



Camera di Commercio
Massa-Carrara



Osservatorio dei bilanci delle società di capitali MASSA-CARRARA

***ANALISI DEI PROSPETTI CONTABILI DELL'ANNO 2011 E
CONFRONTI CON LA SITUAZIONE PRE-CRISI***



Uno spaccato fondamentale

- Nel 2011 le società di capitali hanno rivestito il 24% di tutte le imprese locali; dieci anni prima il 17%.
- In termini di Pil, l'apporto di queste società è stato stimato in circa 2 miliardi di euro, ovvero contribuiscono a quasi la metà della ricchezza totale del territorio.
- Nell'edizione di quest'anno è stato analizzato tutto l'universo provinciale con fatturato superiore a 100 mila euro, ovvero **1.800 imprese**.
- L'81% produce ricavi < di 2 milioni di €. Solo 53 imprese locali producono un fatturato > di 10 milioni.

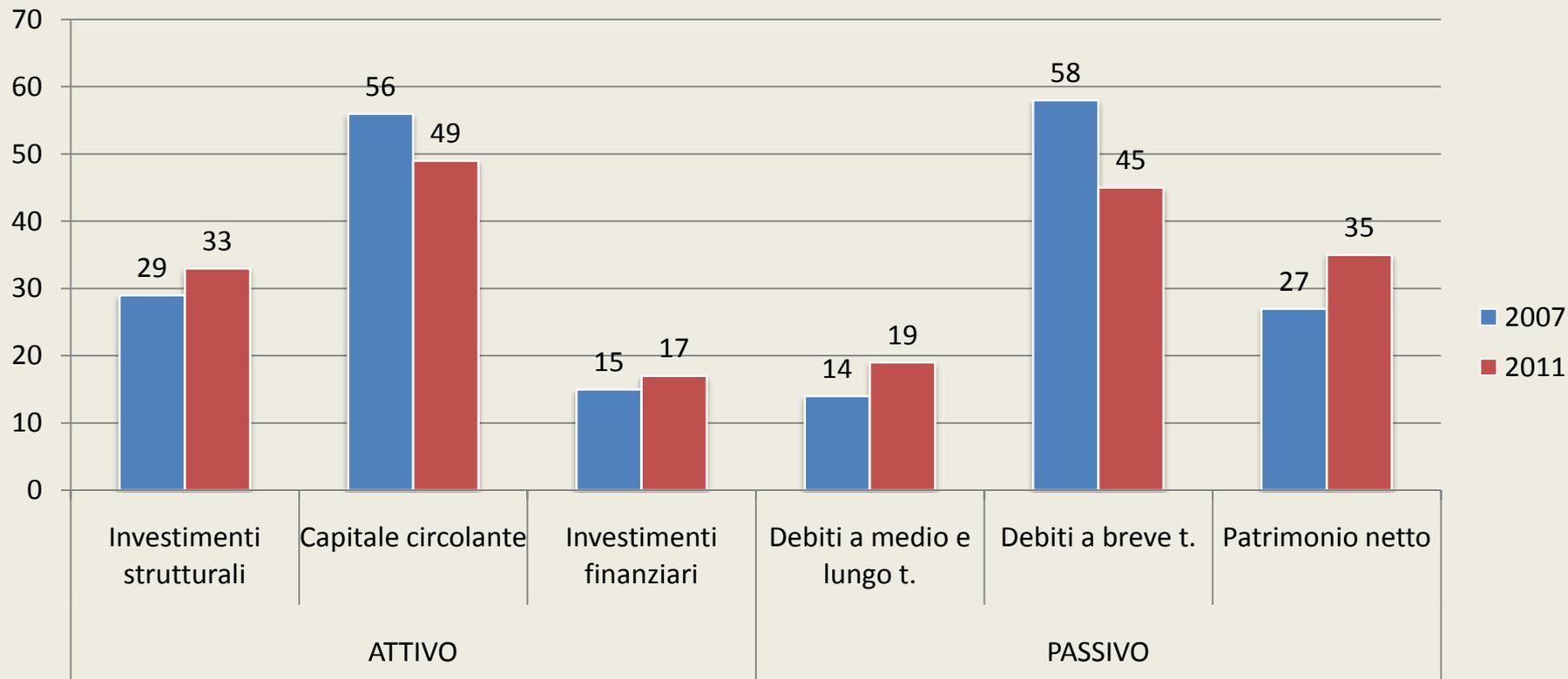


Conto Economico delle 1.800 unità

- Utile di esercizio 2011 ritorna positivo = 1,0 euro ogni 100 di valore prodotto. Nel 2010 perdita marcata (-2,5%).
- Tutte le tipologie dimensionali (micro, piccola, media e grande) hanno chiuso in utile: buona redditività netta nelle medie (utile = al 2,7% del valore di produzione), e delle grandi (1,8%). Exploit dell'estrazione (utile = 11% del valore prodotto), bene anche lavorazione lapidea (2,5%), male meccanica (-5%).
- Nonostante la crisi, la gestione caratteristica (MOL), è stata chiusa con un margine pari al 7,4% del valore di produzione, senza grandi distinzioni tra tipologie dimensionali.



Stato Patrimoniale delle 1.800 unità



- Dal 2007 si consolida la patrimonializzazione e l'indebitamento a medio-lungo t., si riduce quello a breve (ristrutturazione debito). Si appesantisce, in termini relativi, la struttura dell'attivo e si riduce il circolante.

