

GAMMA SPA

3.4.1. ANALISI ECONOMICO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO	Anno 2003	%	Anno 2002	%	Anno 2001	%	Anno 2000	%
Ricavi Netti di Vendita	14.034.821	99,90%	16.884.351	99,87%	17.793.834	99,96%	11.302.346	99,96%
Ricavi Altre Vendite	13.720	0,10%	21.301	0,13%	7.829	0,04%	4.755	0,04%
<i>RICAVI NETTI</i>	14.048.540	100%	16.905.651	100%	17.801.663	100%	11.307.101	100%
Costo del Venduto	-10.375.033	-73,85%	-12.887.020	-76,23%	-13.713.385	-77,03%	-8.179.106	-72,34%
<i>MARGINE LORDO INDUSTRIALE</i>	3.673.508	26,15%	4.018.632	23,77%	4.088.278	22,97%	3.127.996	27,66%
Costi Variabili di Vendita	-1.130.114	-8,04%	-1.314.052	-7,77%	-1.310.759	-7,36%	-868.850	-7,68%
Costo Noli	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Quota Acc.to Perdite su Crediti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<i>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</i>	2.543.394	18,10%	2.704.579	16,00%	2.777.519	15,60%	2.259.146	19,98%
Costi Commerciali Fissi Specifici	-115.143	-0,82%	-150.967	-0,89%	-83.051	-0,47%	-62.593	-0,55%
<i>MARGINE COMMERCIALE</i>	2.428.251	17,28%	2.553.613	15,11%	2.694.469	15,14%	2.196.554	19,43%
Costo del Lavoro	-1.077.970	-7,67%	-1.014.279	-6,00%	-958.836	-5,39%	-943.372	-8,34%
Altri Costi di Struttura	-694.285	-4,94%	-865.339	-5,12%	-750.327	-4,21%	-679.634	-6,01%
<i>MARGINE OPERATIVO LORDO</i>	655.996	4,67%	673.995	3,99%	985.305	5,53%	573.548	5,07%
Ammortamenti	-80.385	-0,57%	-44.585	-0,26%	-59.400	-0,33%	-71.432	-0,63%
<i>RISULTATO OPERATIVO</i>	575.611	4,10%	629.410	3,72%	925.906	5,20%	502.116	4,44%
Proventi e Oneri Finanziari	-469.473	-3,34%	-397.392	-2,35%	-428.868	-2,41%	-301.374	-2,67%
Differenze Cambio Contabili	92.194	0,66%	43.888	0,26%	-126.230	-0,71%	19.929	0,18%
<i>TOTALE GESTIONE FINANZIARIA</i>	-377.279		-353.504		-555.097		-281.445	
<i>RISULTATO DI GESTIONE</i>	198.332	1,41%	275.906	1,63%	370.808	2,08%	220.670	1,95%
Proventi e Oneri Diversi e Straordinari	-30.350	-0,22%	-56.096	-0,33%	-161.583	-0,91%	-77.200	-0,68%
Cessione Crediti in Contenzioso	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Perdite Su Crediti	-6.490	-0,05%	-8.668	-0,05%	-2.461	-0,01%	-18.058	-0,16%
<i>RISULTATO DI PERIODO LORDO</i>	161.492	1,15%	211.142	1,25%	206.765	1,16%	125.412	1,11%
Imposte e Tasse D'Esercizio	-153.032	-1,09%	-183.487	-1,09%	-178.606	-1,00%	-119.913	-1,06%
<i>RISULTATO DOPO IMPOSTE</i>	8.460	0,06%	27.655	0,16%	28.159	0,16%	5.499	0,05%

