

# Massa-Carrara

# OSSERVATORIO BILANCI DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

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

**EDIZIONE 2013** 



Istituto di Studi e Ricerche

Azienda Speciale CCIAA Massa-Carrara

Copyright

© 2013 Camera di Commercio di Massa-Carrara

© 2013 Istituto di Studi e di Ricerche

Tutti i diritti riservati

Ogni diritto sui contenuti del documento è riservato ai sensi della normativa vigente. La riproduzione, la pubblicazione e la distribuzione, totale o parziale, del materiale originale contenuto in questo documento sono espressamente vietate in assenza di autorizzazione scritta.

### **Redazione:**

Daniele Mocchi

Si ringraziano per la preziosa collaborazione l'Ufficio Studi di Unioncamere Toscana e il Dipartimento di Scienze Aziendali della Facoltà di Economia dell'Università di Firenze per l'impostazione metodologia dello studio e i dati forniti.

L'intera documentazione è scaricabile dal sito della Camera di Commercio di Massa-Carrara (<a href="www.ms.camcom.it">www.ms.camcom.it</a>), oppure da <a href="www.starnet.unioncamere.it">www.starnet.unioncamere.it</a> (Area territoriale Massa-Carrara, Sezione Analisi e dati, Bilanci).

## INDICE

PRESENTAZIONE	2
ANALISI DEI BILANCI AGGREGATI	3
1.1 Finalità dell'indagine e segmento di aziende analizzato	3
1.2 Il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale aggregato	5
1.3.1 Il fatturato, il valore aggiunto, gli investimenti strutturali	9
1.3.2 L'analisi della redditività: ROI, ROD, ROS, area finanziaria e tributaria	13
1.3.3 L'analisi della produttività dei fattori	21
1.3.4 L'analisi della solvibilità	24
ANALISI DEI SETTORI ECONOMICI	31
2.1 Distribuzione settoriale	31
2.2 Schede sulle principali caratteristiche dei più importanti settori	33
GRADUATORIE DELLE SOCIETA'	45

### **PRESENTAZIONE**

E' il settimo anno consecutivo che la Camera di Commercio presenta l'Osservatorio sui bilanci delle società di capitali, una parte importantissima della struttura dell'economia provinciale.

E' vero che l'imprenditoria locale è costituita in maniera assolutamente prevalente da piccole imprese e qualche volta è poco strutturata, ma è altrettanto vero che le aziende di dimensione più elevata rappresentano un volano di trasmissione della ricchezza e dell'occupazione indotta.

Sulla base di una metodologia che possiamo definire consolidata, l'Istituto di Studi e Ricerche ha elaborato un materiale ricco di informazioni e di dati, al punto tale da rappresentare con chiarezza le performance delle singole imprese, dei settori e dell'intero aggregato delle società di capitali della nostra provincia.

Il dato su tutti che colpisce quest'anno è l'assottigliamento dei margini di guadagno e del cosiddetto "effetto leverage" che porta addirittura molte imprese sulla soglia della non bancabilità. E' un fatto che deve assolutamente far riflettere, anche alla luce delle difficoltà ad ottenere credito dal sistema bancario. A leggere attentamente questi dati, sembra che per molti settori e molte aziende la strada obbligata sia molto stretta e soltanto una sola, per sperare di rimanere sul mercato e tornare ad investire: metterci denaro proprio.

Ci permettiamo di aggiungere un vivo ringraziamento all'Istituto, e in particolare al Dott. Daniele Mocchi che ha curato direttamente la pubblicazione.

IL PRESIDENTE ISR Gianfranco Oligeri IL PRESIDENTE CCIAA Norberto Ricci

### ANALISI DEI BILANCI AGGREGATI

### 1.1 Finalità dell'indagine e segmento di aziende analizzato

In questo Osservatorio viene eseguita un'analisi delle più significative grandezze e dei più significativi indici relativi all'insieme dei bilanci di esercizio, inerenti all'anno 2011 delle società di capitale soggette all'obbligo di deposito del prospetto contabile presso il Registro delle Imprese della Camera di Commercio di Massa-Carrara.

L'analisi di quest'anno, come quella dell'anno scorso, guarderà all'intero universo delle società di capitali con fatturato superiore a 100 mila euro, al fine di capire meglio l'impatto della crisi economica anche sulle tante imprese di ridotte dimensioni presenti sul territorio provinciale. A questo scopo sugli indicatori principali verrà condotto un esame che va a ritroso fino al 2007.

Le imprese complessivamente analizzate in questa sede sono state quasi 1.800 (per l'esattezza 1.763).

A proposito del 2011, come abbiamo potuto illustrare dettagliatamente nell'ultimo Rapporto sull'economia della provincia di Massa-Carrara, la grave crisi economica internazionale ha impattato in maniera pesante sull'intero sistema produttivo locale, seppur con tonalità ed effetti diversi.

Ecco perché diventa estremamente importante questo Osservatorio e, soprattutto, il fatto che esso analizzi ogni tipologia di impresa coesistente nel sistema produttivo locale, poiché una tale ricerca fornisce una chiave di lettura sia per comprendere le conseguenze della fase recessiva su singoli gruppi omogenei di imprese, sia per mettere in luce specifiche aree di rischio.

Prima di procedere all'analisi dei bilanci, è bene ricordare come nel 2011 le società di capitali rivestivano giuridicamente il 24,3% di tutte le imprese operanti in provincia di Massa-Carrara, mentre nel 2000 tale incidenza non superava il 17%.

Questi due semplici dati stanno a dimostrare come nel corso del decennio duemila vi sia stato un accentuato fenomeno di ispessimento del tessuto economico a Massa-Carrara, fenomeno per altro già evidenziato ampiamente nei vari Rapporti economia che si sono succeduti negli anni.

Secondo nostre stime il valore aggiunto attivato complessivamente da queste forme giuridiche è misurabile in circa 2 miliardi di euro, il che vuol dire un contributo pari a quasi la metà del Pil complessivo della provincia.

E' evidente quindi la centralità di tale analisi, perché oltre a consentirci di cogliere alcuni processi in atto nell'ambito della macroeconomia, riesce a guardare l'aspetto micro, della singola azienda.

Passiamo dunque all'analisi in oggetto.

Ricordiamo che l'attribuzione della tipologia di impresa (micro, piccola, media, grande) alle varie classi di fatturato (rispettivamente fino a 2 milioni, da 2 a 5 milioni, da 5 a 10 milioni, oltre i 10

milioni) non corrisponde a quella indicata da Eurostat, nella quale le soglie dimensionali sono notevolmente superiori (le loro piccole partono dalle nostre grandi), ma è soltanto una classificazione convenzionale più attinente alle

Composizione	dell'universo	2011,	osservato	per	classi
dimensionali					

Classe fatturato	Valori assoluti	Composiz %
Micro imprese (fino a 2 milioni)	1.421	80,7%
Piccole imprese (da 2 a 5 milioni)	211	12,0%
Medie imprese (da 5 a 10 milioni)	77	4,4%
Grandi imprese (oltre 10 milioni)	53	3,0%
Totale	1.763	100,0

caratteristiche del tessuto economico locale.

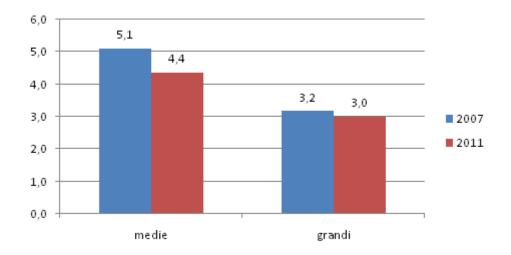
Secondo l'articolazione sopra riportata, l'81% circa delle società di capitali aventi sede legale nella nostra provincia sono classificabili convenzionalmente come micro imprese, mentre le unità mediograndi sono il 7,4%.

Ma la crisi del triennio 2008-2011 ha avuto un qualche impatto sulla strutturazione dimensionale del nostro sistema? La risposta è sì.

Se si guarda il grafico sottostante, si può notare in maniera evidente come da prima della grande crisi le medie e grandi imprese fossero l'8,2% del panorama provinciale, mentre oggi sono scese al 7,4%.

In altre parole, la crisi ha abbassato notevolmente i livelli di fatturato delle nostre attività, andando ad ingrossare la già enorme classe delle imprese con valore della produzione inferiore a 2 milioni di euro. Micro impresa, che è passata nel quinquennio considerato, dal determinare il 79,0% del panorama locale all'attuale 80,7%.

L'incidenza delle medie e grandi imprese sul sistema delle società di capitali provinciale. Confronto anni 2007-2011



### 1.2 Il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale aggregato

Al fine di mostrare preliminarmente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società di capitale della provincia di Massa-Carrara per l'anno 2011, si espone qui di seguito la composizione, espressa in termini percentuali, del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale delle quasi 1.800 società oggetto di analisi, sia sottoforma di unico insieme, sia per singola tipologia dimensionale.

La prima considerazione interessante che si può scrutare dal Conto economico aggregato sotto presentato è che il sistema produttivo della nostra provincia nel 2011 è ritornato nuovamente in utile, producendo un margine dell'1,0% in rapporto al valore di produzione, a fronte di una grave perdita dell'anno precedente (-2,5% del rispettivo valore prodotto). Si tratta un risultato che riporta il 2011, almeno da questo punto di vista, in linea con le chiusure registrate fino al 2008, i cui utili, appunto, erano oscillanti tra l'1 e l'1,3% del corrispondente valore di produzione dell'epoca.

I prospetti contabili 2011 mettono altresì in evidenza come lo stato di peggiore crisi, sul versante del risultato economico netto, sia assoggettabile alla piccolissima impresa, la quale presenta un bilancio in rosso pari allo 0,9% del valore di produzione.

Tutte le altre tipologie dimensionali hanno invece chiuso il 2011 con utile positivo, in modo particolare le medie (2,7%) e le grandi imprese (1,8%), dato questo che, come vedremo, ha consentito loro di incrementare la propria patrimonializzazione aziendale.

Guardando ai principali settori, il comparto che ha registrato il più alto utile in rapporto ai ricavi è stato, ancora una volta, anche nel 2011 l'estrazione di minerali, con un valore pari all'11% del corrispondente fatturato, più alto anche di quello dell'anno precedente. Anche la lavorazione della pietra denota un risultato di esercizio positivo (2,5%). Bilanci veramente in rosso sono invece quelli, per restare in tema di industria, della meccanica (-5,0%) e della metallurgia (-4,3% del corrispondente valore di produzione) e sul terziario, degli alberghi e ristoranti (-1,3%), mentre hanno chiuso in positivo i trasporti e le spedizioni (+2,6%) e il commercio all'ingrosso (+2,3%)

Va detto però che il risultato finale di esercizio non sempre è indicativo della bontà della gestione caratteristica di un'azienda o di un settore. Spesso, la sua formazione è influenzata da altre poste di bilancio (finanziarie, straordinarie, etc) che no n sono direttamente imputabili al ciclo ordinario di gestione, bensì a situazioni di difficoltà o fortune accidentali.

Per questo è più opportuno osservare il margine operativo lordo, perché è in corrispondenza di una negatività di questo risultato che la situazione può dirsi davvero preoccupante. Nel 2011, il MOL generale delle nostre società è risultato positivo, nella misura del 7,4% del valore di produzione, praticamente identico a quello dell'anno precedente. A questo livello, a differenza di quello corrispondente all'utile di esercizio, non si osservano particolari differenze tra le diverse tipologie

dimensionali, anzi addirittura la micro impresa presenta il MOL più elevato tra tutti quanti, con un valore che sfiora il 9% del valore prodotto.

In altre parole, la differenza sostanziale nel risultato di esercizio finale tra la media impresa, quella con il risultato finale migliore, e la micro impresa, quella dall'utile più negativo, non sta nella gestione caratteristica, bensì in una minore incidenza delle poste non ordinarie: nelle micro imprese, per esempio, colpisce una forte rilevanza degli ammortamenti materiali (3,2% del valore prodotto) e del peso degli oneri finanziari (2,6%) e delle imposte (2,3%) in rapporto alle unità più strutturate.

