di tesoreria secondario. Questa situazione si ripercuote sul valore assunto dal CCN che, per quanto appena affermato non crea problemi alla 2C, ma riesce per la Metalstudio e la Obi ad essere superiore allo zero solo considerando il valore del magazzino: sappiamo però quanto sia rischioso affidarsi alla smobilitazione del magazzino per far fronte alle passività di breve, azione che potrebbe mettere a rischio le classiche operazioni di gestione. La Metalplus addirittura non riesce, neanche con il computo del magazzino, a raggiungere un valore positivo per il suo capitale circolante netto. Questo non è altro che un ulteriore segnale della solidità della 2C.

Inseriamo alla fine del capitolo le riclassificazioni operate sui bilanci dei concorrenti analizzati.

Metalstudio Spa:

IMPIEGHI	2013
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Depositi bancari e postali	982.897
Assegni	0
Denaro in cassa	219
Tot. Liquidità Immediate	983.116
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	5.087.810
Crediti natura commerciale vs altri	106.839
crediti vs altri	1.959
Crediti tributari	637.062
Altri titoli	9.996
Ratei e risconti attivi	1.468
Tot. Liquidità Differite	5.845.134
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	366.685
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	184.870
Prodotti finiti e merci	153.645
Tot. Rimanenze	705.200
D) ATTIVO CORRENTE	7.533.450
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni in imprese controllate	75.000
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	75.000
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Terreni e fabbricati	0
Impianti e macchinari	1.736.487
Attrezzature industriali e commerciali	7.917
Altri beni	228.205
Tot. Immobilizzazioni Materiali	1.972.609
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	59.490
Altre	50.291
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	109.781
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	2.157.390
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	9.690.840
FONTI	
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	1.250.354
Debiti vs Fornitori	4.031.662
Debiti tributari	864.489
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	194.311
Altri debiti	254.466
Ratei e risconti passivi	749.685
Tot. Passivo corrente	7.344.967
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	0
TFR	230.337
Fondo imposte	0
Tot. Passivo consolidato	230.337
C) MEZZI DI TERZI	7.575.304
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	297.000
Riserva sovrapprezzo azioni	
Riserva rivalutazione	
Riserva legale	178.173
Riserve statutarie	488.354
Utile d'esercizio	1.152.009
Tot. Patrimonio Netto	2.115.536
Capitale Permanente	2.345.873
TOTALE FONTI	9.690.840

CAPITALE INVESTITO	2013
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	705.200
Crediti vs clienti	5.087.810
Crediti vs altri	106.839
Crediti tributari	637.062
Ratei e risconti attivi	1.468
Tot. Attivo Corrente Operativo	6.538.379
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	4.031.662
Debiti tributari	864.489
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	194.311
Altri debiti	254.466
TFR	7.893
Ratei e risconti passivi	749.685
Tot. Passivo Corrente Operativo	6.102.506
C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	435.873
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Terreni e fabbricati	0
Impianti e macchinari	1.736.487
Attrezzature industriali e commerciali	7.917
Altri beni	228.205
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	59.490
Altre	50.291
Tot. Attivo Immobilizzato Operativo	2.082.390
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	222.444
Fondo imposte	0
Altri fondi	0
Tot. Passivo Consolidato Operativo	222.444
F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO	1.859.946
G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)	2.295.819
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari e postali	982.897
Denaro in cassa	219
Crediti esigibili entro esercizio successivo	1.959
Altri titoli	9.996
Tot. Disponibilità Liquide	995.071
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni in imprese controllate	75.000
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	75.000
L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)	1.070.071
M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)	3.365.890
STRUTTURA FINANZIARIA	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	297.000
Riserva legale	178.173
Riserve statutarie	488.354
Utile d'esercizio	1.152.009
Tot. Patrimonio Netto	2.115.536
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	0
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	0
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	1.250.354
Tot. Passivo Corrente Finanziario	1.250.354
D) TOTALE FINANZIAMENTI	1.250.354
E) TOTALE FONTI FINANZIARIE	3.365.890