STATO PATRIMONIALE	Anno 2003	%	Anno 2002	%	Anno 2001	%	Anno 2000	%
Crediti Commerciali Netti	3.530.571		2.811.058		1.425.545		1.773.804	
Totale Magazzino Netto	5.134.690		5.922.854		5.590.209		4.749.066	
Crediti Diversi	441.573		357.960		618.137		210.431	
Attivo di Funzionamento	9.106.834		9.091.871		7.633.890		6.733.302	
Debiti Commerciali	-2.601.849		-2.497.017		-3.024.319		-2.548.663	
Debiti Diversi	-1.149.432		-707.276		-503.561		-435.675	
Passivo di Funzionamento	-3.751.281		-3.204.292		-3.527.881		-2.984.338	
CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	5.355.553	85,08%	5.887.579	101,55%	4.106.010	102,54%	3.748.963	101,10%
Immobilizzazioni Nette	1.102.578		82.135		92.813		109.164	
Crediti Immobilizzati	53.382		50.667		28.643		29.133	
Partecipazioni	77.983		60.720		14.900		14.900	
Depositi Cauzionali	2.256		2.256		2.256		2.256	
CAPITALE IMMOBILIZZATO	1.236.199	19,64%	195.778	3,38%	138.613	3,46%	155.453	4,19%
Fondo TFR	-297.326		-285.716		-240.408		-196.376	
Fondo TFM	0		0		0		0	
Fondo Imposte e Tasse	0		0		0		0	
CAPITALE INVESTITO NETTO	6.294.426	100%	5.797.640	100%	4.004.214	100%	3.708.040	100%
Debiti Finanziari a L/ Termine	-2.331.200		-33.800		0		0	
Debiti Finanziari a B/ Termine	-4.002.006		-5.093.701		-3.635.095		-3.305.639	
Liquidità Finanziarie	1.004.122		286.742		560.107		498.666	
Pozizione Finanziaria Netta	-5.329.085	84,66%	-4.840.759	83,50%	-3.074.988	76,79%	-2.806.973	75,70%
Finanziamento Soci								
POSIZIONE DEBITORIA NETTA	-5.329.085	84,66%	-4.840.759	83,50%	-3.074.988	76,79%	-2.806.973	75,70%
Capitale Sociale	-1.020.000		-1.020.000		-1.020.000		-1.020.000	
Riserva Legale e Statutaria	-12.914		-12.914		-12.914		-12.914	
Altre Riserve	0		0		0		0	
Versamento in C/Aumento Capitale	0		0		0		0	
Risultato Esercizio Precedente	76.032		103.688		131.846		137.345	
Risultato d'Esercizio	-8.460		-27.655		-28.159		-5.499	
PATRIMONIO NETTO	-965.342	15%	-956.881	17%	-929.226	23%	-901.068	24%
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	-6.294.426		-5.797.640		-4.004.214		-3.708.040	
TOTALE A PAREGGIO	0		0		0		0	

ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA

RENDICONTO FINANZIARIO	Anno 2003	Anno 2002	Anno 2001
RISULTATO OPERATIVO NETTO	575.611	629.410	925.906
+ Ammortamenti	80.385	44.585	59.400
MARGINE OPERATIVO LORDO	655.996	673.995	985.305
+/- Variazione TFR e TFM	11.610	45.308	44.032
+/- Variazione Altri Fondi	0	0	0
-Imposte e Tasse	-153.032	-183.487	-178.606
FLUSSO DI CASSA OPERATIVO LORDO	514.574	535.816	850.731
+/- Variazione Crediti Commerciali	-719.513	-1.385.512	348.259
+/- Variazione Debiti Commerciali	104.832	-527.303	475.656
+/- Variazione Crediti Diversi	-83.613	260.177	-407.705
+/- Variazione Debiti Diversi	442.156	203.714	67.886
+/- Variazione Magazzino	788.164	-332.645	-841.142
VARIAZIONI CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	532.026	-1.781.569	-357.046
FLUSSO DI CASSA OPERATIVO NETTO	1.046.600	-1.245.753	493.684
Investimenti			
+/- Variazione Investimenti Netti al Lordo Ammort.	-1.100.828	-33.907	-43.049
+/- Variazione Partecipazioni	-17.263	-45.819	0
+/- Variazione Depositi Cauzionali	0	0	0
+/- Variazione Crediti Immobilizzati	-2.715	-22.024	490
FLUSSO DI CASSA DOPO ATTIVITA' D'INVESTIMENTO	-74.207	-1.347.503	451.125
Gestione Finanziaria			
Proventi e Oneri Finanziari	-469.473	-397.392	-428.868
Differenze Cambio	92.194	43.888	-126.230
Gestione Straordinaria			
Proventi e Oneri Straordinari Netti	-36.840	-64.764	-164.044
Dividendi			
Variazione Capitale Sociale	0	0	0
FLUSSI DI CASSA NETTO	-488.326	-1.765.771	-268.016
UTILIZZI/COPERTURE	Anno 2003	Anno 2002	Anno 2001
Variazione Posizione Finanziaria a M/L Termine	-2.297.400	-33.800	0
Variazione Posizione Finanziaria a Breve Termine	1.809.074	-1.731.971	-268.016
TOTALE VARIAZIONE POSIZIONE FINANZIARIA	-488.326	-1.765.771	-268.016
TOTALE A PAREGGIO	0	0	0

