



Camera di Commercio  
Massa-Carrara



Istituto di Studi e Ricerche  
Azienda Speciale CCIAA Massa-Carrara



## MASSA-CARRARA OSSERVATORIO BILANCI DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

*ANALISI DEI PROSPETTI CONTABILI DELL'ANNO 2015  
E CONFRONTI CON IL BIENNIO PRECEDENTE*

**EDIZIONE 2017**

## **Copyright**

© 2017 Camera di Commercio di Massa-Carrara

© 2017 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

## **Grafica:**

Francesca Vergassola

Si ringrazia per la preziosa collaborazione l'Ufficio Studi di Unioncamere Toscana per l'impostazione metodologia dello studio e per i dati forniti.

I dati utilizzati in questo Osservatorio sono quelli del servizio InBalance di Infocamere.

L'intera documentazione è scaricabile dal sito dell'Istituto di Studi e Ricerche ([www.isr-ms.it](http://www.isr-ms.it)) alla sezione Studi ISR/Osservatorio bilanci.

## INDICE

<b>PRESENTAZIONE .....</b>	<b>1</b>
<b>ANALISI DEI BILANCI AGGREGATI.....</b>	<b>4</b>
<b>1.1 Finalità dell'indagine, metodologia e segmento di aziende analizzato.....</b>	<b>4</b>
<b>1.2 Il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale aggregato .....</b>	<b>5</b>
<b>1.3 Andamento dei principali indicatori di bilancio .....</b>	<b>9</b>
<i>1.3.1 Il fatturato, il valore aggiunto, gli investimenti strutturali .....</i>	<i>9</i>
<i>1.3.2 L'analisi della redditività .....</i>	<i>12</i>
<i>1.3.3 L'analisi della produttività dei fattori .....</i>	<i>18</i>
<i>1.3.4 L'analisi della solvibilità .....</i>	<i>20</i>
<i>1.3.5 Considerazioni conclusive .....</i>	<i>22</i>
<b>2.1 Distribuzione settoriale .....</b>	<b>27</b>
<b>2.2 Schede sulle principali caratteristiche dei più importanti settori .....</b>	<b>29</b>



## PRESENTAZIONE

*L'Osservatorio annuale sui bilanci delle società di capitali della provincia di Massa-Carrara è diventato, ormai da undici anni a questa parte, un appuntamento rituale nella programmazione dell'Istituto di Studi e Ricerche.*

*Vogliamo precisare che non si tratta di un lavoro di pura formalità sull'analisi dei bilanci delle nostre società, bensì uno strumento per comprendere, attraverso dati oggettivi desunti dai singoli prospetti aziendali di migliaia di imprese locali, come si muove il più importante spaccato economico del nostro territorio.*

*Anche nell'edizione di quest'anno, che afferisce ai dati di consuntivo del 2015, troviamo diverse conferme ed alcune novità.*

*Le conferme ci provengono dal fatto che le medio-grandi imprese vanno a gonfie vele, non soltanto perché mettono a segno crescite di fatturato a doppia cifra percentuale (+11,4%) rispetto all'anno precedente, ma poiché tutti i principali indicatori economico-finanziari sono estremamente positivi e tendono a consolidarsi. Se dovessimo guardare a queste performance con gli "occhi severi" delle Banche, potremo dire che questo segmento, composto da una cinquantina di imprese, ha tutte le carte in regola per stare appieno nell'insidioso mondo del mercato globale di oggi e per poter essere supportato finanziariamente nella sua quotidiana operatività dal sistema del credito, poiché – solo per citare due dati a caso – ha un grado di patrimonializzazione del 48% e un ritorno degli investimenti superiore al 12%.*

*Ma, come è noto a tutti, questo segmento rappresenta soltanto una minima parte del nostro tessuto produttivo. La nostra attenzione non può quindi che spostarsi maggiormente su quelle imprese di micro e piccola dimensione che tanto contribuiscono all'economia del nostro territorio. Su questo aspetto dobbiamo fare una giusta distinzione: mentre la piccola sembra in qualche modo riuscire a seguire le orme dell'impresa più strutturata, ad esempio con andamenti sui ricavi in doppia cifra (+11,2%), quella micro fa ancora un po' fatica.*

*La fatica maggiore per l'impresa minore ci viene evidenziata dalla perdita di quote di mercato, una perdita progressiva che va avanti da molti anni e che purtroppo ha ridotto in ginocchio molte piccolissime attività della provincia. Anche il 2015 non è stato da meno, riproponendo il segno negativo davanti alla crescita dei fatturati di questa tipologia di impresa (-5,5%), ma con una novità rispetto agli anni precedenti: la novità è che, guardando ai diversi*

*indicatori economico-finanziari, l'impressione è che la forbice negli andamenti tra impresa micro e impresa medio-grande tenda ad ampliarsi in misura inferiore rispetto agli anni scorsi.*

*Questo Osservatorio evidenzia infatti un dato che ci ha colpito particolarmente: nonostante, come detto, il fatturato nelle micro attività non cessi di scendere, i nostri piccoli imprenditori stanno riniziando a scommettere sulle loro imprese, in primis consolidandone la struttura con mezzi propri (la patrimonializzazione passa dal 32% al 34% nell'arco di un biennio), in secondis, cercando di ritornare a fare redditività (contenendo innanzitutto i costi di produzione), ed in terzo luogo, sforzandosi di far ripartire gli investimenti, malgrado un quadro creditizio che ancora non li premia a sufficienza.*

*Guardando al dato complessivo, il 2015 si è chiuso con bilanci in miglioramento per la generalità delle nostre società di capitali che hanno prodotto utili pari al 3,3% dei rispettivi ricavi, in crescita di oltre 1/3 rispetto a quelli del biennio precedente. Questi buoni risultati hanno consentito alle nostre imprese di consolidare in linea generale la loro patrimonializzazione, abbattendo specularmente l'indebitamento a medio e lungo termine: oggi gli investimenti aziendali vengono finanziati per circa il 39% da mezzi propri, due punti in più di due anni fa, con punte del 48% nelle medio-grandi imprese e del 52% nell'estrazione.*

*Altro aspetto interessante che emerge dall'analisi è il consolidamento generale degli indicatori di redditività e finanziari: il Roi e la liquidità aumentano di un punto rispetto a due anni fa, mentre si riduce di due punti il costo del lavoro per unità prodotta.*

*Un contributo decisivo al generalizzato miglioramento di questi indicatori lo si deve, come detto, alle medio-grandi imprese, e, su scala settoriale, all'estrazione e alla lavorazione lapidea che continuano a fornire rassicurazioni importanti sullo stato di salute del settore, a partire dalla capacità di generare utili notevoli. Si pensi soltanto che nel 2015, le società di capitali operanti nell'estrazione hanno prodotto complessivamente utili pari al 13% dei rispettivi ricavi e quelle della lavorazione dell'8%, realizzando entrambi un risultato netto di esercizio medio ad impresa di oltre 300 mila euro, ovvero maggiore di 7 volte quello medio generale delle imprese del territorio e tranquillamente paragonabile al livello medio di ricavi di una micro impresa.*

*Come contraltare a questi settori vi è invece una situazione ancora negativa per la metalmeccanica, nonostante segnali di miglioramento rispetto al 2014. Questo settore non ha tanto il problema di realizzare buoni andamenti di mercato (i fatturati crescono comunque di quasi il +6%), quanto di rimettere in ordine i conti reddituali e patrimoniali, alla luce anche delle crisi di alcune importanti realtà del settore. Ciò che rileva in particolare la nostra analisi è un*

*effetto leva ancora negativo, una bassissima liquidità e patrimonializzazione, ed un eccessivo assorbimento della redditività da parte del costo del lavoro che non consente al comparto di potersi autofinanziare in maniera adeguata.*

*Terminiamo con la novità delle costruzioni e del settore legato al commercio e turismo: due comparti che da molti anni le indagini ISR (e non solo) decretano come critici e lontani dalla ripresa e che, invece, questa analisi ne rilascia un'immagine positiva per capacità di mercato, di generare utili ed essere appetibili anche dal punto di vista creditizio. Evidentemente il ruolo delle grandi imprese assume in questo caso un peso ancora più preminente nello spiegare certi andamenti.*

*Sono questi i principali spunti di riflessione che offre l'Osservatorio di quest'anno che, ci teniamo a sottolinearlo, continua ad essere realizzato con minuziosa cura e professionalità dall'Istituto di Studi e Ricerche, rappresentando uno dei pochissimi strumenti di conoscenza su questo ambito all'interno del sistema camerale nazionale.*

IL PRESIDENTE CAMERA DI COMMERCIO

Dino Sodini

IL PRESIDENTE ISR

Vincenzo Tongiani

## ANALISI DEI BILANCI AGGREGATI

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

E' ormai tradizione da oltre un decennio per l'Istituto di Studi e Ricerche analizzare i bilanci delle società di capitali della provincia di Massa-Carrara.