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21.760.284	99,94%
Variazione rimanenze PF	-91.380	-0,42%
Altri ricavi e proventi	105.150	0,48%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	21.774.054	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	7.167.811	32,92%
Costi per servizi	6.435.226	29,55%
Costi godimento beni di terzi	941.424	4,32%
Variazione rimanenze MP	15.990	0,07%
Oneri diversi di gestione	128.432	0,59%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	14.688.883	67,45%
<u>C) VALORE AGGIUNTO</u>	<u>7.085.171</u>	<u>32,55%</u>
Salari e stipendi	3.444.704	15,82%
Oneri sociali	1.018.963	4,68%
Altri costi	23.086	0,11%
Accantonamenti TFR	183.443	0,84%
D) COSTO DEL PERSONALE	4.670.196	21,45%
<u>E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</u>	<u>2.414.975</u>	<u>11,10%</u>
Ammortamento immob. Immateriali	48.725	0,22%
Ammortamento immob. Materiali	433.838	1,99%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	23.500	0,11%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	506.063	2,32%
<u>G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA</u>	<u>1.908.912</u>	<u>8,78%</u>
Proventi da partecipazioni	155	0,001%
Altri proventi	1.683	0,008%
<u>H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE</u>	<u>1.838</u>	<u>0,01%</u>
<u>I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</u>	<u>1.910.750</u>	<u>8,79%</u>
Interessi e altri oneri finanziari	32.585	0,15%
L) ONERI FINANZIARI	32.585	0,15%
<u>M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA</u>	<u>1.878.165</u>	<u>8,64%</u>
Proventi straordinari	7.646	0,03%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	7.646	0,03%
<u>O) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE</u>	<u>1.885.811</u>	<u>8,61%</u>
P) Imposte d'esercizio	733.802	3,37%
<u>UTILE D'ESERCIZIO</u>	<u>1.152.009</u>	<u>5,24%</u>

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2013
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	22,26%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	77,74%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	10,14%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	70,46%
Indice esprime il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	7,28%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	21,83%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	78,17%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	3,58
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	2,38%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	24,21%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	75,79%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-6.361.851
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	-516.717
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	188.483
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	102,57%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	13,38%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	92,97%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	-41.854,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	188.483,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	0,98
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	1,09
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	56,77%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	54,45%
ROA	Reddito Oprativo/Attivo netto	19,72%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	2,61%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	8,78%
ROT (indice produttività del capitale)	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	646,49%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino	Ricavi/Rimanenze	30,86
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	4,28
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	5,40
Durata Magazzino	Rimanenze/Ricavi*(365)	12
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,21)/RicaviVen.*365	67
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,21)/ Acquisti*365	84
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	-6
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	54,16%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	56,77%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	81.439
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	250.118
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	53.680

Obi Spa:

IMPIEGHI	2013
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Depositi bancari e postali	269.658
Assegni	0
Denaro in cassa	1.244
Tot. Liquidità Immediate	270.902
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	3.192.026
Crediti natura commerciale vs altri	8.614
Crediti tributari	194.814
Ratei e risconti attivi	104.096
Tot. Liquidità Differite	3.499.550
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	142.053
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	487.653
Prodotti finiti e merci	197.215
Tot. Rimanenze	826.921
D) ATTIVO CORRENTE	4.597.373
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni in imprese collegate	5.500
Partecipazioni in altre imprese	2.600
Crediti vs clienti	8.980
Crediti tributari	28.626
Crediti vs altri	11.089
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	56.795
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Impianti e macchinari	904.877
Attrezzature industriali e commerciali	115.520
Altri beni	243.446
Tot. Immobilizzazioni Materiali	1.263.843
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Diritti brevetto industriale e utilizzazione opere ingegno	10.225
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	775
Altre	376.892
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	387.892
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.708.530
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	6.305.903
FONTI	
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	1.455.435
Acconti	
Debiti vs Fornitori	1.927.665
Debiti tributari	295.898
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	95.430
Altri debiti	124.831
Ratei e risconti passivi	182.437
Tot. Passivo corrente	4.081.696
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	151.358
Debiti tributari	44.098
TFR	470.489
Fondo per trattamento quiescenza e obblighi simili	202.904
Tot. Passivo consolidato	868.849
C) MEZZI DI TERZI	4.950.545
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	234.000
Riserva legale	46.800
Utili portati a nuovo	874.272
Utile d'esercizio	200.286
Tot. Patrimonio Netto	1.355.358
Capitale Permanente	2.224.207
TOTALE FONTI	6.305.903

CAPITALE INVESTITO	2013
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	826.921
Crediti vs clienti	3.192.026
Crediti vs altri	8.614
Crediti tributari	194.814
Ratei e risconti attivi	104.096
Tot. Attivo Corrente Operativo	4.326.471
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	1.927.665
Debiti tributari	295.898
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	95.430
Altri debiti	124.831
Ratei e risconti passivi	182.437
Tot. Passivo Corrente Operativo	2.626.261
C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	
	1.700.210
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Impianti e macchinari	904.877
Attrezzature industriali e commerciali	115.520
Altri beni	243.446
Diritti brevetto industriale e utilizzazione opere ingegno	10.225
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	775
Altre	376.892
Tot. Attivo Immobilizzato Operativo	1.651.735
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	470.489
Fondo per trattamento quiescenza e obblighi simili	202.904
Debiti tributari	44.098
Tot. Passivo Consolidato Operativo	717.491
F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO	
	934.244
G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)	
	2.634.454
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari e postali	269.658
Denaro in cassa	1.244
Tot. Disponibilità Liquide	270.902
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni in imprese collegate	5.500
Partecipazioni in altre imprese	2.600
Crediti vs clienti	8.980
Crediti vs altri	11.089
Crediti tributari	28.626
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	56.795
L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)	
	327.697
M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)	
	2.962.151
STRUTTURA FINANZIARIA	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	234.000
Riserva legale	46.800
Utili portati a nuovo	874.272
Utile d'esercizio	200.286
Tot. Patrimonio Netto	1.355.358
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	151.358
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	151.358
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	1.455.435
Tot. Passivo Corrente Finanziario	1.455.435
D) TOTALE FINANZIAMENTI	
	1.606.793
E) TOTALE FONTI FINANZIARIE	
	2.962.151