EVA
Economic Value Added

DESCRIZIONE	2003	%	2002	%	2001	%	2000	%
Rendimento Attività Free Risk (Bot 3 mesi)		2,91%		2,06%		3,85%		4,36%
Fattore di Rischio		4,00%		4,00%		4,00%		4,00%
Fattore di Rischio di Settore (Beta)		1,14		1,14		1,14		1,14
Beta Levered		1,77		1,73		1,70		1,69
PATRIMONIO NETTO/CIN		15,90%		19,24%		23,73%		24,30%
Tasso di Interesse Medio su PFN		8,19%		9,07%		12,36%		9,12%
Aliquota Di Imposta		34%		36%		36%		36%
POS. FIN. NETTA M./CIN MEDIO		84,10%		80,76%		76,27%		75,70%
Costo del Capitale Investito	1,59%	10,00%	1,73%	8,98%	2,52%	10,64%	2,70%	11,13%
Costo del Capitale di Terzi	4,55%	5,41%	4,69%	5,80%	6,03%	7,91%	4,42%	5,83%
W.A.C.C.	6,14%	5,74%	6,42%	5,96%	8,56%	8,03%	7,12%	6,58%
Utile Operativo Netto	575.611		629.410		925.906		502.116	
Aliquota IRPEG		34%		36%		36%		36%
IRPEG Proforma	195.708		226.588		333.326		180.762	
Reddito Imponibile IRAP	2.428.251		2.553.613		2.694.469		2.196.554	
Aliquota IRAP		4,25%		4,25%		4,25%		4,25%
IRAP Proforma	103.201		108.529		114.515		93.354	
TOTALE IMPOSTE PROFORMA	298.908		335.116		447.841		274.115	
NOPAT (UTILE OPER.NETTO RETTIF.)	276.703	4,40%	294.294	5,08%	478.065	11,94%	228.001	6,15%
Capitale Investito Netto Medio	6.046.033		4.900.927		3.856.127		3.708.040	
W.A.C.C.		5,74%		5,96%		8,03%		6,58%
COSTO FIGURATIVO DEL CAPITALE	346.747		292.182		309.569		244.158	
ECONOMIC VALUE ADDED -EVA-	-70.045	7,26%	2.112	-0,22%	168.495	-18,13%	-16.158	1,79%
Utile Operativo Netto	575.611		629.410		925.906		502.116	
- Totale Imposte Proforma	298.908		335.116		447.841		274.115	
NOPAT	276.703		294.294		478.065		228.001	
Capitale Investito Netto Medio	6.046.033		4.900.927		3.856.127		3.708.040	
x WACC	6,14%		6,42%		8,6%		7,1%	
COSTO FIGURATIVO DEL CAPITALE	371.075		314.408		329.939		264.065	
NOPAT (utile operativo netto rettificato)	276.703		294.294		478.065		228.001	
- Costo Figurativo del Capitale	371.075		314.408		329.939		264.065	
ECONOMIC VALUE ADDED -EVA-	-94.372		-20.114		148.126		-36.064	

