

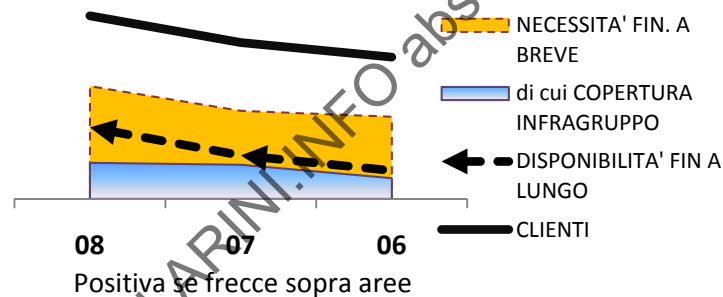
ALFREDO BALLARINI

Studio di Finanza Aziendale

Input dati: Dott. Simone Torre

TOP TILES ITALY 2009
22th year

Gestione TESORERIA NETTA



Analisi economico finanziaria
della ceramica italiana

con analisi di settore e cluster Top Ten

schede sinottiche dei BILANCI 2008-06
con classifiche di posizionamento di 29 indicatori



WWW.BALLARINI.INFO

WWW.BALLARINI.INFO abstract Top Tiles 2009

NOTE PARTICOLARI:

IMPOSTE SUL REDDITO: tale voce va sottratta al risultato pre imposte per ottenere il risultato dopo imposte; quindi, quando ha segno positivo si tratta prevalentemente di normali imposte che incidono riducendo il risultato lordo; quando ha segno negativo invece, si tratta di una prevalenza di imposte anticipate o di un utilizzo di fondi di imposte differite e in tal caso incide AUMENTANDO il risultato lordo (la sottrazione di un numero con segno meno diventa una somma).

SCHEDA DI SETTORE: sono esclusi i consolidati e le società non presenti in tutti e tre gli esercizi; fornisce i dati di riferimento per le due tabelle di confronto statico e dinamico sul lato destro del foglio.

GESTIONE TESORERIA NETTA: il grafico confronta una LINEA TRATTEGGIATA che rappresenta il Working Capital, inteso come [patrimonio netto + debiti finanziari e operativi a lungo termine - le attività immobilizzate], cioè la disponibilità finanziaria e operativa netta di lungo periodo escludendo però i debiti e crediti infragruppo per farli rientrare tutti come mezzo di copertura nella tesoreria netta in modo da distinguerli nel grafico rispetto all'utilizzo di altre fonti di finanziamento, con un'AREA che rappresenta la Necessità Finanziaria (o fabbisogno finanziario) di Breve periodo, al netto dai ratei, cioè comprende i ratei attivi al netto da quelli passivi, intesa come capitale circolante netto operativo a breve termine, cioè [attivo a breve non finanziario - passivo a breve non finanziario comprendente i crediti infragruppo netti se prevalgono sui debiti infragruppo]; se l'AREA sopravanza la linea tratteggiata, significa che la TESORERIA NETTA è negativa cioè costituita in prevalenza da debiti finanziari netti a breve, ovvero si copre il fabbisogno finanziario di breve con debiti finanziari a breve ed eventualmente con debiti infragruppo, in quanto la liquidità non basta; se la LINEA TRATTEGGIATA sopravanza l'area, significa che la TESORERIA NETTA è positiva cioè dopo la copertura del fabbisogno finanziario a breve con il working capital, rimane disponibile della liquidità; per TESORERIA NETTA si intende il Cash & cashable dal quale vengono sottratti i debiti finanziari a breve termine, con la forzatura (necessaria per farli rientrare nel ragionamento della copertura finanziaria e vederli chiaramente nel grafico come un'area che si distingue rispetto ad altre fonti di finanziamento) di considerare tutti finanziari e di breve termine i debiti infragruppo netti qualora prevalgano sui crediti infragruppo, in caso contrario, diventando una necessità finanziaria, si spostano automaticamente nel ccn operativo in aumento del fabbisogno finanziario di breve; inoltre non si considerano i ratei finanziari, avendoli approssimati tutti appartenenti al circolante netto operativo, non essendo possibile per il nostro software, in automatico, distinguere tra quelli finanziari e quelli operativi. Una ulteriore LINEA CONTINUA indica il livello dei crediti verso clienti a breve termine, conteggiati però a partire dal livello della linea tratteggiata; così facendo, possiamo confrontare l'eventuale TESORERIA NETTA NEGATIVA con il livello di CREDITI CLIENTI A BREVE; possiamo infatti ipotizzare che i finanziatori prestino più attenzione nel concedere affidamenti se questi vengono utilizzati, in quantità pari o superiore ai crediti clienti a breve termine, e se questo avviene, l'AREA OLTRE LA LINEA TRATTEGGIATA raggiunge o supera LA LINEA CONTINUA. In alcuni casi appare un'AREA PIU' CHIARA che è la quota della Necessità Finanziaria di Breve COPERTA CON DEBITI INFRAGRUPPO anziché con le banche.

RICAPITOLIAMO:

- 1) Linea tratteggiata sopra area = tesoreria netta positiva con liquidità disponibile: CASO OTTIMALE
- 2) Area sopra linea tratteggiata = il fabbisogno di breve provoca una tesoreria netta negativa, si fa ricorso al credito finanziario di breve: UTILIZZO DI AFFIDAMENTI DI BREVE TERMINE
- 3) Se l'area arriva vicino o supera la linea continua, significa che il debito finanziario di breve eguaglia o supera il valore dei crediti clienti a breve: AFFIDAMENTI DA GESTIRE IN FUNZIONE ALLA SITUAZIONE DEBITORIA COMPLESSIVA DELLA SOCIETA'
- 4) Se è presente una sottoarea più chiara allora la necessità finanziaria è coperta in parte da debiti infragruppo (che potrebbero essere considerati come tesoreria positiva se in un'ottica di consolidato derivassero da mezzi finanziari stabilmente disponibili per il gruppo, ma opportunamente gestiti dalla controllante)
- 5) Se la linea tratteggiata scende sotto al livello dello zero, significa che vi è una NECESSITA' FINANZIARIA DI LUNGO TERMINE DA EQUILIBRARE.

Ricordiamo che si possono individuare 5 CASI DI CRISI DELLA TESORERIA:

- 1) Crisi di crescita, in cui una rapida crescita del fatturato provoca proporzionalmente una crescita di capitale circolante netto operativo e conseguente ulteriore necessità finanziaria; il problema nasce soprattutto quando tale crescita non è adeguatamente gestita o peggio se avviene senza una adeguata redditività.
- 2) Crisi di gestione del Capitale Circolante Netto Operativo (CCNO inteso come attività non finanziarie a breve meno passività non finanziarie a breve), facilmente si evidenzia quando il CCNO aumenta con un tasso superiore al fatturato
- 3) Periodo di recessione con diminuzione di fatturato non prontamente gestita e conseguente sovrapproduzione e/o incaglio dei crediti
- 4) Errori di finanziamento, quando risulta insufficiente la quota a medio lungo termine dei finanziamenti rispetto agli investimenti effettuati; o quando i finanziamenti sono stati stipulati con durata comunque troppo corta in relazione alla capacità di rimborso della gestione aziendale

- 5) Perdita di redditività della gestione, quando il continuo assottigliarsi dei margini effettivi provoca un eccesso degli esborsi rispetto agli incassi.

SCHEDA DI SETTORE DEI PRIMI 10 GRUPPI: sono stati riuniti i primi 10 bilanci consolidati per fatturato: Marazzi Group consolidato, Gruppo Concorde consolidato, Coop Imola consolidato, Panariagroup consolidato, Finfloor (Florim) consolidato, Finanziaria castello (Casalgrande Padana) consolidato, Ricchetti consolidato, Fincea (Iris) consolidato, Granitifiandre consolidato, Speranza (Emilceramica) consolidato.

+/- RISPETTO AI SETTORI DI ITALIA E SPAGNA: le sigle iniziali di questa tabella, fanno riferimento ai principali risultati economici (ad.es VA% si intende la percentuale del Valore Aggiunto) e le sigle si possono ritrovare in fondo alle rispettive voci del conto economico. Sono state utilizzate le sigle anglosassoni per i valori di reddito operativo MOL = EBITDA (earnings before interest taxes depreciation and amortization) MON = EBIT (earnings before interest taxes). Qui si calcola se la società in questione, ha avuto un'incidenza percentuale di quei risultati, più alta o più bassa, rispetto a quanto risulta sul bilancio aggregato di settore delle due nazioni indicate (per la Spagna i dati aggregati si riferiscono all'anno 2006). Quindi possiamo osservare se la società in questione, si posiziona su un livello di risultati superiore o inferiore alla media di settore.

VARIAZIONI ULTIMO ANNO: in questa tabella si calcola: per le vendite, la percentuale di crescita o di diminuzione rispetto all'anno precedente, quindi se il fatturato 2007 è di 1200, quello del 2006 è di 1000, troveremo +20%; tale variazione è stata omogeneizzata anche nei riguardi di un'importante operazione di fusione avvenuta nell'anno; per i principali risultati economici, anche qui come nella precedente tabella rappresentati dalle sigle che si possono trovare alla fine della rispettiva voce di bilancio nel conto economico, si calcolano i punti in più o in meno **rispetto all'incidenza** dell'anno precedente; ad esempio se nel 2007 l'incidenza era del 10% e nel 2006 è del 12%, troveremo un +2%.

STRESS TEST: questo indicatore, pur senza alcun fondamento accademico, vuole osservare se il patrimonio netto sarebbe sufficiente a contenere un default totale nei crediti verso clienti a breve: Patrimonio Netto Totale / Crediti Commerciali a Breve. Si estremizza una condizione di rischio sui crediti per vedere come la società potrebbe assorbire situazioni di forte stress nei crediti.

ANNI DI RIENTRO per azzeramento debiti Finanziari Netti con Cash Flow della gestione corrente in contanti: questo indice risponde alla domanda "se il cash flow (come sottoriportato) rimanesse costante negli anni al livello attuale, con il monte dei debiti finanziari in essere (senza considerare l'infragruppo), al netto della liquidità, quanti anni impiegherebbe l'impresa per azzerarli?"

DEBITI FINANZIARI NETTI IN % DEL FATTURATO: nei debiti finanziari non sono compresi i debiti infragruppo; esistono alcuni casi in cui i debiti infragruppo hanno una origine commerciale dovuta alla compravendita di prodotto, in altre situazioni invece tali debiti hanno natura puramente finanziaria; tuttavia dovendo adattarsi ad una standardizzazione di calcolo, necessaria in un'analisi su un così vasto numero di società, la scelta è stata di escluderli, inserendo successivamente due indicatori di giorni medi di pagamento, uno comprensivo e l'altro che esclude tale valore; il confronto di questi due indicatori permetterà spesso di intuire se l'indebitamento finanziario deve essere in realtà aumentato del valore dell'infragruppo oppure no. Dove esiste un consolidato si ha comunque un indicatore complessivo spesso più equilibrato in quanto le situazioni intersocietarie si elidono. Nella liquidità a sottrazione sono compresi anche i titoli a breve termine (C III 6). I VALORI NEGATIVI DELL'INDICE RIGUARDANO I CASI IN CUI LA LIQUIDITÀ PREVALE SUL DEBITO. Le piccole società con bilancio abbreviato e senza una distinzione delle voci in nota integrativa, presentano valore nullo, ma l'indice è privo di significato.