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	12.749.536	98,41%
Variazione rimanenze PF	-115.464	-0,89%
Altri ricavi e proventi	321.076	2,48%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	12.955.148	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	3.812.546	29,43%
Costi per servizi	5.220.039	40,29%
Costi godimento beni di terzi	543.111	4,19%
Variazione rimanenze MP	33.535	0,26%
Oneri diversi di gestione	50.858	0,39%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	9.660.089	74,56%
C) VALORE AGGIUNTO	3.295.059	25,44%
Salari e stipendi	1.755.143	13,55%
Oneri sociali	474.546	3,66%
Altri costi	5.633	0,04%
Accantonamenti TFR	103.836	0,80%
D) COSTO DEL PERSONALE	2.339.158	18,05%
E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	955.901	7,39%
Ammortamento immob. Immateriali	137.502	1,06%
Ammortamento immob. Materiali	359.767	2,78%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	16.595	0,13%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	513.864	3,97%
G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA	442.037	3,42%
Altri proventi finanziari	200	0,002%
Utili su cambi	170	0,001%
H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE	370	0,003%
I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	442.407	3,423%
Interessi e altri oneri finanziari	63.746	0,49%
L) ONERI FINANZIARI	63.746	0,49%
M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA	378.661	2,93%
Proventi finanziari	14.428	0,11%
Oneri finanziari	40.812	0,31%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	-26.384	0,20%
O) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE	352.277	2,73%
P) Imposte d'esercizio	151.991	1,17%
UTILE D'ESERCIZIO	200.286	1,56%

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2013
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	27,09%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	72,91%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	4,30%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	59,79%
Indice esprime il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	13,11%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	21,49%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	78,51%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	3,65
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	13,78%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	35,27%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	64,73%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-3.810.794
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	-311.244
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	515.677
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	112,63%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	6,64%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	92,37%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	-353.172,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	515.677,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	0,79
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	1,30
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	14,94%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	14,78%
ROA	Reddito Oprativo/Attivo netto	7,02%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	2,54%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	3,47%
ROT (indice produttività del capitale)	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	430,41%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino	Ricavi/Rimanenze	15,42
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	3,99
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	6,61
Durata Magazzino	Rimanenze/Ricavi*(365)	24
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,21)/RicaviVen.*365	71
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,21)/ Acquisti*365	61
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	34
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	12,40%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	14,94%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	71.632
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	277.164
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	50.851

Metalplus Spa:

IMPIEGHI	2013
A) LIQUIDITA' IMMEDIATE	
Depositi bancari e postali	978.078
Denaro in cassa	2.231
Tot. Liquidità Immediate	980.309
B) LIQUIDITA' DIFFERITE (esigibili entro l'esercizio)	
Crediti vs clienti	3.149.334
Crediti natura commerciale vs altri	6.011
Crediti tributari	769.922
Crediti vs altri	312
Crediti verso controllanti	50.050
Crediti per imposte anticipate	12.031
Altri titoli	4.437
Ratei e risconti attivi	123.537
Tot. Liquidità Differite	4.115.634
C) RIMANENZE	
Materie prime, sussidiarie e di consumo	103.772
Prodotti in corso lavorazione e semilavorati	476.848
Prodotti finiti e merci	171.026
Tot. Rimanenze	751.646
D) ATTIVO CORRENTE	5.847.589
E) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Partecipazioni in altre imprese	8.972
Crediti tributari	1.923.200
Crediti per imposte anticipate	36.067
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	1.968.239
F) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Impianti e macchinari	1.097.349
Attrezzature industriali e commerciali	59.869
Altri beni	125.189
Tot. Immobilizzazioni Materiali	1.282.407
G) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
Diritti brevetto industriale e utilizzazione opere ingegno	50.227
Altre	335.056
Tot. Immobilizzazioni Immateriali	385.283
H) ATTIVO IMMOBILIZZATO	3.635.929
TOTALE IMPIEGHI (Attivo Netto)	9.483.518
FONTI	
A) PASSIVO CORRENTE	
Debiti vs banche	1.370.013
Debiti vs Controllanti	1.883.819
Debiti vs Fornitori	2.385.870
Debiti tributari	223.282
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	352.707
Altri debiti	550.061
Ratei e risconti passivi	3.278
Tot. Passivo corrente	6.769.030
B) PASSIVO CONSOLIDATO	
Debiti vs banche	818.223
TFR	445.632
Tot. Passivo consolidato	1.263.855
C) MEZZI DI TERZI	8.032.885
D) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	500.000
Riserva legale	26.177
Altre riserve	2
Utili portati a nuovo	314.652
Utile d'esercizio	609.802
Tot. Patrimonio Netto	1.450.633
Capitale Permanente	2.714.488
TOTALE FONTI	9.483.518

