

AES TORINO S.p.A.

La società presenta nel 2005 una struttura dell'attivo con una elevata percentuale di attività immobilizzate, (in media il 90% del totale attivo, sostanzialmente in linea con l'anno precedente, ma cresciute in valore assoluto di ben 57 milioni), coperte da una struttura del passivo fortemente basate su capitali permanenti, in particolare, sui mezzi propri. Appare infatti scarso il peso assunto dalle passività consolidate, che rappresentano solo il 4% del totale passivo, mentre molto alto si mantiene il peso del patrimonio netto, pari al 61% del totale passivo, pur se in diminuzione nel corso del triennio di osservazione. Da notare che l'incremento degli investimenti fissi, realizzato nel corso dell'esercizio, non adeguatamente seguito da una crescita dell'indebitamento consolidato, ha finito per pesare sulle passività correnti, contribuendo ad indebolire la struttura finanziaria.

Il peggiorato equilibrio tra impieghi a lungo termine e capitali permanenti è testimoniato dall'andamento dell'indice di copertura del capitale fisso, passato da 0,98 nel 2003 a 0,83 nel 2004 ed attestatosi a 0,72 nel 2005.

Per tutto il periodo preso in considerazione nella presente analisi la patrimonializzazione della società appare molto elevata, pur se non mancano i segni di un progressivo sbilanciamento verso l'indebitamento a breve termine.

L'equilibrio tra attività e passività a breve termine appare negativo, a causa della forte crescita registrata dalle passività finanziarie a breve termine, attivate per sostenere gli investimenti. Le attività correnti, conseguentemente, non sono sufficienti a coprire le passività correnti, pur se occorre segnalare che lo sbilancio finanziario a breve termine è attenuato dal fatto che, il fabbisogno di tesoreria si è riversato nei debiti a breve verso la società controllante AEM SpA, verso la quale AES SpA ha contratto debiti finanziari a breve per un ammontare complessivo di 117 milioni. Appare pertanto auspicabile un intervento di consolidamento del debito finanziario, volto a riequilibrare la struttura temporale degli impieghi e delle fonti di risorse.

Nel periodo oggetto di analisi la società ha sempre registrato un cash flow operativo positivo, che ha consentito, mediante l'autogenerazione di flussi finanziari, di mantenere sostanzialmente invariata l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato (1,58%). Il progressivo indebolimento della struttura finanziaria appare evidente anche nell'evoluzione dei principali indicatori finanziari, tra tutti l'indice di liquidità, significativamente sceso da 0,88 nel 2003 a 0,37 nel 2004 per arrivare sino a 0,27 nel 2005.

I ricavi hanno evidenziato una flessione (-2,32%) rispetto al dato del 2004, 103 milioni di Euro nel 2005 contro i precedenti 105 milioni.

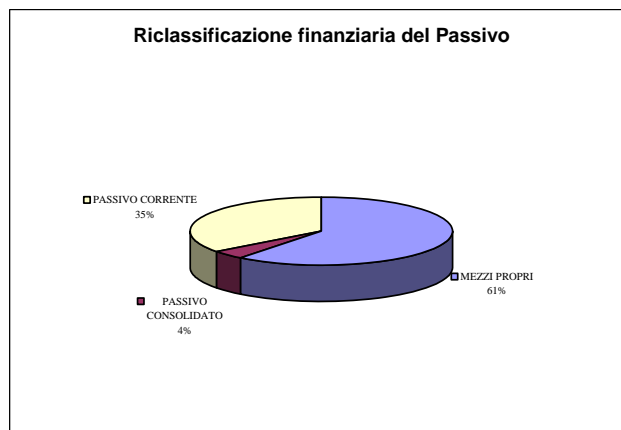
Alla flessione dei ricavi, tuttavia, non fa seguito una contrazione del valore aggiunto, che anzi manifesta una lieve tendenza alla crescita, né del Margine Operativo Lordo, sostanzialmente invariato a quota 77,8 milioni. Il maggior peso assunto dagli investimenti fissi, con il conseguente maggior carico di ammortamenti, tende invece a farsi sentire a livello di Risultato Operativo, in lieve flessione dai 64 milioni del 2004 ai 63,3 milioni del 2005.

L'appesantimento dalla struttura finanziaria, con il conseguente maggior impatto degli oneri finanziari, unitamente al venire meno di alcune componenti straordinarie di cui aveva beneficiato l'esercizio precedente, tendono ad erodere ulteriormente la redditività netta dell'esercizio, che si archivia con un utile netto in calo dai 41,6 milioni di euro del 2004 ai 37,4 milioni del 2005.