TREND POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CON INFRAGRUPPO:

qui comprendiamo l'infragruppo per avere un andamento dell'indebitamento finanziario nella sua possibile massima estensione; la lunghezza delle barre non è confrontabile tra aziende diverse in quanto NON INDICA L'ENTITÀ DEL DEBITO MA SOLO IL TREND IN AUMENTO O DIMINUIZIONE DA UNA ANNO ALL'ALTRO! Si confronta solo nel triennio della stessa azienda per verificare l'andamento del dato, per valutare il quale si deve fare riferimento all'indicatore della % dei debiti netti e all'entità dei debiti infragruppo.

INDICI:

MARGINE ECONOMICO COMPETITIVO MEC: è calcolato come somma algebrica %Margine Operativo Lordo +/- %Oneri Finanziari Netti da proventi. È chiamato "competitivo" poichè, in una visione semplificata della price-competition, è lo spazio disponibile per assorbire diminuzioni di fatturato dovute unicamente a sacrificio di margine (prezzi più bassi), in un momento di congiuntura recessiva (per cui al ribasso dei prezzi non corrisponde aumento della quantità venduta ma solo un suo ipotetico mantenimento). Se si sacrificasse completamente questo margine, supponendo nulle le voci straordinarie, si arriverebbe ad un cash flow semplificato (utile + ammortamenti e accantonamenti) nullo. Quando questo margine è positivo, tende ad essere superiore al cash flow a causa delle imposte che incidono prima dell'utile netto. L'indicatore ha due limiti fisici

che non può superare; dunque il fondo scala può anche significare un superamento di tali valori, che comunque mantengono la stessa valutazione qualitativa. Questo indice ha anche una valenza di tipo finanziario; nel senso che viene anche utilizzato nella definizione del rischio di default come "interest coverage" o copertura degli interessi passivi.

ROA: Return On Assets è il rapporto % tra utile operativo e totale attivo Ebit / Assets.

ROE: Return On Equity è il rapporto % tra utile netto e totale patrimonio netto contabile (Equity).

LEVERAGE: è il rapporto % tra totale attivo e patrimonio netto contabile; assimilabile al leverage di un'opzione call reale dove il sottostante è dato dal valore delle attività e il premio è dato dal valore dell'equity.

VOLATILITA' EBITDA:

DEV STANDARD EBITDA%: è la deviazione standard calcolata considerando nei tre anni gli scostamenti dell'Ebitda% dalla sua media; possiamo considerarla come la "volatilità fondamentale" (M.C.Thomsett, Options Trading for the Conservative Investor, FT Prentice Hall 2005 pag.55) il cui valore, se contenuto permette una maggior prevedibilità dei risultati futuri e viceversa.

MEDIA EBITDA%: è la media nei tre anni dell'Ebitda%

P EBITDA% <= ebitda% meno deviazione standard: è la probabilità cumulata che l'Ebitda% assuma un valore inferiore (anche di pochissimo) o uguale al suo valore attuale meno una volta la deviazione standard, se l'Ebitda% stesso avesse una distribuzione normale, a pari condizioni di valore prodotto e di forza del mercato.

P EBITDA% > ebitda% più deviazione standard: è la probabilità cumulata che l'Ebitda% assuma un valore superiore (anche di pochissimo) al suo valore attuale più una volta la deviazione standard, se l'Ebitda% stesso avesse una distribuzione normale, a pari condizioni di valore prodotto e di forza del mercato.

Le due probabilità precedenti devono essere lette in questo modo:

quanto più l'Ebitda% è lontano dalla sua media e quanto minore è la sua volatilità evidenziata, tanto maggiore è la probabilità di ritornare verso la media; **non si tratta di una previsione**, è solamente una probabilità statistica che non tiene conto del lavoro svolto in azienda per migliorare il trend o dei mutamenti del ciclo economico che possono influenzare pesantemente il trend.

TASSO DI INCERTEZZA: è la probabilità residua relativa all'evento che l'Ebitda non soddisfi a nessuna delle due condizioni precedenti, cioè si trovi in mezzo, e non all'esterno, all'intervallo di quei due valori.

Le probabilità sono state calcolate con una forzatura matematica che ipotizza che l'Ebitda% sia normalmente distribuito con media M (media aritmetica dei tre anni) e deviazione standard S (calcolata sui valori dei 3 anni). Con questa ipotesi otteniamo una variabile normalizzata $Y = (Ebitda\% - M) / S$ che ha media 0 e deviazione standard 1, dalla quale possiamo esplicitare $Ebitda\% = YS + M$.

Ora vogliamo trovare la probabilità (statistica, che quindi non tiene conto del lavoro svolto in azienda!) che l'Ebitda% cali di n volte la sua deviazione standard, cioè che $Ebitda\% \leq Ebitda\% - nS$.

Questo accade se $YS + M \leq Ebitda\% - nS$ da cui esplicitando Y abbiamo che

$$Ebitda\% \leq Ebitda\% - nS$$

Se

$$Y \leq (Ebitda\% - M) / S - n$$

Ora applicando a Y la funzione della distribuzione normale cumulata $P = N(Y)$ otteniamo la probabilità cercata.

Per avere invece, la probabilità che possa essere $Ebitda\% > Ebitda\% + nS$, prima calcoliamo con il metodo precedente la probabilità che sia $Ebitda\% \leq Ebitda\% + nS$, poi semplicemente la sottraiamo a 1 per avere la probabilità cercata.

CICLO FINANZIARIO:

ROTAZIONE DELLE SCORTE: È il rapporto tra fatturato e scorte.

GIORNI MEDI INCASSO / PAGAMENTO SUL BREVE TERMINE con e senza infragruppo così calcolati:

INCASSO = (clienti a breve + clienti a medio – fondo svalutazione [+ crediti infragruppo]) / fatturato x 360

PAGAMENTO = (fornitori a breve + fornitori a medio [+ debiti infragruppo]) / (acquisti di materie e servizi +

godimento beni di terzi) x 360; non si tiene conto dell' IVA, che è contenuta nei crediti e debiti ma non nelle voci di fatturato o di acquisto del conto economico. Nei giorni di incasso non si tiene conto degli effetti eventualmente ceduti ed ancora in circolazione. Per i giorni di pagamento il valore può essere innalzato dalla presenza di debiti verso fornitori di cespiti, la cui voce di acquisto non compare in conto economico.

RISK RATIO 1: Altman Z score (indicatore Basilea 2 non pubblicato, ottenibile a richiesta, ricordando che non è una valutazione soggettiva di chi scrive, bensì calcolata secondo standard predefiniti):

$$1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Dove X1 = Capitale Circolante Netto / Totale Attivo; X2 = Utile / Totale Attivo; X3 = EBIT / Totale Attivo; X4 =

Equity Value / Totale Capitale di terzi; X5 = Fatturato / Totale Attivo. Si aggiunge un bonus relativamente al

credit rating dell'azienda per cui: **Score** = Z score + bonus, dove bonus 1,5 se rating AAA, 1 se rating AA+, 0,5 se rating A+, 0,25 se rating BBB+ o BBB, 0 da BBB- in giù. Indica tranquillità sopra 2,99 e rischio sotto 1,81.

Allo score così trovato si assegna un **Grado**: 8 se score >20; 7 se score tra 3 e 20 compreso; 6 se score tra 2,5 e 3 compreso; 5 se score tra 2 e 2,5 compreso; 4 se score tra 1,25 e 2 compreso; 3 se score tra 1 e 1,25 compreso; 2 se score tra 0,75 e 1 compreso; 1 se score è minore o uguale a 0,75.

Infine, la graduazione così ottenuta, viene diminuita di 1 punto se Ebit risulta negativo; invece se Ebit e Utile netto sono positivi e lo score è maggiore di 1, ma il Grado è minore di 3, allora il Grado viene alzato a 3. Tale metodo segue le principali indicazioni riportate su Bloomberg per il calcolo dell'indicatore. Questo "grado" indica tranquillità tra 6 e 8, rischio elevato tra 3 e 1, confine di attenzione a 4. Come Equity Value si è utilizzato quello desunto dal nostro studio Top Tiles Calcolo dell'Equity Value.

RISK RATIO 2: Pseudo RATING (indicatore Basilea 2 non pubblicato, ottenibile a richiesta, ricordando che non è una valutazione soggettiva di chi scrive, bensì calcolata secondo standard predefiniti):

E' SOLO INDICATIVO E PER UNA CORRETTA VALUTAZIONE NECESSITA DI RICALCOLO ESATTO.

E' necessario sottolineare che il Rating non misura tanto l'efficienza, quanto la solidità; il termine "pseudo" indica con evidenza che questo proposto, **NON PUO' ESSERE CONSIDERATO COME UN VERO E PROPRIO**

RATING. Tuttavia costituisce una prima **traccia** in questo senso. Deriva dal confronto con una tabella Standard & Poor's che indica il valore mediano di una serie di ratios di analisi di bilancio, per le principali categorie di rating. Tra i ratios indicati da S&P, ne sono stati scelti 4, a maggior valenza finanziaria, più facilmente calcolabili in questo tipo di analisi e, quando possibile, ne è stata elaborata la media triennale (dunque i dati passati possono dare influenza positiva o negativa, eccetto nel caso in cui l'ultimo esercizio scade in perdita operativa e/o scade in posizione finanziaria negativa). Confrontando i valori ottenuti con quelli della tabella S&P e **calcolando una media ponderata dei valori di rating espressi da ciascuno di essi**, ne è scaturito il pseudo rating sintetico. IL SEGNO + APPARE QUANDO IL VALORE DI RATING E' NELLA META' PIU' VICINA AL GRADO SUPERIORE E IL SEGNO - APPARE QUANDO IL VALORE DI RATING E' NELLA META' PIU' VICINA AL GRADO INFERIORE. Quando l'azienda **non presentava sufficienti dati per il calcolo** anche a causa di accavallamenti non facilmente definibili, compare la sigla **"n.d."** cioè **NON DISPONIBILE** per il calcolo. **In particolare può accadere che società con bilanci abbreviati senza indicazione analitica dei debiti, presentino un rating più elevato del loro standard, in quanto risultano a zero le voci finanziarie come ad es. le banche**

Table 1—Key Industrial Financial Ratios, Long-Term Debt

Three-year (2002 to 2004) medians

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
EBIT interest coverage (x)	23.8	19.5	8.0	4.7	2.5	1.2	0.4
EBITDA interest coverage (x)	25.5	24.6	10.2	6.5	3.5	1.9	0.9
FFO/total debt (%)	203.3	79.9	48.0	35.9	22.4	11.5	5.0
Free operating cash flow/total debt (%)	127.6	44.5	25.0	17.3	8.3	2.8	(2.1)
Total debt/EBITDA (x)	0.4	0.9	1.6	2.2	3.5	5.3	7.9
Return on capital (%)	27.6	27.0	17.5	13.4	11.3	8.7	3.2
Total debt/total debt + equity (%)	12.4	28.3	37.5	42.5	53.7	75.9	113.5

I quattro indicatori scelti sono: il secondo, il quarto, il quinto e il settimo, mediati tra loro con i seguenti pesi percentuali 30%, 30%, 20%, 20%. Si è utilizzata la posizione finanziaria netta anziché il totale dei debiti.