CAPITALE INVESTITO	2013
A) ATTIVO CORRENTE OPERATIVO (CCL op.)	
Rimanenze	751.646
Crediti vs clienti	3.149.334
Crediti commerciali vs altri	6.011
Crediti vs altri	312
Crediti vs controllanti	50.050
Crediti tributari	769.922
Imposte anticipate	12.031
Altri titoli	4.437
Ratei e risconti attivi	123.537
Tot. Attivo Corrente Operativo	4.867.280
B) PASSIVO CORRENTE OPERATIVO	
Debiti vs fornitori	2.385.870
Debiti vs imprese controllanti	1.883.819
Debiti tributari	223.282
Debiti vs istituti di previdenza e sicurezza sociale	352.707
Altri debiti	550.061
TFR	156.988
Ratei e risconti passivi	3.278
Tot. Passivo Corrente Operativo	5.556.005
C) CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	-688.725
D) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO	
Impianti e macchinari	1.097.349
Attrezzature industriali e commerciali	59.869
Altri beni	125.189
Diritti brevetto industriale e utilizzazione opere ingegno	50.227
Altre	335.056
Tot. Attivo Immobilizzato Operativo	1.667.690
E) PASSIVO CONSOLIDATO OPERATIVO	
TFR	288.644
Tot. Passivo Consolidato Operativo	288.644
F) ATTIVO IMMOBILIZZATO OPERATIVO NETTO	1.379.046
G) CAPITALE INVESTITO GESTIONE CARATTERISTICA (Netto)	690.321
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
Depositi bancari e postali	978.078
Denaro in cassa	2.231
Tot. Disponibilità Liquide	980.309
I) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	
Crediti tributari	1.923.200
Partecipazioni in altre imprese	8.972
Imposte anticipate	36.067
Tot. Immobilizzazioni Finanziarie	1.968.239
L) CAPITALE INVESTITO GESTIONE PATRIMONIALE (Netto)	2.948.548
M) CAPITALE INVESTITO (Netto Totale)	3.638.869
STRUTTURA FINANZIARIA	
A) PATRIMONIO NETTO	
Capitale	500.000
Riserva legale	26.177
Altre riserve	2
Utili portati a nuovo	314.652
Utile d'esercizio	609.802
Tot. Patrimonio Netto	1.450.633
B) PASSIVO CONSOLIDATO FINANZIARIO	
Debiti vs banche	818.223
Tot. Passivo Consolidato Finanziario	818.223
C) PASSIVO CORRENTE FINANZIARIO	
Debiti vs banche	1.370.013
Tot. Passivo Corrente Finanziario	1.370.013
D) TOTALE FINANZIAMENTI	2.188.236
E) TOTALE FONTI FINANZIARIE	3.638.869

<u>VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	24.459.692	97,05%
Variazione rimanenze PF	378.840	1,50%
Altri ricavi e proventi	363.697	1,45%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	25.202.229	100,00%
Costi MP, sussidiarie di consumo e merci	2.979.172	11,82%
Costi per servizi	15.486.186	61,45%
Costi godimento beni di terzi	1.298.666	5,15%
Variazione rimanenze MP	0	0,00%
Oneri diversi di gestione	57.217	0,23%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE (Esterni)	19.821.241	78,65%
C) VALORE AGGIUNTO	5.380.988	21,35%
Salari e stipendi	2.844.859	11,29%
Oneri sociali	938.089	3,73%
Accantonamenti TFR	156.988	0,62%
D) COSTO DEL PERSONALE	3.939.936	15,64%
E) MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	1.441.052	5,71%
Ammortamento immob. Immateriali	109.179	0,43%
Ammortamento immob. Materiali	311.706	1,23%
Svalutazioni crediti attivo circolante e disp. Liquide	15.000	0,06%
F) AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI GESTIONE CARATTERISTICA	435.885	1,72%
G) RISULTATO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA	1.005.167	3,99%
Proventi da partecipazioni	10	0,00004%
Altri proventi finanziari	261	0,001%
Proventi diversi	11.565	0,04%
H) PROVENTI NETTI GESTIONE PATRIMONIALE	11.836	0,04104%
I) RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	1.017.003	4,028%
Interessi e altri oneri finanziari	102.108	0,40%
L) ONERI FINANZIARI	102.108	0,40%
M) RISULTATO LORDO DI COMPETENZA	914.895	3,63%
Oneri straordinari	5.001	0,02%
N) RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA	-5.001	0,02%
Q) REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE	909.894	3,61%
P) Imposte d'esercizio	300.092	1,19%
UTILE D'ESERCIZIO	609.802	2,42%