Tale Osservatorio nasce dalla consapevolezza che, seppure vi sia uno sfasamento di almeno dodici mesi tra il riferimento temporale degli stessi e la loro analisi - purtroppo non modificabile dati i tempi di presentazione dei bilanci - esso risulti comunque importante per capire strutturalmente come si è evoluta la situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle nostre imprese ed in particolare di quel segmento più strutturato dal punto di vista organizzativo che, secondo nostre stime, contribuisce per almeno 1/3 alla determinazione del Pil locale.

In questo Osservatorio viene pertanto eseguita un'analisi delle più significative grandezze e dei più significativi indici relativi all'insieme dei bilanci di esercizio, inerenti all'anno 2015 delle società di capitali soggette all'obbligo di deposito presso il Registro delle Imprese della Camera di Commercio di Massa-Carrara.

L'universo di riferimento è costituito dai bilanci depositati alla data del 18 novembre 2016 e statisticamente elaborabili, ad esclusione dei settori attività finanziarie e assicurative (ATECO K), amministrazione pubblica e difesa (ATECO O), attività di famiglie e convivenze (ATECO T), organizzazioni ed organismi extra-territoriali (ATECO U).

Tale analisi è stata condotta su un campione chiuso, rappresentato da 2.042 imprese, di cui si può disporre di bilanci dal 2013 al 2015. Tale metodologia consente di valutare correttamente gli andamenti degli indicatori nel tempo, in quanto in tale perimetro non vengono incluse variazioni negli stessi intervenuti in seguito a fenomeni demografici (entrata/uscita di bilanci dal campione e dai vari aggregati per fenomeni di costituzione/cessazione di impresa, variazioni nel valore della produzione e/o nel numero di addetti).

Le elaborazioni presentate fanno riferimento al valore medio e consistono in indicatori di sviluppo, redditività, investimenti, solvibilità, liquidità riferiti all'impresa "media", nonché a 3 classi dimensionali d'impresa, ovvero micro, piccola, e medio-grande.

Ricordiamo, a tal proposito, che l'attribuzione della tipologia di impresa (micro, piccola, medio-grande) alle varie classi di fatturato (rispettivamente fino a 2 milioni, da 2 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 caratteristiche del tessuto economico locale.

Secondo l'articolazione sotto riportata, circa l'85% delle società di capitali prese in esame da tale Osservatorio sono classificabili convenzionalmente come micro imprese. Le unità di medio-grandi dimensioni sono solo il 2,6% e ammontano a poco più di una cinquantina di unità.

*Composizione dell'universo 2015 del campione chiuso, osservato per classi dimensionali*

<b>Classe fatturato</b>	<b>Valori assoluti MS</b>	<b>Composiz % MS</b>
Micro imprese (fino a 2 milioni)	1.732	84,8
Piccole imprese (da 2 a 10 milioni)	257	12,6
Medio-Grandi imprese (oltre 10 milioni)	53	2,6
<b>Totale</b>	<b>2.042</b>	<b>100</b>

Il report si conclude poi con schede relative a 9 settori di attività economica.

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

Al fine di mostrare preliminarmente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle società di capitali della provincia di Massa-Carrara per l'anno 2015, si espone qui di seguito la composizione, espressa in termini percentuali, del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale delle oltre 2.000 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 le imprese trattate hanno generato complessivamente nel 2015 un utile di esercizio pari al 3,3% del valore di produzione, con dei distinguo però importanti legati, ancora una volta, alla dimensione aziendale.

Anche nel 2015 osserviamo infatti una diretta corrispondenza tra performance economica, misurata in questo caso con il risultato netto di esercizio, e dimensione d'impresa: per intenderci, a fronte di un utile medio di esercizio che per la medio-grande impresa tende a superare il 6% del relativo valore di produzione, registriamo ancora una perdita media per le tante micro società del territorio, seppur nel 2015 circoscritta al -0,1%, a testimonianza che la crisi di questi anni ha colpito in modo prevalente questo ampio segmento economico. Le imprese con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro annotato anch'esse un risultato netto positivo del 2,5% del corrispondente valore di produzione, che però non è ancora paragonabile ai valori delle imprese più dimensionate.

Guardando ai principali settori, è interessante far notare come il comparto che ha registrato il più alto utile in rapporto ai ricavi è stato anche nel 2015 l'estrazione di minerali, con un valore pari al 13,1%, ed in ascesa rispetto all'anno precedente, quando aveva raggiunto l'11,6%. Nel 2015, troviamo inoltre la conferma di un'ottima capacità di creare utile da parte del comparto della lavorazione lapidea, con un valore pari quasi all'8% dei rispettivi ricavi.

Sulla spinta di questi due settori ha chiuso in utile l'intero comparto industriale, confermandosi più o meno sui livelli dell'anno precedente, con un risultato netto di esercizio pari al 5,1% del corrisponde fatturato. Un po' imprevedibilmente, viste le difficoltà congiunturali, si registrano

utili positivi anche tra le società dei comparti commercio e turismo (utile pari al 3,3% del fatturato, in stabilità rispetto al 2014) e costruzioni (utile pari all'1,1% del fatturato).

Bilanci in rosso sono risultati invece quelli della metalmeccanica, che ha annoverato una perdita pari al -0,7% del fatturato, seppur con un netto sgonfiamento del risultato negativo precedente. Questo esito ha fatto sì che il settore conosca oggi un effetto leva negativo, abbia un indice di patrimonializzazione bassissimo (18%) ed un costo del lavoro per unità prodotta che si mantiene su livelli altissimi (attorno all'89%).

Non positiva è stata la chiusura economica dei servizi di mercato e dell'agricoltura, che hanno denunciato rispettivamente una perdita del -0,3% e del -0,4% in rapporto ai rispettivi ricavi di vendita, mentre i servizi non di mercato hanno chiuso con un bilancio in pareggio.

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 non sono direttamente imputabili al ciclo ordinario di gestione, bensì a situazioni di difficoltà o ad elementi accidentali.

Per questo è altrettanto opportuno osservare il margine operativo lordo, perché è in corrispondenza di una negatività di questo margine che la situazione può dirsi davvero preoccupante.

Su questo livello della gestione caratteristica, in effetti, non sembrano scorgersi nel 2015 quelle differenze così marcate tra le varie tipologie dimensionali d'impresa, come riscontrate sul livello dell'utile netto di esercizio: a tale stadio, anche i risultati della micro impresa sono buoni, con un mol pari al 9,3% del relativo valore di produzione, che non è di molto inferiore a quello della piccola impresa (10,1%) e non troppo distante (a differenza di quello sull'utile netto) dal margine della medio-grande struttura (12,1%).