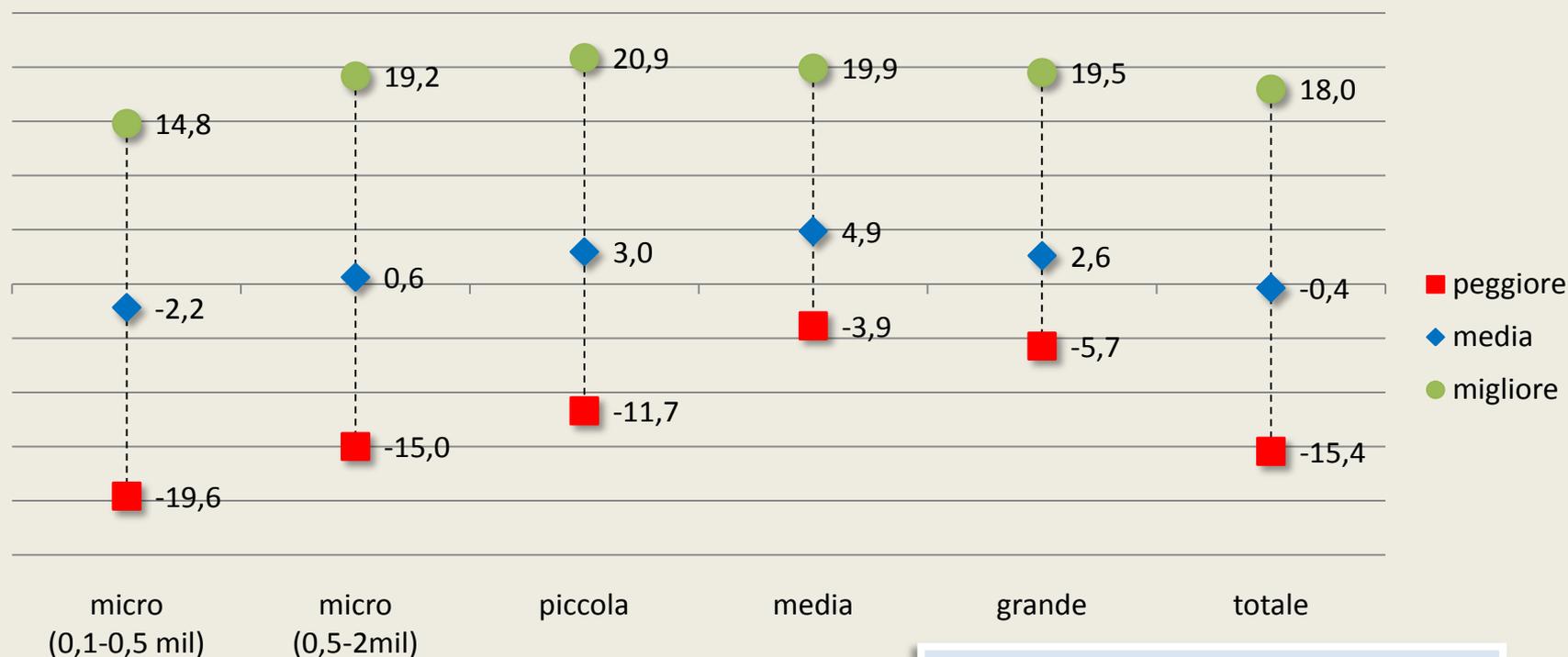


Fatturato

- Nel 2011 ricavi medi -0,4% in termini reali, rispetto al 2010. Tra il 2007 e il 2011 si è perso il -7%. Fatturato medio a 1,9 milioni di €.
- Migliori performance:
 - **Media impresa.** Dal 2010 +5%, dal 2007 +11%.
 - **Estrazione.** Dal 2010 +13%, dal 2007 +35%.
 - **Meccanica.** Dal 2010 +6%, dal 2007 +9%.
- In particolare difficoltà la **Micro impresa** con fatturato < di 500 mila € (-13% dal 2007) e l'**Edilizia** (-7% dal 2010 e -21% dal 2007). Tiene il **Lapideo lavorato** nell'ultimo anno (+0,4%), anche se perde dal 2007 il -14%.

Fatturato

- Si allarga la forbice nel 2011 tra imprese migliori e peggiori, anche all'interno delle diverse tipologie dimensionali. Molto variegata la situazione nelle micro.





Valore aggiunto

- Nel 2011 valore aggiunto -0,8% rispetto al 2010, ma dal 2007 -11,5%.
- Nell'ultimo quinquennio il taglio applicato al sistema dei costi di produzione e distribuzione è stato inferiore a quello subito sui ricavi.
- E' ancora la media impresa a mostrare le crescite migliori (+19% dal 2007), mentre l'accorciamento del mark-up si è fatta sentire in misura molto critica nelle micro (perso il -27% del valore aggiunto nell'ultimo lustro) e nelle grandi (-5%).



Analisi della redditività

- **ROI** (redditività del capitale investito) = 6,1% nel 2011, costante rispetto al 2010, in calo rispetto al 7,8% del 2007.
- Siamo in presenza di un un drastico taglio degli **Investimenti** sulla struttura: nell'ultimo anno -8,8%, dal 2007 -36%.
- Guardando ai soli bilanci in forma ordinaria, più attendibili dal lato della struttura finanziaria, risulta che $ROI = ROD$ (rendimento oneri finanziari). —→ **Effetto leva** praticamente azzerato nel 2011.
- Le nostre imprese pagano mediamente circa il 4% di interessi passivi sui debiti, con punte superiori al 5% nelle micro.

Analisi della redditività