Nel periodo di osservazione, dopo la decisa impennata registrata nel 2004, i principali indicatori di redditività manifestano una tendenza al ridimensionamento. Infatti, pur mantenendo la redditività delle vendite, ROS, su valori assolutamente interessanti, superiori al 60%, il 2005 si caratterizza per una flessione della redditività, confermato dal ROI (14,33% contro il precedente 17,06%). Anche la redditività del capitale acquisito col vincolo del pieno rischio, influenzata negativamente, come anticipato, dalla gestione finanziaria, segna un lieve peggioramento rispetto all'anno precedente. Il ROE scende infatti dal valore di 15,75% ad un meno soddisfacente 13,93%.

AES TORINO S.p.A.	2003		2004		2005	
ATTIVO RICLASSIFICATO						
ATTIVO IMMOBILIZZATO	311.697.179	86,6%	341.341.512	91,0%	398.715.405	90,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	345.239	0,1%	1.897.197	0,5%	5.038.000	1,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	310.900.743	86,4%	339.175.033	90,4%	393.419.576	89,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	451.197	0,1%	269.282	0,1%	257.829	0,1%
ATTIVO CIRCOLANTE	48.045.902	13,4%	33.830.377	9,0%	42.876.437	9,7%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	3.537	0,0%	6.867	0,0%	11.015	0,0%
LIQUIDITA' DIFFERITE	47.052.416	13,1%	32.934.662	8,8%	41.856.682	9,5%
DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	989.949	0,3%	888.848	0,2%	1.008.740	0,2%
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTALE ATTIVO	359.743.081	100,0%	375.171.889	100,0%	441.591.842	100,0%
PASSIVO RICLASSIFICATO						
MEZZI PROPRI	259.655.828	72,2%	269.276.388	71,8%	267.319.010	60,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	46.514.367	12,9%	15.716.388	4,2%	18.600.593	4,2%
PASSIVO CORRENTE	53.572.886	14,9%	90.179.113	24,0%	155.672.239	35,3%
TOTALE PASSIVO E MEZZI PROPRI	359.743.081	100,0%	375.171.889	100,0%	441.591.842	100,0%

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	2003		2004		2005	
VALORE DELLA PRODUZIONE	106.433.822	100,0%	113.157.861	100,0%	113.599.449	100,0%
COSTI ESTERNI	16.497.472	15,5%	19.208.348	17,0%	19.039.026	16,8%
VALORE AGGIUNTO	89.936.350	84,5%	93.949.513	83,0%	94.560.423	83,2%
COSTO DEL LAVORO	16.307.802	15,3%	16.096.221	14,2%	16.755.199	14,7%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	73.628.548	69,2%	77.853.292	68,8%	77.805.224	68,5%
AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ACC.TI	14.861.087	14,0%	13.838.437	12,2%	14.523.446	12,8%
RISULTATO OPERATIVO	58.767.461	55,2%	64.014.855	56,6%	63.281.778	55,7%
GESTIONE FINANZIARIA	- 1.487.414	-1,4%	- 1.296.690	-1,1%	- 1.583.290	-1,4%
RISULTATI ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
GESTIONE STRAORDINARIA	- 605.178	-0,6%	3.183.054	2,8%	17.784	0,0%
GESTIONE TRIBUTARIA	22.858.110	21,5%	24.235.660	21,4%	24.300.082	21,4%
RISULTATO NETTO	33.816.759,00	31,8%	41.665.559,00	36,8%	37.380.622,00	32,9%



AES TORINO S.p.A.

INDICATORI DI REDDITIVITA' (SITUAZIONE ECONOMICA)		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
ROE	Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio	12,92%	15,75%	13,93%
ROI	Risultato oper./Capitale investito	16,34%	17,06%	14,33%
ROA	Risul.operativo/Totale attivo	16,34%	17,06%	14,33%
ROS (Return on sales)	Risult.operativo/Ricavi di vendita	60,72%	60,91%	61,64%
Rotazione Capitale Investito	Ricavi di vendita/Capitale investito	0,27	0,28	0,23
Rotazione Circolante	Ricavi di vendita/Circolante	2,01	3,11	2,39
Rotazione Magazzino	Ricavi di vendita/Rimanenze	97,77	118,25	101,78
Risultato operativo		58.767.461	64.014.855	63.281.778
Capital investito	Capitale investito totale - capitale investito atipico - liquidità	359.739.544	375.165.022	441.580.827

INDICATORI DI STRUTTURA E SITUAZIONE FINANZIARIA		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
Autocopertura delle immobilizzazioni	Capitale Netto/Immobilizzazioni	0,83	0,79	0,67
Indice di indipendenza finanziaria	Capitale Netto/Totale attività	0,72	0,72	0,61
Indice di liquidità	Liquidità immediate + liquidità differite/Passivo Corrente	0,88	0,37	0,27
Margine di tesoreria	(Liquidità immediate + liquidità differite) - Passivo Corrente	-6.516.933	-57.237.584	-113.804.542
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente - Passivo Corrente	-5.526.984	-56.348.736	-112.795.802
Indice di disponibilità	Attivo Corrente / Passivo Corrente	0,90	0,38	0,28
Margine di struttura	Capitale netto - Immobilizzazioni	-52.041.351	-72.065.124	-131.396.395
Indice di copertura del capitale fisso	(Passività consolidate + Capitale netto)/Immobilizzazioni	0,98	0,83	0,72