CORPORATE RATINGS CRITERIA www.standardandpoors.com

Scale di rating delle varie agenzie:

	Moody's		Fitch		S&P	
	L.T.	S.T.	L.T.	S.T.	L.T.	S.T.
INVESTMENT GRADE	Aaa	P-1	AAA	F-1+	AAA	A-1+
	Aa1	P-1	AA+	F-1+	AA+	A-1+
	Aa2	P-1	AA	F-1+	AA	A-1+
	Aa3	P-1	AA-	F-1+	AA-	A-1+
	A1	P-1	A+	F-1	A+	A-1
	A2	P-1	A	F-1	A	A-1
	A3	P-2	A-	F-2	A-	A-2
	Baa1	P-2	BBB+	F-2	BBB+	A-2
	Baa2	P-3	BBB	F-3	BBB	A-3
	Baa3	P-3	BBB-	F-3	BBB-	A-3
SPECULATIVE GRADE	Ba1		BB+	B	BB+	B
	Ba2		BB	B	BB	B
	Ba3		BB-	B	BB-	B
	B1		B+	B	B+	B
	B2	Not Prime	B	B	B	B
	B3	Not Prime	B-	B	B-	B
	Caa1		CCC+	C	CCC+	C
	Caa2		CCC	C	CCC	C
	Caa3		CCC-	C	CCC-	C
	Ca		CC	C	CC	C
	C		C	C	C	C
			DDD	D	D	D
			DD	D	D	D
			D	D	D	D

OSSERVAZIONE SUI DUE RATIOS PRECEDENTI:

sono entrambi indicatori, seppure insufficienti, del grado di default risk dell'impresa.

Diventa interessante osservarne l'eventuale convergenza o meno dei valori, in quanto calcolati con due approcci diversi. La loro insufficienza a definire il reale grado di rischio gravante sull'impresa, non deve però indurre a trascurarne il responso, inteso come possibile segnale di allarme. E' infatti ormai ben noto, come la "difficoltà di ristrutturazione" aumenti più che proporzionalmente al grado di deterioramento dell'equilibrio aziendale.

FREE CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE IN % SUL FATTURATO:

si trova nella prima riga dell'area grigia in fondo, dopo il totale passivo e netto, è un flusso di cassa teorico, dato dal flusso di circolante netto della gestione corrente a cui vengono sottratte le imposte (utile dopo imposte + oneri straordinari - proventi straordinari + ammortamenti + accantonamenti), eliminando poi le voci di variazione del magazzino, quindi + variazione negativa scorte - variazione positiva scorte. Si considera, in questo caso, una gestione "in contanti" poichè tale flusso considera le vendite incassate subito e i costi pagati immediatamente. Tale indicatore prova ad esaminare quel flusso di cassa prodotto dalla gestione corrente, non immagazzinato, e al di fuori della logica finanziaria dei crediti e debiti operativi. Si vuole così dare una valenza maggiore alla problematica finanziaria: il Cash Flow comunemente utilizzato, Utile + Ammortamenti è in realtà un Flusso di Circolante Netto, che deve poi trovare allocazione o nelle scorte o nei crediti o nella liquidità mentre questo indicatore è simile al precedente, ma trascura la gestione straordinaria e considera l'eventuale impegno a magazzino come una sottrazione di cash alla gestione! E' comunque possibile trovare il Cash Flow Utile + Ammortamenti nel volume di classifiche. Si utilizza questo valore anche per calcolare gli anni di rientro nei debiti finanziari netti come sopra spiegato.

Extra Yield of Invested Capital:

rappresenta il **RENDIMENTO EXTRA GENERATO DALLA GESTIONE OPERATIVA DELL'IMPRESA**

RISPETTO AL COSTO DI MERCATO DEL CAPITALE (inteso come somma tra capitale finanziario e capitale azionario) nell' ultimo esercizio. E' dato da $(NOPAT - WACC * Capitale Investito Operativo)$; dove NOPAT (Net Operating Profit After Tax quindi il rendimento dell'investimento impresa) = Margine Operativo Netto tassato come fosse utile finale ante imposte, calcolato nel seguente modo: [MON reddito operativo netto da ammortamenti e svalutazioni, + (cioè storno, in quanto i costi di capitale si considerano dopo) rivalutazione annua fondo tfr (considerata come costo del capitale rappresentato dallo stesso fondo)] x (1-49%) dove il 49% rappresenta un tax rate medio ipotetico; WACC (Weighted Average Cost of Capital) è la media ponderata del costo del capitale, ottenuta mediando il costo (meno imposte) del debito finanziario netto (debito finanziario netto utilizzato come peso), il costo dell'equity cioè dei mezzi propri (pesati con i mezzi propri tangibili) il costo del fondo TFR rappresentato dalla sua rivalutazione, considerata al 3% meno imposte (fondo tfr utilizzato come peso), e il costo dei fondi per rischi e oneri, considerati fondi di debito a costo zero (fondi utilizzati come peso); il Capitale Investito Operativo è dato dallo stato patrimoniale attivo, escluse le voci immateriali, finanziarie e liquide, meno i debiti verso fornitori e diversi. Dovendo considerare il costo del debito finanziario ad un tasso di mercato e non al tasso particolare effettivo dell'azienda, per semplificazione si è utilizzato il tasso "corporate"

dell'area Euro, come riportato nella rivista Economist, pari al 5,79%. Il costo del capitale netto è considerato pari a: 4,01% (rendimento lordo titoli di stato BTP a 10 anni) come rendimento risk free, maggiorato di un premio di rischio di 4% forfettario, considerando 1 (quindi ininfluenza) il coefficiente di rischio di mercato, cioè il Beta. Il valore del EYIC evidenzia **la CAPACITA' DI GENERARE VALORE RISPETTO AL CAPITALE INVESTITO DA PARTE DELL'IMPRESA**, senza considerare le effettive condizioni ad essa applicate dal mercato finanziario e senza considerare fattori di tipo non operativo: il concetto espresso dall'indicatore è di misurare il flusso di valore netto generato dalla gestione aziendale, dopo aver coperto il costo del capitale utilizzato in qualunque forma; il costo del debito finanziario viene considerato a un tasso di mercato; mentre vengono considerati debito generico il tfr (al costo della sua rivalutazione accantonata ogni anno nelle voci del personale) e i fondi diversi (a costo zero); anche al capitale netto (mezzi propri) viene assegnato un costo perché è normale che i soci pretendano un rendimento adeguato, altrimenti viene meno il motivo dell'impresa. Se l'azienda genera più valore di quanto le costerebbe, in condizioni "normali" il capitale impiegato, allora ha un EYIC positivo. La % a fianco del valore assoluto indica il peso sul capitale investito operativo come definito sopra. **Il EYIC è un indicatore utilizzato da chi osserva le aziende dal punto di vista del mercato, e dovrebbe essere ricalcolato in modo più preciso all'interno di ogni azienda, per avere un interessante punto di riferimento.** *Non potendo separare la quota finanziaria da quella commerciale, per ciascuna azienda, non sono stati considerati come finanziari i crediti e debiti infragruppo.*

Pur avendo controllato attentamente i dati, può essere subentrato qualche errore nella battitura al computer. Non possiamo quindi assumerci alcuna responsabilità per eventuali valori inesatti. Preghiamo però gli interessati di segnalarci quelli che, per la loro entità, stravolgerebbero completamente il dato considerato. Quando avremo ricevuto tali segnalazioni (che dovranno pervenire non oltre il 31/12/09), provvederemo a stilare schede corrette sostitutive.

INSERIMENTO DATI: Dott. SIMONE TORRE, laureato in Economia e Commercio all'Università di Bologna Amministratore in Ravenna.

WWW.BALLARINI.INFO abstract Top Times 2009

INDICE DELLE SCHEDE

CERAMICHE ITALIANE	ALFABETICO	Nr. Scheda
SETTORE CERAMICO ITALIANO	ITALY	Scheda 000
SETTORE TTT "THE TOP TEN"	TTT	Scheda 001
ABK GROUP INDUSTRIE CERAMICHE	ABK	Scheda 002
GRUPPO ABK CONSOLIDATO	ABKC	Scheda 003
ABK SIR PRODUCTION	ABKSIR	Scheda 004
CERAMICA AET	AET	Scheda 005
CERAMICA ALTA	ALTA	Scheda 006
ALTAECO	ALTAECO	Scheda 007
AQUILEIA	AQUILEIA	Scheda 008
ARIANA INDUSTRIE CERAMICHE	ARIANA	Scheda 009
ARIOSTEA	ARIOSTEA	Scheda 010
A.R.P.A.	ARPA	Scheda 011
CERAMICA ARTISTICA DUE	ARTIGIANA	Scheda 012
CERAMICHE ASCOT	ASCOT	Scheda 013
CERAMICHE ATLAS CONCORDE	ATLAS	Scheda 014
CERAMICHE BARBETTI	BARBETTI	Scheda 015
B & B GROUP	BEB	Scheda 016
GRUPPO BETA	BETA	Scheda 017
BISAZZA	BISAZZA	Scheda 018
GRUPPO BISAZZA CONSOLIDATO	BISAZZAC	Scheda 019
CERAMICHE BRENNERO	BRENNERO	Scheda 020
BRIX	BRIX	Scheda 021
CERAMICHE CAESAR	CAESAR	Scheda 022
CERAMICHE CAMPOGALLIANO	CAMPOGALLIANO	Scheda 023
GRUPPO CASALGRANDE PADANA CONSOLIDATO	CASALGC	Scheda 024
CERAMICA CASALGRANDE PADANA	CASALGRANDE	Scheda 025
CERAMICHE CCV CASTELVETRO	CASTELVETRO	Scheda 026
NUOVE FORNACI CAVA ANTICA	CAVA ANTICA	Scheda 027
IL CAVALLINO CERAMICA ARTISTICA	CAVALLINO	Scheda 028
GRUPPO C.B.S	CBS	Scheda 029
CEDIR CERAMICHE DI ROMAGNA	CEDIR	Scheda 030
CERAMGRES	CERAMGRES	Scheda 031
CERDOMUS	CERDOMUS	Scheda 032
CER.VIT	CERVIT	Scheda 033
CIPA GRES	CIPA	Scheda 034
CERAMICA MANDRIO CORREGGIO C.M.C.	CMC	Scheda 035
COEM	COEM	Scheda 036
CERAMICA COLLI DI SASSUOLO	COLLI	Scheda 037
LA COMPAGNIA DELL'ORO	COMPORO	Scheda 038
GRUPPO CONCORDE CONSOLIDATO	CONCORC	Scheda 039
COTTO PETRUS	COTTO PETRUS	Scheda 040
INDUSTRIE COTTO POSSAGNO	COTTO POSSAGNO	Scheda 041
MANIFATTURA COTTO TUSCANIA	COTTO TUSC	Scheda 042
COTTO VENETO	COTTO VENETO	Scheda 043
DADO CERAMICA	DADO	Scheda 044
ANTICHE FORNACI D'AGOSTINO	DAGOSTINO	Scheda 045
CERAMICHE DAYTONA	DAYTONA	Scheda 046
GIOVANNI DE MAIO	DE MAIO	Scheda 047
CERAMICA DE MAIO FRANCESCO	DE MAIOF	Scheda 048
CERAMICA DEL CONCA	DELCONCA	Scheda 049
FORNACE DELLA CAVA	DELLACAVA	Scheda 050
DOMUS LINEA	DOMUSLINEA	Scheda 051
EFFETTI CERAMICI	EFFETTI	Scheda 052
ELIOS CERAMICA	ELIOS	Scheda 053
ELLE CERAMICA	ELLE	Scheda 054
GRUPPO EMILCERAMICA CONSOLIDATO	EMILCEC	Scheda 055
EMILCERAMICA.	EMILCERAMICA	Scheda 056
LA FABBRICA	FABBRICA	Scheda 057
CERAMICHE FARO	FARO	Scheda 058
FINCIBEC	FINCIBEC	Scheda 059