➤ **Effetto leva 2011**: preoccupante l'e.l. negativo delle micro, mentre il gap è molto rassicurante nella piccola, e ancora sostenibile nella media e grande impresa.



Analisi della redditività

- **Ritorno delle vendite (ROS)** che aumenta leggermente nel 2011, salendo al 5,3%, ma lontano di mezzo punto da quello pre-crisi.
- La crisi ha prodotto un sensibile rallentamento del **ritorno del capitale investito**: dai 243 giorni del 2007 agli attuali 270, ma nell'ultimo anno vi è sostanziale stazionarietà.
- Il ciclo del circolante è, invece, leggermente migliorato nell'ultimo anno, ma è dovuto più ad una fase di stagnazione dell'attività che ad un vero recupero dell'efficiamento aziendale.

Riscossione crediti: 102 gg
vs 106 nel 2007

Pagamento fornitori: 116
gg vs 127 nel
2007



Analisi della redditività

Oneri finanziari

Incidenza scesa di mezzo punto dal 2007.
Pari all'1,1% del fatturato.

Carico fiscale

Incidenza scesa di 3 decimi di punto dal
2007. Pari all'1,7% del fatturato.

■ ONERI FINANZIARI + CARICO FISCALE

Micro 3,4%

Grandi 1,9%

Standard 2,9%

- Se sul bilancio delle micro gli oneri finanziari avessero gravato come nelle grandi imprese, si sarebbero liberate risorse nel 2011 per € 10.000 e dal 2007 € 57.000 ad azienda (= 1/8 del costo del lavoro).



Analisi della produttività

- Produttività del capitale e del lavoro ancora distanti dai livelli 2007.
- Dal lato del capitale, oggi le imprese locali sono potenzialmente in grado di aumentare le proprie vendite solo del 9%, senza realizzare nuovi investimenti.
- Dal lato del lavoro, il **CLUP** (costo del lavoro per unità prodotta) si è fermato nel 2011 appena sotto il 60%. Nel 2007 era poco meno del 57%.
- Netta differenziazione tra dimensioni di impresa: effetto labour hoarding nelle micro e piccole imprese, recupero di produttività nelle medie, rispetto anche ai livelli pre-crisi.