Il Conto Economico aggregato 2011, per totale e formato dimensionale. Numeri indici – Valore produzione =100

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	TOTALE	Micro impresa	Piccola impresa	Media impresa	Grande impresa
(+) Valore della produzione operativa	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ricavi delle vendite	101,2	100,1	100,5	98,9	103,2
Variazione Rimanenze (Prodotti finiti e lavori in corso)	-1,7	-1,1	-1,1	0,8	-3,4
Incrementi immobilizzazioni	0,5	0,9	0,6	0,3	0,1
(-) Costi esterni	78,3	69,5	76,6	80,0	84,1
Consumi (Acquisti + Variazione delle rimanenze)	50,4	37,9	51,3	59,2	54,4
Servizi	24,4	26,8	20,9	18,8	27,0
Godimento beni di terzi	3,5	4,8	4,5	2,0	2,7
(=) Valore aggiunto	21,7	30,5	23,4	20,0	15,9
(-) Personale	14,3	21,7	15,1	12,1	10,1
(=) Margine operativo lordo (MOL)	7,4	8,9	8,2	7,8	5,8
(-) Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	3,6	5,2	3,7	2,7	3,0
Ammortamenti immateriali	0,8	0,8	0,8	0,5	0,9
Ammortamenti materiali	2,1	3,2	2,2	1,6	1,6
Svalutazioni	0,1	0,3	0,0	0,2	0,0
Altri ammortamenti e svalutazioni	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Accantonamenti per rischi e altri	0,5	0,8	0,6	0,3	0,5
(=) Margine operativo netto (MON)	3,8	3,7	4,6	5,2	2,8
(+) Proventi e oneri non caratteristici	0,2	-0,4	-1,0	0,4	1,2
(=) Risultato ante gestione finanziaria (RAGF)	4,0	3,3	3,5	5,6	4,0
(+) Proventi e perdite finanziari	0,5	1,1	0,2	0,2	0,4
(=) Risultato Ante Oneri finanziari (RAOF)	4,5	4,4	3,7	5,8	4,4
(-) Oneri finanziari	1,6	2,6	1,7	1,2	1,1
(=) Risultato ordinario	2,9	1,8	2,1	4,6	3,3
(+) Rettifiche attività finanziarie	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
(+) Proventi e oneri straordinari	0,2	0,0	0,2	0,1	0,4
(=) Risultato Ante imposte (RAI)	3,0	1,5	2,3	4,6	3,6
(-) Imposte	2,0	2,3	1,8	1,9	1,8
(=) Utile (perdita) esercizio	1,0	-0,9	0,4	2,7	1,8

Restando sempre nella parte alta del Conto economico è interessante altresì far notare come, all'interno del sistema dei costi, vi sia una diversa incidenza tra le diverse poste a seconda che si tratti di micro o grande impresa. Nello specifico, per gli acquisti di materie prime, servizi e godimento di beni di terzi l'impresa micro sostiene un costo pari al 69,5% del suo valore di produzione, quella grande un onere superiore all'84%. Al contrario, la spesa per il personale incide nella micro per il 21,7% del valore di produzione, mentre nella grande soltanto per il 10,1%, a dimostrazione di come

normalmente le imprese più strutturate tendano ad utilizzare più frequentemente esternalizzazioni per la realizzazione di determinate fasi, mentre la tipica impresa famigliare tenda a produrre quasi tutto in house.

Per quanto concerne lo Stato Patrimoniale, il capitale investito delle nostre società è stato finanziato nel 2011 per il 45% da debiti correnti (36% nelle piccole imprese, 50% nelle grandi), per il 35% da capitale proprio e per il 20% circa da debiti di medio-lungo termine.

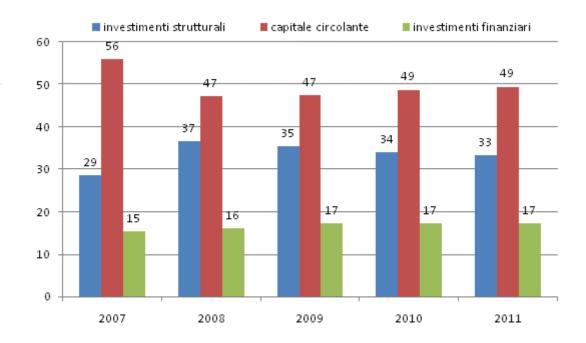
Se gli scorsi anni consideravamo la struttura finanziaria delle nostre società eccessivamente "aggressiva", perché troppo sbilanciata sull'indebitamento a breve, la crisi economica sembra, per lo meno, aver favorito un riordino dei conti finanziari, grazie anche ad interventi di ristrutturazione del debito. Ne è testimone il fatto che dal 2007 al 2011, l'incidenza delle passività correnti è scesa progressivamente dal 58% all'attuale 45%, l'indebitamento a medio e lungo termine è salito dal 14% a quasi il 20%, e il patrimonio netto è passato dal 27% all'attuale 35%.

Ad una maggiore incidenza delle partite di debito di medio e lungo periodo è corrisposto, al contempo, un appesantimento relativo della struttura dell'attivo e una conseguente riduzione del circolante, in proporzione al capitale investito: gli investimenti strutturali netti sono passati dal 30,6% del 2007 al 35,7% attuale, il capitale circolante netto è invece diminuito dal 58% al 51%.

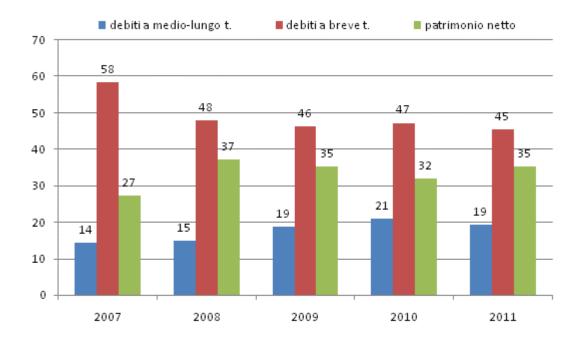
Lo Stato Patrimoniale aggregato 2011 per capitale investito/raccolto, suddiviso per totale e formato dimensionale. Numeri indici – Totale attivo =100

S.P PER CAPITALE INVESTITO/RACCOLTO	TOTALE	Micro impresa	Piccola impresa	Media impresa	Grande impresa
(a) INVESTIMENTI CIRCOLANTI	53,0	42,0	61,6	64,9	59,9
Crediti	36,7	26,3	39,8	48,0	46,6
Rimanenze	16,3	15,7	21,8	16,9	13,3
(b) PASSIVITÀ CIRCOLANTI	1,7	3,0	0,7	1,1	0,8
Altri debiti	1,7	3,0	0,7	1,1	0,8
(c) CCNc (a-b)	51,3	39,0	60,9	63,8	59,1
(d) INVESTIMENTI STRUTTURALI	35,7	45,1	32,8	28,7	25,3
Immobilizzazioni materiali	31,5	40,6	27,3	25,2	22,1
Immobilizzazioni immateriali	4,2	4,5	5,6	3,5	3,2
(e) PASSIVITÀ STRUTTURALI	5,4	4,9	5,7	6,8	5,3
TFR	3,1	2,6	4,2	4,1	2,9
Fondi rischi e oneri	2,3	2,4	1,5	2,7	2,4
(f) INVESTIMENTI STRUTTURALI NETTI (d-e)	30,3	40,1	27,1	21,9	20,0
(g) COIN (c+f)	81,5	79,2	88,1	85,7	79,1
(h) INVESTIMENTI FINANZIARI	18,5	20,8	11,9	14,3	20,9
Immobilizzazioni finanziare	11,7	14,8	5,4	7,5	13,0
Attività finanziarie	6,7	6,1	6,5	6,9	7,9
(i) CAPITALE INVESTITO (CIN) (g+h)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
(j) DEBITI	64,6	61,1	71,3	67,4	64,8
debiti differiti	19,2	24,6	16,1	15,0	14,4
debiti correnti	45,4	36,5	55,2	52,4	50,4
(k) PATRIMONIO NETTO	35,4	38,9	28,7	32,6	35,2
Patrimonio netto	35,4	38,9	28,7	32,6	35,2
(I) CAPITALE RACCOLTO (j+k)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Le 3 principali voci dell'attivo. Incidenza percentuale sul totale dell'attivo. Periodo 2007-2011



Le 3 principali voci del passivo. Incidenza percentuale sul totale del passivo. Periodo 2007-2011



### 1.3 Andamento dei principali indicatori di bilanco

### 1.3.1 Il fatturato, il valore aggiunto, gli investimenti strutturali

L'impatto della crisi economica si è indubbiamente fatto sentire sul **fatturato** delle società della nostra provincia. Dall'analisi dei circa 1800 bilanci locali emerge come la tipica società del nostro territorio abbia segnato nel 2011 una contrazione dei propri ricavi nella misura del -0,4% a valori reali rispetto all'anno precedente, portando il giro d'affari medio a 1,9 milioni di euro annui.

Decrescita che sommata a quella degli anni precedenti, fa sì che il calo in termini reali del fatturato delle nostre imprese dal 2007 sia stato nell'ordine del -7,0%. E' evidente che a guardare gli andamenti ancora peggiori dell'ultimo anno, questa flessione rischia di essere ancora più pesante e drammatica a fine 2012.

Si tenga inoltre presente che in questo campione di imprese rientrano tutte coloro che sono sopravvissute alla crisi, perdendo invece quelle che nel frattempo hanno cessato l'attività. Pertanto questo indicatore, così come quelli successivi, sono quasi sempre sovradimensionati rispetto alla situazione reale delle società di capitali.

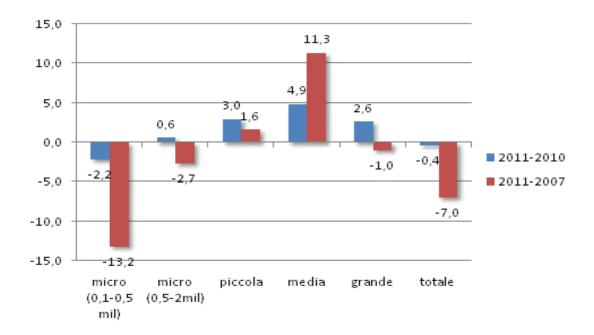
Il fatturato medio dell'impresa tipo della provincia: valori assoluti e tasso di sviluppo annuale e quinquennale a prezzi costanti.

FATTURATO	Massa-Carrara
Valore medio 2011 (in migliaia di euro)	1.913
Tasso di crescita 2010-2011 a prezzi costanti	-0,4%
Tasso di crescita 2007-2011 a prezzi costanti	-7,0%

Come rilevavamo già lo scorso anno, ciò che però risulta ancora più interessante è l'andamento di questo aggregato rispetto alla classe dimensionale di impresa. Da tale analisi emerge come soltanto l'impresa micro con fatturato inferiore a 500 mila euro abbia registrato un andamento negativo. Tutte le altre tipologie di dimensione più importante hanno accresciuto in termini reali il loro giro d'affari rispetto all'anno precedente, con tonalità particolarmente accentuate nella media impresa (+4,9%).

Guardando, tuttavia, agli ultimi cinque anni diventa evidente l'impatto della crisi con la media impresa che risulta di fatto l'unica che davvero riesce a tenere testa al calo della domanda, aumentando addirittura i propri ricavi del +11,3%. Dal 2007, invece, l'impresa micro con fatturato inferiore a 500 mila euro annota un -13.2%.

Il fatturato medio dell'impresa tipo locale, per fasce dimensionali: tasso di sviluppo annuale e quinquennale a prezzi costanti



Il dato medio di per sé non ci consente tuttavia di capire quante e quali sono le imprese a rischio chiusura, proprio perché è la sintesi di andamenti positivi e negativi.

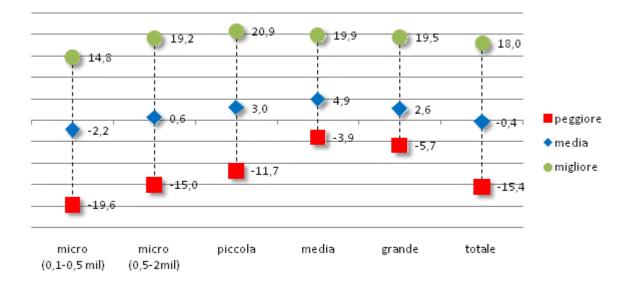
A questo proposito ci è parso utile guardare più dentro a tali andamenti, distinguendo, per ogni formato dimensionale, le situazioni peggiori da quelle migliori. Tale analisi fa riferimento al solo anno 2011.

In linea generale, possiamo dire che le società peggiori della nostra provincia hanno registrato nel 2011 una diminuzione del fatturato del –19,6%, quelle migliori del +20,9%. Già da questa prima informazione si può comprendere quanto ampia e differenziata sia la situazione economica all'interno del panorama locale.

Un secondo aspetto da rilevare riguarda le piccolissime attività con fatturato inferiore a 2 milioni di euro: all'interno di questa tipologia si contrappongano realtà che soffrono in maniera particolare (le peggiori annotano una perdita di quasi il -20%) e che stanno ai limiti della chiusura, a realtà che invece si posizionano ad altezze non distanti, per esempio, dalle grandi imprese più perfomanti.