INDICI DI BILANCIO

INDICI DI BILANCIO	2003	%	2002	%	2001	%	2000	%
ANALISI DI REDDITIVITA'								
Margine Operativo Lordo	655.996		673.995		985.305		573.548	
MOL/CIN		11%		14%		26%		15%
MOL/CF		11,67%		13,49%		25,09%		15,30%
ROE		RN/PN	0,88%	2,98%		3,13%		0,61%
ROI		RO/CIN	9,52%	12,84%		24,01%		13,54%
ROS		RO/V	4,10%	3,72%		5,20%		4,44%
TURNOVER CAP. INVESTITO NETTO		V/CIN	2,32	3,45		4,62		3,05
TURNOVER CAP.DI FUNZIONAMENTO		V/CF	2,50	3,38		4,53		3,02
POLITICHE DI PREZZO E INDICI DI ROTAZIONE								
Variazione Margine di Contribuzione			-6%	-3%		23%		
Giorni di Incasso			82	46		52		57
Giorni di Pagamento			90	78		124		114
MAGAZZINO/COSTO INDUSTRIALE VENDUTC			195	163		231		212
MAGAZZINO/FATTURATO			144	124		167		153
SVILUPPO DELLA DIMENSIONE OPERATIVA								
Variazione Reddito Operativo			-8,55%	-32,02%		84,40%		
Variazione Fatturato			-16,90%	-5,03%		57,44%		
Variazione Capitale Investito			9%	45%		8%		
Variazione del M.O.L.			-3%	-0,32		0,72		
Variazione della P.F.N.			10%	57%		10%		
Variazione del C.F.			-9%	43%		10%		
INDICI DI EFFICIENZA E PRODUTTIVITA'								
Leva Operativa			4,42	4,30		3,00		4,50
Costo del Lavoro/Margine di Contribuzione			42,38%	37,50%		35%		42%
SVILUPPO DELLA DIMENSIONE STRUTTURALE INTEGRAZIONE VERTICALE E DECENTRAMENTO								
Variazione Immobilizzazioni Tecniche Nette			1242%	-12%		-15%		
Variazione Patrimonio Netto			1%	3%		3%		
ANALISI DELLA LIQUIDITA'								
Posizione Finanziaria Netta	-5.329.085		-4.840.759		-3.074.988		-2.806.973	
Flussi di Cassa	-488.326		-1.765.771		-268.016			
CASH FLOW POTENZ./FATTURATO			3,66%	3,17%		4,78%		
CASH FLOW REALE/FATTURATC			7,45%	-7,37%		2,77%		
PATRIMONIO NETTO/ PFN			18,11%	19,77%		30,22%		32,10%
Costo Medio dei debiti Finanziari			8,19%	9,07%		12,36%		
ONEROSITA' FINAZIARIA OF/V			3,34%	2,35%		2%		3%
Quoziente di Indebitamento			86,77%	84,27%		79,64%		78,58%
CURRENT RATIO			1,30	1,13		1,14		1,15
QUICK RATIO			0,64	0,42		0,36		0,39
LIQUIDITA' IMM./ PC			0,130	0,03		0,08		0,08

SINTESI E ANALISI PER INDICI

DESCRIZIONE	2003		2002		2001	
PROFILO DI REDDITIVITA'						
ROE	RN/PN	0,9%		3,0%		3,1%
ROI	RO/CIN	9,5%		12,8%		24,0%
ROS	RO/FATTURATO	4,1%		3,7%		5,2%

CAPACITA' DI GENERARE CASSA						
DEBITI FIN.RI/FLUSSI DI CASSA		1,8				

STABILITA' DEI RISULTATI						
MOL/FATTURATO (MEDIA TRE ANNI)		4,7%				

SOLIDITA' PATRIMONIALE						
PFN /PN		5,5		5,1		3,3
ATT.CORRENTI/PASS CORRENTI		1,2		1,1		1,1
ATT.CORR.- MAG/PASS CORR.		0,5		0,4		0,3