In altri termini, la differenza sostanziale nel risultato di esercizio finale tra la medio-grande e la micro impresa non sta tanto nella gestione caratteristica, bensì, per la prima, nell'aver una più bassa incidenza delle poste non ordinarie ed in particolare in un limitato grado di ammortamento, in una bassissima incidenza degli oneri finanziari e per maggiori proventi non caratteristici.

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 il funzionamento ordinario della propria macchina (acquisti di materie prime, servizi e godimento beni di terzi) l'impresa micro sostiene un costo pari al 67% del suo valore di produzione, quella medio-grande un onere superiore al 74%. Al contrario, la spesa per il personale incide nella micro per il 23% del valore di produzione, mentre nella medio-grande soltanto per il 13,5%, 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 familiare tenda a produrre quasi tutto *in house*.

*Il Conto Economico aggregato 2015, per totale e formato dimensionale. Numeri indici – Valore produzione =100*

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b>	<b>TOTALE</b>	<b>Micro</b>	<b>Piccola</b>	<b>Medio-grande</b>
<b>(+) Valore della produzione operativa</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Ricavi delle vendite	99,4	99,5	99,2	99,5
Variazione delle rimanenze	0,4	0,1	0,5	0,5
Incrementi di immobilizzazioni	0,2	0,4	0,3	0,0
<b>(-) Costi esterni</b>	<b>73,2</b>	<b>67,0</b>	<b>76,0</b>	<b>74,3</b>
Consumi	45,1	36,4	50,0	45,9
Servizi	25,0	25,9	22,9	26,4
Godimento beni di terzi	3,1	4,7	3,2	2,0
<b>(=) Valore aggiunto</b>	<b>26,8</b>	<b>33,0</b>	<b>24,0</b>	<b>25,7</b>
(-) Personale	16,1	23,7	13,8	13,5
<b>(=) Margine operativo lordo (MOL)</b>	<b>10,7</b>	<b>9,3</b>	<b>10,1</b>	<b>12,1</b>
(-) Ammortamenti immateriali	0,7	0,9	1,0	0,4
(-) Ammortamenti materiali	2,2	3,6	1,9	1,7
(-) Svalutazioni	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Accantonamenti per rischi e altri	0,8	0,7	0,4	1,2
<b>(=) Margine operativo netto (MON)</b>	<b>6,9</b>	<b>4,1</b>	<b>6,7</b>	<b>8,9</b>
(+) Proventi e oneri non caratteristici	-0,1	-0,1	-0,8	0,5
<b>(=) Risultato Ante Gestione Finanziaria (RAGF)</b>	<b>6,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,0</b>	<b>9,4</b>
(+) Proventi e perdite finanziari	1,0	1,5	0,4	1,2
<b>(=) Risultato ante oneri finanziari (RAOF)</b>	<b>7,8</b>	<b>5,5</b>	<b>6,4</b>	<b>10,6</b>
(-) Oneri finanziari	1,4	2,7	1,3	0,7
<b>(=) Risultato ordinario</b>	<b>6,4</b>	<b>2,9</b>	<b>5,1</b>	<b>9,9</b>
(+) Rettifiche attività finanziarie	-0,3	-1,2	-0,1	0,1
(+) Proventi e oneri straordinari	-0,1	0,5	-0,1	-0,4
<b>(=) Risultato Ante imposte</b>	<b>6,0</b>	<b>2,2</b>	<b>4,8</b>	<b>9,6</b>
(-) Imposte	2,7	2,3	2,3	3,4
<b>(=) Utile (perdita) esercizio</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</b>	<b>6,2</b>

Per quanto concerne lo Stato Patrimoniale, il capitale investito dalle nostre società è stato finanziato nel 2015 per quasi il 44% da debiti correnti (41% nelle medio-grandi imprese), per il 39% da capitale proprio (48% nelle medio-grandi) e per il 15% da debiti di medio-lungo termine (11% nelle medio-grandi).

Ciò che si osserva in generale negli ultimi anni è che la struttura finanziaria delle nostre imprese si è consolidata, grazie ad una crescita del patrimonio netto, la cui incidenza sul capitale investito è passata dal 36,9% del 2013 al 38,8% attuale. Questo consolidamento ha eroso soprattutto il peso dell'indebitamento a medio-lungo termine (ridottosi di 2 punti), mentre quello a breve è rimasto sostanzialmente stazionario. Si può ritenere plausibile che il minor ricorso a capitale di terzi, soprattutto di medio-lunga durata, verificatosi in questi ultimi anni, sia da collegare anche alle crescenti difficoltà nell'ottenere credito da parte delle nostre imprese ed in particolare di quelle di piccola dimensione.

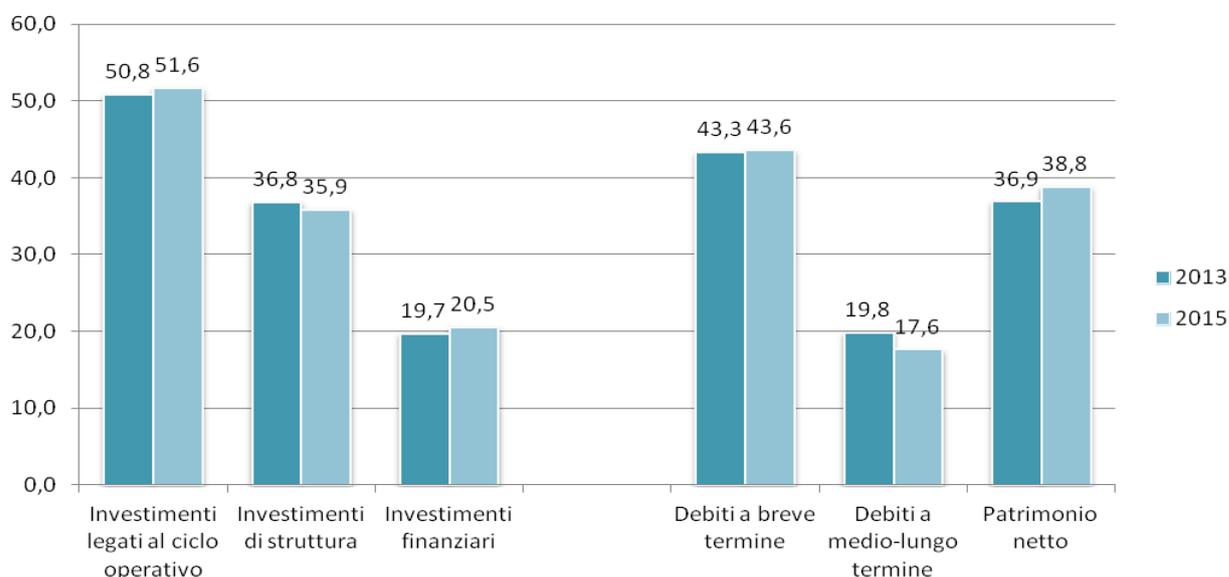
Giacché dal lato degli investimenti il peso di quelli rivolti alla struttura è diminuito di circa 1 punto ed è aumentato di quasi la stessa entità il peso di quelli destinati al ciclo operativo, si

può presupporre che una parte del capitale proprio sia stato utilizzato dalle nostre imprese per finanziare appunto attività di respiro più breve.