In termini complessivi, potremmo stimare le situazioni peggiori, quelle davvero border line tra continuazione e cessazione di attività, approssimativamente in 600 unità.

La variabilità degli andamenti di fatturato all'interno delle singole tipologie dimensionali. Anno 2011



Dal punto di vista settoriale, le migliori performance 2011 del fatturato sono riscontrabili nell'ambito dell'estrazione: per questo settore il giro d'affari è cresciuto annualmente del +12,7% a valori costanti e addirittura del +35% rispetto al 2007. Buono anche l'andamento della meccanica (+6,0% rispetto al 2010 e +9,1% sul 2007. Hanno sofferto parecchio, invece, le imprese edili (-6,8% sul 2010 e -20,7% sul 2007). Nell'ultimo anno tiene la lavorazione lapidea (+0,4%), ma se si guarda all'ultimo quinquennio le società di capitali di questo settore hanno perduto, in termini reali, quasi il 14%.

Ma il dato del fatturato, pur essendo importante, non è certamente l'unico in grado di rappresentare le dinamiche economiche di una struttura aziendale. Ancora più significativo, se vogliamo, è il **valore aggiunto**, che ricordiamo appunto essere il valore della produzione al netto dei costi esterni immediatamente sostenuti per produrre (esclusi quelli relativi al personale).

Nel 2011 le nostre società hanno realizzato un valore aggiunto medio di 410 mila euro. Anche questo margine reddituale ha registrato per quell'anno una lieve riduzione del -0,8% a prezzi costanti, ma se si prende l'ultimo quinquennio, in realtà, si nota un calo importante, nella misura del -11,5%, che è anche maggiore di quello del fatturato: ciò significa che durante la crisi il taglio al sistema dei costi produttivi apportato dalle nostre imprese è stato comunque inferiore a quello subito sul versante dei ricavi.

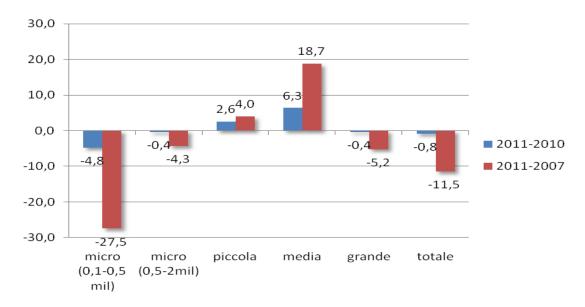
Guardando agli andamenti delle diverse tipologie di impresa, anche su questo aggregato emerge un'ottima crescita da parte della media dimensione, che nel periodo 2007-2011 segna un +18,7%, E' molto preoccupante, al contrario, il calo subito dalle piccolissime attività con fatturato inferiore a 500 mila euro (-27,5%), ma anche quello delle grandi (-5,2%), perché significa avere a disposizione

molte meno risorse per coprire gli altri costi di gestione e riuscire a fare un po' di sano autofinanziamento.

Il valore aggiunto medio dell'impresa tipo della provincia: valori assoluti e tasso di sviluppo annuale e quinquennale a prezzi costanti.

VALORE AGGIUNTO	Massa-Carrara
Valore medio 2011 (in migliaia di euro)	410
Tasso di crescita 2010-2011 a prezzi costanti	-0,8%
Tasso di crescita 2007-2011 a prezzi costanti	-11,5%

Il valore aggiunto medio dell'impresa tipo locale, per fasce dimensionali: tasso di sviluppo annuale e quinquennale a prezzi costanti.



La crisi, la ridotta attività aziendale ed un clima di fiducia instabile hanno inevitabilmente inciso sulla dinamica degli investimenti aziendali. Secondo i bilanci delle imprese locali, nel 2011 gli **investimenti sulla struttura**, sia materiali che immateriali, si sono contratti del -8,8% rispetto ad un 2010 che era già diminuito del -5,6%. Dal 2007 la perdita è stata del -36,3% a prezzi costanti. Questo calo ha portato il livello medio degli investimenti per ciascuna unità economica a 800 mila euro.

Tutte le tipologie dimensionali hanno proceduto nel 2011 a tagli su questo importante capitolo di spesa. Il taglio riguarda non solo tutte le dimensioni, ma anche tutti i principali settori: nessun comparto ha denunciato per l'anno in esame un aumento degli investimenti; in generale, nell'industria la riduzione annua è stata del -7,4% a valori costanti (nell'arco dell'ultimo quinquennio

il calo ha raggiunto il -19%), nel terziario la perdita è stata ancora maggiore (-9,7% nell'ultimo anno, - 28,2% dal 2007).

Queste circostanze suggeriscono l'ipotesi di una riconfigurazione dei processi aziendali, volta ad un alleggerimento delle strutture produttive. Sembra inoltre che gli imprenditori locali si lascino trainare dal generale andamento dell'economia, piuttosto che crearsi autonomamente, attraverso gli investimenti, le basi del futuro sviluppo.

C'è da dire tuttavia che questi dati non comprendono quelle formule di leasing sempre più usate dalle aziende, per cui in questa più ampia prospettiva la situazione degli investimenti potrebbe presentarsi un po' meno negativa di ciò che questo dato ci dice.

Gli investimenti strutturali aggregati medio dell'impresa tipo della provincia: valori assoluti e tasso di sviluppo annuale e quinquennale a prezzi costanti.

INVESTIMENTI STRUTTURALI	Massa-Carrara
Valore medio 2011 (in migliaia di euro)	800
Tasso di crescita 2010-2011 a prezzi costanti	-8,8%
Tasso di crescita 2007-2011 a prezzi costanti	-36,3%

\* \* \*

### 1.3.2 L'analisi della redditività: ROI, ROD, ROS, area finanziaria e tributaria

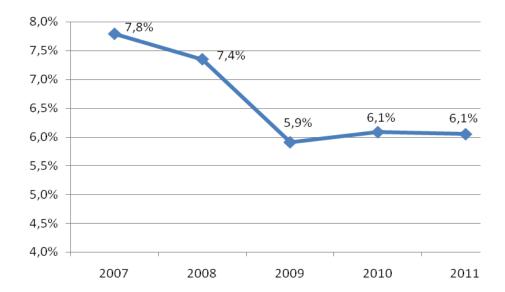
Al fine di analizzare la redditività delle suddette società di capitali, come lo scorso anno, sono stati utilizzati gli indici reddituali più frequentemente impegati nelle analisi di bilancio, ovverosia il ROI, il ROD, il ROS, e l'incidenza degli oneri finanziari e tributari sul fatturato.

Il **R.O.I**. (Return On Investment) esprime l'attitudine dell'impresa a rendere congruamente proficui gli investimenti di capitale al servizio della gestione caratteristica. La sua formula è la seguente:

ROI operativo = Margine operativo netto (MON) / Capitale investito netto

Esso consente soprattutto di giudicare l'efficienza degli organi di governo dell'impresa, tenuti a rendere conto dell'amministrazione di un capitale impiegato nella gestione caratteristica, a prescindere dalle fonti di finanziamento della medesima. Questo indicatore, assieme all'effetto leva e alla gestione extra-caratteristica, determina la formazione del ROE.

Nel 2011, il ROI operativo dell'impresa tipo è rimasto inchiodato al 6,1%, come nel 2010. Si tratta di un valore non certamente esaltante, che non recupera i livelli pre-2008,



Il ROI operativo medio dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011.

Ma ancora più importante è confrontare questo indicatore con il ROD finanziario che misura l'incidenza degli oneri finanziari sui debiti finanziari. Questo confronto è particolarmente importante poiché se il gap tra il rendimento lordo di un investimento rischioso (come quello rivolto all'acquisizione di una "normale" azienda locale) ed il tasso di interesse sull'indebitamento è positivo, significa che l'azienda dispone ancora di un "effetto leva" tale da consentire al sistema produttivo di continuare ad auto-perpetuarsi, mentre se il divario tra i due saggi fosse negativo e, soprattutto, mantenuto nel tempo, il rischio di implosione del sistema sarebbe più concreto.

Per verificare se da questo confronto emergono situazioni di rischio, occorre però prendere a riferimento solo i bilanci in forma ordinaria, in quanto più attendibili dal lato della struttura finanziaria.

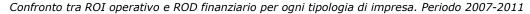
Da questo confronto sembrano avvertirsi situazioni di particolari gravità. Le situazioni di particolare gravità si avvertono nelle micro imprese, sia quelle con fatturato inferiore che superiore a 500 mila euro, nella quale il Roi nel 2011 è addirittura diventato negativo, in presenza, contestualmente, di un incremento importante del Rod.

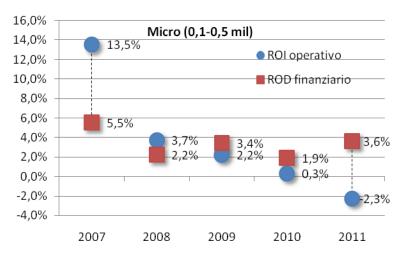
Il segmento dimensionale che invece presenta una situazione ancora positiva è la piccola impresa, nella quale addirittura il gap aumenta, sia per effetto di un innalzamento del ritorno degli investimenti che di un abbassamento dell'incidenza degli oneri finanziari.

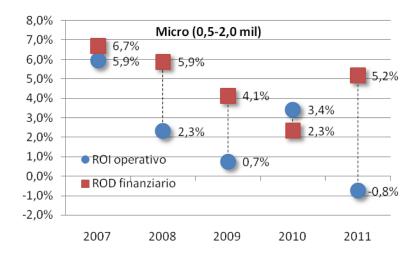
In linea generale, possiamo osservare come nel 2011 la differenza tra questi due indicatori è davvero minima e per il 2012 ci si aspetta di nuovo un effetto leva negativo come nel 2009.

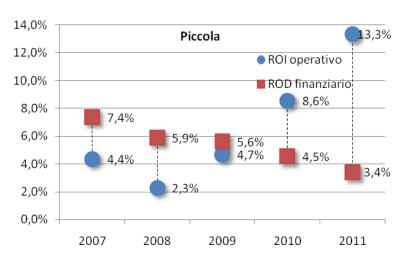
Di fronte ad uno quadro del genere appare evidente anche la difficoltà del sistema creditizio a considerare bancabili attività locali, soprattutto di taglio dimensionale molto ristretto. L'unica strada, obbligata, per queste imprese sembra essere la ricapitalizzazione aziendale attraverso il conferimento di mezzi propri.

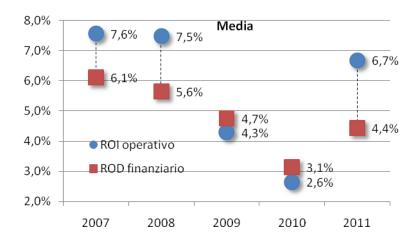
Una nota di curiosità: la tipologia di impresa che mediamente nel 2011 paga maggiormente il costo del denaro è la micro con fatturato compreso tra i 500 e i 2 milioni di euro: in questo caso, l'onere è pari al 5,2% del debito contratto, a fronte di una media generale del 3,8%.

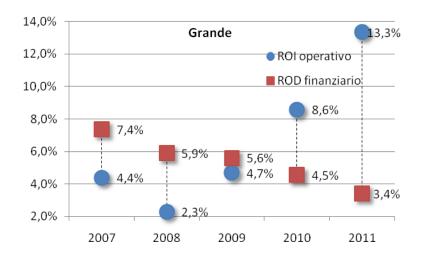


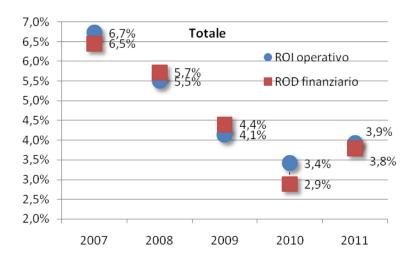












Rispetto alle determinanti che compongono il ROI - che si ricorda sono principalmente la redditività delle vendite (ROS) e il ritorno del capitale investito - è utile far osservare come ci sia una netta separazione tra micro impresa da un lato e grande impresa dall'altro. Come già evidenziavamo lo scorso anno, questo spiega una diversa strategia competitiva tra le due tipologie. Più precisamente, il ROI è maggiormente influenzato nelle unità di più piccole dimensioni da un elevato ROS (strategia di differenziazione), mentre le imprese di grande dimensione riescono a comprimere maggiormente la forbice ricavi/costi puntando su un più elevato turn over del capitale, ossia sul numero di volte che nel corso dell'anno il capitale torna in forma liquida (strategia di leadership di costo).

