

**BARILE S.p.A.**

**Via Alcide De Gasperi, 45 - 80133 NAPOLI**

**Codice fiscale, Partita I.V.A. e Registro Imprese di NAPOLI**

**n. 04385421211**

**Capitale Sociale 840.000,00 di cui versato 590.000,00**

**Nr. R.E.A. 691056**

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

**al bilancio chiuso al 31.12.2008**

Signori Azionisti,

in ossequio alle nuove disposizioni sulla redazione sulla gestione introdotte dal D.L. 32/2007 che ha novellato l'articolo 2428 del codice civile, si procede a fornire un quadro informativo completo idoneo a rappresentare compiutamente, attraverso un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente l'evolversi della situazione aziendale.

### **Il mercato di riferimento**

La Barile S.p.A. opera nel settore della distribuzione al dettaglio di mobili per arredamento e precisamente di divani, poltrone e complementi d'arredo per il salotto del noto marchio "Divani & Divani by Natuzzi" alla cui casa di produzione è legata da contratti di affiliazione commerciale.

"Divani & Divani by Natuzzi" costituisce la prima e più importante catena di negozi in franchising nel settore dell'arredamento ed è presente in Italia con oltre 125 negozi.

La Barile S.p.A. opera attraverso diversi punti vendita diretti ubicati nelle regioni Campania, Lazio ed Umbria e precisamente nei comuni di Casagiove (CE), Villaricca (NA), Aversa (CE), Frosinone, Latina, Viterbo, Aprilia (LT) e Terni.

I contratti di affiliazione commerciale stipulati con la Natuzzi S.p.A. prevedono diritto di esclusiva di zona (area provinciale) a favore della Vostra Società e di esclusiva di prodotto in favore dell'affiliante.

L'intera rete di distribuzione "Divani & Divani by Natuzzi", che opera da quasi vent'anni su tutto il territorio nazionale, è caratterizzata da una spiccata specializzazione e da una distintiva connotazione stilistica e qualitativa. In un mercato del mobile caratterizzato da forte de-specializzazione, tali caratteristiche, insieme alle scelte di posizionamento, hanno consentito l'ottimizzazione delle politiche di marketing attuate negli anni che hanno permesso di conseguire significative quote di mercato.

Con riferimento ai dati disponibili sul mercato specifico del mobile imbottito le quote conseguite dall'Azienda nel 2008 distinte per ambito provinciale risultano essere la seguenti:

Caserta: 27%, Frosinone: 13%, Latina 18%, Terni 8%, Viterbo 12%, Napoli, con il solo punto vendita del Comune di Villaricca, 2%.

Il mercato di riferimento è stato caratterizzato negli ultimi anni da un andamento che riteniamo opportuno approfondire, con particolare attenzione all'esercizio di riferimento, per consentire un chiaro inquadramento dei risultati conseguiti dall'azienda e delle sue prospettive di sviluppo.

La ripartizione dei consumi in Italia per macro-funzioni di spesa evidenzia, nell'analisi degli ultimi anni, uno scenario contraddistinto da un'elevata staticità con una costanza nell'allocazione della spesa delle famiglie e per il futuro prossimo si prevede che verranno replicate le stesse strutture di spesa raggiunte nel recente passato.

Ad esplicitazione della collocazione, del dimensionamento e delle tendenze del mercato di interesse nel quadro generale dei consumi di beni e servizi, riportiamo di seguito alcuni dati desunti dal Rapporto Consumi Confcommercio 2008.

- La grande funzione di spesa costituita nel complesso dall'abitazione, nella composizione dei diversi settori, rimane stabilmente, nel 2008 e nelle previsioni per il 2009 ed il 2010, così come già dal 2006, sul valore del 26,5% del totale della spesa delle famiglie. Fanno parte di questa funzione di consumo la maggior parte delle spese obbligate (fitti, manutenzione, acqua, elettricità e combustibili), ma anche le voci di consumo di beni per l'arredamento (mobili e accessori, tessile per la casa), gli elettrodomestici ed i servizi domestici e per l'igiene della casa.