*Lo Stato Patrimoniale aggregato 2015 per pertinenza gestionale, suddiviso per totale e formato dimensionale. Numeri indici - Totale Capitale investito =100*

S.P. PER PERTINENZA GESTIONALE	TOTALE	Micro	Piccola	Medio-grande
<b>(a) INVESTIMENTI LEGATI AL CICLO OPERATIVO</b>	<b>51,6</b>	<b>45,7</b>	<b>56,2</b>	<b>55,7</b>
Crediti	34,1	25,0	39,7	41,9
Rimanenze	17,5	20,7	16,4	13,8
<b>(b) FINANZIAMENTI LEGATI AL CICLO OPERATIVO</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>4,1</b>	<b>1,0</b>
Altri debiti commerciali	2,0	1,1	4,1	1,0
<b>(c) CCNc (a-b)</b>	<b>49,7</b>	<b>44,6</b>	<b>52,1</b>	<b>54,7</b>
<b>(d) INVESTIMENTI LEGATI ALLA STRUTTURA</b>	<b>35,9</b>	<b>42,4</b>	<b>38,2</b>	<b>23,6</b>
Immobilizzazioni materiali	32,5	38,9	34,7	20,5
Immobilizzazioni immateriali	3,4	3,5	3,5	3,0
<b>(e) FINANZIAMENTI LEGATI ALLA STRUTTURA</b>	<b>6,1</b>	<b>5,8</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>
Fondo TFR	3,2	2,9	4,1	2,7
Fondi rischi e oneri	2,9	2,9	2,4	3,3
<b>(f) INVESTIMENTI STRUTTURALI NETTI (d-e)</b>	<b>29,8</b>	<b>36,6</b>	<b>31,6</b>	<b>17,6</b>
<b>(g) COIN (c+f)</b>	<b>79,5</b>	<b>81,2</b>	<b>83,7</b>	<b>72,3</b>
<b>(h) INVESTIMENTI FINANZIARI</b>	<b>20,5</b>	<b>18,8</b>	<b>16,3</b>	<b>27,7</b>
Immobilizzazioni finanziarie	10,4	12,6	5,3	12,6
Attività finanziarie	10,1	6,2	11,0	15,1
<b>(i) CAPITALE INVESTITO (CIN) (g+h)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>(j) DEBITI</b>	<b>61,2</b>	<b>65,6</b>	<b>63,1</b>	<b>52,4</b>
Debiti differiti	17,6	22,7	16,3	11,3
Debiti correnti	43,6	43,0	46,8	41,2
<b>(k) PATRIMONIO NETTO e ARROTONDAMENTI</b>	<b>38,8</b>	<b>34,4</b>	<b>36,9</b>	<b>47,6</b>
Patrimonio netto	38,8	34,4	36,9	47,6
<b>(l) CAPITALE RACCOLTO (j+k)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*Le principali voci dell'attivo e del passivo. Incidenza percentuale sul totale del capitale investito. Confronto 2013-2015*



### 1.3 Andamento dei principali indicatori di bilancio

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

Dall'analisi degli oltre 2.000 bilanci locali del campione chiuso emerge come le società più importanti del nostro territorio abbiano segnato nel 2015 un incremento del proprio **fatturato**, nella misura del +6,7% a valori correnti rispetto all'anno precedente. Nel 2014 l'incremento di questo campione complessivo di imprese si era fermato al +2,5%. Una tendenza che quindi tende a migliorare e che, come vedremo, sulle imprese piccole e medio-grandi raggiunge addirittura crescite in doppia cifra percentuale.

Questo incremento ha portato il giro d'affari medio delle imprese locali a salire a 1,343 milioni di euro.

*Il fatturato delle società di capitali della provincia: valori assoluti e tassi annuali di sviluppo nel 2015*

FATTURATO	Massa-Carrara
Valore medio 2015 (in migliaia di euro)	1.343,2
Tasso di crescita 2015-2014	+6,7%

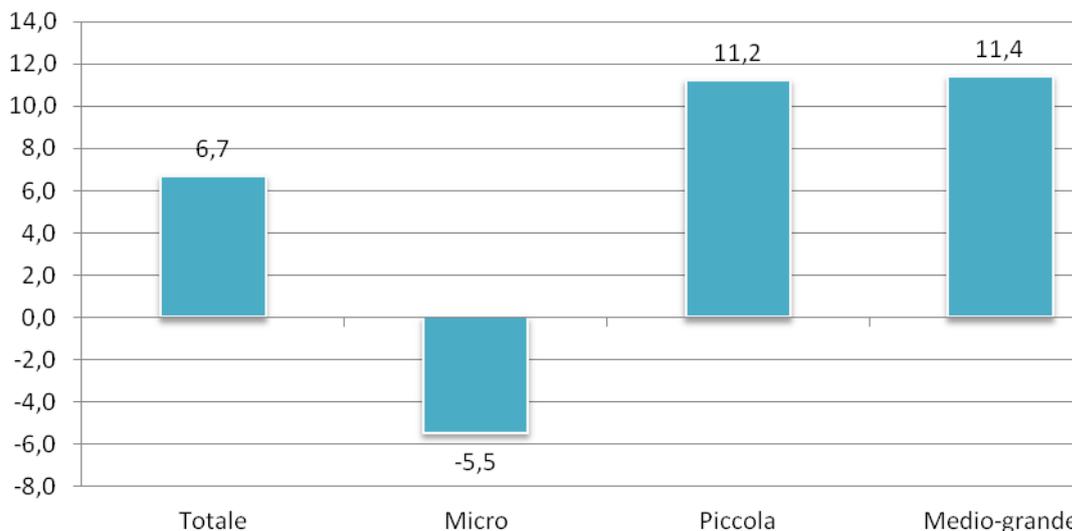
Come rileviamo da diversi anni a questa parte, l'aspetto più interessante è osservare come si muovono le diverse tipologie dimensionali di impresa. Da questo punto di vista, i bilanci del 2015 confermano le indicazioni verificate in sede di intervista alle imprese per le consuete analisi congiunturali e rafforzano un percorso di dualismo che ormai è nei fatti, andando avanti da diverso tempo.

Anche da questa analisi, infatti, si evince come la crisi abbia impattato con tonalità differenti sui diversi formati dimensionali, registrando dinamiche migliori proporzionalmente al crescere della dimensione aziendale.

Più precisamente, da questo studio risulta come anche nel 2015 le imprese più in sofferenza, dal lato dei ricavi, siano risultate quelle di più piccola dimensione, che hanno segnato una contrazione del -5,5%. Già dalle unità di taglio piccolo la dinamica registra un segno molto positivo, del +11,2%, che viene confermato anche della imprese di medio-grande dimensione.

Dal punto di vista settoriale, le migliori performance del fatturato sono riscontrabili nell'agricoltura, con un exploit del +43% (anche se poi, come abbiamo visto, questo exploit non si è tratto in un corrispondente utile di esercizio), dell'estrazione con un +16,7%, della lavorazione lapidea con un +14,1% e dei servizi non di mercato con un +11,4%. L'unico comparto a denunciare una contrazione dei ricavi nel 2015 è quello dei servizi di mercato, con un -5,4%.

Il fatturato delle società di capitali della provincia per fasce dimensionali: tassi annuali di sviluppo 2015



Ma il dato del fatturato, pur essendo importante, non è certamente l'unico in grado di rappresentare le dinamiche economiche di una struttura aziendale. E' importante misurare anche come si è comportato il **valore aggiunto**, che ricordiamo appunto essere il valore della produzione al netto dei costi esterni immediatamente sostenuti per produrre (escluso quello relativo alla manodopera).