Indicatori dell'equilibrio finanziario Prospettico	Formula	2013
Composizione degli Impieghi		
Indice di rigidità	Attivo Immob./Capitale Investito	38,34%
Indice di elasticità	Attivo Circolante/Cap. Inv.	61,66%
Indice di Liquidità Immediata	Liquidità Immed./Cap. Inv	10,34%
Indice di Liquidità Totale	(L.Imm.+L.Diff.)/Cap. Inv	53,73%
Indice esprimente il peso di Magazzino	Magazzino/ Cap. Inv.	7,93%
Composizione delle Fonti		
Indice di autonomia finanziaria	Patrimonio Netto/Fonti	15,30%
Indice Indebitamento	Passività/Fonti	84,70%
Quoziente Indebitamento	Passività/P. Netto	5,54
Indice di Indebitamento Consolidato	Pass. Consolidate/Fonti	13,33%
Indice Indebitamento Permente	Cap. Permanente/Fonti	28,62%
Indice Indebitamento Corrente	Pass. Correnti/Fonti	71,38%
Correlazione Impieghi-Fonti		
Margine di Tesoreria Primario	Liq.Immediate – Pass.Corrente	-5.788.721
Margine di Tesoreria Secondario	(L.Imm.+L.Diff.) - Pass. Corr.	-1.673.087
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente – Pass. Corr.	-921.441
Quoziente di Disponibilità (<i>current test ratio</i>)	Att.Corrente/Pass. Corrente	86,39%
Quoziente Tesoreria Primario (<i>acid test ratio</i>)	Liq.Immediate/ Pass.Corrente	14,48%
Quoziente Tesoreria Secondario (<i>quick test ratio</i>)	(L.Imm.+L.Diff.) / Pass. Corr.	75,28%
Margine Struttura Primario	Patrimonio netto – Att. Immobil.	-2.185.296,00
Margine Struttura Secondario	Cap. Permanente – Att. Immob.	-921.441,00
Quoziente Struttura Primario	Patrimonio netto / Att. Immobil.	0,40
Quoziente Struttura Secondario	Cap. Permanente / Att. Immob.	0,75
Indici di Redditività		
ROI	Reddito Operativo/Cap.Inv.Netto	27,95%
ROE	Reddito Netto/ Patrimonio Netto	42,04%
ROA	Reddito Oprativo/Attivo netto	10,72%
ROD	Oneri Fin./Debiti Finanziari	4,67%
ROS	Reddito Operativo/Ricavi Vendita	4,16%
ROT (indice produttività del capitale)	Ricavi Vendita/Cap. Inv. Netto	672,18%
Indici di Rotazione e Durata		
Rotazione Magazzino	Ricavi/Rimanenze	32,54
Rotazione Crediti Commerciali	Ricavi/Crediti vs clienti	7,65
Rotazione Debiti Commerciali	Ricavi(costo venduto)/Debiti vs fornitori	5,73
Durata Magazzino	Rimanenze/Ricavi*(365)	11
Durata Crediti Commerciali	Cred.vs Clienti*(1-0,21)/RicaviVen.*365	37
Durata Debiti Commerciali	Deb.vs Forn.*(1-0,21)/ Acquisti*365	66
Durata Ciclo Monetario	(durata magazzino+crediti) - durata debiti	-17
ROE (evidenzio differenziale di leva)	(ROI-ROD)	23,28%
ROI (scomposizione)	ROS*ROT= R.Op./RV*RV/Cap.Inv.Netto	27,95%
Indici Produttività		
Valore aggiunto pro-capite	Valore aggiunto/Numero dipendenti	59.789
Ricavo pro-capite	Ricavi di vendita/Numero dipendenti	271.774
Costo pro-capite	Costo del personale/Numero dipendenti	43.777

**6 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE SUL POSIZIONAMENTO
COMPETITIVO E LA SUA CONNESSIONE CON L'ANALISI ECONOMICO-
FINANZIARIA**

Il posizionamento competitivo di un'impresa può essere definito come la modalità con cui l'azienda si colloca nella mente dei clienti, sia sulla base di dati oggettivi (fatturato, dimensione, quota di mercato), sia grazie all'immagine e alla percezione che gli interlocutori hanno di questa.