- In termini assoluti l'andamento della domanda nei mobili è da lungo tempo contrassegnato da una sostanziale staticità che nelle previsioni dovrebbe permanere fino al 2010. In particolare, per l'andamento dei consumi in termini reali del comparto mobili, dopo il calo del -1,6% del 2008, si prevede una variazione intorno al -0,7% nel 2009 ed al -0,4% nel 2010.

In questo contesto generale la Barile S.p.A. già prima dell'esercizio 2008 aveva operato un consistente sviluppo delle proprie quote di mercato, nelle aree contrattualmente già di competenza, attraverso l'ampliamento e la ristrutturazione del punto vendita di Viterbo (2004), l'apertura dei nuovi punti vendita di Aversa (CE) e di Frosinone (2005), l'ammodernamento di quello di Casagiove (CE) (2006) ed inoltre attraverso l'adozione costante di strategie di gestione commerciale capaci di produrre un elevato livello di capitalizzazione dell'afflusso dei potenziali clienti nei negozi.

Nonostante il 2008 sia stato un anno difficile sul fronte dei consumi, l'Azienda ha registrato un incremento dei volumi, sia di ordinativi che di ricavi, contenendo gli effetti della congiuntura particolarmente negativa dell'ultimo trimestre. Nei primi nove mesi gli ordinativi hanno avuto un andamento crescente anche nei punti vendita che non hanno beneficiato di interventi strutturali di potenziamento. Questo, insieme all'apporto del nuovo punto vendita di Aprilia, alla contemporanea crescita dei risultati di quello di Latina ed all'avvio della gestione dell'area commerciale di Napoli, ha comportato la complessiva crescita dei risultati nelle vendite e nei ricavi.

### Strategie competitive e fatti di rilievo

Nell'anno 2008 la BARILE S.p.A. ha realizzato un ampio ed organico piano di sviluppo e di investimento articolato nei seguenti interventi:

- a) l'apertura di un nuovo punto vendita nel comune di Aprilia (LT) ed il contemporaneo rinnovo dei locali del negozio di Latina;
- b) l'ampliamento della propria area geografica di competenza con l'acquisizione

- del mercato di Napoli e provincia;
- c) l'acquisizione della gestione commerciale di due punti vendita già operanti: nel Comune di Napoli, al viale Umberto Maddalena e nel Comune di Afragola (NA), presso il centro commerciale "Le porte di Napoli";
  - d) il consolidamento del patrimonio aziendale attraverso l'acquisizione della proprietà dell'immobile del punto vendita di Aprilia e l'acquisizione, mediante leasing immobiliare, dei locali del punto vendita di Napoli;
  - e) la realizzazione di un ampio programma formativo per i dipendenti.
  - f) l'adozione di un sistema informativo integrato.

Nel nuovo punto vendita di Aprilia l'attività istituzionale è iniziata nel mese di marzo dell'anno in esame ed ha rapidamente raggiunto risultati apprezzabili mentre contemporaneamente il rinnovato punto vendita di Latina ha registrato un andamento delle vendite in crescita.

L'immobile di Aprilia è stato acquistato, nel febbraio 2008, mentre la costruzione era in fase di completamento e ciò ha consentito di ottimizzarne sia il costo di acquisto che quello di allestimento. Il completamento della costruzione ha potuto così seguire pienamente il "concept" altamente innovativo progettato dalla Natuzzi realizzando un intervento che, per caratteristiche e visibilità, contribuisce sensibilmente alla notorietà della marca in un vasto territorio.

Sulla base della rilevazione del volume degli ordinativi del 2008 la quota del mercato dell'imbottito detenuta dall'Azienda per la provincia di Latina è passata dal 9% al 18%.