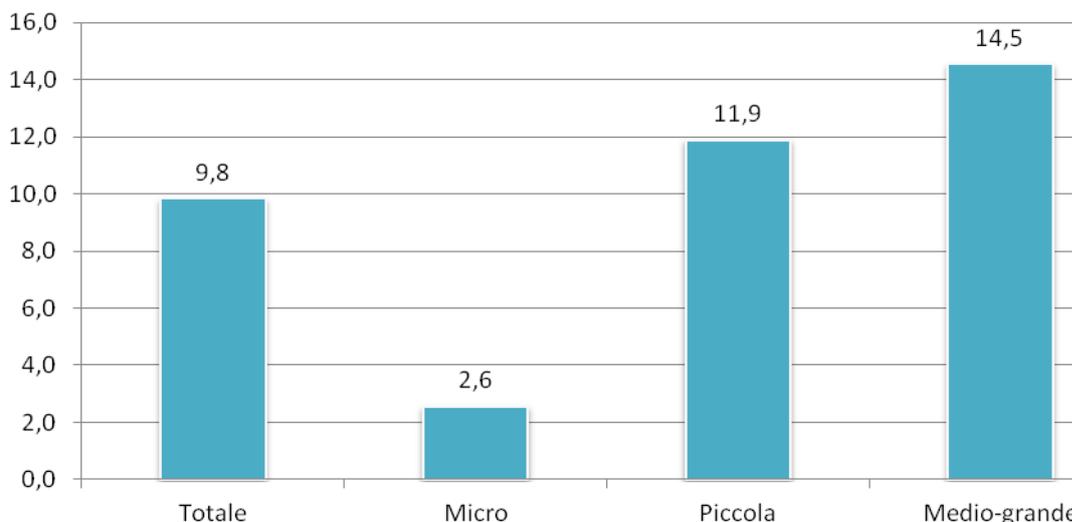
Nel 2015 le nostre società hanno realizzato un valore aggiunto medio di 363 mila euro. Anche questo margine reddituale ha registrato per quell'anno una crescita anche migliore di quella dei ricavi, che ha sfiorato il +10%, a dimostrazione del fatto che, in generale, le nostre società sono state capaci di tenere sotto controllo i costi di produzione.

Questa capacità la si è riscontrata soprattutto sulle medie e grandi strutture che hanno accelerato ulteriormente la crescita già buona dei propri fatturati chiudendo con un incremento del valore aggiunto del +14,5%. Anche le micro hanno, tuttavia, mostrato una discreta capacità di controllo dei costi, poiché sono riuscite a portare in terreno positivo il loro valore aggiunto, nonostante la flessione subita sui ricavi, mentre le piccole hanno pressoché confermato su questo margine il valore incrementale registrato sui propri fatturati.

Il valore aggiunto delle società di capitali della provincia: valori assoluti e tassi annuali di sviluppo nel 2015

VALORE AGGIUNTO	Massa-Carrara
Valore medio 2015 (in migliaia di euro)	362,7
Tasso di sviluppo 2015-2014	+9,8%

*Il valore aggiunto delle società di capitali, per fasce dimensionali: tassi annuali di sviluppo 2015*



Un clima di fiducia migliore, unito alla ripartenza del credito sulle imprese più dimensionate, hanno inevitabilmente inciso sulla dinamica degli investimenti aziendali. Secondo i bilanci delle imprese locali, nel 2015 gli **investimenti sulla struttura**, sia materiali che immateriali, sono aumentati di quasi il +3%, portando il livello medio degli investimenti per ciascuna unità economica sui 663 mila euro.

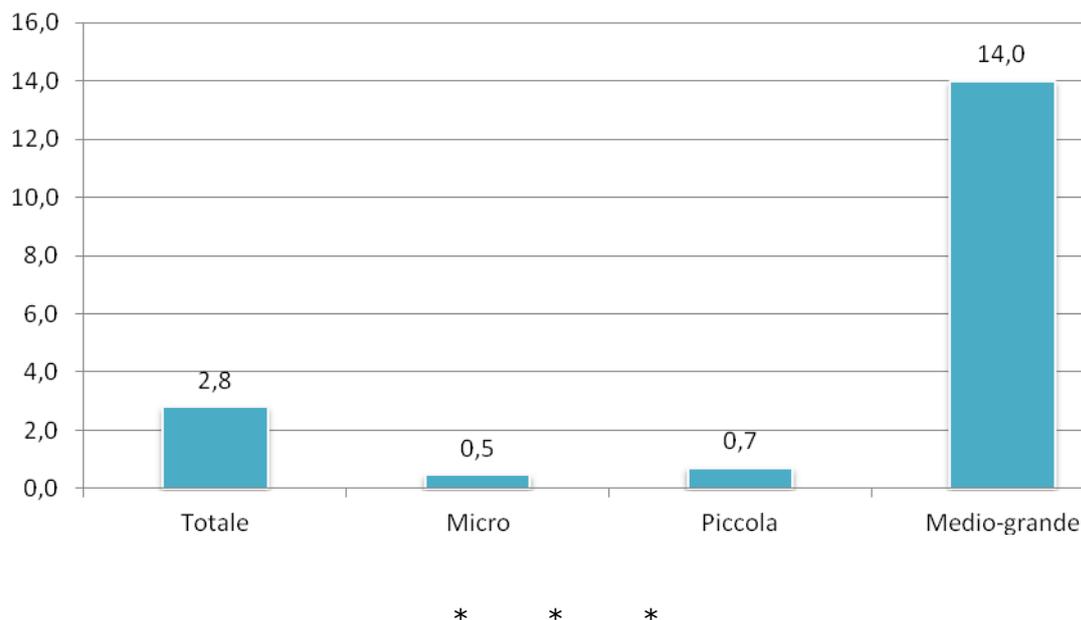
Conforta il fatto che in questo caso tutte le tipologie dimensionali hanno comunque accresciuto i propri investimenti, comprese quelle economicamente più in difficoltà. Certo il divario tra le micro e piccole e le medio-grandi appare significativo anche su questo terreno e, come abbiamo potuto osservare anche dai dati del credito di Bankitalia, esso è stato influenzato dal fatto che le imprese più dimensionate hanno potuto beneficiare di un'attenzione maggiore da parte del sistema creditizio in quell'anno, come è avvenuto nel 2016.

In ambito settoriale, dobbiamo segnalare una crescita molto interessante degli investimenti operativi nell'estrazione (+19%), nel commercio e turismo (+4,5%) e nell'industria in generale (+5,5%), mentre si registrano tagli consistenti nell'agricoltura (-18%) e, seppur molto limitati, nelle costruzioni (-1%) e nella metalmeccanica (-0,5%). Nella lavorazione lapidea restano più o meno sugli stessi livelli dell'anno precedente.

*Gli investimenti strutturali delle società di capitali della provincia: valori assoluti e tassi annuali di sviluppo nel 2015.*

INVESTIMENTI STRUTTURALI	Massa-Carrara
Valore medio 2015 (in migliaia di euro)	663,3
Tasso di sviluppo 2015-2014	+2,8%

*Gli investimenti strutturali delle società di capitali locali, per fasce dimensionali: tassi annuali di sviluppo 2015*



### 1.3.2 L'analisi della redditività

Al fine di analizzare la redditività delle società di capitali con sede legale in provincia di Massa-Carrara, come negli Osservatori precedenti, sono stati utilizzati gli indici reddituali più frequentemente impegnati nelle analisi di bilancio, ovvero il ROE, il ROI, il ROD, il ROS, il turnover del circolante, nonché l'incidenza degli oneri finanziari e tributari sul fatturato.

Il **R.O.E.** (Return on equity) è il tasso di redditività del capitale proprio e misura la convenienza da parte degli operatori economici ad investire mezzi monetari, a titolo di capitale di rischio, nella società considerata.

$$ROE = \frac{\text{Risultato ordinario} - \text{Imposte}}{\text{Patrimonio netto}}$$

Nell'anno 2015, il ROE medio delle nostre società è rimasto sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente, al 6,6%, migliorando comunque rispetto a i due anni fa, a dimostrazione che dal 2013 le nostre società hanno progressivamente incrementato i propri utili.

*Il ROE delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015*

ROE	Massa-Carrara
Valore 2013	5,4%
Valore 2014	6,7%
Valore 2015	6,6%

In termini assoluti, rispetto al 2013, l'utile medio delle nostre imprese è passato da 33,4 mila agli attuali 44,6 mila, aumentando sostanzialmente di oltre 1/3 rispetto al biennio precedente.

Molto interessante è la crescita straordinaria riscontrata sulle medio-grandi imprese che nel giro di un biennio hanno aumentato il proprio risultato netto di quasi il 60%, portandolo quasi ad 1,3 milioni di euro per impresa, ed oggi oltre 6 euro su 100 del loro giro d'affari si traduce direttamente in utile netto.