INDICATORI SPECIFICI		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
Incidenza ricavi di vendita	Ricavi di vendita/ valore della produzione	0,91	0,93	0,90
Incidenza oneri finanziari	Oneri finanziari / Ricavi di vendita	0,02	0,01	0,02
Valore aggiunto	Valore della produzione - costi esterni	89.936.350	93.949.513	94.560.423
Incidenza valore aggiunto	Valore aggiunto/valore della produzione	0,84	0,83	0,83
MOL	Valore aggiunto - costo del personale	73.628.548	77.853.292	77.805.224
Incidenza MOL	MOL/valore della produzione	0,69	0,69	0,68

AES TORINO S.p.A.	2003		2004		2005	
	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
Immobilizzazioni immateriali	345.239	-	1.551.958	-	3.140.803	-
Immobilizzazioni materiali	310.900.743	-	28.274.290	-	54.244.543	-
Immobilizzazioni finanziarie	451.197	-	-	181.915	-	11.453
Immobilizzazioni nette						
Liquidità immediate	3.537	-	3.330	-	4.148	-
crediti verso clienti a bt	27.970.968	-	-	8.017.248	6.162.560	-
Crediti verso società del gruppo a bt	18.853.754	-	-	5.997.152	2.679.176	-
Crediti diversi	227.694	-	-	103.354	80.284	-
Disponibilità non liquide	989.949	-	-	101.101	119.892	-
Altri elementi dell'attivo circolante	-	-	-	-	-	-
Attivo corrente						
Capitale sociale	-	-	-	-	-	-
riserve	-	2.113.159	-	1.771.760	-	2.327.559
Utile d'esercizio	6.418.900	-	-	7.848.800	4.284.937	-
Patrimonio netto						
Fondi rischi oneri	-	729.383	-	8.940.896	-	2.257.756
Fondo TFR	-	5.784.984	-	261.125	-	626.449
Passività consolidate	-	40.000.000	40.000.000	-	-	-
Passivo consolidato						
Debiti verso banche a bt	-	27.025.112	-	23.622.025	42.896.888	-
Debiti vs soci e verso altri finanziatori a bt	-	-	-	-	-	-
Prestiti obbligazionari a bt	-	-	-	-	-	-
Debiti verso fornitori	-	12.813.579	-	3.961.842	-	4.272.999
Debiti verso società del gruppo a bt	-	7.564.009	-	9.850.486	-	105.733.712
Altre passività correnti	-	6.170.186	828.126	-	1.616.697	-
Passivo corrente						
TOTALE A PAREGGIO	366.161.981	102.200.412	70.657.704	70.657.704	115.229.928	115.229.928

FLUSSI DI LIQUIDITA'	2003		2004		2005	
	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
Risultato netto		33.816.759		41.665.559		37.380.622
+ ammortamenti, aceti e svalutazioni		14.313.905		13.818.437		14.423.446
+ accantonamenti e svalutazioni		1.527.017		936.792		1.053.576
+ altri costi non monetari	-	263.658	-	101.101	-	119.892
- ricavi non monetari	-	4.241.941	-	4.678.983	-	5.233.562
Cash Flow		45.152.082		51.842.906		47.504.190
Variazione crediti	47.052.416	-	-	14.117.754	8.922.020	-
Variazione disponibilità non liquide	989.949	-	-	101.101	119.892	-
Variazione altri elementi dell'attivo circolante	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni del circolante	-	4.505.599	-	4.577.882	-	5.353.454
Variazione elementi del passivo corrente	-	26.547.774	-	12.984.202	-	108.390.014
Totale liquidità variazione circolante netto	16.988.992	-	-	31.780.939	-	104.701.556
Investimenti/Disinvestimenti	311.697.179	- 14.313.905	29.826.248	- 13.636.522	57.385.346	- 14.411.993
Totale liquidità gestione investimenti	326.011.084	-	43.462.770	-	71.797.339	-
Variazione patrimonio netto	6.418.900	- 31.703.600	-	- 32.044.999	4.284.937	- 35.053.063
Totale liquidità da apporti/diminuzione patrimonio netto	38.122.500	-	32.044.999	-	39.338.000	-
Variazione debiti medio lungo e fondi	-	44.987.350	40.000.000	8.265.229	-	1.830.629
Totale liquidità gestione investimenti	-	44.987.350	31.734.771	-	-	1.830.629
Saldo finanziario	290.983.144	-	23.618.695	-	-	42.901.036
Variazione banche	-	27.021.575	-	23.618.695	42.901.036	-

AES TORINO S.p.A.

