

ANALISI PER INDICI BILANCIO CONSOLIDATO DATALOGIC ANNI 2010 E 2009

1. PREMESSA: ANALISI DEGLI SCHEMI

Il gruppo Datalogic redige il proprio bilancio consolidato, in migliaia di euro, in conformità agli IAS/IFRS utilizzando uno schema di Stato Patrimoniale classificato per ciclo operativo, ed uno di Conto Economico redatto per destinazione. Partendo dallo schema di Conto Economico redatto per destinazione non è possibile calcolare l'EBITDA e il Valore aggiunto.

2. ANALISI DELLA PERFORMANCE PATRIMONIALE

Per quanto concerne la situazione patrimoniale, qui di seguito è possibile trovare i principali indici di performance patrimoniale. Si rinvia al file di excel pubblicato in piattaforma per il dettaglio del calcolo degli indicatori.

PERFORMANCE PATRIMONIALE (SP per ciclo operativo)

Indice	Calcolo	2010	2009	
INDIPENDENZA FINANZIARIA	PN/ Tot Pass	30,59%	29,35%	%
PN TANGIBILE	PN-Imm Imm	- 6.922	- 10.007	K Euro
INDIP FINANZ con PN Tangibile	PN tang/ (passivo - Imm imm)	-2,22%	-3,69%	%
SOLIDITA' del CS	PN/CS	1,1423	0,9351	n.volte

L'impresa oggetto d'analisi, sotto il punto di vista patrimoniale, possiede una discreta solidità patrimoniale con riferimento all'indice di indipendenza finanziaria che è pari al 30.59% nell'esercizio 2010 (chiusosi il 31/12/2010) e pari al 29.35% nell'esercizio antecedente.

Il sopra citato indice, infatti, mostra in quale misura il totale dei mezzi investiti nell'impresa sia stato finanziato con capitale a pieno rischio. Si parla di "indipendenza finanziaria" perché un basso indice segnala un elevato indebitamento..

Si può sottolineare come l'indipendenza finanziaria sia leggermente incrementata da un esercizio all'altro, andando leggermente a migliorare la situazione patrimoniale da un esercizio

all'altro. L'incremento dell'indipendenza finanziaria è dovuto all'incremento del patrimonio netto grazie al risultato d'esercizio positivo conseguito nel 2010.

Il secondo indicatore analizzato per valutare le performance patrimoniali è il patrimonio netto tangibile che indica, in valore assoluto, la dimensione del patrimonio netto che è disponibile per il finanziamento degli investimenti "tangibili" dell'impresa.

Questo tiene conto del differente grado di "rischiosità" delle varie tipologie di investimenti ed evidenzia la "capienza" del patrimonio netto a finanziare almeno gli investimenti considerati più rischiosi (brevetti, marchi, avviamento ecc..)

Il Patrimonio netto tangibile va analizzato, però, non solo considerando il valore assoluto, quanto rapportando il medesimo alla differenza tra il totale delle fonti/impieghi al netto dell'ammontare degli investimenti in immobilizzazioni immateriali. Questo valore ottenuto, espresso in percentuale, va confrontato con l'indice di indipendenza finanziaria calcolato in precedenza.

Nel caso analizzato, i due indici differiscono in maniera notevole (di fatti l'indice di indipendenza finanziaria è pari al 30.59% nel 2010 e pari al 29.35% nel 2009, mentre l'indice di indipendenza finanziaria calcolato con Patrimonio netto tangibile è addirittura negativo ed ammonta al -2.22% nel 2010 e al -3.69% nel 2009), ciò è un segnale di rischio intrinseco degli investimenti. In particolare nel caso in esame il 65% delle immobilizzazioni è composto proprio da Intangibles (immobilizzazioni immateriali), e il 72% di questi sono rappresentati dall'avviamento. L'avviamento rappresenta una voce rischiosa in quanto caratterizzata da un elevato grado di soggettività nella valutazione e quindi occorre verificare l'effettiva recuperabilità dello stesso nei diversi anni.¹

L'ultimo indicatore utilizzato per comprendere la performance patrimoniale della realtà in questione è la solidità del capitale sociale, rappresentato dalla relazione tra patrimonio netto e capitale sociale. Questa relazione evidenzia il "peso" delle componenti patrimoniali diverse dall'apporto dei soci e si evolve nel tempo a seguito di integrazioni e/o erosioni di patrimonio.