Analisi della solvibilità

Liquidità

In crescita nel 2011 sia il Cash flow che il Quick ratio.

Solidità

Aumenta nel 2011 il grado di patrimonializzazione in rapporto al capitale investito: 35,4% vs il 27,4% del 2007.

- L'indicatore di capitalizzazione assume la misura più elevata del quinquennio che sembra testimoniare il raggiungimento di un perfetto equilibrio finanziario ($> 33\%$).
- Ma perché è aumentata l'incidenza del patrimonio netto nel 2011?



Analisi della solvibilità

- 3 i principali motivi:
 1. Utile portato a patrimonio
 2. Capitale investito che è dimagrito
 3. Escamotage contabile permesso dal decreto “anticrisi” (d.l. 185/2008), all’art. 15, commi 16-23, che ha disposto la possibilità di rivalutare i beni immobili fino ai valori di mercato, derogando dal principio civilistico dell’art. 2426 C.C. Le riserve di rivalutazione hanno triplicato in pochi anni (dal 7% al 21%) il loro peso sulla patrimonializzazione netta.

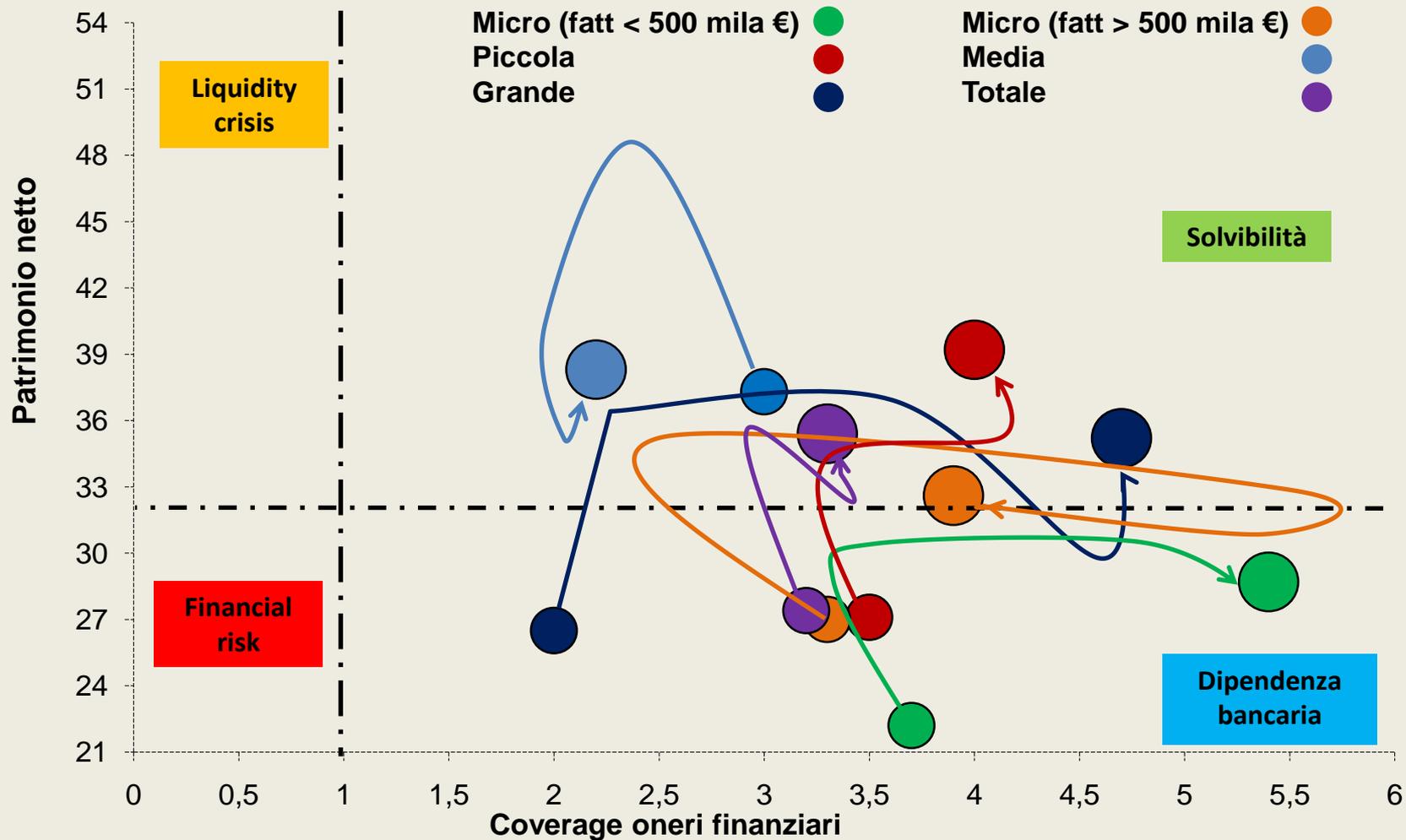
- Tutte le dimensioni hanno accresciuto nel quinquennio il loro patrimonio netto.