Il management, presa coscienza del posizionamento assunto dalla propria azienda, può ad esempio correggere una strategia elaborata in passato, ridefinire il core business, individuare al meglio il vantaggio competitivo da conservare o da conseguire. Sarà cioè possibile individuare come l'impresa può differenziarsi dai concorrenti.

Il posizionamento competitivo può anche essere considerato come la risultante delle caratteristiche dell'azienda: il fine ultimo è quello di possedere alcune variabili ritenute importanti dai clienti che permettano all'impresa di farsi preferire rispetto ai competitors.

Nel terzo capitolo abbiamo analizzato ed evidenziato proprio queste caratteristiche, partendo dai caratteri dell'impresa familiare presenti nella 2C.

Abbiamo descritto come il controllo sia di diretta competenza della proprietà, anche se gli amministratori non sono affatto restii alla presenza di professionisti esterni alla famiglia che possano implementare le conoscenze e le competenze dell'azienda nel suo insieme. Le figure professionali di alto livello presenti in 2C partecipano anche alle decisioni strategiche, decisioni che vengono condivise e discusse con il proprio team di lavoro: la 2C si presenta come un'azienda "aperta" che crede fortemente nell'innovazione e ne fa un punto fondamentale per differenziarsi dai concorrenti; questo carattere relativo alla propensione innovativa rende la 2C un'azienda molto dinamica, caratteristica che è uno dei punti di forza del suo posizionamento.

Abbiamo proseguito con l'analisi delle risorse che maggiormente apportano vantaggio competitivo, risorse che dovranno possedere le qualità di specificità e inimitabilità: sono state individuate tra le risorse chiave l'artigianalità, la propensione all'innovazione e agli investimenti costanti. Tutte risorse di tipo intangibile, risorse che sono proprie della conoscenza e dell'esperienza degli individui, risorse derivanti dalle risorse umane, che come tali sono difficilmente replicabili e utilizzabili dalla concorrenza.

Anche queste compongono sicuramente un punto di forza distintivo per la 2C che va a formare il posizionamento ricercato. Inoltre vengono anche utilizzate come volani della differenziazione al fine dell'ottenimento del vantaggio competitivo nel settore: insieme vi troviamo anche la qualità, l'attenzione al cliente e lo sviluppo sostenibile.

E' stata inoltre evidenziata una nuova ed opposta tendenza alla pratica dell'outsourcing:

gli amministratori della 2C hanno deciso di riportare in azienda tutte le fasi del processo produttivo per poter controllare direttamente sia l'esecuzione di tutta una serie di processi fondamentali per la realizzazione e la qualità del prodotto finito, che per monitorare in prima persona l'andamento dei loro costi.

Quindi, dopo aver attentamente analizzato le principali caratteristiche della 2C, possiamo affermare che il suo posizionamento è caratterizzato da due punti di forza fondamentali: la dinamicità dell'impresa data dalla sua propensione agli investimenti, e l'utilizzo di elevate capacità tecniche nel processo produttivo, tra cui l'artigianalità è sicuramente la più importante.

Il principale punto di debolezza invece, caratteristica per la quale i principali concorrenti vengono ritenuti superiori, è quello di avere una struttura (stabilimento, dipendenti, capitale investito e di conseguenza fatturato) sottodimensionata: la 2C si trova in una fase di cambiamento importante, con cui si sta inserendo in posizioni vicine alle aziende leader del settore; per questo sia la sua struttura che la sua organizzazione necessiterebbero di essere ampliate.

L'analisi di bilancio da noi effettuata non ha fatto altro che confermare quanto appena detto. In particolare attraverso l'analisi temporale sul triennio 2011-2013 abbiamo potuto riscontrare le conseguenze delle politiche alla base del posizionamento competitivo della 2C; mentre con l'analisi spaziale è stato evidenziato, nonostante la buona efficienza e solidità con cui la 2C opera, il deficit di dimensionamento rispetto ai principali concorrenti.