Per quanto riguarda le altre due tipologie dimensionali, la situazione è addirittura peggiorata per le micro, passando da un valore leggermente positivo ad uno negativo, ed è rimasta pressoché costante sulle piccole in rapporto alle vendite corrispondenti.

Riguardo ai settori spicca la performance nel 2015 delle imprese dell'estrazione che tornano sopra i 300 mila euro ad impresa come utile netto medio, dopo essere scese a 230 mila l'anno precedente. Ottima anche la tenuta delle imprese della lavorazione lapidea, anch'esse sopra i 300 mila euro di risultato netto. Difficile trovare in Italia settori che mediamente abbiano performance del genere: basti pensare che l'utile medio realizzato dalle imprese dell'intero comparto lapideo è praticamente analogo al fatturato conseguito dalla micro impresa tipo del territorio ed è pari a quasi 7 volte il risultato netto di esercizio medio generale.

*L'utile di esercizio delle società di capitali, per fasce dimensionali: valori del periodo 2013-2015*

Tipologia dimensionale	Anno	Utile di esercizio medio x impresa	Utile di esercizio / Ricavi vendite
TOTALE	2013	33.386	2,7%
	2014	36.571	2,9%
	2015	44.648	3,3%
MICRO	2013	876	0,2%
	2014	-6.462	-1,6%
	2015	-506	-0,1%
PICCOLA	2013	94.815	2,7%
	2014	67.301	1,9%
	2015	98.993	2,5%
MEDIO-GRANDE	2013	797.929	4,6%
	2014	1.293.861	7,2%
	2015	1.256.727	6,3%

*L'utile di esercizio delle società di capitali, per settore di appartenenza: valori del periodo 2013-2015*

Settore	2013		2014		2015	
	Utile medio x impresa	Utile/Ricavi vendite	Utile medio x impresa	Utile/Ricavi vendite	Utile medio x impresa	Utile/Ricavi vendite
Agricoltura	5.339	1,0%	-4.992	-1,0%	-2.475	-0,4%
Estrazione	336.181	16,7%	229.457	11,6%	303.869	13,1%
Lavorazione lapidea	204.483	5,9%	392.446	11,5%	305.276	7,9%
Metalmeccanica	-168.960	-7,9%	-57.525	-2,5%	-15.613	-0,7%
Totale Industria	63.893	2,9%	118.632	5,4%	121.753	5,1%
Costruzioni	3.654	0,5%	14.340	2,0%	8.374	1,1%
Commercio e turismo	50.369	3,3%	52.888	3,3%	58.673	3,3%
Altri servizi di mercato	17.121	3,1%	-19.462	-3,6%	-1.427	-0,3%
Servizi non di mercato	-13.701	-1,8%	-26.654	-3,3%	-256	0,0%
<b>Totale</b>	<b>33.386</b>	<b>2,7%</b>	<b>36.571</b>	<b>2,9%</b>	<b>44.648</b>	<b>3,3%</b>

Questi andamenti reddituali vengono confermati anche dal **R.O.I.** (Return On Investment) che esprime appunto l'attitudine dell'impresa a rendere congruamente proficui gli investimenti di capitale al servizio della gestione caratteristica. La sua formula è la seguente

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

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 2015, il ROI operativo si è fissato al 6,4%, aumentando di 1,2 punti rispetto all'anno precedente. Si tratta di un buon livello, in grado di coprire sufficientemente il rendimento degli oneri finanziari (**ROD**) che dal 2013 è inchiodato attorno all'1,5%.

Questo "effetto leva" positivo consente al sistema produttivo di continuare ad auto-perpetuarsi, mentre se il divario tra i due saggi fosse stato negativo e, soprattutto, lo fosse stato per lungo tempo, sarebbe divenuto più concreto il rischio di implosione del sistema stesso.

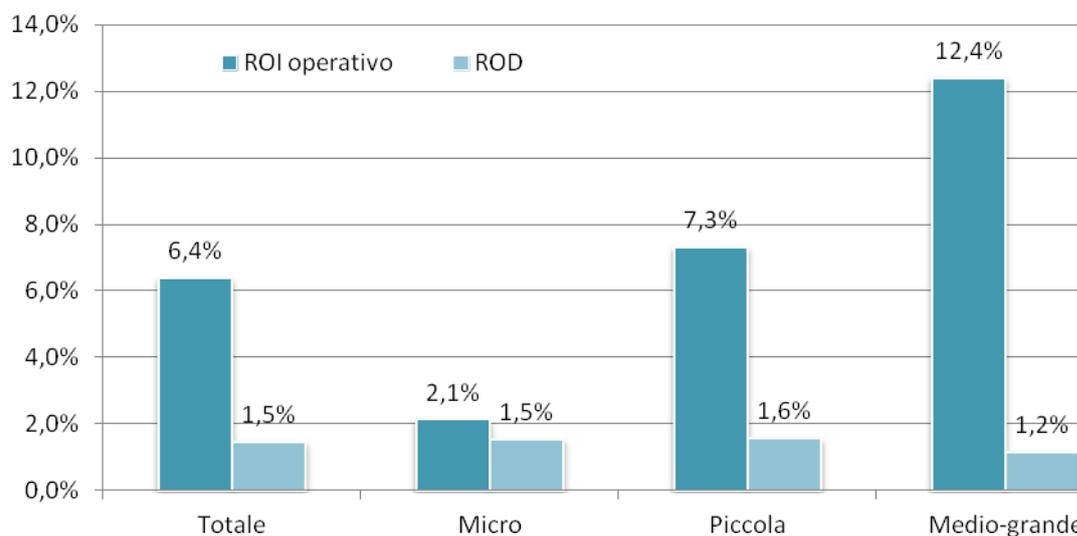
*Il ROI operativo delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015*

ROI operativo	Massa-Carrara
Valore 2013	5,5%
Valore 2014	5,2%
Valore 2015	6,4%

Al fine di verificare se vi possono essere situazioni di rischio, ci è parso utile mettere a confronto, per l'anno 2015, questi due indicatori per ogni singola tipologia dimensionale.

Da questo confronto sembrano avvertirsi, a differenza del passato, situazioni di una certa criticità. Anche nelle imprese piccolissime, il ROI è tornato a coprire sufficientemente il ROD, seppure tale copertura non sia ancora paragonabile né a quella dell'impresa piccola, né tantomeno a quella della medio-grande. L'effetto leverage di quest'ultima tipologia, in particolare, si è allargata nel 2015 fino a diventare di 11,2 punti, sia per un aumento del ritorno degli investimenti (che dal 2013 al 2015 è passato dal 9,1% al 12,4%), sia perché si è ridotto il peso degli oneri finanziari sui debiti (che nel biennio è passato dall'1,4% all'1,2%).

Confronto tra ROI operativo e ROD nelle società di capitali locali nel 2015 per fasce dimensionali



Guardando a questo confronto tra i due indicatori in ambito settoriale, si scorgono notevoli differenze, alla luce di situazioni particolarmente appetibili e redditizie e di altre che invece sono ai limiti della bancabilità.