Analisi della solvibilità

- Questo fenomeno, unito ad interventi sulla ristrutturazione del debito, ha permesso di mantenere inalterata dal 2007 la capacità di copertura degli oneri finanziari: il MOL ha coperto nel 2011 di 3,3 volte gli interessi passivi, contro le 2,4 volte degli anni precedenti, compresi quelli pre-crisi.
- Nell'ultimo lustro, si è consolidato il grado di solvibilità generale, delle PMI e delle grandi imprese: le piccole e grandi fuoriuscendo da una situazione di “dipendenza bancaria”.
- Le micro con fatturato inferiore a 500 mila euro restano invece all'interno dell'area “bank dependence”, quelle con ricavi superiori a tale soglia sono “border line”.

Analisi della solvibilità





Segmenti vincenti

➤ **In generale**

1. Imprese che hanno continuato ad investire e a fare innovazione in attività di R&S.
2. Organizzazioni sensibili, già da prima della crisi, al raggiungimento di un congruo equilibrio economico-finanziario.
3. Attività che hanno iniettato capitale proprio in azienda.

➤ **In particolare**

1. Estrazione
2. Meccanica
3. Medie imprese



Nervi scoperti

1. Imprese soffrono sui margini, in particolare le micro.
 2. Generalizzata tendenza a disinvestire, anche per l'inasprirsi delle condizioni di accesso al credito.
 3. Effetto leverage azzerato nel 2011 e addirittura negativo per imprese più piccole.
 4. Allargamento della forbice tra imprese "best" e imprese "worst", anche all'interno di ciascuna categoria dimensionale.
- Tutti questi elementi contribuiscono a rendere il tessuto imprenditoriale, soprattutto di piccola dimensione, sempre più rischioso e a rischio sopravvivenza.