Nel nostro caso, il gruppo Datalogic, passa da un indice di solidità del capitale sociale pari a 0.94 nel 2009 ad una solidità del capitale sociale pari a 1.14 nel 2010 (vi è stato un il lieve incremento del patrimonio netto da un esercizio all'altro).

¹ Per maggiori informazioni circa la composizione delle immobilizzazioni immateriali in datalogic nell'esercizio 2010 (e 2009) si veda il bilancio consolidato a pagina 71 http://www.datalogic.com/cgi-bin/pdf/bilanci/Gruppo_Datalogic_Financial_Report_2010.pdf

E' interessante invece notare come il valore di capitalizzazione percepito in Borsa, sia notevolmente superiore al Patrimonio netto (a fine 2009 il patrimonio netto è pari a 116.695.000 €, mentre il valore di capitalizzazione sul mercato borsistico – data di riferimento quotazione 30 aprile 2010 - è pari a 225.603.455 €; a fine esercizio 2010 il patrimonio netto è pari a 140.164.000 €, mentre il controvalore azionario – data di riferimento quotazione 29 aprile 2011- è pari a 340.451.810 €).²

In sintesi, per quanto concerne la valutazione delle performance patrimoniali possiamo sostenere che l'indipendenza finanziaria è discreta ma occorre prestare attenzione alla valutazione degli intangibles in quanto rendono il Patrimonio Netto tangibile negativo. Occorre però sottolineare che, considerata la tipologia di attività di Datalogic (produzione e commercializzazione di software) è "fisiologico" e "opportuno" che vi siano immobilizzazioni immateriali. Resta però da verificare nel tempo l'effettiva recuperabilità di tali investimenti immateriali, compreso l'avviamento.

3. ANALISI DELLA PERFORMANCE ECONOMICA

Passando, invece, all'analisi delle performance economiche, possiamo notare che il gruppo adotta uno schema di Conto Economico Consolidato classificato per destinazione.

Di seguito, si riportano i principali indicatori di performance economica calcolati ai fini dell'analisi.

PERFORMANCE ECONOMICA (CE PER DESTINAZIONE)

Indice	Calcolo	2010	2009	
Valore aggiunto	Fatturato - costi MP e servizi	Non Calcolabile	Non Calcolabile	k Euro
MOL	VA - Costo personale	Non Calcolabile	Non Calcolabile	k Euro
EBIT/FATTURATO	Reddito operativo/fatturato	8,83%	-1,79%	%
ROI	RO/totale attivo	7,57%	-1,40%	%
.....ROS	EBIT/VENDITE	8,83%	-1,79%	%

² Il valore di capitalizzazione di borsa è calcolato moltiplicando il numero delle azioni ordinarie di Datalogic (58.446.491) per il rispettivo prezzo azionario riscontrabile sulla Borsa italiana nelle date di riferimento tenute in considerazione (4 mesi dopo la chiusura dell'esercizio amministrativo) [prezzo azione Datalogic in data 30/04/2010 è pari a 3.86; mentre il prezzo per azione Datalogic in data 29/04/2011 è pari a 5.825].

.....TURNOVER	VENDITE/Totale attivo	0,8570	0,7845	n.
OF su FATTURATO	OF/FATTURATO	5,40%	4,62%	volte
ONEROSITA' DEL DEBITO	OF/ Debiti finanziari a b + m/l t	11,92%	8,47%	%
ROA	EBIT+RA+PF/ Tot attivo	10,69%	0,44%	%
ROE (con RN)	RN/PN	12,86%	-10,42%	%
.....ROI	RO/totale attivo	7,57%	-1,40%	%
.....grado di indebitamento	Totale Attivo/PN	3,2695	3,4077	n.
.....incidenza RN su RO	Reddito netto/EBIT	0,5198	2,1819	volte
ROE (con TCI)	TCI/PN	18,18%	-13,17%	%

Il Conto Economico di Datalogic viene presentato utilizzando una riclassificazione per destinazione, sulla quale non è possibile effettuare il calcolo del Valore Aggiunto e del Margine Operativo Lordo (in quanto le voci da analizzare a tal fine non sono facilmente reperibili dal singolo prospetto di conto economico consolidato) partendo dallo schema stesso.