L'ampliamento geografico del mercato di competenza della vostra Azienda relativo a Napoli e provincia è stato portato a termine alla fine dell'anno in discorso grazie alla stipula di un contratto con la società già titolare, per tale area, dei diritti di affiliazione commerciale alla rete "Divani & Divani by Natuzzi".

I dati di consumo disponibili portano a stimare l'incremento del bacino di utenza commerciale così conseguito nella misura dell'80% rispetto al totale delle aree su cui la vostra Azienda era già operante.

In virtù del predetto contratto a partire dall'anno 2009 è divenuta operativa l'acquisizione dei punti vendita, già operanti, di Napoli al viale Umberto Maddalena e di Afragola. La rilevazione dei risultati di vendita dei primi tre mesi evidenzia per

gli stessi una crescita del 20% rispetto allo stesso periodo del 2008 e tale risultato, letto anche alla luce dell'attuale congiuntura economica, conferma l'efficacia del modello di gestione commerciale adottato dalla vostra Azienda. Sulla base dell'andamento degli ultimi anni, e tenuto conto dello scenario economico attuale e dei risultati del primo trimestre, il contributo al fatturato complessivo aziendale di tali punti vendita per l'anno 2009 può essere stimato intorno ai 3 milioni di euro.

In attuazione della politica di consolidamento patrimoniale e di ottimizzazione dei costi di utilizzo degli spazi di vendita, è stato anche acquisito, in leasing, l'immobile in cui corre l'esercizio commerciale di Napoli. Il prestigioso locale, di oltre 750 metri quadri espositivi, beneficia della collocazione in un'area cittadina tradizionale per l'acquisto del mobile e di una storia commerciale di oltre quindici anni.

Nel corso dell'anno si è realizzato un percorso formativo per tutti i dipendenti allo scopo di incrementare da un lato l'efficacia del lavoro di gruppo, la qualità complessiva dell'operare e la coesione e collaborazione all'interno dell'azienda e dall'altro la produttività delle attività di relazione con la clientela.

Alla fine dell'anno 2008 è stato messo a punto un sistema informativo personalizzato che consente l'ottimizzazione dei flussi informativi ai fini gestionali, contabili e amministrativi. Tale nuova piattaforma informatica, entrata in funzione a partire dall'inizio del nuovo anno, costituisce un supporto alla gestione delle operatività in tutte le aree funzionali consentendo l'accesso ai dati in modo simultaneo da parte di tutte le sedi.

Per attuare il piano di sviluppo accennato la Società si è dotata di nuovi mezzi finanziari propri conferiti dai i Soci fondatori che hanno deliberato la trasformazione della Società da S.r.l. a S.p.A. con incremento del capitale sociale da euro 110.000,00 ad euro 840.000,00, di cui versati 590.000,00.

La Società ha altresì fatto ricorso a mezzi di terzi, tra i quali un prestito obbligazionario ordinario di euro 400.000,00 della durata di tre anni, sottoscritto per euro 315.000,00, e credito bancario a medio e lungo termine.

Grazie all'entrata a regime del piano di sviluppo attuato nel 2008 la Società prevede per il futuro un incremento di risultati molto significativo già confermato dai dati del primo trimestre 2009. In uno scenario di perdurante contrazione della domanda, dovuto alla situazione congiunturale generale, grazie alla sostanziale tenuta dei risultati dei punti vendita "storici" ed all'entrata a regime della acquisizione dei punti vendita di Napoli e di Afragola, i dati degli ordinativi del primo trimestre segnano un incremento complessivo del 33% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

### Andamento e risultato della gestione

Qui di seguito si riporta lo schema sinottico del risultato economico dell'esercizio, confrontato ai due precedenti, riclassificato secondo il criterio "del conto economico a valore aggiunto" che consente di illustrare il contributo che le diverse aree gestionali hanno apportato alla formazione del reddito del periodo.