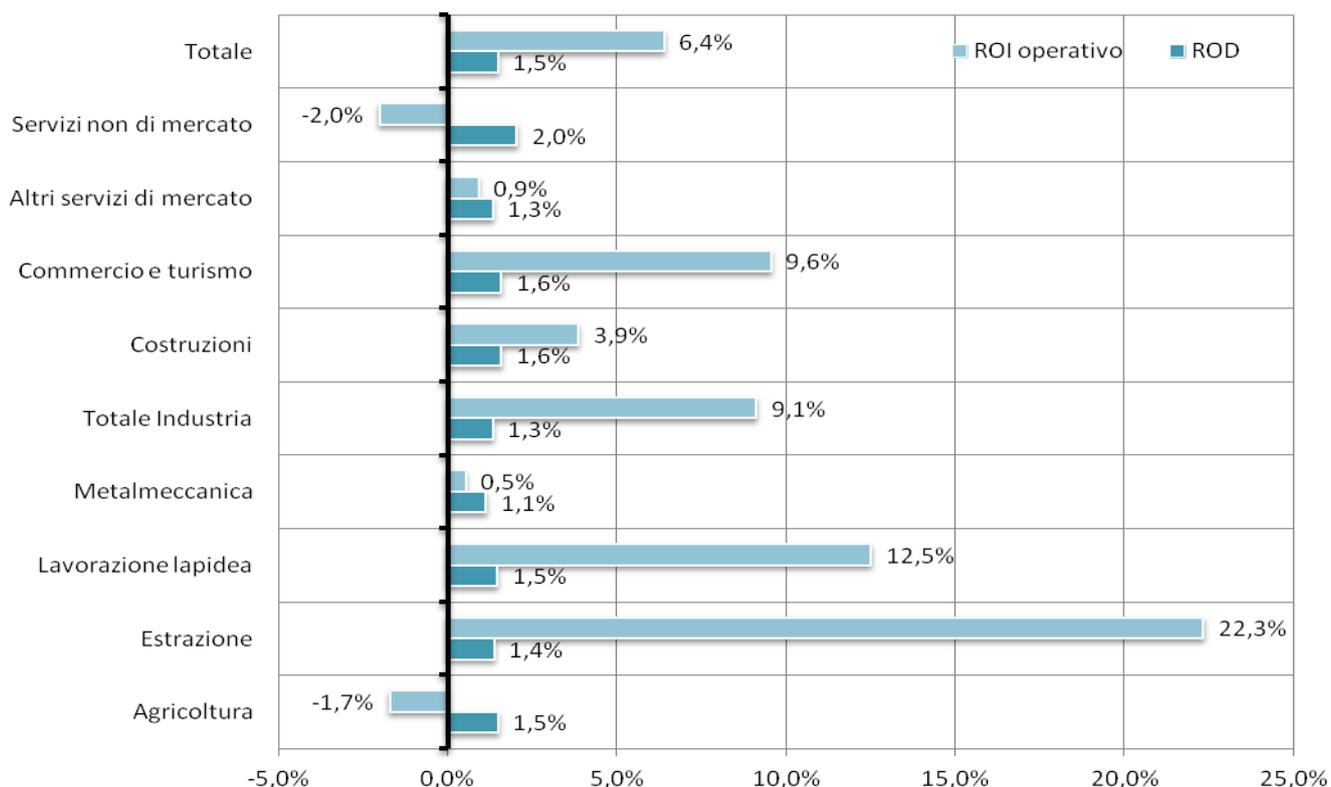
Riguardo alle prime, ci riferiamo in particolare al settore estrattivo che registra anche nel 2015 un ROI operativo altissimo: ogni 100 euro di capitale investito, infatti, il settore ha generato nell'anno in esame un rendimento netto di 22,3 euro, in linea con quello dell'anno precedente! L'effetto leverage per l'estrazione è quindi molto alto, avendo un rendimento degli oneri finanziari pari solo all'1,4%.

Anche nella lavorazione lapidea tale effetto si traduce in una misura importante, alla luce di un Roi del 12,5% (in rialzo rispetto al 10% del 2014) e di un Rod dell'1,5%. Registriamo una situazione molto positiva in generale nell'industria, grazie alla spinta di questi due comparti, e nel settore del commercio e turismo.

Situazione di effetti leva negativi si presentano al contrario nei servizi non di mercato e in agricoltura, dove il ritorno sugli investimenti è addirittura negativo nella misura del -2%, così come nella metalmeccanica e negli altri servizi di mercato.

Settori, questi ultimi quattro, che potrebbero avere crescenti difficoltà ad ottenere credito in chiave prospettica, laddove tale situazione negativa dovesse perdurare negli anni successivi.

Confronto tra ROI operativo e ROD nelle società di capitali locali nel 2015, per settori economici



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 in linea generale la redditività delle vendite della nostra impresa media si è fissata nel 2015 al 7,0%, aumentando di oltre un punto rispetto all'anno precedente, mentre la durata del capitale investito si è leggermente ridotta. Possiamo quindi ritenere plausibile che la crescita del rendimento degli investimenti avvenuta nel periodo considerato sia imputabile in larga misura all'ampliamento dei mark-up aziendali applicati dalle imprese nello stesso periodo.

D'altro canto il ritorno del capitale investito continua ad essere molto lento (mediamente oggi ci impiega 394 giorni a rientrare), al punto tale da rendere le nostre imprese "sofferenti" dal lato del fabbisogno di liquidità, con la conseguenza che si trovano costrette a far ricorso a debiti finanziari a breve termine per svolgere la gestione corrente. E difatti, come abbiamo visto in precedenza, l'incidenza di queste poste di debito non si è ridotta nel corso di quest'ultimo biennio ma è rimasta inchiodata attorno al 43-44% del capitale investito.

Il ROS e la durata media del capitale investito (COIN) in giorni delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015

Anni	ROS	DURATA DEL CAPITALE INVESTITO
Valore 2013	6,4%	414
Valore 2014	5,9%	407
Valore 2015	7,0%	394

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

In presenza di un quadro europeo dei tassi di interesse rimasto attorno allo zero nel corso del 2015 ed uno spread tra btp e bund tedeschi che si è molto sgonfiato rispetto a quello degli anni precedenti, anche la pressione degli oneri finanziari sui bilanci delle nostre imprese si è ridotta, sebbene di soli tre decimi di punto, in relazione al fatturato, rispetto al biennio precedente.

Va detto che onestamente ci saremo aspettati una riduzione maggiore sugli interessi passivi, dati gli scenari esterni sopra indicati, e considerato che nel periodo in esame le nostre imprese hanno comunque provveduto a ridurre significativamente l'incidenza del proprio indebitamento verso il sistema creditizio, sostituendolo con un maggior ricorso a capitale di rischio.

Dal lato delle imposte registriamo una stazionarietà, in rapporto ai ricavi dell'anno, tra il 2013 e il 2015. Un livello di tassazione che quindi continua ad essere molto elevato e che nel 2015 è attorno al 45% del risultato di esercizio ante imposte, con punte di oltre il 100% nelle micro imprese.

Complessivamente queste due voci di bilancio (oneri e imposte) hanno assorbito mediamente nel 2015 il 4,1% del fatturato annuo delle nostre società, a fronte del 4,4% del 2013.