Di seguito proponiamo due tabelle riassuntive:

	Anno 2011		Anno 2012		Anno 2013
<u>Valore della produzione</u>	€ 8.762.878	↑	€ 9.138.476	↑	€ 10.959.489
<u>Costi per servizi</u>	32,04%	↑	35,92%	↑	36,03%
<u>Costi per il personale</u>	22,00%	↑	25,64%	↓	23,88%
<u>Immobilizzazioni materiali</u>	€ 1.054.641	↔	€ 944.736	↑	€ 1.319.492
<u>C.I.N.</u>	€ 2.339.231	↔	€ 2.267.973	↑	€ 2.795.279
<u>Peso del magazzino</u>	2,07%	↑	2,77%	↓↓	0,45%

Nel triennio analizzato si è registrato un aumento costante del valore della produzione, a cui è però seguito un aumento anche del costo delle lavorazioni esterne e del personale. Le motivazioni sono state ampiamente dibattute e, per ovviare a questa situazione, la 2C ha intrapreso la strada inversa all'outsourcing ed ha implementato politiche produttive ispirate alla Lean Production: relativamente ai loro effetti benefici si può notare come è drasticamente scesa l'incidenza del magazzino sul totale dell'Attivo.

Inoltre la dinamicità dell'azienda che abbiamo descritto in precedenza, è messa in risalto dall'aumento degli investimenti in immobilizzazioni materiali e dal conseguente aumento del Capitale Investito Netto Totale.

	2C Srl		Metalstudio Spa		Obi Spa		Metalplus Spa
<u>Indice di rigidità</u>	21,45%	↓	22,60%	↓	27,09%	↓↓	38,34%
Immob. Materiali	89,70%		91,43%		73,90%		35,50%
Immob. Immateriali	3,50%		5,10%		22,70%		10,60%
<u>Capitale investito</u>	€ 2.795.297,00	↓	€ 3.365.890,00	↓	€ 2.962.151,00	↓	€ 3.638.869,00
<u>Dipendenti</u>	55	↓↓	87	↑	46	↓↓	90
<u>Fatturato</u>	€ 11.015.443,00	↓↓	€ 21.760.284,00	↓	€ 12.749.536,00	↓↓	€ 24.459.692,00

Il confronto con i concorrenti mette il risalto il sottodimensionamento della struttura, individuato come il principale punto di debolezza: la 2C fa registrare il più basso indice di rigidità, sintomo di una bassa incidenza delle Immobilizzazioni sul totale dell'Attivo.

Di conseguenza anche il Capitale Investito Netto Totale risulta essere il più basso ed addirittura due concorrenti hanno a libro paga quasi il doppio dei dipendenti. Le conseguenze di tutto ciò sono ben visibili sul valore del fatturato.

Ad oggi tra le aziende non vi sono grandi differenze né strategiche né tecnico-produttive: i concorrenti della 2C godono del vantaggio del first-mover poiché hanno da tempo portato a termine un importante processo di crescita, che la 2C ha iniziato ad implementare solo recentemente.

L'analisi effettuata su dati esclusivamente contabili ha quindi supporto ed avvalorato quanto da noi affermato sul posizionamento competitivo dell'azienda attraverso un'indagine prevalentemente qualitativa.

Bibliografia:

Aidea G., *“Le risorse immateriali. Gestione, organizzazione e rilevazione”*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 1995.

Avi M. S., *“Bilancio riclassificato e analisi per indici e flussi”*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2005.

Azzone G., Bertelè U., Noci G., *“L’ambiente come vantaggio competitivo. Un’opportunità per le imprese”*, Milano, ETAS libri, 1997.

Bandettini A., *“Il bilancio di esercizio”*, Padova, Cedam, 2008.

Beretta Zannoni A., *“Il valore delle risorse immateriali. Equilibrio economico aziendale, beni immateriali e risorse intangibili”*, Bologna, Il Mulino, 2005.

Brugger G., *“La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia”*, in *“Finanza, Marketing e Produzione”* n.1, 1989.

Bruni G., Campedelli B., *“La determinazione, il controllo e la rappresentazione del valore delle risorse immateriali nell’economia d’impresa”*, in *“Sinergie”* n.30, 1993.

Bubbio A., *“Il sistema degli indicatori di bilancio e i flussi finanziari: due strumenti a supporto dell’attività di direzione”*, Torino, Isedi, 2007.

Ceroli P., Ruggieri M., *“L’analisi di bilancio per indici e per flussi : profli teorici e dinamiche operative”*, Milano, Giuffrè, 2013.

Ciappei C., Capacci S., *“Innovazione di prodotto. Competere tra creatività e prestazioni”*, Firenze, Firenze University, 2004.

Coda V., *“Le analisi di bilancio ai fini di una valutazione strategica d’impresa”*, in *“Studi in onore di Ubaldo De Dominicis”*, Trieste, Lindt, 1991.

Collis D. J., Montgomery C. A., Invernizzi G., Molteni M., *“Corporate level strategy: generare valore condiviso nelle imprese multibusiness”*, Milano, McGraw-Hill, 2012.

Dalocchio M., Salvi A., *“Finanza d’azienda”*, Milano, EGEA, 2004.