<b>Conto Economico</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>%</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>%</b>
Ricavi da vendite e prestazioni	8.827.618	98,7%	7.439.229	99,9%
Variazione rimanenze p.f.	0	0,0%	0	0,0%
Altri ricavi e proventi	116.352	1,3%	7.721	0,1%
<b>Valore della produzione</b>	<b>8.943.970</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.446.950</b>	<b>100,0%</b>
Costi per materie prime	-5.050.803	-56,5%	-3.815.702	-51,2%
Costi per servizi	-1.650.469	-18,5%	-1.467.348	-19,7%
Costi per godimento beni di terzi	-1.019.200	-11,4%	-838.473	-11,3%
Variazione magazzino materie prime	515.889	5,8%	45.668	0,6%
Costi del personale	-1.048.900	-11,7%	-871.007	-11,7%
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>690.487</b>	<b>7,7%</b>	<b>500.088</b>	<b>6,7%</b>
Oneri diversi di gestione	-115.187	-1,3%	-42.742	-0,6%
Ammortamenti	-320.899	-3,6%	-271.415	-3,6%
Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%
<b>Reddito operativo (EBIT)</b>	<b>254.401</b>	<b>2,8%</b>	<b>185.931</b>	<b>2,5%</b>
<b>Saldo gestione finanziaria</b>	<b>-172.167</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-79.236</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Saldo gestione patrimoniale e straordinaria</b>	<b>8.657</b>	<b>0,1%</b>	<b>15.470</b>	<b>0,2%</b>
Reddito lordo	90.892		122.165	

Imposte	-52.308	-0,6%	-79.480	-1,1%
<b>Reddito netto</b>	<b>38.583</b>	<b>0,4%</b>	<b>42.685</b>	<b>0,6%</b>

Dall'osservazione dei dati su esposti si evince che la BARILE S.p.A. ha migliorato il M.O.L. ed il reddito operativo ed ha sostenuto nel corso dell'anno in esame un maggior costo finanziario connesso agli investimenti effettuati per lo sviluppo produttivo.

Gli effetti positivi dell'investimento effettuato in Aprilia si sono parzialmente manifestati nell'anno 2008, mentre l'investimento su Napoli ha cominciato a dare i suoi frutti solo a partire dall'inizio dell'anno 2009.

Lo Stato patrimoniale viene di seguito rappresentato secondo il criterio "finanziario".

Descrizione	2008	2007	2006	Descrizione	2008	2007	2006
<b>Capitale fisso</b>	<b>2.816.143</b>	<b>1.456.392</b>	<b>1.237.143</b>	<b>Capitale netto</b>	<b>1.205.052</b>	<b>666.468</b>	<b>623.783</b>
Immateriali	946.688	947.676	737.939				
Materiali	1.796.270	436.795	415.960	<b>Passivo consolidato</b>	<b>3.247.231</b>	<b>1.305.252</b>	<b>831.667</b>
Finanziarie	73.185	71.921	83.244	Fonti a m/l termine	3.247.231	1.305.252	831.667
<b>Capitale circolante</b>	<b>5.171.992</b>	<b>2.854.615</b>	<b>2.127.389</b>	<b>Passivo corrente</b>	<b>3.535.852</b>	<b>2.339.287</b>	<b>1.909.081</b>
Magazzino	1.739.424	1.223.535	1.177.867	Fonti a breve	3.535.852	2.339.287	1.909.081
Liquidità differite (+D)	3.169.103	1.442.298	781.895				
Liquidità immediate	263.465	188.782	167.627				
<b>TOTALE IMPEGHI</b>	<b>7.988.135</b>	<b>4.311.007</b>	<b>3.364.532</b>	<b>TOTALE FONTI</b>	<b>7.988.135</b>	<b>4.311.007</b>	<b>3.364.532</b>