Per delineare le performance economiche un indicatore fondamentale è dato dal rapporto tra EBIT (cioè il reddito derivante dalla gestione operativa) e il fatturato.

Il quoziente sopra esposto esprime il reddito medio operativo per unità di ricavo netto (ROS) ed è calcolato utilizzando a numeratore il reddito operativo che esprime il risultato economico di un'attività aziendale determinata dalle condizioni proprie della gestione tipica e a denominatore il fatturato.

Nel caso della società analizzata si passa da un ROS negativo del 2009 (-1.79%) ad uno positivo (8.83%): ciò significa che l'azienda nel 2009 non è riuscita tramite i ricavi "operativi" a coprire tutti i costi della gestione caratteristica, oltre che, ovviamente, i restanti costi e oneri d'esercizio. Tale situazione non si ripresenta però nell'esercizio 2010, in quanto il rapporto EBIT/fatturato migliora dal 2009 al 2010, passando infatti ad un valore positivo (ciò denota la capacità dell'azienda di coprire i costi della gestione caratteristica tramite i ricavi operativi) grazie ad un incremento del fatturato generato dai ricavi netti operativi (quindi un miglioramento nelle quantità fisiche vendute, nei prezzi di vendita applicati, nel mix di vendita ecc..).

Conseguentemente, grazie all'incremento del fatturato la società Datalogic ha generato una discreta redditività delle vendite (ROS), aspetto determinante per garantire la durabilità dell'impresa nel medio e lungo termine.

Un ulteriore indicatore da analizzare è il ROI (return on investment) che serve a comprendere la redditività operativa, ovvero l'attitudine dell'impresa a rendere congruamente proficui gli

investimenti di capitale al servizio della gestione caratteristica. Questo è calcolato dal rapporto istituibile tra il reddito operativo ed il corrispondente capitale investito.

Il gruppo Datalogic passa da un ROI negativo nel 2009 (ciò è sintomo che nell'esercizio 2009 l'azienda è stata incapace di remunerare il capitale comunque acquisito facendo leva sull'attività caratteristica dell'impresa), ad un ROI ampiamente positivo nel 2010.

Questo indicatore, quindi, migliora dall'esercizio 2009 al 2010 passando da un -1.40% ad un 7.57%. Questo "miglioramento" è dovuto principalmente ad un ROS nettamente incrementato (grazie al reddito operativo positivo) e da un turnover del capitale investito superiore (ciò vuol dire che il ricavo medio per unità di investimenti operativi migliora agendo da fattore moltiplicativo del tasso di redditività operativa).

La società analizzata, inoltre, aumenta la percentuale di oneri finanziari su fatturato (si passa da un 4.62% a un 5.40% nel 2010); ciò è dovuto al fatto che gli oneri finanziari sostenuti si incrementano in maniera superiore rispetto alla crescita del fatturato. Questo indicatore ci mostra l'assorbimento dei ricavi prodotti dagli oneri finanziari: i valori analizzati nei due esercizi denotano un grado di onerosità elevata.

Le fonti di finanziamento acquisite esternamente (debiti finanziari a medio/lungo e a breve termine) diventano anche più onerose: ciò è riscontrabile calcolando il rapporto percentuale tra oneri finanziari e debiti finanziari che si incrementa da un esercizio all'altro passando da 8.47% al 11.92% nel 2010, nonostante parte dell'indebitamento finanziario sia stato rinegoziato da breve periodo a medio lungo periodo

Si può sottolineare anche come il ROA (Return on Assets) si sia incrementato (si passa da un 0.44% ad un 10.49% nel 2010) grazie all'aumento del reddito operativo. Questo indicatore è un indice di redditività del capitale investito complessivo.