CERAMICHE ITALIANE	ALFABETICO	Nr. Scheda
INDUSTRIE FINCUOGHI	FINCUOGHI	Scheda 060
FLORIM CERAMICHE	FLORIM	Scheda 061
GRUPPO FLORIM CONSOLIDATO	FLORIMC	Scheda 062
CERAMICA FONDOVALLE	FONDOVALLE	Scheda 063
FORME 2000	FORME	Scheda 064
CERAMICHE GAMBARELLI in liquidazione	GAMBARELLI	Scheda 065
GAMBERI CERAMICHE	GAMBERI	Scheda 066
GAMBINI GROUP I.C.	GAMBINI	Scheda 067
GRUPPO GAMBINI CONSOLIDATO	GAMBINIC	Scheda 068
GRUPPO GARDENIA CONSOLIDATO	GARDENC	Scheda 069
CERAMICHE GARDENIA ORCHIDEA	GARDENIA	Scheda 070
CERAMICA GAZZINI	GAZZINI	Scheda 071
GOLD ART CERAMICA	GOLD	Scheda 072
GRUPPO GRANITIFIANDRE CONSOLIDATO	GRANITIC	Scheda 073
GRANITIFIANDRE.	GRANITIFIANDRE	Scheda 074
CERAMICHE GRAZIA	GRAZIA	Scheda 076
GRUPPO CERAMICHE GRESMALT	GRESMALT	Scheda 077
HI TECH SAICIS	HI TECH SAICIS	Scheda 078
IDEA IMMAGINE CERAMICA	IDEA	Scheda 079
CERAMICHE ARTISTICHE IDEAL COOP	IDEAL COOP	Scheda 080
COOPERATIVA CERAMICA DI IMOLA	IMOLA	Scheda 081
GRUPPO COOP. IMOLA CONSOLIDATO	IMOLAC	Scheda 082
CERAMICA INCONTRO	INCONTRO	Scheda 083
IRIS CERAMICA	IRIS	Scheda 084
GRUPPO IRIS CONSOLIDATO	IRISC	Scheda 085
ISLA TILES	ISLA TILES	Scheda 086
ITIEMM	ITIEMM	Scheda 087
SOCIETA' LARIA RIVESTIMENTI E AFFINI	LARIA	Scheda 088
LEONARDO 1502 CERAMICA	LEONARDO	Scheda 089
LITHOS	LITHOS	Scheda 090
CERAMICA LORD	LORD	Scheda 091
CERAMICHE MAC 3	MAC 3	Scheda 092
MAJORCA	MAIORCA	Scheda 093
MANETTI GUSMANO E FIGLI	MANETTI	Scheda 094
MARAZZI GROUP	MARAZZI	Scheda 095
GRUPPO MARAZZI CONSOLIDATO	MARAZZIC	Scheda 096
CERAMICHE MARCA CORONA	MARCA CORONA	Scheda 097
CERAMICHE MARINER	MARINER	Scheda 098
CERAMICHE MASTER PAVIMASTER	MASTER	Scheda 099
CERAMICA M.I.A	MIA	Scheda 100
CERAMICA ARTISTICA MIMMA	MIMMA	Scheda 101
CERAMICA COTTO DI MINTURNO	MINTURNO	Scheda 102
MANIFATTURA ITALIANA PAVIMENTI	MIPA	Scheda 103
MIRAGE GRANITO CERAMICO	MIRAGE	Scheda 104
MIX CERAMICHE	MIX	Scheda 105
CERAMICHE MOMA	MOMA	Scheda 106
IL MOSAICO	MOSAICO	Scheda 107
MOSAICO piu'	MOSAICOPIU	Scheda 108
CERAMICHE MUSA	MUSA	Scheda 109
NOVABELL CERAMICHE ITALIANE	NOVABELL	Scheda 110
OPERA GROUP	OPERA.	Scheda 111
OPTIMA	OPTIMA	Scheda 112
PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE	PANARIA	Scheda 113
PANARIAGROUP CONSOLIDATO	PANARIC	Scheda 114
PASTORELLI	PASTORELLI	Scheda 115
CERAMICHE IL PAVONE	PAVONE	Scheda 116
FRANCO PECCHIOLI	PECCHIOLI	Scheda 117
FORNACE PESCI	PESCI	Scheda 118
INDUSTRIE CERAMICHE PIEMME	PIEMME	Scheda 119
PIEMME.	PIEMME2	Scheda 120
GRUPPO PIEMME CONSOLIDATO	PIEMMEC	Scheda 121

CERAMICHE ITALIANE	ALFABETICO	Nr. Scheda
CERAMICA LE PIOPPE	PIOPPE	Scheda 122
POLIS MANIFATTURE CERAMICHE	POLIS	Scheda 123
CERAMICHE PROGRES	PROGRES	Scheda 124
CERAMICHE PROVENZA in liquidazione	PROVENZA	Scheda 125
PEZZI SPECIALI KLINKER	PSK	Scheda 126
CERAMICA RAFFAELLO	RAFFAELLO	Scheda 127
COTTO REF	REF	Scheda 128
CERAMICHE REFIN	REFIN	Scheda 129
GRUPPO RICCHETTI CONSOLIDATO	RICCHEC	Scheda 130
GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI	RICCHEN	Scheda 131
NUOVA RIWAL CERAMICHE	RIWAL	Scheda 132
RONDINE	RONDINE	Scheda 133
GRUPPO RONDINE CONSOLIDATO	RONDINEC	Scheda 134
ANTICA CERAMICA RUBIERA	RUBIERA	Scheda 135
CERAMICHE SADON	SADON	Scheda 136
SANNINI IMPRUNETA	SANNINI	Scheda 137
CERAMICA SANT'AGOSTINO	SANTAGOSTINO	Scheda 138
SAN VALENTINO MANIFATTURE CERAMICHE	SANVALENTINO	Scheda 139
CERAMICHE INDUSTRIALI SASSOLNOVA E SASSOLA	SASSOLNOVA	Scheda 140
SAVOIA ITALIA	SAVOIA	Scheda 141
SENO	SENO	Scheda 142
SERENISSIMA CIR INDUSTRIE CERAMICHE	SERENISSIMA	Scheda 143
CERAMICHE SETTECENTO VALTRESINARO	SETTECENTO	Scheda 146
SICHENIA GRUPPO CERAMICHE	SICHENIA	Scheda 147
SICIS	SICIS	Scheda 148
CERAMICHE DI SIENA in liquidazione	SIENA	Scheda 149
SIMA CERAMICHE	SIMA	Scheda 150
CE.SI CERAMICA DI SIRONE	SIRONE	Scheda 151
CER. GRES D'ARTE BY SKIPPER	SKIPPER	Scheda 152
SKYGRES	SKYGRES	Scheda 153
SMORLESI GAETANA CECILIA E C.	SMORLESI	Scheda 154
STYLCERAMICA	STYLCERAMICA	Scheda 155
TAGINA CERAMICHE D'ARTE	TAGINA	Scheda 156
TAT CERAMICHE	TAT	Scheda 157
GRUPPO TAT CONSOLIDATO	TAT CONSOLIDATO	Scheda 158
TONALITE	TONALITE	Scheda 159
T.R.V.	TRV	Scheda 160
CERAMICA VALLELUNGA	VALLELUNGA	Scheda 161
CERAMICA VALSECCHIA	VALSECCHIA	Scheda 162
VIETRITALY	VIETRITALY	Scheda 163
VIVATERRA	VIVATERRA	Scheda 164
ZANOLLI CERAMICHE ARTISTICHE	ZANOLLI	Scheda 165

IL NOSTRO
IMPEGNO PER
LE MEDIE
IMPRESE.

MOLTIPLICHIAMO PER DUE L'IMPEGNO CHE METTI NELLA TUA IMPRESA.



UniCredit Corporate Banking s'impegna a sostenere le medie imprese italiane con 2 miliardi di euro. Proprio per queste aziende ha creato un programma di finanziamento modulare di medio lungo periodo che ne rafforza la struttura patrimoniale. Infatti, UniCredit Corporate Banking finanzia con il doppio dell'importo l'impegno da parte dell'imprenditore ad effettuare un investimento di capitale nella sua impresa. Per maggiori informazioni rivolgersi in filiale oppure consultare il sito www.unicreditcorporate.it