La variazione del magazzino risente di fattori straordinari legati all'acquisizione dell'area commerciale di Napoli con il subentro dell'azienda nell'evasione degli ordinativi in corso: i volumi di fornitura negli ultimi due mesi sono più che raddoppiati rispetto all'andamento corrente dell'azienda con una eccedenza rispetto alle capacità di consegna stante anche la parziale disponibilità temporale dei clienti a ricevere le merci. La predetta acquisizione ha comportato

anche l'acquisto di prodotti destinati ad integrare e rinnovare le campionature dei punti vendita di Napoli e di Afragola. Altro fattore è l'incremento del valore dei prodotti complessivamente esposti che vede la campionatura del nuovo punto vendita di Aprilia sommarsi integralmente alle preesistenti che, per effetto dei ricambi di collezione, hanno comunque incrementato il loro valore. Interviene inoltre l'effetto della modalità di acquisto di prodotti in stock che nell'anno in esame ha avuto una crescita rispetto all'esercizio precedente.

Nell'incremento della liquidità differita interviene l'imputazione del canone iniziale del leasing relativo all'immobile del punto vendita di Napoli ed effetti della struttura contrattuale legata all'acquisizione della gestione dei punti vendita di Napoli ed Afragola. In particolare il subentro nell'evasione degli ordini in corso ha comportato l'immissione dell'azienda nella posizione di debito nei confronti dei clienti per gli acconti già versati alla precedente conduttrice di tali esercizi commerciali e contestualmente l'immissione in una pari posizione di credito nei confronti di quest'ultima. A ciò si aggiungono gli acconti versati alla stessa connessi all'operazione di acquisizione.

## **Informazioni sui rischi e incertezze**

### **Rischi di fonte interna**

#### *Efficienza operativa*

La struttura organizzativa della Società è caratterizzata dalla nutrita presenza di venditori assegnati ai punti vendita. Essi sono tutti legati alla Società con contratti di lavoro subordinato nel pieno rispetto degli accordi nazionali di categoria. Oltre a quanto previsto dai contratti nazionali la Società adotta politiche di incentivazione nei confronti dei dipendenti al raggiungimento di obiettivi aziendali che comportano premi di produzione variabili.

Tale soluzione organizzativa consente alla Barile S.p.A. di raggiungere elevati risultati di vendita e di attenuare la quota fissa del costo del personale.

Inoltre vi è particolare attenzione all'allocazione delle risorse umane attraverso la modulazione dei turni di personale in part time ed il temporaneo trasferimento nei punti vendita nei quali c'è maggiore esigenza di presidio.



### *Risorse umane*

Il personale impiegato nei punti vendita è costantemente aggiornato sia sulle novità e caratteristiche dei prodotti e dei materiali utilizzati e sia sulle tecniche e modalità di vendita.

Il personale esterno, cui sono affidate le attività di trasporto e consegna dei prodotti, è selezionato ed accuratamente formato per fornire un servizio adeguato ed in linea con l'immagine del marchio e la qualità dell'offerta.

### *Integrità*

I sistemi informativi e di raccolta di ordini ed il monitoraggio effettuato sulla clientela consentono di controllare la correttezza dei comportamenti da parte dei dipendenti della Società e da parte del personale terzo addetto alle consegne ed all'assistenza post vendita. Le attività di ciascun operatore sono codificate in procedure di modo che il lavoro possa fluire regolarmente e senza incertezze.

### *Informativa*

Tutte le decisioni strategiche sono frutto dell'attenta analisi dei dati gestionali ed economico patrimoniali della società. Essi sono elaborati e verificati con regolarità dall'ufficio amministrativo centralizzato che raccoglie i flussi di informazione provenienti dai punti vendita e fornisce agli stessi assistenza amministrativa e gestionale. In tale ufficio è anche tenuta la contabilità generale della società dalla quale promanano il bilancio di esercizio e le dichiarazioni fiscali.

## Rischi di fonte esterna

### *Mercato*

Per quanto sopra esposto in relazione alle previsioni di evoluzione nella composizione dei consumi riteniamo di poter escludere contrazioni strutturali della

domanda nel nostro comparto in una misura tale da comportare rischi per l'Azienda. L'elemento di maggiore attenzione resta quindi quello congiunturale generale.