Quali rischi sul 2012? Effetto leva

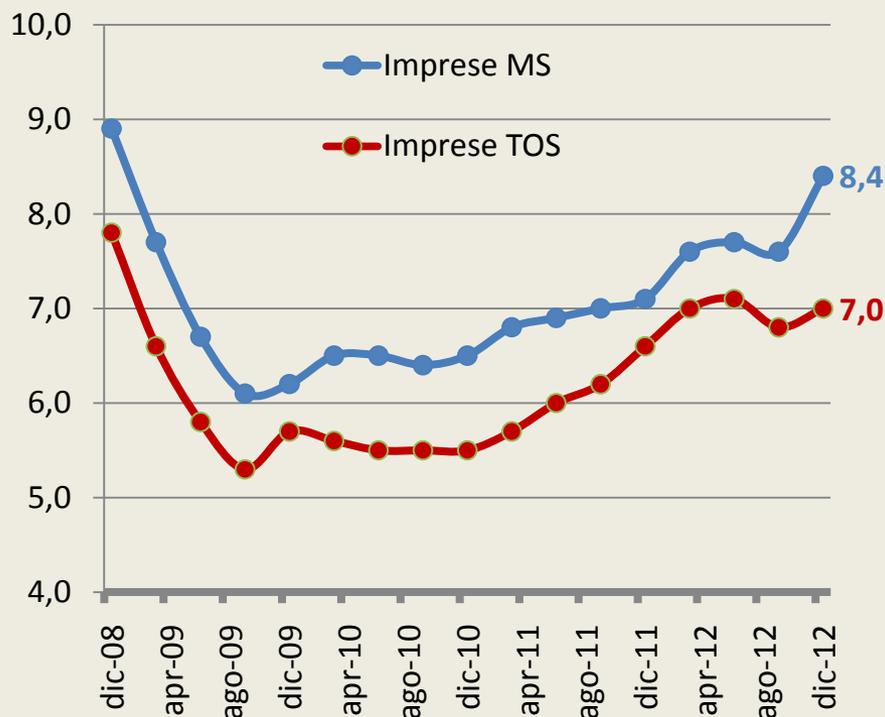
➤ Effetto leva tendente al negativo

- Valutazione che prende le mosse, alla luce delle indagini congiunturali svolte sulle imprese nel 2012 e dai dati sul credito.
- Da ciò si preannuncia Mol in restringimento, per fatturati in contrazione sia nell'industria (-7%) che nel terziario (-5%) → **ROI ↓**
- Si presume un'impennata degli oneri finanziari dovuta all'incremento dei tassi di interesse, sia a breve che a medio termine, applicati dalle banche alle imprese locali, che, causa effetto "spread", raggiungono quasi i livelli massimi dal 2008, nonostante i bassi tassi di riferimento BCE e interbancari → **ROD ↑**

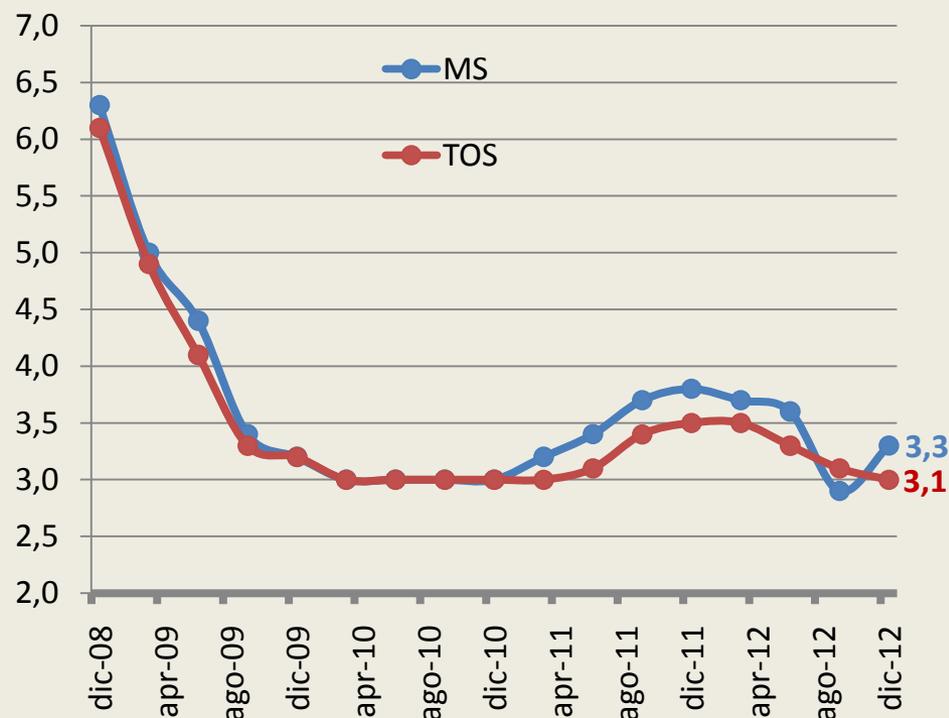


Quali rischi sul 2012? Effetto leva

➤ Tassi di interesse su prestiti a breve t.



➤ Tassi di interesse sui prestiti a medio e lungo t.





Quali rischi sul 2012? Liquidità e solvibilità

➤ Crisi di liquidità

- Nel 2012, credit crunch nei confronti delle imprese (prestiti -3,7%), sia per minore domanda di credito da parte delle stesse, ma anche perché molte vengono considerate troppo rischiose dal sistema bancario (tasso di decadimento al 4%).

- Dal lato dell'offerta di credito, vincoli sempre più stringenti e più costosi, a cui si aggiunge una situazione di depauperamento dei depositi bancari (-2,4%).