- Damascelli N., Polacco M., *“Posizionamento competitivo dell’impresa”*, Milano FrancoAngeli, 1995.
- Fazzini M., *“Analisi di bilancio. Metodi e strumenti per l’interpretazione delle dinamiche aziendali”*, Italia, IPSOA, 2009.
- Garzella S., *“Il sistema d’azienda e la valorizzazione delle «potenzialità inesprese». Una «visione» strategica per il risanamento”*, Torino, Giappichelli Editore, 2005.
- Garzoni M., Donà R., *“Moda e tecnologia”*, Milano, EGEA, 2008.
- Gaudenzi B., *“La gestione dei rischi nelle catene di fornitura”*, Milano, Giuffrè Editore, 2006.
- Giunta F., *“Analisi di bilancio. Riclassificazione, indici e flussi”*, Vol. 1, Centro stampa Il Prato, 2006.
- Invernizzi G., Molteni M., *“Analisi di bilancio e diagnosi strategica: strumenti per valutare posizione competitiva, vulnerabilità, patrimonio intangibile”*, Milano, ETAS libri, 1992.
- Invernizzi G., *“Strategia Aziendale e Vantaggio Competitivo”*, Milano, McGraw-Hill, 2008.
- Itami H., *“Le risorse invisibili”*, Torino, Petrini Editore, 1993.
- La Rocca S., Mazzola P., *“Le imprese basate sulla creatività artistica”*, Milano, Franco Angeli, 1997.
- Marchi L., Marasca S., Riccaboni A., *“Controllo di gestione. Metodologie e strumenti”*, Arezzo, KNOWITA, 2013.
- Merli G., *“Comakership. La nuova strategia per gli approvvigionamenti”*, Torino, Petrini Editore, 1990.
- Miglietta N., *“Family Business. Strategie di governo nelle azienda familiari”*, Padova, CEDAM, 2009.
- Nati A., *“Costi di produzione e decisioni aziendali”*, Padova, CEDAM, 1990.

- Poli R., *“Il bilancio di esercizio. Evoluzione e prospettive nell’economia dei paesi industrialmente progrediti”*, Milano, Giuffrè, 1971.
- Porter M., *“Competitive Strategy”*, Free Press, New York, 1980.
- Porter M., *“Il vantaggio competitivo”*, Milano, Edizioni di Comunità, 1996.
- Ranalli F., *“Sulla capacità informativa delle strutture di bilancio”*, Padova, CEDAM, 1984.
- Silvi R., *“Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale”*, Milano, McGraw-Hill, 2012.
- Sostero U., Ferrarese P., *“Analisi di bilancio. Strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario”*, Milano, Giuffrè Editore, 2000.
- Terzani S., *“Lineamenti di pianificazione e controllo”*, Padova, CEDAM, 1999.
- Tieghi M., Gigli S., *“Gli strumenti per le analisi del bilancio di esercizio”*, Bologna, Il Mulino, 2009.
- Ventricelli G., *“Outsourcing. Conviene davvero esternalizzare?”*, Milano, ETAS, 2004
- Verona G., *“Innovazione continua. Risorse e competenze per sostenere il vantaggio competitivo”*, Milano, EGEA, 2000.

Ringraziamenti:

Desidero innanzitutto ringraziare la Professoressa Lucia Talarico, per tutto il tempo che ha dedicato a me e alla mia tesi, per la sua gentilezza, la sua disponibilità e i suoi preziosi insegnamenti.

Un ringraziamento sincero va anche alla famiglia Coveri e a tutta la 2C S.r.L. per avermi dato la possibilità di scrivere questo elaborato, accogliendomi in azienda con estrema disponibilità; in particolare vorrei ringraziare Massimo Coveri per le numerose ore che mi ha dedicato, seguendomi con interesse ed entusiasmo e consigliandomi al meglio durante questi cinque mesi. Grazie.

Inoltre voglio dire grazie alla mia famiglia per avermi dato l'opportunità di portare a termine questo percorso di studi, senza farmi mai mancare nessun tipo di supporto.

Grazie Mamma e Diletta per tutto l'affetto che mi dimostrate; spero di fare altrettanto.

Grazie Babbo, sei con me ogni giorno.

Grazie Marzia e Graziano, insostituibili e fantastici nonni, che saziare la mia fame con ricchi pranzi durante tutta la settimana.

Grazie Stefano e Alessandra, grazie per essermi stati vicino nei momenti più duri e tristi; non mi sono e non ci siamo mai sentiti soli.

E grazie anche a te Giulia, grazie per aver condiviso con me questo mio percorso, così come insieme stiamo condividendo i nostri giorni più belli.

Ringrazio infine tutti coloro che mi vogliono bene, i miei amici più cari, per avermi rallegrato ed alleggerito le giornate durante questi due anni di studio intenso.