 UniCredit Group

 UniCredit
Corporate Banking

SETTORE DELLE CERAMICHE PRODUTTRICI 131 società omog. esclusi consolidati							Euro/1000
CONTO ECONOMICO							
Settore:	08	08	07	07	06	06	
Produzione di piastrelle	ITALY						
VENDITE E PRESTAZIONI	5.395.225	95,25%	5.626.499	96,39%	5.507.897	96,55%	
+/- Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	148.359	2,62%	112.417	1,93%	109.575	1,92%	
+/- Variazione stato di avanzamento lavori in corso	218	0,00%	23	0,00%	347	0,01%	
+/- Variazione interna di immobilizzazioni	9.607	0,17%	8.184	0,14%	6.531	0,11%	
+ Altri ricavi e proventi	110.827	1,96%	90.271	1,55%	80.072	1,40%	
VALORE DELLA PRODUZIONE	5.664.236	100,00%	5.837.394	100,00%	5.704.422	100,00%	
(-) Acquisto di beni e servizi	3.775.058	66,65%	3.794.754	65,01%	3.763.177	65,97%	
+/- Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	3.061	0,05%	7.339	0,13%	10.576	0,19%	
(-) Godimento beni di 3i	73.465	1,30%	73.902	1,27%	73.072	1,28%	
VALORE AGGIUNTO (V.A.)	1.818.774	32,11%	1.976.077	33,85%	1.878.749	32,93%	
(-) Costi del personale dipendente	1.174.517	20,74%	1.168.406	20,02%	1.153.663	20,22%	
Di cui accantonamento TFR	64.428	1,14%	60.392	1,03%	58.610	1,03%	
(-) Altri oneri di gestione	135.266	2,39%	133.583	2,29%	64.172	1,12%	
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	508.991	8,99%	674.088	11,55%	660.914	11,59%	
(-) Ammortamenti e svalutazioni	278.660	4,92%	265.393	4,55%	284.367	4,99%	
(-) Accantonamenti	7.560	0,13%	7.994	0,14%	7.249	0,13%	
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	5.441.465	96,07%	5.436.693	93,14%	5.335.124	93,53%	
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)	222.771	3,93%	400.701	6,86%	369.298	6,47%	
+/- Proventi - oneri finanziari	-97.785	-1,73%	-78.123	-1,34%	-61.625	-1,08%	
RISULTATO CORRENTE (R.C.)	124.986	2,21%	322.578	5,53%	307.673	5,39%	
+/- Rivalutazioni - svalutazioni	-49.844	-0,88%	-28.694	-0,49%	-14.020	-0,25%	
+/- Proventi - oneri straordinari	7.922	0,14%	67.981	1,16%	10.771	0,19%	
RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)	83.064	1,47%	361.865	6,20%	304.424	5,34%	
(-) Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	80.643	1,42%	143.292	2,45%	163.271	2,86%	
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)	2.421	0,04%	218.573	3,74%	141.153	2,47%	
(-) Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
RISULTATO CONSOLIDATO	2.421	0,04%	218.573	3,74%	141.153	2,47%	
ATTIVO							
Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	648	0,01%	782	0,01%	1.193	0,02%	
Immobilizzazioni immateriali	95.533	1,12%	91.050	1,20%	85.470	1,16%	
Immobilizzazioni materiali	2.606.562	30,58%	1.679.025	22,16%	1.703.767	23,14%	
Immobilizzazioni finanziarie	1.282.441	15,04%	1.254.952	16,57%	1.116.268	15,16%	
Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	3.985.184	46,75%	3.025.809	39,94%	2.906.698	39,47%	
RIMANENZE	1.983.609	23,27%	1.790.613	23,64%	1.668.443	22,66%	
Crediti commerciali a breve	1.681.807	19,73%	1.745.481	23,04%	1.834.214	24,91%	
Crediti commerciali a medio	10.115	0,12%	5.647	0,07%	8.661	0,12%	
Crediti infragruppo	298.827	3,51%	277.824	3,67%	296.983	4,03%	
Crediti diversi a breve	218.124	2,56%	297.611	3,93%	192.669	2,62%	
Crediti diversi a medio	36.853	0,43%	21.791	0,29%	46.477	0,63%	
(-) Fondo svalutazione crediti	20.627	0,24%	19.002	0,25%	11.870	0,16%	
TOTALE CREDITI	2.225.099	26,10%	2.329.252	30,75%	2.367.134	32,14%	
Partecipazioni a breve	31.850	0,37%	9.579	0,13%	10.207	0,14%	
Azioni proprie a breve	2.909	0,03%	2.909	0,04%	3.309	0,04%	
Altri titoli a breve	63.387	0,74%	90.014	1,19%	37.089	0,50%	
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	98.146	1,15%	102.502	1,35%	50.605	0,69%	
Liquidita'	195.442	2,29%	292.369	3,86%	344.320	4,68%	
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO	4.502.296	52,82%	4.514.736	59,59%	4.430.502	60,16%	
Ratei e Risconti attivi	36.643	0,43%	35.151	0,46%	27.010	0,37%	
TOTALE ATTIVO	8.524.123	100,00%	7.575.696	100,00%	7.364.210	100,00%	
PASSIVO							
Capitale sociale	899.154	10,55%	896.623	11,84%	891.592	12,11%	
Riserve e fondi similari	2.686.277	31,51%	1.754.948	23,17%	1.722.659	23,39%	
Riserve di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Risultati non assegnati	52.418	0,61%	284.212	3,75%	216.823	2,94%	
PATRIMONIO NETTO	3.637.849	42,68%	2.935.783	38,75%	2.831.074	38,44%	
Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)	3.637.849	42,68%	2.935.783	38,75%	2.831.074	38,44%	
Fondi per rischi e oneri	279.429	3,28%	198.386	2,62%	234.372	3,18%	
Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	286.201	3,36%	299.518	3,95%	332.936	4,52%	
Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	3.798	0,04%	8.073	0,11%	46.896	0,64%	
Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	66.638	0,78%	62.466	0,82%	192.757	2,62%	
Debiti vs. banche a breve	1.122.124	13,16%	908.695	11,99%	746.131	10,13%	
Debiti vs. banche a medio	1.020.671	11,97%	1.011.061	13,35%	557.590	7,57%	
Altri debiti finanziari a breve	59.816	0,70%	54.730	0,72%	148.676	2,02%	
Altri debiti finanziari a medio	64.860	0,76%	54.471	0,72%	244.092	3,31%	
Acconti da clienti a breve	14.768	0,17%	6.472	0,09%	10.321	0,14%	
Acconti da clienti a medio	18	0,00%	18	0,00%	975	0,01%	
Debiti vs. fornitori a breve	1.273.062	14,93%	1.397.160	18,44%	1.403.525	19,06%	
Debiti vs. fornitori a medio	6.599	0,08%	9.594	0,13%	3.708	0,05%	
Titoli di debito a breve	90	0,00%	4.763	0,06%	964	0,01%	
Titoli di debito a medio	43	0,00%	79	0,00%	465	0,01%	
Debiti infragruppo	283.188	3,32%	245.281	3,24%	206.667	2,81%	
Altri debiti a breve	350.272	4,11%	348.485	4,60%	378.506	5,14%	
Altri debiti a medio	11.365	0,13%	6.614	0,09%	9.740	0,13%	
TOTALE DEBITI	4.277.312	50,18%	4.117.962	54,36%	3.951.013	53,65%	
Ratei e risconti passivi	43.332	0,51%	24.047	0,32%	14.815	0,20%	
TOTALE PASSIVO	4.886.274	57,32%	4.639.913	61,25%	4.533.136	61,56%	
TOTALE PASSIVO E NETTO	8.524.123	100,00%	7.575.696	100,00%	7.364.210	100,00%	
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)	233.746	4,13%	385.102	6,60%	367.599	6,44%	
FATTURATO PER ADDETTO	230		238		228		
TOTAL DEBT TO EQUITY	1,18		1,40		1,40		
Specifica dei costi di acquisto dei soli SERVIZI	1.746.777	30,84%	1.807.831	30,97%	1.810.740	31,74%	
Extra Yield of Invested Capital	-145.586	-2,99%					

Gestione TESORERIA NETTA

Positiva se frecce sopra area

+/- rispetto ai settori di

	ITALY	SPAIN
	2008	2.007
% impresa meno % settore		
VA	+0,00%	+1,38%
EBITDA	+0,00%	-3,92%
EBIT	+0,00%	-3,50%
RC	+0,00%	-2,78%
RPI	+0,00%	-2,73%
RDI	+0,00%	-3,76%
FCFgc	+0,00%	-3,65%

Variazioni ultimo anno

	Impresa	ITALY
g Vendite	-4,11%	-4,11%
% 2008 meno % 2007		
VA	-1,74%	-1,74%
EBITDA	-2,56%	-2,56%
EBIT	-2,93%	-2,93%
RC	-3,32%	-3,32%
RPI	-4,73%	-4,73%
RDI	-3,70%	-3,70%
FCFgc	-2,47%	-2,47%

ANNI DI AZZERAMENTO pos. fin. netta col Cash Flow

8,8 Anni

Posizione Finanziaria Netta senza infragruppo % su fatturato

38,2 %

Trend Posizione Finanziaria Netta con infragruppo

Indici	2008	2007
MEC	7,26%	10,21%
ROA	2,61%	5,29%
ROE	0,07%	7,45%
Leverage	2,3	2,6

Volatilità Ebitda 2008-2006

Dev Standard Ebitda%	1,49%
Media Ebitda%	10,71%
P Ebitda% <= 7,5%	2%
P Ebitda% >10,5%	56%
7,5-P Ebitda% <=10,5	42%

Ciclo Finanziario 2008

Rotazione Scorte	2,72
GM Incasso	112
GMI + gruppo	131
GM Pagamento	120
GMP + gruppo	146

Altman Z score

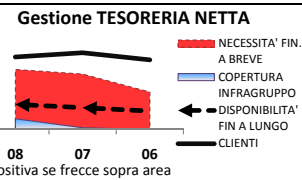
Ratios on demand: alfredo@ballarini.info

Pseudo RATING

Scheda 0

WWW.BALLARINI.INFO abstract Top Tiles 2009

ABK GROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.p.A							Euro/1000
CONTO ECONOMICO							
Settore:	08	08	07	07	06	06	
Produzione di piastrelle	F. Emilia (MO)						
VENDITE E PRESTAZIONI	61.563	100,46%	68.537	94,18%	63.571	90,30%	
+/- Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	-1.357	-2,21%	3.094	4,25%	5.846	8,30%	
+/- Variazione stato di avanzamento lavori in corso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
+/- Variazione interna di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
+ Altri ricavi e proventi	1.077	1,76%	1.139	1,57%	983	1,40%	
VALORE DELLA PRODUZIONE	61.283	100,00%	72.770	100,00%	70.400	100,00%	
(-) Acquisto di beni e servizi	48.080	78,46%	57.801	79,43%	56.603	80,40%	
+/- Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	-314	-0,51%	-113	-0,16%	210	0,30%	
(-) Godimento beni di 3i	2.662	4,34%	2.524	3,47%	2.472	3,51%	
VALORE AGGIUNTO (V.A.)	10.227	16,69%	12.332	16,95%	11.535	16,38%	
(-) Costi del personale dipendente	5.918	9,66%	6.587	9,05%	5.813	8,26%	
Di cui accantonamento TFR	301	0,49%	312	0,43%	253	0,36%	
(-) Altri oneri di gestione	228	0,37%	237	0,33%	212	0,30%	
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	4.081	6,66%	5.508	7,57%	5.510	7,83%	
(-) Ammortamenti e svalutazioni	1.240	2,02%	1.415	1,94%	1.281	1,82%	
(-) Accantonamenti	149	0,24%	171	0,23%	184	0,26%	
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	58.591	95,61%	68.848	94,61%	66.355	94,25%	
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)	2.692	4,39%	3.922	5,39%	4.045	5,75%	
+/- Proventi - oneri finanziari	-1.260	-2,06%	-1.378	-1,89%	-964	-1,37%	
RISULTATO CORRENTE (R.C.)	1.432	2,34%	2.544	3,50%	3.081	4,38%	
+/- Rivalutazioni - svalutazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
+/- Proventi - oneri straordinari	14	0,02%	22	0,03%	54	0,08%	
RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)	1.446	2,36%	2.566	3,53%	3.135	4,45%	
(-) Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	731	1,19%	1.351	1,86%	1.698	2,41%	
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)	715	1,17%	1.215	1,67%	1.437	2,04%	
(-) Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
RISULTATO CONSOLIDATO	715	1,17%	1.215	1,67%	1.437	2,04%	
ATTIVO							
Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Immobilizzazioni immateriali	1.761	2,41%	2.088	2,82%	2.182	3,25%	
Immobilizzazioni materiali	12.905	17,65%	8.217	11,10%	7.259	10,82%	
Immobilizzazioni finanziarie	6.044	8,27%	4.511	6,09%	3.473	5,17%	
Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	20.710	28,33%	14.816	20,01%	12.914	19,24%	
RIMANENZE	22.904	31,33%	24.575	33,18%	21.594	32,17%	
Crediti commerciali a breve	23.980	32,80%	27.802	37,54%	25.936	38,64%	
Crediti commerciali a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Crediti infragruppo	2.573	3,52%	4.230	5,71%	3.379	5,03%	
Crediti diversi a breve	940	1,29%	1.426	1,93%	1.381	2,06%	
Crediti diversi a medio	5	0,01%	1	0,01%	5	0,01%	
(-) Fondo svalutazione crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
TOTALE CREDITI	27.498	37,61%	33.469	45,19%	30.701	45,74%	
Partecipazioni a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Azioni proprie a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Altri titoli a breve	0	0,00%	0	0,00%	142	0,21%	
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	0	0,00%	0	0,00%	142	0,21%	
Liquidita'	1.772	2,42%	961	1,30%	1.606	2,39%	
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO	52.174	71,37%	59.005	79,67%	54.043	80,52%	
Ratei e Risconti attivi	222	0,30%	239	0,32%	161	0,24%	
TOTALE ATTIVO	73.106	100,00%	74.060	100,00%	67.118	100,00%	
PASSIVO							
Capitale sociale	2.080	2,85%	2.080	2,81%	2.080	3,10%	
Riserve e fondi simili	12.733	17,42%	7.951	10,74%	6.514	9,71%	
Riserve di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Risultati non assegnati	715	0,98%	1.215	1,64%	1.437	2,14%	
PATRIMONIO NETTO	15.528	21,24%	11.246	15,18%	10.031	14,95%	
Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)	15.528	21,24%	11.246	15,18%	10.031	14,95%	
Fondi per rischi e oneri	3.086	4,22%	1.469	1,98%	1.397	2,08%	
Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	899	1,23%	1.226	1,66%	1.287	1,92%	
Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	1.000	1,37%	1.000	1,35%	1.000	1,49%	
Debiti vs. banche a breve	14.039	19,20%	17.086	23,07%	11.394	16,98%	
Debiti vs. banche a medio	11.220	15,35%	9.056	12,23%	6.820	10,16%	
Altri debiti finanziari a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Altri debiti finanziari a medio	1.691	2,31%	1.877	2,53%	1.695	2,53%	
Acconti da clienti a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Acconti da clienti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Debiti vs. fornitori a breve	15.740	21,53%	23.926	32,31%	28.524	42,50%	
Debiti vs. fornitori a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Titoli di debito a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Titoli di debito a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
Debiti infragruppo	7.980	10,92%	5.110	6,90%	2.753	4,10%	
Altri debiti a breve	1.770	2,42%	1.898	2,56%	2.067	3,08%	
Altri debiti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
TOTALE DEBITI	53.440	73,10%	59.953	80,95%	54.253	80,83%	
Ratei e risconti passivi	153	0,21%	166	0,22%	150	0,22%	
TOTALE PASSIVO	57.578	78,76%	62.814	84,82%	57.087	85,05%	
TOTALE PASSIVO E NETTO	73.106	100,00%	74.060	100,00%	67.118	100,00%	
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)	4.062	6,63%	110	0,15%	-2.955	-4,20%	
FATTURATO PER ADDETTO	395		437		467		
TOTAL DEBT TO EQUITY	3,44		5,33		5,41		
Specifica dei costi di acquisto dei soli SERVIZI	20.441	33,36%	26.236	36,05%	26.195	37,21%	
Extra Yield of Invested Capital	-287	-0,66%					