CAPACITA' DI COPERTURA DEGLI ONERI FINANZIARI						
RO-OF (MEDIA DEI TRE ANNI)	RO	4,3%				
	OF	2,7%				
	DELTA	1,6%				

SCORING

PROFILO DI REDDITIVITA'		
	SCORING MAX	
ROE		10
ROI		5
ROS		10
	TOTALE	25

CAPACITA' DI GENERARE CASSA		
	SCORING MAX	
DEBITI FIN.RI/FLUSSI DI CASSA		25
	TOTALE	25

STABILITA' DEI RISULTATI		
	SCORING MAX	
MOL/FATTURATO		15
	TOTALE	15

SOLIDITA' PATRIMONIALE		
	SCORING MAX	
DEBITI FIN NETTI /PN		10
ATT.CORRENTI/PASS CORRENTI		5
ATT.CORRENTI- MAG/PASS CORRENTI		25
	TOTALE	25

CAPACITA' DI COPERTURA DEGLI ONERI FINANZIARI		
	SCORING MAX	
RO-OF		10
	TOTALE	10

	SCORING TOTALE	100
--	-----------------------	------------

TABELLE

ROE	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<0	0
0-roe settore	2
-	
-	
-	
>roe settore	10

ROS	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<0	0
0-2	2
2-4	4
4-8	6
8-10	8
>10	10

ROI	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<0	0
0-1,5	1
1,5-2,5	2
2,5-3,5	3
3,5-4,5	4
>4,5	5

CAPACITA' GENERARE CASSA	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<10	0
10-8	5
8-6	10
6-4	15
<4	20

MOL/FATTURATO	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<5	0
5-9	6
9-12	9
15-20	12
12-15	15

DEBT/EQUITY	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
>2	0
2-1,8	2
1,8-1,5	3
1,5-1,2	5
1,2-0,8	8
<0,8	10

ATTIVITA' CORRENTI CON MAGAZZ	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<1	0
1-1,1	2
1,1-1,2	3
1,2-1,3	5
1,3-1,5	8
>1,5	10

ATTIVITA' CORRENTI	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<1	0
1-1,1	2
1,1-1,2	3
1,2-1,3	5
1,3-1,5	8
>1,5	10

COPERTURA ONERI FIN.RI	
<i>INTERVALLI</i>	<i>SCORING</i>
<0	0
0-5	1
5-7	5
7-10	8
>10	10

ROE MINIMO DI SETTORE	
Rend. medio titoli pubblici	2,72
Rend. medio investim. azio	10
Premio di rischio	7,28
Moltiplicatore	1,08
Roe minimo di settore	10,5824

RATING

Rating	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C
Punteggio Minimo	70	50	40	30	25	20	15	10	0
Punteggio Massimo	100	69	49	39	29	24	19	14	9

Menchi Tessuti Spa		
PROFILO DI REDDITIVITA'		
	SCORING	
ROE		2
ROI		5
ROS		6
TOTALE		13

Legenda: Livello di rischio:

	Molto elevato
	Elevato
	Superiore alla media
	Medio
	Moderato
	Minimo

CAPACITA' DI GENERARE CASSA		
	SCORING	
DEBITI FIN.RI/FLUSSI DI CASSA		20
TOTALE		20

STABILITA' DEI RISULTATI		
	SCORING	
MOL/FATTURATO		0
TOTALE		0

SOLIDITA' PATRIMONIALE		
	SCORING	
DEBITI FIN NETTI /PN		0
ATT.CORRENTI/PASS CORRENTI		5
ATT.CORRENTI- MAG/PASS CORRENTI		0
TOTALE		5

CAPACITA' DI COPERTURA DEGLI ONERI FINANZIARI		
	SCORING	
RO/OF		1
TOTALE		1

SCORING TOTALE	39
-----------------------	-----------