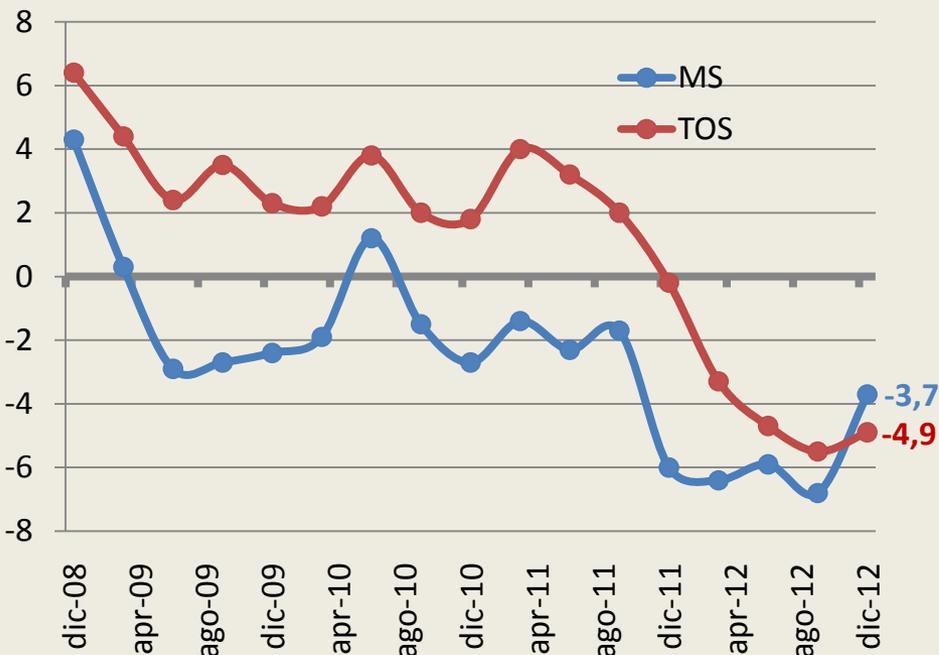
- **Deterioramento della capitalizzazione**, per maggiore diffusione di bilanci in perdita.

Rischio "Non bancabilità"

Quali rischi sul 2012? Il credito

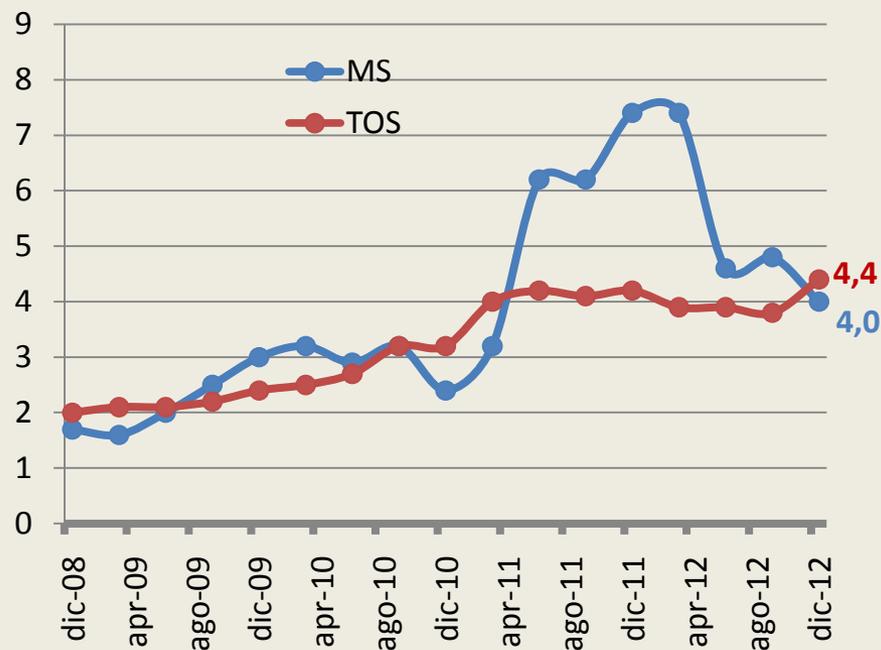
➤ Prestiti imprese

(variazione tendenziale trimestrale)



➤ Tasso di decadimento imprese

(nuove sofferenze su prestiti inizio periodo)





Analisi sulle società più grandi

- Ogni anno dedicata un'appendice alle società di capitali con fatturato superiore a 5 milioni di euro.
- In provincia sono 137, nel 2011, le imprese superanti tale soglia.
- Realizzate classifiche specifiche, secondo i principali aggregati/indicatori economici – finanziari
- Realizzata una classifica generale, secondo una metodologia ormai sperimentata da qualche anno, che standardizza e normalizza i vari indici di ciascuna impresa e ne determina una media aritmetica, con massimale = 1.000 punti.