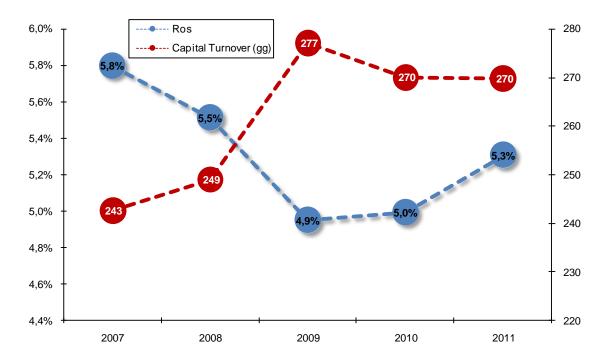
Questa differenziazione è correlata sostanzialmente al diverso potere contrattuale dei due tipi di aziende: in genere, le aziende di maggiori dimensioni riescono ad avere dei cicli di misura ridotta, perché hanno la forza di costringere i loro fornitori a tempi di consegna molto brevi, sino addirittura al just in time, con conseguente riduzione dei tempi di giacenza delle scorte. Non solo, riescono al contempo a pattuire con i loro clienti tempi di riscossione brevi e con i propri fornitori tempi di pagamento lunghi. Il loro Ros, quindi, è tradizionalmente basso, nel nostro caso al 2,9%, proprio perché il capitale immbolizzato rientra in poco meno di 200 giorni.

Le imprese micro non riescono invece a fare questa politica competitiva, e sono costrette, *obtorto collo*, a puntare su una politica di differenziazione e su un livello più elevato nel rapporto qualità/prezzo (infatti hanno il Ros abbastanza elevato, intorno al 7,0%, ma un capital turnover che rientra 3 mesi e mezzo dopo quello delle grandi).

Guardando al nostro caso, in linea generale la redditività delle vendite della nostra impresa tipica si è fissata nel 2011 al 5,3%, in leggero rialzo rispetto all'anno precedente, ma sotto ancora di mezzo punto a quella del 2007. Contestualmente, la durata media del capitale immobilizzato è stata di 270 giorni, rimanendo invariata rispetto a quella del 2010, ma più lenta di quattro settimane da quella pre-crisi.

La crisi del 2008 quindi ha abbassato la redditività degli investimenti, intervenendo sia sul mark up sia su un allungamento del ritorno del capitale investito, anche se rispetto al 2010 si intravede una sostanziale stazionarietà.

Il ROS medio e il capital turnover (espresso in giorni) dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011



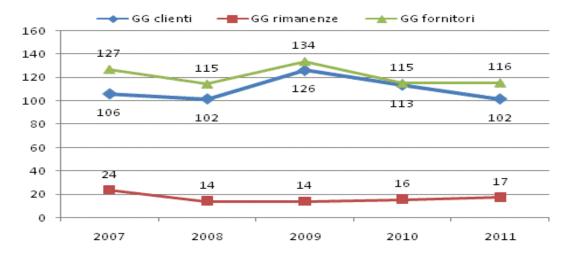
A proposito di ritorno del capitale, quello circolante si è alleggerito rispetto all'anno precedente, ritornando pressappoco a quello di inizio pre-crisi. Questo miglioramento però è dovuto ad una sostanziale fase di stagnazione dell'attività (si veda variazione del fatturato e del valore aggiunto) più che ad un recupero dell'efficientamento aziendale<sup>1</sup>. Il grafico sottostante dà evidenza del fatto che la crisi di fine 2008 ha avuto immediatamente l'effetto di allungare già nel 2009 il periodo di fabbisogno finanziario: dal 2008 al 2009, in media, i tempi di riscossione dei crediti si sono allungati di ben 24 giorni e al contempo si sono dilatati di 19 giorni i tempi di pagamento ai fornitori, mentre la durata delle giacenze è rimasta stabile.

Già nel 2010, tuttavia, entrambe le due tempistiche (clienti e fornitori) sono rientrate su ranghi più accettabili, e nel 2011 sembra di essere ritornati all'anno 2008.

.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Il dato è riferito ai soli bilanci in forma ordinaria e non comprende quindi i prospetti in forma abbreviata, visto che per questi ultimi non è possibile misurare i debiti verso i fornitori, attraverso cui poi calcolare i giorni fornitori.

La durata media del circolante (in giorni) dell'impresa tipo della provincia: giorni clienti, giorni fornitori, giorni magazzino. Valori del periodo 2007-2011



L'incidenza degli oneri finanziari e delle imposte e tasse è estremente utile al fine di capire quanta parte della redditività viene impiegata per la copertura degli interessi passivi sui mutui e prestiti.

Pur in presenza di un quadro europeo dei tassi di interesse rimasto sostanzialmente basso nel corso del 2011 è innegabile, come altre indagini ci dicono, che l'incremento dello spread tra btp e bund tedeschi abbia avuto un impatto importante sia in termini di maggiore onerosità del costo del denaro, come dimostrato anche dall'impennata dell'indicatore ROD, sia per una maggiore selettività delle banche.

Questo incremento non si evidenzia sull'incidenza degli oneri finanziari sui ricavi semplicemente perché in termini complessivi il costo del debito si è ridotto progressivamente dal 2009 in avanti, sia per politiche di ristrutturazione delle passività, sia per un rientro dell'indebitamento stesso, richiesto dagli istituti bancari.

In altri termini, ciò che è evidenziabile, guardando anche la composizione della struttura patrimoniale, è che le imprese locali hanno sopportato nel 2011 tassi di interesse su prestiti e mutui maggiori rispetto al passato (per effetto appunto dell'incremento dello spread), ma al contempo, da un lato, sono riuscite ad allungare la temporalità dei loro finanziamenti e dall'altro hanno ridotto lo stock di indebitamento complessivo. Fenomeni, questi ultimi, che hanno consentito loro di evitare un eccessivo aggravio sul conto economico, mantenendo inalterata l'incidenza degli interessi passivi all'1,1% del fatturato complessivo.

Dal lato delle imposte, anche in questo caso non si scorgono incrementi significativi degni di nota. A proposito di tassazione, è bene sempre ricordare che l'imposizione fiscale sulle nostre imprese continua ad essere particolarmente elevata, anche in una situazione, come quella del 2011, di utili molto circoscritti, dal momento che assorbe circa il 70% del risultato di esercizio ante imposte.

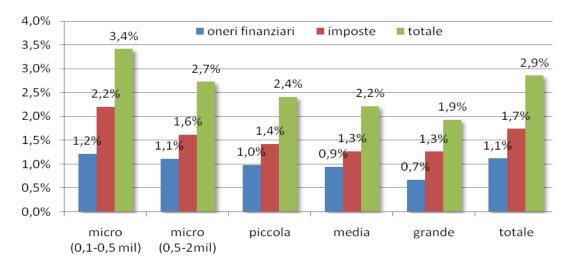
L'incidenza degli oneri finanziari e delle imposte e tasse su ricavi, dato medio dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011

ONERI FINANZIARI E IMPOSIZIONE FISCALE	Massa-Carrara				
	2007	2008	2009	2010	2011
Oneri finanziari su Ricavi	1,6%	1,6%	1,4%	1,1%	1,1%
Imposte e Tasse su Ricavi	2,0%	1,7%	1,5%	1,6%	1,7%
Oneri finanziari + Imposte e Tasse su Ricavi	3,7%	3,3%	2,9%	2,8%	2,9%

Guardando il dato delle singole tipologie, impressiona in particolare osservare come l'impresa micro sconti un costo per oneri finanziari e imposizione fiscale quasi doppio rispetto a quella grande: quest'ultima destina infatti alla copertura di questi oneri l'1,9% del relativo fatturato, la micro con fatturato inferiore a 500 mila euro il 3,4%, di cui l'1,2% per soli oneri finanziari.

I settori con la più alta incidenza degli oneri finanziari è nel 2011 sono l'estrazione e la metallurgia con l'1,9% dei rispettivi ricavi, ovvero con un peso più che doppio rispetto a quello del commercio al dettaglio (0,8%).

L'incidenza degli oneri finanziari e delle imposte e tasse su ricavi dell'impresa tipo della provincia, per fasce dimensionali. Anno 2011



\* \* \*

### 1.3.3 L'analisi della produttività dei fattori

La produttività è un indicatore fondamentale nell'epoca moderna perché è una proxy della capacità competitiva di un sistema. Essa infatti misura la capacità di combinare economicamente le risorse della produzione. Risorse che sono appunto capitale e lavoro.

Gli indicatori che per antonomasia ci consentono di capire come si sta muovendo un determinato sistema produttivo sul versante della competitività e della capacità di remunerare i propri fattori sono:

• il "Turnover delle immobilizzazioni materiali" che esprime la capacità dell'impresa, attraverso le proprie vendite, di coprire il capitale fisso. Esso è rappresentato dal seguente quoziente:

Turnover delle immobilizzazioni materiali= Ricavi delle vendite/Immobilizzazioni materiali

• il "CLUP" che esprime quanta parte del costo del lavoro viene remunerata dalla ricchezza prodotta. Esso è rappresentato dal seguente quoziente:

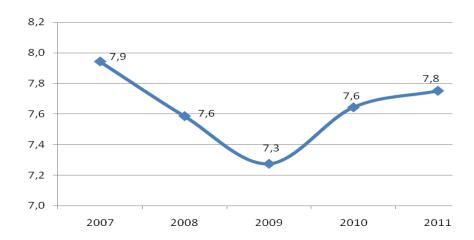
CLUP= Costo del personale/Valore aggiunto

Guardando alla **produttività del capitale**, se assumiamo, anche prendendo spunto da risultati di nostre indagini sull'andamento della congiuntura economica locale, che nel 2007 le nostre imprese riuscivano a sfruttare appieno la propria capacità produttiva, dato anche un contesto economico ancora favorevole, allora, guardando il grafico sottostante, possiamo desumere che dal 2008 in avanti, in concomitanza con il rallentamento dell'economia, il sistema locale non è più riuscito a girare al massimo del proprio potenziale, toccando il punto più basso proprio in corrispondenza del 2009, quando la crisi ha raggiunto livelli drammatici.

Nel 2011, la produttività del capitale è un po' migliorata (l'indicatore è passato dal 7,6 del 2010 al 7,8 attuale), ritornando quasi ai livelli pre-crisi.

Comparando il valore massimo degli ultimi anni, quello del 2006 (8,5), che è appunto rappresentativo della massima capacità produttiva del periodo, con quello dell'ultimo anno, possiamo osservare come la differenza tra i valori dei due anni è indicativa di quanto il sistema possa aumentare le proprie vendite senza attuare ulteriori investimenti: ebbene, secondo nostre stime, il complesso delle nostre società è potenzialmente in grado, in futuro, di aumentare le proprie vendite solo del 9%, senza realizzare nuovi investimenti.

Il turnover medio delle immobilizzazioni materiali dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011



Prima di procedere all'analisi della **produttività del lavoro**, è bene fare una considerazione sul fenomeno occupazione all'interno delle nostre società. Nel 2011, in media, ogni società del nostro territorio ha sostenuto un costo complessivo per il personale di 270 mila euro, leggermente superiore a quello del 2007 (+1,5%), ma in deciso recupero rispetto a quello dell'anno precedente (+6,1%).

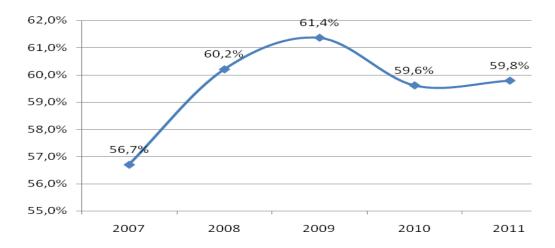
Questo recupero del costo del lavoro lo si evidenzia anche sull'indicatore che per antonomasia segnala la produttività del sistema, ovvero il CLUP, che si è rialzato, anche se in miura ridotta, rispetto al 2010: ogni impresa tipo della nostra provincia ha avuto un costo del lavoro per unità prodotta nel 2011 del 59,8% contro il 59,6% del 2010, ma comunque inferiore al picco del 2009 (61,4%).

Perché è così importante il CLUP? Perché un suo innalzamento significa una riduzione della redditività operativa aziendale o, comunque, una minore capacità della «ricchezza in più» creata dall'impresa (il valore aggiunto appunto) di remunerare gli altri fattori della produzione. In altre parole, significa una minore disponibilità di risorse per la copertura degli oneri finanziari, per le tasse e, soprattutto, per realizzare un autofinanziamento da reimmettere in azienda per investimenti futuri.