L'attuale situazione congiunturale richiede l'adozione di specifiche strategie e la Barile S.p.A. porrà in essere sul territorio di competenza le linee strategiche elaborate a livello centrale dalla direzione marketing della rete "Divani & Divani by Natuzzi" che da sempre utilizza un capillare sistema di rilevazione delle tendenze che il mercato manifesta.

Uno degli elementi centrali dovrà essere l'attenzione prestata al "pricing" che da sempre ha costituito un "plus" aziendale: nel 2008 l'evoluzione dei prezzi nel comparto mobili è stata del 2,7% mentre, a vantaggio di competitività, i prezzi dei nostri prodotti non hanno subito aumenti.

Nello scenario attuale e prospettico di congiuntura dei consumi tale attenzione diventa un fattore strategico fondamentale di arginamento degli effetti della crisi e questa linea porta a considerare come prioritaria, nella configurazione complessiva dell'offerta, la prospettiva del consumatore nelle condizioni congiunturali generali.

Inoltre, nell'ambito di un quadro strategico più ampio teso all'affermazione del "brand", il valore complessivo associato all'offerta dovrà essere costituito, con crescente evidenza, non solo dalle qualità intrinseche - costruttive, funzionali ed estetiche - ma anche da quel complesso di valori che viene sinteticamente espresso dal significato di "marca".

## *Concorrenza*

Il mercato in cui opera la BARILE S.p.A. è un mercato maturo caratterizzato in generale da scarsa innovazione sia di marketing che di prodotto.

Il marchio rappresentato, invece, ha costituito dal suo esordio una novità assoluta del settore per diversi aspetti. La Natuzzi, infatti, con i suoi punti vendita in affiliazione commerciale in tutta Italia ha dato la possibilità a larghe fasce di consumatori di acquistare un elemento centrale dell'arredamento domestico in una tipologia, quella del rivestimento in pelle, che fino ad allora era appannaggio solo di una ristretta élite. Inoltre l'ampia possibilità di personalizzazione del prodotto per modello, comfort, qualità del rivestimento e colore ha configurato un'articolazione di gamma assolutamente inedita.

Dopo l'esperienza di "Divani & Divani by Natuzzi" altri marchi hanno seguito tale impostazione determinandosi così una trasformazione del sistema distributivo nel comparto dell'imbottito che anche altri settori del mobile hanno cercato di adottare.

Il rischio di ingresso di nuovi concorrenti diretti nel settore dell'imbottito appare decisamente contenuto poiché il sistema di commercializzazione, costituito nell'insieme dalla catena di distribuzione "Divani & Divani by Natuzzi", da quelle concorrenti a dimensione significativa già presenti da diversi anni sul territorio e dalla "storica" distribuzione non specializzata, assorbe completamente la domanda del mercato.

Affermazione del brand, identità riconoscibile e differenziante, capacità ideativa e produttiva, economie di scala, incisiva presenza sul territorio unitamente ad un'azione promozionale ed alla comunicazione pubblicitaria sui media nazionali costituiscono alcuni tra i principali fattori competitivi che per la rete "Divani & Divani by Natuzzi" e per la Barile S.p.A. determinano un forte potenziale di accesso a maggiori quote di mercato e di vantaggio sui concorrenti.

### **Informazioni sulla situazione economica**

Per poter fornire un'adeguata illustrazione della redditività aziendale e dei livelli di performance raggiunti nonché della solidità patrimoniale e finanziaria, si riportano qui di seguito alcuni indicatori:

<b>Indici di redditività</b>		<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
ROE	Return on equity	4,1%	6,4%
ROI	Return on investment	3,30%	4,3%
ROD	Return on debt	3,81%	5,24%
ROS	Return on sales	2,84%	2,50%
<b>Indici di struttura finanziaria</b>			
CTO	Rotatività del Capitale Investito	1,16	1,73
CAT	Rotatività dell'Attivo Corrente	1,82	2,67
FAT	Rotatività delle Attività Immobilizzate	3,18	4,88
	Rotatività delle Passività	1,34	2,10