Le prime 15 per Fatturato

RANK	DENOMINAZIONE SOCIALE	FATTURATO
1	FERMET S.R.L	255.777.882
2	R.E.D. GRANITI S.P.A	73.231.382
3	PLT ENGINEERING S.R.L.	60.362.648
4	IMERYS MINERALI S.P.A.	55.252.428
5	BROTINI S.P.A.	47.791.186
6	CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	41.418.881
7	T.D.A. S.R.L.	38.511.955
8	CNS INTERNATIONAL SRL	37.237.128
9	G. DI VITTORIO - SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE - ONLUS	35.761.926
10	GASPARI MENOTTI - S.P.A.	34.289.866
11	ROSSI LEAUTO S.R.L.	33.376.133
12	EUROPAPER - S.P.A.	31.166.212
13	FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	29.995.345
14	CONSORZIO TOSCANA COSTRUZIONI	28.658.089
15	LAZ - TECNEL	24.858.677



Le prime 15 per ROI

RANK	DENOMINAZIONE SOCIALE	ROI
1	F.B. CAVE - S.R.L.	74,7%
2	PLT ENGINEERING S.R.L.	42,3%
3	TECNEL S.R.L.	36,5%
4	SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	34,4%
5	GENERAL BEVERAGE S.R.L	29,3%
6	P.A. ENGINEERING S.R.L.	26,4%
7	FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	18,4%
8	FURRER S.P.A.	18,0%
9	COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	18,0%
10	D.R.F. SRL - REALIZZAZIONI RISTRUTTURAZIONI FERROVIARIE E SERVIZICONNESSI	16,9%
11	DARMAR - S.R.L.	14,9%
12	GE.M.E.G. S.R.L.	14,8%
13	ITALYACHTS S.R.L.	14,0%
14	PORTO DI CARRARA S.P.A.	13,4%
15	GRAZIANI MARMI S.R.L.	13,2%



Le prime 15 per Capitalizzazione

RANK	DENOMINAZIONE SOCIALE	G. Di CAPITALIZZAZIONE
1	F.B. CAVE - S.R.L.	86,7%
2	AREA S.P.A.	76,4%
3	VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	76,3%
4	AQUATHERM S.R.L.	75,6%
5	P.A. ENGINEERING S.R.L.	72,7%
6	TRANS WORLD SERVICES TWS - S.R.L.	71,4%
7	SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	70,2%
8	PORTO DI CARRARA S.P.A.	69,1%
9	IMERYYS MINERALI S.P.A.	67,7%
10	MARMI CARRARA S.R.L.	67,2%
11	DUEGI TRASPORTI - S.R.L.	67,0%
12	I.G.L.O.M. ITALIA S.P.A.	66,5%
13	GENERAL BEVERAGE S.R.L	66,4%
14	FURRER S.P.A.	65,3%
15	EUROPAPER - S.P.A.	64,8%



Le prime 15 per Liquidità

RANK	DENOMINAZIONE SOCIALE	CASH FLOW/RICAVI
1	P.A. ENGINEERING S.R.L.	41,8%
2	F.B. CAVE - S.R.L.	41,8%
3	VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	39,8%
4	SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	37,4%
5	GENERAL BEVERAGE S.R.L	32,2%
6	COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	30,4%
7	SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	23,5%
8	PORTO DI CARRARA S.P.A.	22,7%
9	FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	20,3%
10	SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	18,9%
11	TECNEL S.R.L.	17,1%
12	MARMI CARRARA S.R.L.	16,8%
13	FURRER S.P.A.	16,4%
14	I.G.F. MARMI S.R.L.	14,4%
15	COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	14,2%



Graduatoria finale (v. in 1000esimi)

RANK	DENOMINAZIONE SOCIALE	MEDIA GENERALE
1	F.B. CAVE - S.R.L.	647
2	SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	478
3	P.A. ENGINEERING S.R.L.	460
4	GENERAL BEVERAGE S.R.L	426
5	VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	416
6	FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	359
7	COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	352
8	PORTO DI CARRARA S.P.A.	341
9	IMERYS MINERALI S.P.A.	336
10	FURRER S.P.A.	317
11	MARMI CARRARA S.R.L.	303
12	SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	303
13	AQUATHERM S.R.L.	302
14	TECNEL S.R.L.	293
15	PLT ENGINEERING S.R.L.	291



Camera di Commercio
Massa-Carrara



“Il problema ai nostri tempi è che il futuro non è come è sempre stato.”

Paul Valéry

ISTITUTO DI STUDI E RICERCHE

Azienda speciale della Camera di Commercio di Massa-Carrara

Partecipata da: Amministrazione provinciale, Unione di Comuni Montana Lunigiana,

Comune di Carrara, Comune di Massa

RELATORE

DOTT. DANIELE MOCCHI