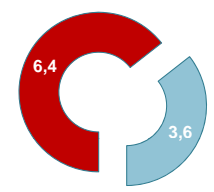
+/- rispetto ai settori di

	ITALY	SPAIN
	2008	2.007
% impresa meno % settore		
VA	-15,42%	-14,04%
EBITDA	-2,33%	-6,25%
EBIT	+0,46%	-3,04%
RC	+0,13%	-2,65%
RPI	+0,89%	-1,84%
RDI	+1,13%	-2,63%
FCFgc	+2,50%	-1,15%

Variazioni ultimo anno

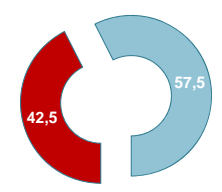
	Impresa	ITALY
g Vendite	-10,18%	-4,11%
% 2008 meno % 2007		
VA	-0,26%	-1,74%
EBITDA	-0,91%	-2,56%
EBIT	-1,00%	-2,93%
RC	-1,16%	-3,32%
RPI	-1,17%	-4,73%
RDI	-0,50%	-3,70%
FCFgc	+6,48%	-2,47%

ANNI DI AZZERAMENTO
pos. fin. netta col Cash Flow



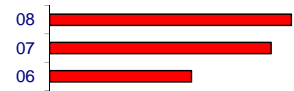
6,4 Anni

Posizione Finanziaria Netta
senza infragruppo % su fatturato



42,5 %

Trend Posizione Finanziaria Netta
con infragruppo



Indici	2008	2007
MEC	4,60%	5,68%
ROA	3,68%	5,30%
ROE	4,60%	10,80%
Leverage	4,7	6,6

Volatilità Ebitda 2008-2006

Dev Standard Ebitda%	0,61%
Media Ebitda%	7,35%
P Ebitda% <= 6,0%	2%
P Ebitda% >7,3%	55%
6,0<P Ebitda%<=7,3	43%

Ciclo Finanziario 2008

Rotazione Scorte	2,69
GM Incasso	140
GM + gruppo	155
GM Pagamento	112
GMP + gruppo	168

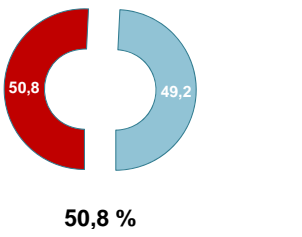
Altman Z score

Ratios on demand:
alfredo@ballarini.info

Scheda

2

GRUPPO ABK CONSOLIDATO GROUP							Euro/1000	
CONTO ECONOMICO								
Settore:	08	08	07	07	06	06		
Produzione di piastrelle	Finale E. (MO)							
VENDITE E PRESTAZIONI	104.706	96,33%	101.361	91,53%	90.213	90,27%		
+/- Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	3.565	3,28%	8.771	7,92%	9.291	9,30%		
+/- Variazione stato di avanzamento lavori in corso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
+/- Variazione interna di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
+ Altri ricavi e proventi	427	0,39%	611	0,55%	438	0,44%		
VALORE DELLA PRODUZIONE	108.698	100,00%	110.743	100,00%	99.942	100,00%		
(-) Acquisto di beni e servizi	81.310	74,80%	87.479	78,99%	80.648	80,69%		
+/- Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	-529	-0,49%	1.164	1,05%	475	0,48%		
(-) Godimento beni di 3i	3.667	3,37%	2.669	2,41%	1.527	1,53%		
VALORE AGGIUNTO (V.A.)	23.192	21,34%	21.759	19,65%	18.242	18,25%		
(-) Costi del personale dipendente	14.712	13,53%	12.985	11,73%	9.886	9,89%		
Di cui accantonamento TFR	757	0,70%	670	0,61%	471	0,47%		
(-) Altri oneri di gestione	467	0,43%	334	0,30%	267	0,27%		
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	8.013	7,37%	8.440	7,62%	8.089	8,09%		
(-) Ammortamenti e svalutazioni	2.891	2,66%	2.667	2,41%	2.353	2,35%		
(-) Accantonamenti	265	0,24%	265	0,24%	276	0,28%		
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	103.841	95,53%	105.235	95,03%	94.482	94,54%		
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)	4.857	4,47%	5.508	4,97%	5.460	5,46%		
+/- Proventi - oneri finanziari	-2.731	-2,51%	-2.165	-1,95%	-1.573	-1,57%		
RISULTATO CORRENTE (R.C.)	2.126	1,96%	3.343	3,02%	3.887	3,89%		
+/- Rivalutazioni - svalutazioni	0	0,00%	-41	-0,04%	-64	-0,06%		
+/- Proventi - oneri straordinari	-158	-0,15%	-18	-0,02%	54	0,05%		
RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)	1.968	1,81%	3.284	2,97%	3.877	3,88%		
(-) Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	1.212	1,12%	1.849	1,67%	2.234	2,24%		
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)	756	0,70%	1.435	1,30%	1.643	1,64%		
(-) Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
RISULTATO CONSOLIDATO	756	0,70%	1.435	1,30%	1.643	1,64%		
ATTIVO								
Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Immobilizzazioni immateriali	4.268	3,43%	3.583	2,99%	2.076	2,10%		
Immobilizzazioni materiali	23.166	18,64%	17.611	14,71%	16.076	16,28%		
Immobilizzazioni finanziarie	908	0,73%	875	0,73%	879	0,89%		
Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	28.342	22,81%	22.069	18,43%	19.031	19,28%		
RIMANENZE	47.326	38,09%	44.305	37,01%	34.361	34,80%		
Crediti commerciali a breve	43.690	35,16%	48.131	40,20%	40.623	41,15%		
Crediti commerciali a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Crediti infragruppo	78	0,06%	103	0,09%	55	0,06%		
Crediti diversi a breve	2.484	2,00%	3.504	2,93%	2.649	2,68%		
Crediti diversi a medio	10	0,01%	15	0,01%	10	0,01%		
(-) Fondo svalutazione crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
TOTALE CREDITI	46.262	37,23%	51.753	43,23%	43.337	43,90%		
Partecipazioni a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Azioni proprie a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Altri titoli a breve	0	0,00%	0	0,00%	142	0,14%		
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	0	0,00%	0	0,00%	142	0,14%		
Liquidita'	1.964	1,58%	1.364	1,14%	1.741	1,76%		
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO	95.552	76,90%	97.422	81,38%	79.581	80,61%		
Ratei e Risconti attivi	364	0,29%	224	0,19%	116	0,12%		
TOTALE ATTIVO	124.258	100,00%	119.715	100,00%	98.728	100,00%		
PASSIVO								
Capitale sociale	2.080	1,67%	2.080	1,74%	2.080	2,11%		
Riserve e fondi simili	12.733	10,25%	7.951	6,64%	7.456	7,55%		
Riserve di consolidamento	1.076	0,87%	1.067	0,89%	0	0,00%		
Risultati non assegnati	2.914	2,35%	3.373	2,82%	3.384	3,43%		
PATRIMONIO NETTO	18.803	15,13%	14.471	12,09%	12.920	13,09%		
Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)	18.803	15,13%	14.471	12,09%	12.920	13,09%		
Fondi per rischi e oneri	5.179	4,17%	3.419	2,86%	2.929	2,97%		
Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	2.945	2,37%	3.311	2,77%	2.415	2,45%		
Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	1.000	0,80%	1.000	0,84%	1.000	1,01%		
Debiti vs. banche a breve	33.580	27,02%	28.554	23,85%	17.502	17,73%		
Debiti vs. banche a medio	16.012	12,89%	12.783	10,68%	8.798	8,91%		
Altri debiti finanziari a breve	1.110	0,89%	1.089	0,91%	1.107	1,10%		
Altri debiti finanziari a medio	3.461	2,79%	4.757	3,97%	5.664	5,74%		
Acconti da clienti a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Acconti da clienti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Debiti vs. fornitori a breve	37.665	30,31%	46.144	38,54%	43.150	43,71%		
Debiti vs. fornitori a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Titoli di debito a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Titoli di debito a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
Debiti infragruppo	109	0,09%	106	0,09%	73	0,07%		
Altri debiti a breve	4.208	3,39%	3.889	3,25%	3.014	3,05%		
Altri debiti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%		
TOTALE DEBITI	97.145	78,18%	98.322	82,13%	80.288	81,32%		
Ratei e risconti passivi	186	0,15%	192	0,16%	176	0,18%		
TOTALE PASSIVO	105.455	84,87%	105.244	87,91%	85.808	86,91%		
TOTALE PASSIVO E NETTO	124.258	100,00%	119.715	100,00%	98.728	100,00%		
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)	1.791	1,65%	-4.839	-4,37%	-5.013	-5,02%		
FATTURATO PER ADDETTO	313		350		394			
TOTAL DEBT TO EQUITY	5,17		6,79		6,21			
Specifiche dei costi di acquisto dei soli SERVIZI	41.481	38,16%	41.875	37,81%	36.508	36,53%		
Extra Yield of Invested Capital	158	0,21%						

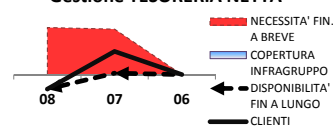


Indici	2008	2007
MEC	4,86%	5,67%
ROA	3,91%	4,60%
ROE	4,02%	9,92%
Leverage	6,6	8,3
Volatilità Ebitda 2008-2006		
Dev Standard Ebitda%	0,37%	
Media Ebitda%	7,70%	
P Ebitda% <= 7,0%	3%	
P Ebitda% >7,7%	45%	
7,0<P Ebitda%<=7,7	52%	
Ciclo Finanziario 2008		
Rotazione Scorte	2,21	
GM Incasso	150	
GM i gruppo	150	
GM Pagamento	160	
GMP + gruppo	160	