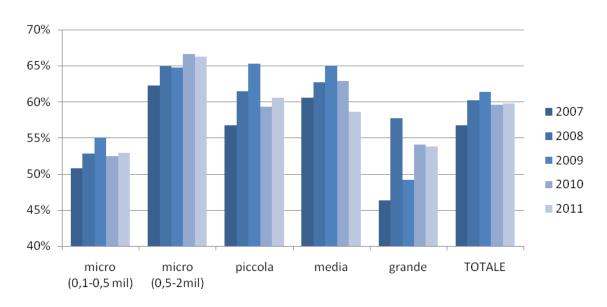
Questo leggero peggioramento della produttività non è tuttavia ascrivibile a tutte le tipologie dimensionali. La novità del 2011 è che è soprattutto la piccola impresa a subire un degradamento di tale indicatore rispetto all'anno precedente, tornando sopra il fatidico 60%. Al contrario, la media impresa denuncia un netto recupero di efficienza, toccando con il 58,6% il punto più basso degli ultimi cinque anni, in contrazione di ben 4 punti rispetto all'anno precedente.

In merito ai settori, tale indicatore appare molto elevato nelle imprese della metallurgia (74,5%), per altro in forte rialzo rispetto al 2010, e comunque in generale nei comparti ad alta intensità di lavoro.

Il CLUP medio dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011



Il CLUP medio dell'impresa tipo della provincia, per fasce dimensionali: valori del periodo 2007-2011



\* \* \*

### 1.3.4 L'analisi della solvibilità

Per comprendere se un dato sistema economico è finanziariamente solvibile, come gli anni scorsi prenderemo a riferimento una batteria di indicatori, espressione della liquidità e della solidità patrimoniale aziendale.

Gli indici di liquidità presi in considerazione sono:

• il "Quick ratio" che esprime la capacità finanziaria della azienda di far fronte ai propri impegni a breve mediante le disponibilità propriamente liquide (e cioè escludendo le rimanenze dall'attivo corrente). Esso è rappresentato dal seguente quoziente:

Quick ratio= (Attività correnti - Rimanenze)/Passività correnti

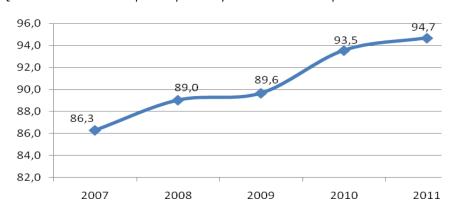
• il "Generatore di cassa", che ci consente di capire quanta quota di fatturato si traduce in cash flow e quindi in autofinanziamento. Esso è dato dal seguente rapporto:

Generatore di cassa= Cash flow/Ricavi

Venendo al primo indicatore, in una situazione finanziaria equilibrata l'indice "quick ratio" non dovrebbe essere inferiore al 100%, affinché vi fosse equivalenza tra i debiti a breve e le risorse immediatamente disponibili per soddisfarli.

L'esame dei valori assunti dall'indice in commento evidenzia che la tipica società di capitale della nostra provincia ha avuto nel corso del 2011 disponibilità propriamente liquide pari al 95% circa dei propri impegni a breve, in rialzo rispetto all'anno precedente di un punto. Nel 2011 si è toccato il valore massimo degli ultimi cinque anni, anche se siamo ancora al di sotto della fatidica quota 100.

Questo recupero della liquidità ha interessato soprattutto la grande impresa, il cui rispettivo indicatore è riuscito a surclassare i 100 punti percentuali.

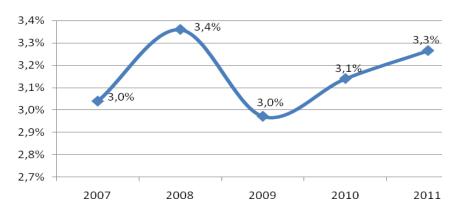


Quick ratio medio dell'impresa tipo della provincia: valori del periodo 2007-2011

L'esame del **cash flow** evidenzia, anche dal canto suo, una ripresa nel 2011, che lo porta a raggiungere quasi il valore pre-crisi.

Stando a questo indicatore, quindi, le nostre società hanno prodotto nel 2011 un autofinanziamento pari al 3,3% dei ricavi complessivi.





Gli indici di solidità presi in esame sono invece:

• l'Autonomia finanziaria che esprime la capacità dell'azienda di far fronte ai propri impegni mediante i mezzi propri. Tale indice è rappresentato dal seguente quoziente:

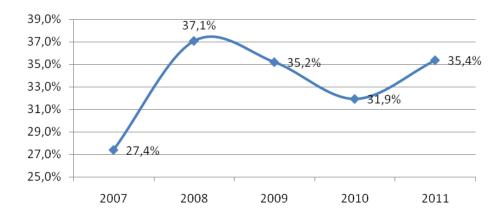
Autonomia finanziaria = Patrimonio netto/Totale attivo

 la Copertura degli oneri finanziari, ossia la capacità del margine operativo di "servire il debito". L'indice è rappresentato dal seguente rapporto:

Coverage oneri finanziari = Margine operativo lordo/Oneri finanziari

Riguardo al primo indicatore, il **grado di patrimonializzazione** delle nostre società è salito nel 2011 al 35,4% dal 31,9% del 2010, ritornando sostanzialmente sui livelli del 2009. E' bene ricordare in proposito come la dottrina individui nel valore soglia del 33% il tasso di capitalizzazione minimo al di sotto del quale l'impresa sarebbe a "rischio finanziario", ossia avrebbe alte probabilità di non riuscire ad estinguere i debiti contratti.

Autonomia finanziaria delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2007-2011



Si tratta di un incremento, quello del 2011, che si può considerare in qualche modo fisiologico, visto che i bilanci complessivi delle nostre società hanno chiuso in utile (+1,0% del valore di produzione) e che dal lato del denominatore, vi è stato comunque in questi ultimi anni un dimagrimento del capitale investito, come visto precedentemente.

Va detto, altresì, che gli aumenti di patrimonializzazione registrati recentemente non sono imputabili soltanto a questi due fattori, ma in parte anche ad artifizi contabili su una componente del patrimonio, ovvero le riserve di rivalutazione.

Gli Osservatori degli anni precedenti hanno dimostrato per esempio come molte imprese locali nel biennio 2008-2009 hanno utilizzato alcuni escamotage, consentiti dalla legge, per aumentare il proprio patrimonio netto, proprio al fine di evitare interventi personali sul capitale e allo scopo di mantenere valori patrimoniali adeguati in funzione dell'accesso al credito e degli stringenti parametri di Basilea 2.

L'operazione è stata permessa grazie all'entrata in vigore, a fine 2008, del cosidetto decreto "anticrisi", ovvero il D.L 185/2008, che, all'art. 15, commi 16-23, ha disposto la possibilità di rivalutare i beni immobili di impresa, presenti nel bilancio 2007 e ancora posseduti nel corso del 2008, ai valori effettivi della rappresentazione contabile dei beni immobili, ossia alle cifre di mercato.

Attraverso questa norma si è derogato al criterio civilistico dell'art. 2426 C.C, che stabilisce che le immobilizzazioni siano iscritte in bilancio al costo d'acquisto o di produzione; lo scopo, per altro esplicitamente dichiarato dal legislatore di allora, era quello di far emergere un maggior grado di capitalizzazione delle imprese e, al contempo, di godere di benefici fiscali.

Questo provvedimento ha quindi consentito di aumentare le riserve di rivalutazione all'interno dell'aggregato patrimonio netto, portando il loro peso dal 7% al 21% nel giro di un solo periodo.

Se questo è lo stato dei fatti che ha portato ad un rimbalzo nel 2008-2009 dell'indice di patrimonializzazione, non si può, tuttavia, negare che, nel corso degli anni duemila, le nostre imprese abbiano in generale intrapreso uno sforzo di ricapitalizzazione: sono lì a dimostrarlo gli Osservatori sui bilanci degli anni precedenti e il fatto che il relativo tasso del 2011 risulta comunque più elevato sia di quello del 2006 che di quello del 2007.

Quali sono le imprese che hanno incrementato di più la loro autonomia finanziari in questi ultimi anni? Più o mento tutte, proprio per le motivazione sopraddette.

Autonomia finanziaria delle società di capitali della provincia, distinta per tipologia dimensionale: valori del periodo 2007-2011

AUTONOMIA FINANZIARIA	Massa-Carrara					
	2007	2008	2009	2010	2011	
Micro (0,1 – 0,5 mil)	37,3%	51,5%	40,6%	34,1%	38,3%	
Micro (0,5 – 2 mil)	27,1%	34,7%	35,1%	35,2%	39,2%	
Piccola	22,2%	29,6%	31,5%	31,0%	28,7%	
Media	27,0%	35,2%	32,6%	29,9%	32,6%	
Grande	26,5%	36,9%	36,1%	28,0%	35,2%	
Totale	27,4%	37,1%	35,2%	31,9%	35,4%	

Questa correzione finanziaria degli ultimi anni, unita ad interventi sulla ristrutturazione del debito, ha permesso di non registrare un particolare decadimento nella capacità di copertura degli oneri finanziari da parte del sistema produttivo locale, nonostante i tassi di interesse, come abbiamo visto, siano accresciuti: nel 2011 il margine operativo lordo ha coperto di 3,3 volte gli oneri finanziari delle nostre società, meglio comunque di quanto non si facesse prima della crisi, anche se in leggera diminuzione rispetto al 2010.

Chi meglio è riuscito a coprire il costo del debito nel 2011 è stata la piccola impresa (il suo margine operativo ha superato di 5,4 volte tale onere), che ha migliorato notevolmente l'indicatore rispetto agli anni passati, mentre rispetto al 2007 sono peggiorate le condizioni per la micro impresa sotto i 500 mila euro di fatturato.

E' bene ricordare a tal proposito come, nel rispetto delle logiche di Basilea II e III, il coverage degli oneri finanziari venga considerato da parte delle banche come uno degli indicatori da prendere a riferimento al momento della definizione del rating aziendale.

Covarage oneri finanziari dell'impresa tipo, distinto per tipologia dimensionale: valori del periodo 2007-2011

COVERAGE ONERI FINANZIARI		Massa-Carrara			
	2007	2008	2009	2010	2011
Micro (0,1 – 0,5 mil)	3,0x	2,4x	2,0x	2,1x	2,2x
Micro (0,5 – 2 mil)	3,5x	3,3x	3,5x	4,3x	4,0x
Piccola	3,7x	3,3x	3,6x	4,9x	5,4x
Media	3,3x	2,4x	5,6x	5,3x	3,9x
Grande	2,0x	2,3x	3,7x	4,7x	4,7x
Totale	3,2x	2,9x	3,0x	3,5x	3,3x

\* \* \*

Ciò che sinteticamente possiamo osservare da questa ampia analisi è che il 2011 non può essere certamente annoverato come l'anno peggiore dal 2007 in avanti. I principali indicatori, almeno quelli reddituali, in quell'anno si sono confermati sostanzialmente sui livelli di quello precedente, quando non in leggero miglioramento.

E' anche vero però che ormai da troppo tempo le nostre imprese soffrono, ne è una testimonianza il calo consistente del fatturato dal 2007 (-7%), sono alle prese con una riduzione dei loro margini (si veda per esempio il calo del valore aggiunto del -11,5%, piuttosto che il mezzo punto perso sul Ros) e soprattutto hanno smesso in generale di investire sulla struttura (investimenti strutturali -36%).

Tutto questo di per sé significa una maggiore rischiosità creditizia dell'azienda tipica locale che quindi si riflette immancabilmente su minori concessioni di prestito da parte del sistema bancario e su una maggiorazione del costo del denaro. Il 2011, dal lato finanziario, segnala appunto questo elemento di riduzione dell'effetto leverage, fino al punto in cui per diverse aziende si è registrato un costo dell'indebitamento più elevato del rendimento atteso dall'investito dei capitali raccolti, ovvero l'anticamera del fallimento.

I nervi scoperti sono quindi ancora molti, ed aggravati probabilmente dal 2012. La crisi ed un clima di fiducia circondato da un elevato grado di incertezza hanno contagiato la propensione generale ad investire delle nostre imprese. Questo fenomeno ha implicazioni non secondarie sul potenziale di crescita dei fatturati delle nostre società: se, nei prossimi anni, infatti, le nostre imprese manterranno inalterati i propri investimenti sulla struttura, il potenziale di crescita dei loro fatturati non sarà superiore al 9% un valore, come è comprensibile, che riuscirebbe a malapena a coprire le perdite dell'ultimo quinquennio.

L'interrogativo che ci si pone a questo punto è che quando partirà la ripresa queste aziende saranno ancora capaci di intercettarla? Alla luce di quanto si può interpretare da questi dati, ci azzardiamo a

dire di no, salvo che la nostra impresa tipo non cambi radicalmente politica industriale, tornando nuovamente ad investire, attraverso l'utilizzo di mezzi propri. Ci sembra questa l'unico sentiero per riportare in ordine l'equilibrio economico-finanziario e riprendere la strada dello sviluppo.