Confrontando il ROA con l'onerosità del debito si può evidenziare come la società in questione abbia un'onerosità del debito nettamente superiore rispetto al ROA (nel 2009) (8.47% di onerosità del debito contro lo 0.44% di ROA; ciò vuol dire che il costo del denaro è stato maggiore di quanto lo stesso ha reso e quindi non è stato conveniente prenderlo); questo divario tra ROA e onerosità del debito è andato diminuendo da un esercizio all'altro pur rimanendo l'onerosità del debito superiore al ROA (nel 2010 il ROA è pari a 10.69% mentre l'onerosità del debito è pari all'11.92%).

Si è poi passati a calcolare il quoziente di redditività globale calcolato (ROE, ovvero return on equity) dato dal rapporto tra il reddito netto globale e il patrimonio netto. Questo può essere interpretato come tasso di redditività del capitale proprio ed indica il livello a cui

viene commisurata la base di remunerazione del capitale acquisito dall'impresa con il vincolo del pieno rischio.

Si nota un netto miglioramento anche per ciò che concerne la redditività globale; di fatti il ROE del 2009 (negativo e pari a -10.42%) passa ad essere nell'esercizio successivo (2010) ampiamente positivo e pari a 12.86%. Tale risultato è dovuto, in particolar modo all'incremento del ROI (e quindi al fatto che il reddito operativo sia stato positivo per il più recente esercizio amministrativo).

In sintesi, sotto il punto di vista delle performance economiche, il gruppo analizzato, riesce ad essere maggiormente performante rispetto all'anno precedente; questo in quanto il fatturato aumenta notevolmente, e grazie a ciò il reddito operativo diventa positivo (si riesce quindi, tramite i ricavi operativi a coprire i costi operativi), portando (a differenza dell'esercizio 2009, in cui si registra una perdita) ad un risultato d'esercizio positivo (utile).

4. ANALISI DELLA PERFORMANCE FINANZIARIA

Un ulteriore aspetto che occorre osservare circa la situazione di Datalogic è quello inerente alla situazione finanziaria del gruppo oggetto d'analisi.

Indice	Calcolo	2010	2009	
SOSTENIBILITA' DEBITO	Debiti finanziari/MOL	Non Calcolabile	Non Calcolabile	n.anni
SOSTENIBILITA' DEBITO ³	Debiti fin/ media Flussi di Cassa operativi	5,0006		n.anni

Il gruppo Datalogic riuscirà a rimborsare i propri debiti finanziari ricorrendo alla gestione operativa in 5 anni. Datalogic presenta un indice abbastanza alto; ciò dipende dall'elevato indebitamento dell'ultimo anno necessario a fronteggiare la politica di espansione sui mercati asiatici.

³ Considerato che in un Conto Economico classificato per destinazione non è possibile calcolare agevolmente il MOL, per il calcolo dell'indice di sostenibilità del debito si prendono in considerazione i debiti finanziari dell'esercizio 2010 (177.981.000€) e si rapportano alla media dei flussi di cassa generati dall'attività operativa (questi si leggono nel Rendiconto finanziario alla Voce A) [la media degli stessi in datalogic è pari a 35.592.000€]

Inoltre, i debiti finanziari restano pressoché invariati: passano infatti da 170.000 K/euro a 117.981 K/euro nel 2010; da un'analisi più attenta si può però osservare come siano stati rinegoziati i debiti a breve termine in debiti a medio lungo termine.

In altri termini, fermo restando l'indebitamento complessivo, che ha già raggiunto livelli significativi come ha messo in evidenza l'indicatore di sostenibilità del debito, esso registra un decremento delle passività correnti ed un incremento di quelle a medio lungo termine.

5. SINTESI CONCLUSIVA

Concludendo si può affermare che:

- la performance patrimoniale è discreta anche se occorre prestare attenzione alla recuperabilità degli investimenti in immobilizzazioni immateriali;
- la performance economica è migliorata notevolmente ed è buona; occorre che nei prossimi esercizi si assesti o si incrementi per supportare l'indebitamento;
- la performance finanziaria è scarsa, ma sostenibile se nei prossimi esercizi la performance economica resta stabile o migliora.