ABK SIR PRODUCTION S.p.A		Euro/1000					
CONTO ECONOMICO		08	08	07	07	06	06
Settore:	Produzione di piastrelle	Castelvetro (MO)					
VENDITE E PRESTAZIONI		20.362	104,15%	9.862	88,70%	0	0,00%
+/-	Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	-905	-4,63%	1.169	10,51%	0	0,00%
+/-	Variazione stato di avanzamento lavori in corso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Variazione interna di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+	Altri ricavi e proventi	94	0,48%	87	0,78%	0	0,00%
VALORE DELLA PRODUZIONE		19.551	100,00%	11.118	100,00%	0	0,00%
(-)	Acquisto di beni e servizi	13.683	69,99%	8.857	79,66%	0	0,00%
+/-	Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	64	0,33%	1.023	9,20%	0	0,00%
(-)	Godimento beni di 3i	1.355	6,93%	1.090	9,80%	0	0,00%
VALORE AGGIUNTO (V.A.)		4.577	23,41%	2.194	19,73%	0	0,00%
(-)	Costi del personale dipendente	3.616	18,50%	2.273	20,44%	0	0,00%
	<i>Di cui accantonamento TFR</i>	183	0,94%	123	1,11%	0	0,00%
(-)	Altri oneri di gestione	34	0,17%	18	0,16%	0	0,00%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		927	4,74%	-97	-0,87%	0	0,00%
(-)	Ammortamenti e svalutazioni	242	1,24%	72	0,65%	0	0,00%
(-)	Accantonamenti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE		18.866	96,50%	11.287	101,52%	0	0,00%
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)		685	3,50%	-169	-1,52%	0	0,00%
+/-	Proventi - oneri finanziari	-345	-1,76%	-99	-0,89%	0	0,00%
RISULTATO CORRENTE (R.C.)		340	1,74%	-268	-2,41%	0	0,00%
+/-	Rivalutazioni - svalutazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Proventi - oneri straordinari	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)		340	1,74%	-268	-2,41%	0	0,00%
(-)	Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	232	1,19%	2	0,02%	0	0,00%
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)		108	0,55%	-270	-2,43%	0	0,00%
(-)	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RISULTATO CONSOLIDATO		108	0,55%	-270	-2,43%	0	0,00%
ATTIVO							
	Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Immobilizzazioni immateriali	142	0,93%	127	1,07%	0	0,00%
	Immobilizzazioni materiali	1.874	12,21%	660	5,59%	0	0,00%
	Immobilizzazioni finanziarie	1.000	6,52%	0	0,00%	0	0,00%
	Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE		3.016	19,65%	787	6,66%	0	0,00%
	RIMANENZE	1.351	8,80%	2.192	18,55%	0	0,00%
	Crediti commerciali a breve	2	0,01%	2.644	22,37%	0	0,00%
	Crediti commerciali a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Crediti infragruppo	10.549	68,73%	5.926	50,15%	0	0,00%
	Crediti diversi a breve	429	2,80%	265	2,24%	0	0,00%
	Crediti diversi a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
(-)	Fondo svalutazione crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE CREDITI		10.980	71,54%	8.835	74,77%	0	0,00%
	Partecipazioni a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Azioni proprie a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri titoli a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Liquidita'	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO		12.381	80,34%	11.027	93,31%	0	0,00%
	Ratei e Risconti attivi	1	0,01%	3	0,03%	0	0,00%
TOTALE ATTIVO		15.348	100,00%	11.817	100,00%	0	0,00%
PASSIVO							
STRESS TEST OK>1 169,00							
	Capitale sociale	500	3,26%	500	4,23%	0	0,00%
	Riserve e fondi simili	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Riserve di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultati non assegnati	-162	-1,06%	-270	-2,28%	0	0,00%
PATRIMONIO NETTO		338	2,20%	230	1,95%	0	0,00%
	Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)		338	2,20%	230	1,95%	0	0,00%
	Fondi per rischi e oneri	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	907	5,91%	725	6,14%	0	0,00%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Debiti vs. banche a breve	7.491	48,81%	5.353	45,30%	0	0,00%
	Debiti vs. banche a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri debiti finanziari a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri debiti finanziari a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Acconti da clienti a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Acconti da clienti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Debiti vs. fornitori a breve	5.481	35,71%	4.885	41,34%	0	0,00%
	Debiti vs. fornitori a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Debiti infragruppo	170	1,11%	10	0,08%	0	0,00%
	Altri debiti a breve	961	6,26%	614	5,20%	0	0,00%
	Altri debiti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE DEBITI		14.103	91,89%	10.862	91,92%	0	0,00%
	Ratei e risconti passivi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE PASSIVO		15.010	97,80%	11.587	98,05%	0	0,00%
TOTALE PASSIVO E NETTO		15.348	100,00%	11.817	100,00%	0	0,00%
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)		1.374	7,03%	-2.267	-20,39%	0	0,00%
FATTURATO PER ADDETTO		287		164		0	
TOTAL DEBT TO EQUITY		41,72		47,23		0,00	
Specifica dei costi di acquisto dei soli SERVIZI		6.682	34,18%	4.018	36,14%	0	0,00%
Extra Yield of Invested Capital		427	-15,32%				

Gestione TESORERIA NETTA



Positiva se frecce sopra area

+/- rispetto ai settori di

	ITALY	SPAIN
	2008	2.007
% impresa meno % settore		
VA	-8,70%	-7,32%
EBITDA	-4,25%	-8,17%
EBIT	-0,43%	-3,93%
RC	-0,47%	-3,25%
RPI	+0,27%	-2,46%
RDI	+0,51%	-3,25%
FCFgc	+2,90%	-0,75%

Variazioni ultimo anno

	Impresa	ITALY
g Vendite +106,47% -4,11%		
% 2008 meno % 2007		
VA	+3,68%	-1,74%
EBITDA	+5,61%	-2,56%
EBIT	+5,02%	-2,93%
RC	+4,15%	-3,32%
RPI	+4,15%	-4,73%
RDI	+2,98%	-3,70%
FCFgc	+27,42%	-2,47%

ANNI DI AZZERAMENTO

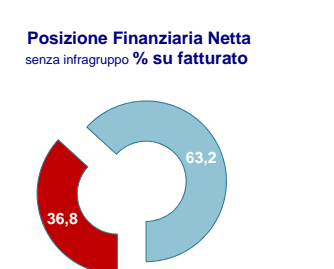
pos. fin. netta col Cash Flow



5,5 Anni

Posizione Finanziaria Netta

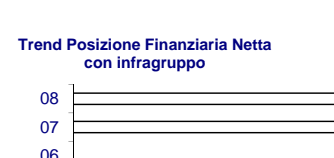
senza infragruppo % su fatturato



36,8 %

Trend Posizione Finanziaria Netta

con infragruppo



Indici

	2008	2007
MEC	2,98%	-1,76%
ROA	4,46%	-1,43%
ROE	31,95%	-117,39%
Leverage	45,4	51,4

Volatilità Ebitda 2008-2006

Dev Standard Ebitda%	3,97%
Media Ebitda%	1,93%
P Ebitda% <= 0,8%	38%
P Ebitda% >8,7%	4%
0,8-P Ebitda% <= 8,7	57%

Ciclo Finanziario 2008

Rotazione Scorte 15,07

GM Incasso 0

GM + gruppo 187

GM Pagamento 131

GMP + gruppo 135

Altman Z score

Ratios on demand:

Pseudo RATING

alfredo@ballarini.info

Scheda 4

CERAMICA AET S.r.l		Euro/1000					
CONTO ECONOMICO		08	08	07	07	06	06
Settore: Produzione di piastrelle Maranello (MO)							
VENDITE E PRESTAZIONI		21.571	97,50%	19.734	99,37%	0	0,00%
+/-	Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	445	2,01%	35	0,18%	0	0,00%
+/-	Variazione stato di avanzamento lavori in corso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Variazione interna di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+	Altri ricavi e proventi	109	0,49%	91	0,46%	0	0,00%
VALORE DELLA PRODUZIONE		22.125	100,00%	19.860	100,00%	0	0,00%
(-)	Acquisto di beni e servizi	21.008	94,95%	18.929	95,31%	0	0,00%
+/-	Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
(-)	Godimento beni di 3i	37	0,17%	51	0,26%	0	0,00%
VALORE AGGIUNTO (V.A.)		1.080	4,88%	880	4,43%	0	0,00%
(-)	Costi del personale dipendente	254	1,15%	193	0,97%	0	0,00%
	Di cui accantonamento TFR	12	0,05%	10	0,05%	0	0,00%
(-)	Altri oneri di gestione	304	1,37%	64	0,32%	0	0,00%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		522	2,36%	623	3,14%	0	0,00%
(-)	Ammortamenti e svalutazioni	201	0,91%	219	1,10%	0	0,00%
(-)	Accantonamenti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE		21.804	98,55%	19.456	97,97%	0	0,00%
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)		321	1,45%	404	2,03%	0	0,00%
+/-	Proventi - oneri finanziari	-177	-0,80%	-95	-0,48%	0	0,00%
RISULTATO CORRENTE (R.C.)		144	0,65%	309	1,56%	0	0,00%
+/-	Rivalutazioni - svalutazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Proventi - oneri straordinari	13	0,06%	-36	-0,18%	0	0,00%
	RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)	157	0,71%	273	1,37%	0	0,00%
(-)	Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	105	0,47%	144	0,73%	0	0,00%
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)		52	0,24%	129	0,65%	0	0,00%
(-)	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RISULTATO CONSOLIDATO		52	0,24%	129	0,65%	0	0,00%
ATTIVO							
	Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Immobilizzazioni immateriali	14	0,08%	6	0,05%	0	0,00%
	Immobilizzazioni materiali	2.945	17,72%	972	7,53%	0	0,00%
	Immobilizzazioni finanziarie	785	4,72%	783	6,07%	0	0,00%
	Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE		3.744	22,53%	1.761	13,65%	0	0,00%
	RIMANENZE	1.423	8,56%	979	7,59%	0	0,00%
Crediti commerciali a breve		4.335	26,09%	4.607	35,71%	0	0,00%
Crediti commerciali a medio		0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Crediti infragruppo	1.090	6,56%	346	2,68%	0	0,00%
	Crediti diversi a breve	2.338	14,07%	3.156	24,46%	0	0,00%
	Crediti diversi a medio	1.206	7,26%	0	0,00%	0	0,00%
(-)	Fondo svalutazione crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE CREDITI		8.969	53,97%	8.109	62,85%	0	0,00%
	Partecipazioni a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Azioni proprie a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Altri titoli a breve		657	3,95%	660	5,12%	0	0,00%
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		657	3,95%	660	5,12%	0	0,00%
Liquidita'		1.086	6,54%	1.367	10,60%	0	0,00%
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO		12.135	73,03%	11.115	86,15%	0	0,00%
	Ratei e Risconti attivi	798	4,44%	26	0,20%	0	0,00%
TOTALE ATTIVO		16.617	100,00%	12.902	100,00%	0	0,00%
PASSIVO							
STRESS TEST OK>1 0,27							
	Capitale sociale	500	3,01%	500	3,88%	0	0,00%
	Riserve e fondi similiari	613	3,69%	483	3,74%	0	0,00%
	Riserve di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultati non assegnati	52	0,31%	129	1,00%	0	0,00%
PATRIMONIO NETTO		1.165	7,01%	1.112	8,62%	0	0,00%
	Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)		1.165	7,01%	1.112	8,62%	0	0,00%
	Fondi per rischi e oneri	43	0,26%	43	0,33%	0	0,00%
	Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	53	0,32%	41	0,32%	0	0,00%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Debiti vs. banche a breve		5.729	34,48%	1.887	14,63%	0	0,00%
Debiti vs. banche a medio		771	4,64%	1.264	9,80%	0	0,00%
	Altri debiti finanziari a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri debiti finanziari a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Acconti da clienti a breve	4	0,02%	2	0,02%	0	0,00%
	Acconti da clienti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Debiti vs. fornitori a breve		3.974	23,92%	4.399	34,10%	0	0,00%
Debiti vs. fornitori a medio		0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Debiti infragruppo	4.585	27,59%	3.867	29,97%	0	0,00%
	Altri debiti a breve	249	1,50%	264	2,05%	0	0,00%
	Altri debiti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE DEBITI		15.312	92,15%	11.683	90,55%	0	0,00%
	Ratei e risconti passivi	44	0,26%	23	0,18%	0	0,00%
TOTALE PASSIVO		15.452	92,99%	11.790	91,38%	0	0,00%
TOTALE PASSIVO E NETTO		16.617	100,00%	12.902	100,00%	0	0,00%
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)		-193	-0,87%	359	1,81%	0	0,00%
FATTURATO PER ADDETTO		5.393		4.934		0	
TOTAL DEBT TO EQUITY		13,14		10,51		0,00	
	Specifica dei costi di acquisto dei soli SERVIZI	5.141	23,24%	4.567	23,00%	0	0,00%
	Extra Yield of Invested Capital	-124	-1,42%				