### ANALISI DEI SETTORI ECONOMICI

### 2.1 Distribuzione settoriale

Come è noto, in generale, l'imprenditoria della provincia di Massa-Carrara svolge prevalentemente attività industriale e soprattutto di servizi. Tale peculiarità la si rileva anche nell'ambito del presente Osservatorio dedicato alle sole società di capitali, anche se con sfumature e pesi diversi rispetto a quella generale complessiva.

Il 39% delle società di capitali operano nel settore industriale in senso lato (21% nel manifatturiero), producendo un valore della produzione pari al 44% del totale ed un valore aggiunto - proxy del PIL – del 55%, un'incidenza praticamente doppia rispetto alla normale quota che produce l'intero settore nell'ambito dell'economia di Massa-Carrara. Questo significa che le imprese dal profilo giuridico più complesso tendono ad operare maggiormente, rispetto alla norma generale, nel settore secondario, apportando un grosso contributo anche in termini di patrimonializzazione e di investimenti.

Riguardo al terziario, pur essendo il suo peso di entità rilevante anche all'interno di questo segmento, esso tende ad essere notevolmente inferiore, sia per presenza fisica, sia soprattutto per contributo alla ricchezza prodotta, rispetto a quanto si evince a livello generale di sistema. Complessivamente, infatti, l'incidenza dei servizi sul PIL totale del nostro tessuto economico è pari al 75%, mentre nell'ambito di questo Osservatorio, la sua presenza si riduce al 60% delle imprese, ma soprattutto al 55% del valore prodotto, e addirittura al 44% del valore aggiunto.

Possiamo dire quindi che, in linea con il comune sentire, le società di capitali della nostra provincia sono più industriacentriche, rispetto al complesso dell'economia.

L'analisi che segue presenterà le schede delle caratteristiche dei comparti più significativi, i principali aggregati e indicatori di bilancio e le rispettive dinamiche del 2011, con confronti sia rispetto all'anno precedente, sia con il 2007.

I comparti più rilevanti sono stati individuati in:

Estrazione di minerali	Commercio all'ingrosso
Lavorazione lapidei	Commercio al dettaglio
Meccanica	Alberghi e ristoranti
Metallurgia	Trasporti e spedizioni
Totale Industria in senso stretto	Totale Servizi
Costruzioni	

Qui di seguito i 9 indicatori di bilancio utilizzati, con le relative specifiche di calcolo adottate:

ROI operativo = Margine operativo netto (MON) / COIN

ROD finanziario = Oneri finanziari/Debiti finanziari

**ROS** = Margine operativo netto/Ricavi delle vendite

**ONERI FINANZIARI SU RICAVI =** Oneri finanziari/Ricavi delle vendite

**IMPOSTE SU RICAVI** = Imposte/Ricavi delle vendite

**CLUP** =Costo del Personale/Valore aggiunto

**CASH FLOW/RICAVI** = (Utile di esercizio+Ammortamenti materiali e immateriali+Accantonamento per rischi)/Ricavi delle vendite

**COVERAGE ONERI FINANZIARI** = Margine operativo lordo/Oneri finanziari

**AUTONOMIA FINANZIARIA** = Patrimonio netto/Capitale investito.

### 2.2 Schede sulle principali caratteristiche dei più importanti settori

### **ESTRAZIONE**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		ESTRAZIONE	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	40	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	2.017,3	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+12,7	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	+35,3	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.281,1	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+9,0	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	+28,0	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	903,2	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-2,4	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-16,0	-36,3

PRINCIPAL LINDIGATOR		ESTRAZIONE			TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	6,6%	10,8%	14,7%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	4,9%	2,3%	3,0%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	9,4%	13,1%	16,6%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	3,8%	2,0%	1,9%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	2,5%	2,5%	3,5%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	59,3%	51,8%	58,3%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	11,1%	15,4%	13,1%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	5,6x	68,x	7,4x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	28,5%	39,0%	43,2%	27,4%	31,9%	35,4%

### LAVORAZIONI LAPIDEI

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		LAVORAZIONE LAPIDEI	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	124	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	3.414,6	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+0,4	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-13,9	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	821,7	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+1,6	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-16,7	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.944,9	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-5,4	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-5,9	-36,3

	LAVO	RAZIONE LAF	PIDEI		TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	7,9%	11,4%	6,3%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	7,9%	3,7%	4,4%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	5,7%	3,2%	3,7%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	3,1%	2,0%	1,7%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	1,7%	1,2%	1,5%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	61,3%	70,8%	69,6%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	2,8%	3,2%	3,3%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,7x	3,2x	3,2x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	35,2%	46,1%	45,7%	27,4%	31,9%	35,4%

### **MECCANICA**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		MECCANICA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	64	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	3.042,8	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+6,0	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	+9,1	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	635,0	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+5,4	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	+5,0	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.044,3	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-6,1	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-11,8	-36,3

		MECCANICA			TOTALE		
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO						
	2007	2010	2011	2007	2010	2011	
ROI	6,2%	3,4%	5,7%	6,7%	3,4%	3,9%	
ROD	5,8%	1,8%	4,7%	6,5%	2,9%	3,8%	
ROS	5,5%	3,8%	4,9%	5,8%	5,0%	5,3%	
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	0,9%	1,0%	1,6%	1,1%	1,1%	
IMPOSTE SU RICAVI	2,2%	1,4%	1,4%	2,0%	1,6%	1,7%	
CLUP	66,1%	74,7%	65,1%	56,7%	59,6%	59,8%	
CASH FLOW/RICAVI	3,2%	2,8%	3,7%	3,0%	3,1%	3,3%	
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,8x	2,9x	3,8x	3,2x	3,5x	3,3x	
AUTONOMIA FINANZIARIA	11,8%	26,4%	34,1%	27,4%	31,9%	35,4%	

#### **METALLURGIA**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		METALLURGIA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	73	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	2.150,8	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+4,3%	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-6,3%	-7,0
VALORE A COMMITTO	v.a. medio (migliaia di euro)	520,2	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+4,8%	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-14,8%	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	695,1	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-6,0%	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-15,0%	-36,3

	IV	IETALLURGIA			TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	11,8%	7,0%	13,8%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	8,9%	3,8%	5,9%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	5,2%	4,8%	4,8%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	2,7%	1,6%	1,9%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	2,0%	1,6%	2,0%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	69,2%	68,6%	74,5%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	3,4%	2,3%	2,8%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,7x	3,7x	2,7x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	17.4%	19.6%	16,3%	27.4%	31.9%	35.4%

### **TOTALE INDUSTRIA IN SENSO STRETTO**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		TOTALE INDUSTRIA IN S.S.	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	686	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	2.153,0	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-1,8	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-10,7	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	577,4	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-0,8	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-12,1	-11,5
INVESTIMENTI OPERATIVI	v.a. medio (migliaia di euro)	1.019,0	799,9
DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-7,4	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-19,1	-36,3

	TOTAL	E INDUSTRIA I	N S.S.		TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	10,1%	7,0%	7,0%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	6,7%	3,6%	3,9%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	6,4%	5,1%	5,6%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	2,1%	1,4%	1,4%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	2,2%	1,7%	1,9%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	64,7%	69,4%	68,6%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	3,4%	3,1%	3,4%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	3,4x	3,4x	3,6x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	24,9%	31,7%	34,3%	27,4%	31,9%	35,4%

### **COSTRUZIONI**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		COSTRUZIONI	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	248	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.354,8	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-6,8	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-20,7	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	388,2	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-4,4	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-5,4	-11,5
l	v.a. medio (migliaia di euro)	719,1	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-11,6	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-34,7	-36,3

PRINCIPAL LINDIGATORI		COSTRUZIONI			TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	21,5%	11,5%	14,3%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	7,0%	4,6%	3,6%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	8,3%	6,7%	6,9%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,8%	1,2%	1,4%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	2,7%	2,1%	2,3%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	60,1%	65,5%	66,6%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	3,3%	2,9%	3,1%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	3,6x	3,5x	3,9x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	23,4%	28,0%	28,6%	27,4%	31,9%	35,4%

#### COMMERCIO ALL'INGROSSO

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		COMMERCIO ALL'INGROSSO	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	317	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	2.749,7	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+0,8	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-6,6	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	303,2	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-1,2	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-18,1	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	520,3	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-12,5	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-32,4	-36,3

	COMME	RCIO ALL'ING	ROSSO		TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	11,0%	5,3%	4,2%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	7,4%	3,0%	2,7%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	4,8%	5,2%	5,6%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,5%	1,0%	0,9%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	1,5%	1,4%	1,5%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	33,0%	30,6%	29,1%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	1,9%	2,7%	2,9%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,7x	3,4x	3,2x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	21,3%	28,2%	27,8%	27,4%	31,9%	35,4%

### **COMMERCIO AL DETTAGLIO**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		COMMERCIO AL DETTAGLIO	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	145	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.530,0	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-0,2	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-0,8	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	221,4	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+0,1	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-11,9	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	265,1	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-9,4	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-31,1	-36,3

	COMME	RCIO AL DETT	AGLIO		TOTALE	
PRINCIPALI INDICATORI 2010-2009-2006	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	4,9%	-2,4%	5,9%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	6,9%	1,6%	4,2%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	4,1%	2,9%	3,4%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	0,7%	0,8%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	1,1%	0,9%	1,0%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	57,9%	66,3%	65,0%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	2,4%	2,4%	2,1%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,5x	3,1x	3,5x	3,2x	3,5x	3,3x
AUTONOMIA FINANZIARIA	17.2%	20.8%	22,1%	27,4%	31,9%	35.4%

### **ALBERGHI E RISTORANTI**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		TURISMO	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	101	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	527,1	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+2,4	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	+6,4	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	190,3	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+0,5	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-7,3	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	651,5	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-6,1	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-18,2	-36,3

		TURISMO		TOTALE			
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO						
	2007	2010	2011	2007	2010	2011	
ROI	7,4%	1,8%	4,5%	6,7%	3,4%	3,9%	
ROD	5,1%	2,6%	3,7%	6,5%	2,9%	3,8%	
ROS	7,5%	5,0%	5,6%	5,8%	5,0%	5,3%	
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	1,2%	1,2%	1,6%	1,1%	1,1%	
IMPOSTE SU RICAVI	2,0%	1,4%	1,6%	2,0%	1,6%	1,7%	
CLUP	60,3%	65,6%	67,6%	56,7%	59,6%	59,8%	
CASH FLOW/RICAVI	5,3%	4,1%	5,2%	3,0%	3,1%	3,3%	
COVERAGE ONERI FINANZIARI	5,2x	2,8x	3,0x	3,2x	3,5x	3,3x	
AUTONOMIA FINANZIARIA	29,4%	35,9%	35,2%	27,4%	31,9%	35,4%	

### TRASPORTI E SPEDIZIONI

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		TRASPORTI E SPEDIZIONI	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	63	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	2.959,6	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-0,4	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-22,8	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	597,7	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+1,7	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-23,1	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.197,8	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-10,1	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-39,7	-36,3

	TRASE	PORTI E SPED	IZIONI	TOTALE		
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO					
	2007	2010	2011	2007	2010	2011
ROI	6,8%	3,7%	5,8%	6,7%	3,4%	3,9%
ROD	5,5%	3,2%	4,8%	6,5%	2,9%	3,8%
ROS	4,3%	2,6%	2,9%	5,8%	5,0%	5,3%
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	0,9%	0,9%	1,6%	1,1%	1,1%
IMPOSTE SU RICAVI	2,0%	1,3%	1,3%	2,0%	1,6%	1,7%
CLUP	67,9%	67,9%	68,8%	56,7%	59,6%	59,8%
CASH FLOW/RICAVI	2,4%	2,4%	2,8%	3,0%	3,1%	3,3%
COVERAGE ONERI FINANZIARI	2,9x	2,9x	2,7x	3,2x	3,5x	3,3x
<b>AUTONOMIA FINANZIARIA</b>	33,9%	13,8%	52,5%	27,4%	31,9%	35,4%

### **TOTALE SERVIZI**

PRINCIPALI AGGREGATI 2011		TOTALE SERVIZI	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	1.057	1.763
	v.a. medio (migliaia di euro)	1.726,9	1.913,4
FATTURATO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	+0,4	-0,4
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-4,1	-7,0
	v.a. medio (migliaia di euro)	302,0	410,3
VALORE AGGIUNTO	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-0,8	-0,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-11,5	-11,5
	v.a. medio (migliaia di euro)	661,7	799,9
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	evoluz % media 2011-2010 a prezzi costanti	-9,7	-8,8
	evoluz % media 2011-2007 a prezzi costanti	-28,2	-36,3

	TOTALE SERVIZI			TOTALE			
PRINCIPALI INDICATORI 2011-2010-2007	VALORE % MEDIO						
	2007	2010	2011	2007	2010	2011	
ROI	4,9%	1,5%	2,5%	6,7%	3,4%	3,9%	
ROD	6,1%	2,2%	3,4%	6,5%	2,9%	3,8%	
ROS	5,4%	4,8%	5,0%	5,8%	5,0%	5,3%	
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,4%	1,0%	1,0%	1,6%	1,1%	1,1%	
IMPOSTE SU RICAVI	1,9%	1,6%	1,6%	2,0%	1,6%	1,7%	
CLUP	48,5%	50,1%	53,8%	56,7%	59,6%	59,8%	
CASH FLOW/RICAVI	2,8%	3,2%	3,1%	3,0%	3,1%	3,3%	
COVERAGE ONERI FINANZIARI	3,2x	3,5x	3,1x	3,2x	3,5x	3,3x	
AUTONOMIA FINANZIARIA	30,2%	32,6%	37,1%	27,4%	31,9%	35,4%	

#### GRADUATORIE DELLE SOCIETA'

Le presenti graduatorie sono state ristrette esclusivamente ai prospetti contabili aventi fatturato superiore a 5 milioni di euro, con esclusione di quelli consolidati. Esse prendono a riferimento le società di capitali con sede legale in provincia di Massa-Carrara che nell'anno 2011 hanno appunto realizzato un giro d'affari superiore a tale soglia economica.