ACTL	Costo medio dell'indebitamento	2,58%	2,29%
Ge1	Indice di Indebitamento (Leva finanziaria)	7,11	5,32
Ge2	Indice di struttura dell'indebitamento	86,62%	82,29%
IISA	Indice inverso di struttura dell'autofin.	8,21	6,47
	Rapporto di indebitamento	12,2%	15,5%
	Indice di copertura delle immobilizzazioni	0,33	0,44
	Indice di dipendenza finanziaria	3,00	2,29
	Margine di struttura allargato (000)	1.448	782
<b>Indici di liquidità</b>			
DTC	Dilazione media dei Crediti Commerciali	59	22
DOC	Dilazione Media degli Altri Crediti	22	16
DTD	Dilazione media dei debiti commerciali	81	45
DOD	Dilazione media degli altri debiti correnti	35	27
<b>Indici di economicità</b>			
CR	Current test ratio	1,42	1,39
QR	Quick test ratio	0,67	0,51
	Acid test ratio	7,84%	9,91%
	M.O.L. su fatturato	7,7%	6,7%
	Incidenza O.F. sul fatturato	1,9%	1,1%

Dall'analisi dei principali indici di bilancio si evince che la Vostra società mantiene una buona redditività nonostante la mancata entrata a regime dei punti vendita di nuova acquisizione i cui investimenti hanno, di contro, un certo peso nell'esercizio.

Gli indici finanziari evidenziano una realtà in sostanziale equilibrio temporale tra fonti e impieghi. Significativo è il dato relativo al *Margine di Struttura allargato* che è ampiamente positivo, a dimostrazione che tutti gli investimenti sono stati finanziati con fonti finanziarie di lungo termine.

Il ricorso a finanziatori terzi (credito bancario, obbligazioni, fornitori, ecc) è equilibrato rispetto ai fabbisogni aziendali ed il contenimento del costo medio della provvista finanziaria consente un proficuo ricorso alla leva finanziaria che nel corso del 2008 è passato da 5 a 7 compatibilmente con gli investimenti realizzati.

Gli indici di liquidità evidenziano tutti una buona regolarità negli incassi e nei pagamenti. Nel complesso risulta evidente che a fronte di una situazione economica

buona ed in crescita, la situazione finanziaria appare temporalmente equilibrata tra le fonti finanziarie e gli impieghi di denaro.

### **Informazioni sugli strumenti finanziari utilizzati**

Come innanzi illustrato la Società esercita attività di vendita al dettaglio e quindi non è esposta a nessun rischio di insolvenza del proprio credito in quanto le vendite sono effettuate con incasso di un acconto sul prezzo al momento dell'ordine del cliente e la differenza del saldo del prezzo corrispettivo è incassato contestualmente alla consegna del bene.

Per tale motivo la società gode di una liquidità corrente adeguata ai fabbisogni.

A fronte del rischio di mercato derivante dalla variazione dei flussi di cassa attesi per effetto delle oscillazioni dei flussi di vendita, la Società ha adottato le seguenti politiche :

- centralizzazione dell'attività di gestione degli incassi e dei pagamenti (*cash management*);
- mantenimento di un significativo livello di sicurezza di scorta liquida (alla chiusura dell'esercizio 2008 pari ad oltre euro 200.000,00);
- strategie di diversificazione delle modalità di reperimento delle risorse finanziarie;
- ricorso al credito bancario con forme tecniche di affidamento prevalentemente di medio termine.

L'organo amministrativo ritiene che tali politiche permetteranno all'azienda di fronteggiare il rischio liquidità.

Nell'invitarVi ad approvare il Bilancio così come sottopostoVi, Vi proponiamo di rinviare al nuovo esercizio l'utile.

Napoli, 3 aprile 2009

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Giuseppe Barile