Gestione TESORERIA NETTA

Positiva se frecce sopra area

+/- rispetto ai settori di		
	ITALY	SPAIN
	2008	2.007
% impresa meno % settore		
VA	-27,23%	-25,85%
EBITDA	-6,63%	-10,55%
EBIT	-2,48%	-5,98%
RC	-1,56%	-4,34%
RPI	-0,76%	-3,49%
RDI	+0,20%	-3,56%
FCFgc	-5,00%	-8,65%

Variazioni ultimo anno		
	Impresa	ITALY
g Vendite	+9,31%	-4,11%
% 2008 meno % 2007		
VA	+0,45%	-1,74%
EBITDA	-0,78%	-2,56%
EBIT	-0,58%	-2,93%
RC	-0,91%	-3,32%
RPI	-0,66%	-4,73%
RDI	-0,41%	-3,70%
FCFgc	-2,68%	-2,47%

ANNI DI AZZERAMENTO

pos. fin. netta col Cash Flow

10,0

10 Anni

Posizione Finanziaria Netta
senza infragruppo % su fatturato

22,1

22,1 %

Trend Posizione Finanziaria Netta
con infragruppo

Indici	2008	2007
MEC	1,56%	2,66%
ROA	1,93%	3,13%
ROE	4,46%	11,60%
Leverage	14,3	11,6

Volatilità Ebitda 2008-2006	
Dev Standard Ebitda%	0,55%
Media Ebitda%	2,75%
P Ebitda% <= 1,8%	4%
P Ebitda% >2,9%	38%
1,8-P Ebitda% <= 2,9	57%

Ciclo Finanziario 2008	
Rotazione Scorte	15,16
GM Incasso	72
GMI + gruppo	91
GM Pagamento	68
GMP + gruppo	146

Altman Z score

Pseudo RATING

Ratios on demand:
alfredo@ballarini.info

Scheda 5

CERAMICA ALTA S.r.l		Euro/1000					
CONTO ECONOMICO		08	08	07	07	06	06
Settore: Produzione di piastrelle		Frassinoro (MO)					
VENDITE E PRESTAZIONI		5.143	89,99%	5.213	92,48%	5.013	99,44%
+/-	Variazione scorte prodotto finito / semilavorato	564	9,87%	424	7,52%	28	0,56%
+/-	Variazione stato di avanzamento lavori in corso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Variazione interna di immobilizzazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+	Altri ricavi e proventi	8	0,14%	0	0,00%	0	0,00%
VALORE DELLA PRODUZIONE		5.715	100,00%	5.637	100,00%	5.041	100,00%
(-)	Acquisto di beni e servizi	3.441	60,21%	3.639	64,56%	3.092	61,34%
+/-	Variaz. scorte materie/merci (+incremento)	-46	-0,80%	321	5,69%	101	2,00%
(-)	Godimento beni di 3i	15	0,26%	139	2,47%	205	4,07%
VALORE AGGIUNTO (V.A.)		2.213	38,72%	2.180	38,67%	1.845	36,60%
(-)	Costi del personale dipendente	1.618	28,31%	1.627	28,86%	1.558	30,91%
	Di cui accantonamento TFR	101	1,77%	104	1,84%	93	1,84%
(-)	Altri oneri di gestione	222	3,88%	230	4,08%	157	3,11%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		373	6,53%	323	5,73%	130	2,58%
(-)	Ammortamenti e svalutazioni	119	2,08%	103	1,83%	92	1,83%
(-)	Accantonamenti	14	0,24%	12	0,21%	11	0,22%
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE		5.475	95,80%	5.429	96,31%	5.014	99,46%
MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)		240	4,20%	208	3,69%	27	0,54%
+/-	Proventi - oneri finanziari	-229	-4,01%	-110	-1,95%	-53	-1,05%
RISULTATO CORRENTE (R.C.)		11	0,19%	98	1,74%	-26	-0,52%
+/-	Rivalutazioni - svalutazioni	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
+/-	Proventi - oneri straordinari	28	0,49%	1	0,02%	8	0,16%
	RISULTATO PRE IMPOSTE (R.P.I.)	39	0,68%	99	1,76%	-18	-0,36%
(-)	Imposte sul reddito (+ correnti e differite - anticipate)	97	1,70%	115	2,04%	77	1,53%
RISULTATO DOPO IMPOSTE (R.D.I.)		-58	-1,01%	-16	-0,28%	-95	-1,88%
(-)	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RISULTATO CONSOLIDATO		-58	-1,01%	-16	-0,28%	-95	-1,88%
ATTIVO							
	Crediti verso Soci c/ versamenti dovuti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Immobilizzazioni immateriali	121	1,88%	117	1,82%	116	3,04%
	Immobilizzazioni materiali	1.350	20,96%	1.337	20,76%	339	8,73%
	Immobilizzazioni finanziarie	12	0,19%	12	0,19%	138	3,56%
	Differenze di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE		1.483	23,02%	1.466	22,76%	595	15,33%
	RIMANENZE	2.112	32,78%	1.594	24,75%	849	21,88%
Crediti commerciali a breve		2.688	41,73%	2.484	38,57%	2.177	56,09%
	Crediti commerciali a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Crediti infragruppo	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Crediti diversi a breve	126	1,96%	311	4,83%	169	4,35%
	Crediti diversi a medio	0	0,00%	0	0,02%	2	0,05%
(-)	Fondo svalutazione crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE CREDITI		2.814	43,68%	2.796	43,42%	2.348	60,50%
	Partecipazioni a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Azioni proprie a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri titoli a breve	0	0,00%	0	0,00%	50	1,29%
TOTALE ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE		0	0,00%	0	0,00%	50	1,29%
	Liquidita'	21	0,33%	573	8,90%	32	0,82%
TOTALE ATTIVO IN CIRCOLO		4.947	76,79%	4.963	77,07%	3.279	84,49%
	Ratei e Risconti attivi	12	0,19%	11	0,17%	7	0,18%
TOTALE ATTIVO		6.442	100,00%	6.440	100,00%	3.881	100,00%
PASSIVO							
	Capitale sociale	23	0,36%	23	0,36%	11	0,28%
	Riserve e fondi similari	122	1,89%	122	1,89%	121	3,12%
	Riserve di consolidamento	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultati non assegnati	98	1,52%	156	2,42%	172	4,43%
PATRIMONIO NETTO		243	3,77%	301	4,67%	304	7,83%
	Capitale e riserve di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Risultato di terzi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
PATRIMONIO NETTO TOTALE (EQUITY)		243	3,77%	301	4,67%	304	7,83%
	Fondi per rischi e oneri	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Fondo trattamento di fine rapporto dipendenti	774	12,01%	709	11,01%	689	17,75%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Obbligazioni ordinarie e conv. a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Debiti vs. banche a breve		991	15,38%	352	5,47%	927	23,89%
Debiti vs. banche a medio		2.996	46,51%	3.258	50,59%	376	9,69%
	Altri debiti finanziari a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri debiti finanziari a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Acconti da clienti a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Acconti da clienti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Debiti vs. fornitori a breve		1.167	18,12%	1.477	22,93%	1.325	34,14%
Debiti vs. fornitori a medio		0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a breve	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Titoli di debito a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Debiti infragruppo	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
	Altri debiti a breve	271	4,21%	343	5,33%	260	6,70%
	Altri debiti a medio	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE DEBITI		5.425	84,21%	5.430	84,32%	2.888	74,41%
	Ratei e risconti passivi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTALE PASSIVO		6.199	96,23%	6.139	95,33%	3.577	92,17%
TOTALE PASSIVO E NETTO		6.442	100,00%	6.440	100,00%	3.881	100,00%
FREE CASH FLOW gestione corrente (FCFgc)		-370	-6,47%	-543	-9,63%	-36	-0,71%
FATTURATO PER ADDETTO		107		113		107	
TOTAL DEBT TO EQUITY		22,33		18,04		9,50	
Specifica dei costi di acquisto dei soli SERVIZI		1.650	28,87%	1.440	25,55%	1.403	27,83%
Extra Yield of Invested Capital		25	0,51%				

Gestione TESORERIA NETTA

Positiva se frecce sopra area

+/- rispetto ai settori di

	ITALY	SPAIN
2008		
2007		

% impresa meno % settore

	VA	+6,61%	+7,99%
EBITDA	-2,46%	-6,38%	
EBIT	+0,27%	-3,23%	
RC	-2,02%	-4,80%	
RPI	-0,79%	-3,52%	
RDI	-1,05%	-4,81%	
FCFgc	-10,60%	-14,25%	

Variazioni ultimo anno

	Impresa	ITALY
g Vendite	-1,34%	-4,11%
% 2008 meno % 2007		
VA	+0,05%	-1,74%
EBITDA	+0,80%	-2,56%
EBIT	+0,51%	-2,93%
RC	-1,55%	-3,32%
RPI	-1,08%	-4,73%
RDI	-0,73%	-3,70%
FCFgc	+3,16%	-2,47%

ANNI DI AZZERAMENTO pos. fin. netta col Cash Flow

10,0

10 Anni

Posizione Finanziaria Netta senza infragruppo % su fatturato

77,1

77,1 %

Trend Posizione Finanziaria Netta con infragruppo

Indici	2008	2007
MEC	2,52%	3,78%
ROA	3,73%	3,23%
ROE	-23,87%	-5,32%
Leverage	26,5	21,4

Volatilità Ebitda 2008-2006

Dev Standard Ebitda%	2,09%
Media Ebitda%	4,95%
P Ebitda% <= 4,4%	40%
P Ebitda% >8,6%	4%
4,4<P Ebitda%<=8,6	56%

Ciclo Finanziario 2008

Rotazione Scorte	2,44
GM Incasso	188
GM + gruppo	188
GM Pagamento	122
GMP + gruppo	122

Altman Z score

Ratios on demand: alfredo@ballarini.info

Pseudo RATING

Scheda 6