Tuttavia, a tale lista sono state aggiunte le società R.E.D. GRANITI S.P.A, M + Q ITALIA S.P.A, e GENERAL BEVERAGE S.R.L, pur non avendo esse sede legale nella nostra provincia, in quanto aventi fatturato superiore alla soglia dimensionale ivi considerata e in relazione alla loro origine strettamente locale.

Come lo scorso anno, dato un campione di imprese molto più ristretto (137 unità) rispetto a quello precedentemente analizzato (1.763), si è ritenuto opportuno procedere ad un riaccorpamento dei settori in 9 macrocomparti, secondo la codifica Ateco 2007 corrispondente all'attività principale, al fine di rendere l'analisi più adeguata e statisticamente significativa, rispettando tuttavia quanto più fedelmente possibile le specificità economiche del territorio.

I macrosettori individuati sono stati i seguenti:

- "Lapideo": settore che comprende l'estrazione, la lavorazione e il commercio all'ingrosso dei materiali lapidei;
- "Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto": comprende il settore dei metalli, della meccanica strumentale, dell'elettronica e della cantieristica e nautica da diporto;
- "Altri settori industriali": settore industriale residuale che comprende il comparto industriale
  dell'alimentare, del sistema moda, del legno e mobilio, della chimica gomma e plastica e
  altri minerali non metalliferi, della carta editoria, e delle public utilities;
- "Costruzioni";
- "Commercio e riparazione auto e moto";
- "Commercio all'ingrosso (escluso quello di materiali lapidei)";
- "Commercio al dettaglio e turismo";
- "Trasporti e spedizioni";
- "Servizi alle imprese e famiglie": comprende le attività immobiliari, di informatica e di R&S, i servizi di poste e telecomunicazioni e i servizi pubblici, sociali e personali.

Gli aggregati/indicatori di bilancio scelti per tali classificazioni sono stati i seguenti:

•	VALORE AGGIUNTO  Variazioni rimanenze, Accantona	[=Valore della produzione - (Costi esterni di produzione, amenti, Oneri diversi di gestione)]
	FATTURATO	[=Ricavi delle vendite]
	UTILE NETTO	[=Utile netto di esercizio / Ricavi delle vendite]
	ROI	[=Margine operativo netto / Capitale investito]
•	ROD	[=Oneri finanziari /(Passivo – Patrimonio netto)]
	CAPITALIZZAZIONE	[=Patrimonio netto / Capitale investito]
•	CASH FLOW immateriali+Accantonamenti) /	[=(Utile di esercizio+Ammortamenti materiali e Ricavi delle vendite]

# Le società con valore aggiunto superiore a 3 milioni di euro

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	VALORE AGGIUNTO
G. DI VITTORIO - SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE - ONLUS	Servizi alle imprese e famiglie	27.479.557
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	12.534.189
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	10.460.316
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	10.000.951
R.E.D. GRANITI S.P.A	Lapideo	9.789.105
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	9.489.484
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	9.022.029
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	8.992.738
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	8.905.703
CO.M.P.A.S.S. ONLUS	Servizi alle imprese e famiglie	8.683.238
AUTOLINEE TOSCANA NORD S.R.L.	Trasporti e spedizioni	8.507.780
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	8.214.406
AMIA S.P.A.	Altri settori industriali	7.784.075
NUOVA OMA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	7.678.397
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	7.342.509
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	7.119.505
GASPARI MENOTTI - S.P.A.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	6.607.274
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	6.050.073
FURRER S.P.A.	Lapideo	5.813.584
C.A.D.A.L SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE	Servizi alle imprese e famiglie	5.456.054
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	5.319.913
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	4.921.401
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	4.883.788
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	4.714.330
CERMEC S.P.A.	Altri settori industriali	4.641.912
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	4.433.241
FERMET S.R.L	Commercio all'ingrosso	4.109.997
APUAFARMA FARMACIE COMUNALI CARRARA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	4.037.987
SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	Lapideo	3.850.864
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	3.654.851
EDILIZIA RESIDENZIALE PUBBLICA MASSA CARRARA S.P.A.	Costruzioni	3.515.291
T - BULK S.R.L.	Servizi alle imprese e famiglie	3.341.153
TECHNO SERVICE S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	3.159.923
BROTINI S.P.A.	Commercio e riparazione auto e moto	3.067.034

## Le società con fatturato superiore a 12 milioni di euro

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	FATTURATO
FERMET S.R.L	Commercio all'ingrosso	255.777.882
R.E.D. GRANITI S.P.A	Lapideo	73.231.382
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	60.362.648
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	55.252.428
BROTINI S.P.A.	Commercio e riparazione auto e moto	47.791.186
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	41.418.881
T.D.A. S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	38.511.955
CNS INTERNATIONAL SRL	Costruzioni	37.237.128
G. DI VITTORIO - SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE - ONLUS	Servizi alle imprese e famiglie	35.761.926
GASPARI MENOTTI - S.P.A.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	34.289.866
ROSSI LEAUTO S.R.L.	Trasporti e spedizioni	33.376.133
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	31.166.212
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	29.995.345
CONSORZIO TOSCANA COSTRUZIONI	Servizi alle imprese e famiglie	28.658.089
LAZ - TECNEL	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	24.858.677
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	22.564.300
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	22.111.022
D&K DISTRIBUTION SOCIETA' PER AZIONI	Altri settori industriali	21.456.451
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	20.576.226
TIRRENA - SOCIETA' PER AZIONI	Trasporti e spedizioni	20.156.241
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	19.905.088
CAPRI S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	18.794.158
C.N.S. SOCIETA' COOPERATIVA NAZIONALE SOMMOZZATORI	Costruzioni	18.638.097
NUOVA OMA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	18.129.056
FOSTER - S.P.A.	Altri settori industriali	17.041.278
DANESI CARGO S.R.L.	Trasporti e spedizioni	17.033.336
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	16.724.672
IL FIORINO S.R.L.	Lapideo	16.366.356
STONE TRADING INTERNATIONAL S.R.L.	Lapideo	16.205.904
LUCE SRL	Commercio al dettaglio e turismo	15.779.931
T - BULK S.R.L.	Servizi alle imprese e famiglie	15.759.592
MAGTI ITALIA S.P.A.	Lapideo	15.731.810
FURRER S.P.A.	Lapideo	15.355.427
CO.P.A.C. SOCIETA' COOPERATIVA	Commercio all'ingrosso	15.247.839
AUTO 2 G S.P.A.	Commercio e riparazione auto e moto	15.171.395
CONSORZIO APUANIA ENERGIA	Commercio all'ingrosso	14.883.552
JEPPESEN ITALIA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	14.251.793
LUNIGIANA S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	13.965.921
BRUNO LUCCHETTI MARMI E GRANITI S.R.L	Lapideo	13.757.155
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	13.655.253
CERMEC S.P.A.	Altri settori industriali	13.466.724
AQUATHERM S.R.L.	Commercio all'ingrosso	12.940.152
AUTOTECNICA APUANA S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	12.879.035
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	12.380.298
SAMAR S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	12.331.328
AUTOLINEE TOSCANA NORD S.R.L.	Trasporti e spedizioni	12.202.884
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIV	A Lapideo	12.157.439

# Le società con un utile di esercizio in rapporto al fatturato superiore al 2%

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	UTILE NETTO
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	40,0%
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	34,4%
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	33,0%
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	28,1%
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	25,4%
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	18,6%
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	17,8%
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	16,7%
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	14,1%
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	14,0%
FURRER S.P.A.	Lapideo	13,5%
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	11,4%
SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	Lapideo	10,6%
ITALYACHTS S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	8,9%
GRAZIANI MARMI S.R.L.	Lapideo	8,4%
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	8,2%
I.G.F. MARMI S.R.L.	Lapideo	8,0%
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	7,5%
D.R.F. SRL - REALIZZAZIONI RISTRUTTURAZIONI FERROVIARIE E SERVIZICONNESS	SI Costruzioni	7,5%
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	6,5%
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	6,5%
STONE TRADING INTERNATIONAL S.R.L.	Lapideo	6,3%
GE.IMM. S.R.L.	Lapideo	5,9%
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	5,0%
IL FIORINO S.R.L.	Lapideo	5,0%
COSTRUZIONI GEOM. VETTORINI PIETRO S.R.L.	Costruzioni	4,9%
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	4,6%
BRUNO LUCCHETTI MARMI E GRANITI S.R.L.	Lapideo	4,6%
COM.FER.CA. S.R.L.	Commercio all'ingrosso	4,4%
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	4,2%
DARMAR - S.R.L.	Lapideo	4,1%
VERSILIA MARMI S.R.L.	Lapideo	3,6%
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	3,4%
POWERSERVICE S.R.L.	Altri settori industriali	3,2%
AVA ITALIA S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	3,0%
MARMI LAME S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	2,9%
MAX MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	2,5%
CAPRI S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	2,5%
LUNIGAS I.F SOCIETA' PER AZIONI	Commercio all'ingrosso	2,3%
I.T.F. S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	2,1%
CNS INTERNATIONAL SRL	Costruzioni	2,0%

## Le società con un ROI operativo superiore al 7%

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	ROI
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	74,7%
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	42,3%
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	36,5%
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	34,4%
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	29,3%
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	26,4%
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	18,4%
FURRER S.P.A.	Lapideo	18,0%
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	18,0%
D.R.F. SRL - REALIZZAZIONI RISTRUTTURAZIONI FERROVIARIE E SERVIZICONNESSI	Costruzioni	16,9%
DARMAR - S.R.L.	Lapideo	14,9%
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	14,8%
ITALYACHTS S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	14,0%
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	13,4%
GRAZIANI MARMI S.R.L.	Lapideo	13,2%
STONE TRADING INTERNATIONAL S.R.L.	Lapideo	12,3%
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	12,2%
SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	Lapideo	12,1%
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	11,5%
MGI ITALY S.R.L.	Lapideo	11,4%
IL FIORINO S.R.L.	Lapideo	11,3%
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	10,0%
CAPRI S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	9,9%
COSTRUZIONI GEOM. VETTORINI PIETRO S.R.L.	Costruzioni	9,9%
COM.FER.CA. S.R.L.	Commercio all'ingrosso	9,5%
BEAUTY & BEAUTY S.R.L.	Commercio all'ingrosso	9,4%
TIRRENA - SOCIETA' PER AZIONI	Trasporti e spedizioni	9,3%
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	8,9%
DEL.CA. S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	8,9%
POWERSERVICE S.R.L.	Altri settori industriali	8,7%
AVA ITALIA S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	8,3%
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	8,0%
I.G.F. MARMI S.R.L.	Lapideo	7,9%
AUTOMARE L.E S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	7,8%
FIBRA SRL	Commercio all'ingrosso	7,6%
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	7,3%
I.T.F. S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	7,2%
VERSILIA MARMI S.R.L.	Lapideo	7,1%

### Le società con un ROD inferiore all'1%

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	ROD
TRANS WORLD SERVICES TWS - S.R.L.	Servizi alle imprese e famiglie	0,0%
AVMAP S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,0%
MGI ITALY S.R.L.	Lapideo	0,0%
LAZ - TECNEL	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,0%
CO.P.A.C. SOCIETA' COOPERATIVA	Commercio all'ingrosso	0,0%
CONSORZIO APUANIA ENERGIA	Commercio all'ingrosso	0,0%
NAMCO CO. S.R.L.	Lapideo	0,0%
FOSTER - S.P.A.	Altri settori industriali	0,0%
JEPPESEN ITALIA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,0%
DEL.CA. S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	0,0%
ITALYACHTS S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,0%
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	0,1%
B.P. BENASSI - S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,1%
AREA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	0,1%
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	0,1%
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	0,2%
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	0,2%
GENEX MARMI GRANITI - S.R.L.	Lapideo	0,2%
POGGI - S.R.L.	Lapideo	0,2%
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	0,2%
DANESI CARGO S.R.L.	Trasporti e spedizioni	0,2%
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	0,3%
AURORA FASHION S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	0,3%
I.G.L.O.M. ITALIA S.P.A.	Altri settori industriali	0,3%
APUAFARMA FARMACIE COMUNALI CARRARA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	0,3%
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	0,4%
GE.CO - S.R.L.	Commercio all'ingrosso	0,5%
EDILIZIA RESIDENZIALE PUBBLICA MASSA CARRARA S.P.A.	Costruzioni	0,6%
STONE TRADING INTERNATIONAL S.R.L.	Lapideo	0,6%
COM.FER.CA. S.R.L.	Commercio all'ingrosso	0,7%
AUTOMARE L.E S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	0,7%
I.T.F. S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	0,7%
EUROSTAR SRL UNIPERSONALE	Commercio al dettaglio e turismo	0,7%
AUTOLINEE TOSCANA NORD S.R.L.	Trasporti e spedizioni	0,8%
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	0,8%
COSTRUZIONI GEOM. VETTORINI PIETRO S.R.L.	Costruzioni	0,8%
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	0,9%
DARMAR - S.R.L.	Lapideo	0,9%
UNIVERSALTUBI PROTECTORS S.R.L.	Altri settori industriali	0,9%
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	1,0%
LUNIGIANA S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	1,0%
BEAUTY & BEAUTY S.R.L.	Commercio all'ingrosso	1,0%
EDILMARKET S.R.L.	Altri settori industriali	1,0%
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	1,0%
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	1,0%
MAGTI ITALIA S.P.A.	Lapideo	1,0%

## Le società con un grado di capitalizzazione superiore al 33%

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	CAPITALIZZAZIONE
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	86,7%
AREA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	76,4%
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	76,3%
AQUATHERM S.R.L.	Commercio all'ingrosso	75,6%
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	72,7%
TRANS WORLD SERVICES TWS - S.R.L.	Servizi alle imprese e famiglie	71,4%
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	70,2%
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	69,1%
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	67,7%
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	67,2%
DUEGI TRASPORTI - S.R.L.	Trasporti e spedizioni	67,0%
I.G.L.O.M. ITALIA S.P.A.	Altri settori industriali	66,5%
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	66,4%
FURRER S.P.A.	Lapideo	65,3%
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	64,8%
FOSTER - S.P.A.	Altri settori industriali	64,4%
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	64,0%
JEPPESEN ITALIA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	61,0%
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	59,7%
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	57,3%
LUMACHELLI PIETRO E FIGLI - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	55,7%
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	55,1%
COM.FER.CA. S.R.L.	Commercio all'ingrosso	54,6%
F.LLI ANDREAZZOLI - S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	52,6%
NAMCO CO. S.R.L.	Lapideo	50,3%
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	48,5%
APUAFARMA FARMACIE COMUNALI CARRARA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	47,4%
AVA ITALIA S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	47,2%
BRUNO LUCCHETTI MARMI E GRANITI S.R.L	Lapideo	46,9%
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	43,7%
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	42,3%
POGGI - S.R.L.	Lapideo	42,2%
I.G.F. MARMI S.R.L.	Lapideo	41,7%
TIRRENA - SOCIETA' PER AZIONI	Trasporti e spedizioni	40,6%
AVMAP S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	39,7%
GLICINE S.R.L.	Commercio al dettaglio e turismo	37,1%
VERSILIA MARMI S.R.L.	Lapideo	36,8%
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	35,5%
G.M.C GRANITI E MARMI COLORATI DI LUCIANO GRASSI & C. S.P.A.	Lapideo	35,5%
BENETTI MACCHINE S.P.A.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	35,4%
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	35,2%
SP.INTER.MAR. SOCIETA A RESPONSABILITA' LIMITATA	Trasporti e spedizioni	34,9%
GRAZIANI MARMI S.R.L.	Lapideo	34,9%
GASPARI MENOTTI - S.P.A.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	34,1%
GE.IMM. S.R.L.	Lapideo	33,7%
NUOVA OMA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	33,2%

# Le società con un rapporto cash flow/fatturato superiore al 5%

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACROSETTORE	CASH FLOW
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	41,8%
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	41,8%
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	39,8%
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	37,4%
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	32,2%
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	30,4%
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	23,5%
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	22,7%
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	20,3%
SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	Lapideo	18,9%
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	17,1%
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	16,8%
FURRER S.P.A.	Lapideo	16,4%
I.G.F. MARMI S.R.L.	Lapideo	14,4%
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	14,2%
CERMEC S.P.A.	Altri settori industriali	13,5%
D.R.F. SRL - REALIZZAZIONI RISTRUTTURAZIONI FERROVIARIE E SERVIZICONNESSI	Costruzioni	13,2%
AREA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	11,5%
AMIA S.P.A.	Altri settori industriali	11,5%
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	10,6%
ITALYACHTS S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	10,4%
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	10,4%
GRAZIANI MARMI S.R.L.	Lapideo	10,3%
EDILIZIA RESIDENZIALE PUBBLICA MASSA CARRARA S.P.A.	Costruzioni	9,0%
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	8,9%
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	8,3%
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	8,0%
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	7,8%
GE.IMM. S.R.L.	Lapideo	7,5%
LUNIGAS I.F SOCIETA' PER AZIONI	Commercio all'ingrosso	7,4%
ENTE VALORIZZAZIONE ACQUE MINERALI (E.V.A.M. S.P.A.)	Altri settori industriali	7,1%
STONE TRADING INTERNATIONAL S.R.L.	Lapideo	6,5%
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	5,7%
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	5,6%
IL FIORINO S.R.L.	Lapideo	5,4%
COSTRUZIONI GEOM. VETTORINI PIETRO S.R.L.	Costruzioni	5,2%
AVMAP S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	5,2%
MARMI LAME S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	5,1%
GE.CO - S.R.L.	Commercio all'ingrosso	5,0%

Come gli scorsi anni, anche per questa edizione, oltre alla classificazione specifica per ogni indicatore, si è costruita una graduatoria generale. L'idea è stata quella di raggruppare tutta questa messe di indicatori per fornire un indice di sintesi finale che desse lettura delle migliori aziende provinciali dal punto di vista dell'equilibrio economico-patrimoniale e finanziario.

Dobbiamo innanzitutto precisare che i 7 indicatori utilizzati non sono certamente sufficienti, da soli, a fornirci informazioni esaustive su una tematica così complessa e multidimensionale come quella relativa all'aspetto reddituale e finanziario; tuttavia, crediamo possano rappresentare una dimensione importante su cui è opportuno soffermarsi.

Sotto il profilo metodologico, si è deciso di adottare il metodo "Sole 24 Ore" utilizzato per misurare la qualità di vita delle città italiane. Per cui, innanzitutto, al fine di dare omogeneità ad indicatori con unità di misura differenti (alcuni espressi in valori assoluti, altri in valori relativi, etc) si è proceduto assegnando, per ciascuno di essi, 1.000 punti all'azienda con il miglior valore e riparametrando a seguire i punteggi delle altre in modo proporzionale, in funzione della distanza del parametro di pertinenza rispetto a quello della migliore della classe. Il risultato è stato quello di avere, in corrispondenza di ogni impresa, sette indicatori espressi in millesimi. Il valore finale è stato l'esito della media aritmetica semplice di essi.

Queste regole hanno portato, ancora una volta, come già lo scorso anno F.B Cave Srl in cima alla classifica con una media generale di 647 punti su un massimale di 1.000 punti. A seguire Sa.ge.van Marmi Srl con 478 punti e P.A Engeneering Srl con 415 punti.

Anche da queste graduatorie risulta come il settore con le migliori performance 2011 sia stato quello del lapideo, ed in particolare dell'estrazione.

Un'ultima annotazione rispetto a queste classifiche: pur con tutti i limiti che esse si portano dietro, è opportuno far notare come delle prime 30 società di quest'anno con i bilanci migliori, ben 25 rientravano in questa "speciale" classifica (delle 30) anche nel 2010 e una quindicina in quella del 2006.

Questa è un'ulteriore dimostrazione di come un'impresa con un bilancio in ordine sotto tutti i punti di vista (economico, finanziario e patrimoniale) possa continuare a prosperare anche di fronte ad una crisi così dura come quella degli ultimi anni, e, soprattutto, possa rappresentare un modello di esempio per il sistema imprenditoriale.

## La classifica generale: le società con un indice superiore a 130 punti. Numeri indici – base = 1.000.

DENOMINAZIONE SOCIALE	MACRO SETTORE	MEDIA GENERALE
F.B. CAVE - S.R.L.	Lapideo	647
SA.GE.VAN. MARMI S.R.L.	Lapideo	478
P.A. ENGINEERING S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	460
GENERAL BEVERAGE S.R.L	Altri settori industriali	426
VITTORIO BOGAZZI & FIGLI S.P.A.	Trasporti e spedizioni	416
FRANCHI UMBERTO MARMI - S.R.L.	Lapideo	359
COOPERATIVA CAVATORI LORANO SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	352
PORTO DI CARRARA S.P.A.	Trasporti e spedizioni	341
IMERYS MINERALI S.P.A.	Lapideo	336
FURRER S.P.A.	Lapideo	317
MARMI CARRARA S.R.L.	Lapideo	303
SOCIETA' APUANA MARMI S.R.L.	Lapideo	303
AQUATHERM S.R.L.	Commercio all'ingrosso	302
TECNEL S.R.L.	Costruzioni	293
PLT ENGINEERING S.R.L.	Costruzioni	291
SOCIETA' PER AZIONI GUGLIELMO VENNAI	Lapideo	239
COOPERATIVA FRA CAVATORI DI GIOIA SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	235
DUEGI TRASPORTI - S.R.L.	Trasporti e spedizioni	233
G. DI VITTORIO - SOCIETA' COOPERATIVA SOCIALE - ONLUS	Servizi alle imprese e famiglie	229
EUROPAPER - S.P.A.	Altri settori industriali	211
FERMET S.R.L	Commercio all'ingrosso	204
GE.M.E.G. S.R.L.	Lapideo	199
I.G.F. MARMI S.R.L.	Lapideo	197
COOPERATIVA CAVATORI CANALGRANDE SOCIETA' COOPERATIVA	Lapideo	196
R.E.D. GRANITI S.P.A	Lapideo	196
GRAN BIANCO CARRARA - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	191
AREA S.P.A.	Servizi alle imprese e famiglie	188
CAMPOLONGHI ITALIA S.P.A.	Lapideo	186
GASPARI MENOTTI - S.P.A.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	181
GRAZIANI MARMI S.R.L.	Lapideo	179
BRUNO LUCCHETTI MARMI E GRANITI S.R.L.	Lapideo	176
GE.IMM. S.R.L.	Lapideo	173
D.R.F. SRL - REALIZZAZIONI RISTRUTTURAZIONI FERROVIARIE E SERVCONNESSI	Costruzioni	166
AMIA S.P.A.	Altri settori industriali	164
COM.FER.CA. S.R.L.	Commercio all'ingrosso	160
AVA ITALIA S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	152
LUNIGAS I.F SOCIETA' PER AZIONI	Commercio all'ingrosso	150
I.G.L.O.M. ITALIA S.P.A.	Altri settori industriali	149
FORNITURE ELETTRICHE - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Commercio all'ingrosso	145
IL FIORINO S.R.L.	Lapideo	138
NUOVA OMA S.R.L.	Metalmeccanica, elettronica e mezzi di trasporto	138
M + Q ITALIA S.P.A	Lapideo	136
LUMACHELLI PIETRO E FIGLI - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	Lapideo	134
TRANS WORLD SERVICES TWS - S.R.L.	Servizi alle imprese e famiglie	132
F.LLI ANDREAZZOLI - S.R.L.	Commercio e riparazione auto e moto	131