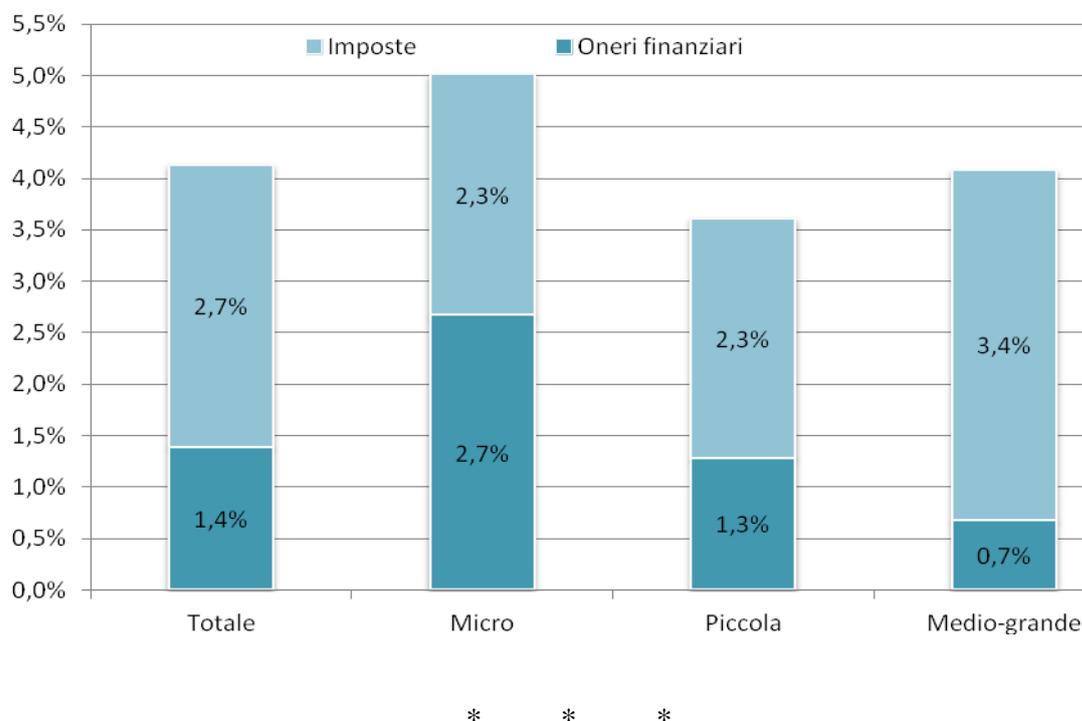
Guardando i dati delle singole tipologie, anche per queste voci di bilancio vale quanto osservato in precedenza per altri indicatori, ovvero la situazione tende a migliorare (in questo caso ad alleggerirsi) al crescere della dimensione aziendale. Impressiona in particolare osservare come la piccola impresa sconti un costo per oneri finanziari di quasi 4 volte quello della medio-grande impresa: quest'ultima destina infatti alla copertura di questi oneri solo lo 0,7% del relativo fatturato, l'unità piccolissima il 2,7%. Se ci aggiungiamo anche l'imposizione fiscale, mediamente un'impresa di piccole dimensioni deve fare i conti con un 5% dei propri ricavi che gli va in tasse o in oneri sul debito, contro il 4% di una struttura di medio-grandi dimensioni.

Il settore con la più alta incidenza degli oneri finanziari è l'edilizia (2,8% dei rispettivi ricavi), ma considerando anche l'imposizione fiscale è la lavorazione lapidea che presenta il peso relativo maggiore, con un 6,1%, dato, in quest'ultimo caso, una forte incidenza delle imposte (4,9% dei rispettivi ricavi), alla luce anche dell'elevato utile conseguito. Il settore con la minore pressione di queste due voci è la meccanica allargata (complessivamente 2,1%).

*L'incidenza degli oneri finanziari e delle imposte e tasse sui ricavi delle società di capitali della provincia di Massa-Carrara: valori del periodo 2013-2015*

<b>ONERI FINANZIARI E IMPOSIZIONE FISCALE</b>	<b>Massa-Carrara</b>		
Anno	2013	2014	2015
Oneri finanziari su Ricavi	1,7%	1,6%	1,4%
Imposte e Tasse su Ricavi	2,7%	2,7%	2,7%
Oneri finanziari + Imposte e Tasse su Ricavi	4,4%	4,3%	4,1%

*L'incidenza degli oneri finanziari e delle imposte e tasse su ricavi delle società di capitali locali nel 2015, per fasce dimensionali.*



### 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.

L'indicatore che per antonomasia ci consente di capire come si sta muovendo un determinato sistema produttivo sul versante della competitività e della capacità di remunerare i propri fattori è il "CLUP" che esprime quanta parte del costo del lavoro viene remunerata dalla ricchezza prodotta. Esso è rappresentato dal seguente quoziente:

$$CLUP = \text{Costo del personale} / \text{Valore aggiunto}$$

Prima di procedere, all'analisi di questo indicatore, è bene però fare una considerazione sul fenomeno occupazionale all'interno delle nostre società.

Nel 2015, in media, ogni società del nostro territorio ha sostenuto un costo complessivo per il personale di quasi 218 mila euro, superiore sia a quello dell'anno precedente (+4,5%), che rispetto al 2013 (+9,1%).

Questo recupero del costo del lavoro non lo si evidenzia però sull'indicatore che per antonomasia segnala la produttività del sistema, ovvero il CLUP, che si è abbassato, rispetto al 2013: ogni impresa tipo della nostra provincia ha avuto un costo del lavoro per unità prodotta nel 2015 del 60% contro il 62-63% degli anni precedenti. Questo abbassamento è giustificato dal fatto che a fronte di un incremento del costo del personale, nel medesimo periodo il denominatore rappresentato dal valore aggiunto è cresciuto in maniera proporzionalmente superiore (del +13,7% rispetto al 2013).

Perché è così importante il CLUP? Perché un suo abbassamento significa un incremento della redditività operativa aziendale o, comunque, una maggiore capacità della «ricchezza in più» creata dall'impresa (il valore aggiunto appunto) di remunerare gli altri fattori della produzione. In altre parole, significa una maggiore 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 miglioramento della produttività del lavoro è in larga parte ascrivibile alle imprese di medio-grande dimensione, che nel giro di due anni riescono a liberare ben l'8% del valore aggiunto dal peso del costo del lavoro per destinarlo alla copertura di altre partite non caratteristiche e all'autofinanziamento.

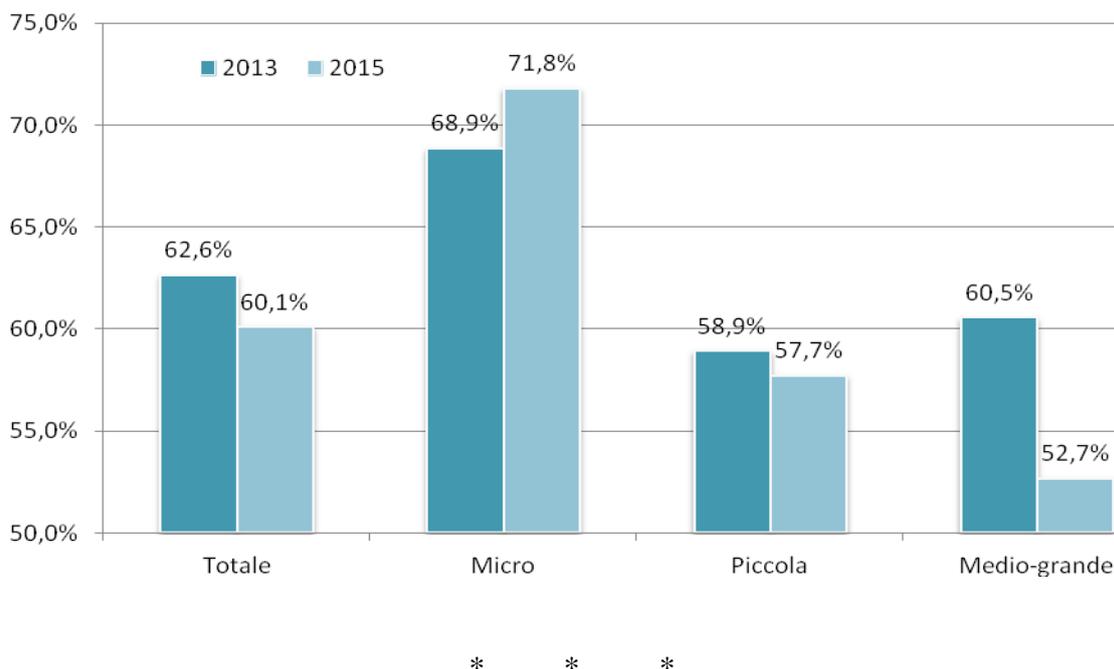
Per le micro imprese, invece, accade il contrario, stante un recupero del costo del lavoro nel biennio considerato del +12,2%, a fronte però di un incremento del valore aggiunto del +7,6%. Sulle piccole dimensioni registriamo una piccola ripresa della produttività.

In merito ai settori, tale indicatore appare molto elevato nelle imprese degli altri servizi non di mercato, dove raggiunge addirittura il 97,5% del valore aggiunto, erodendo sostanzialmente la parte di autofinanziamento aziendale. Segue, un tasso sempre molto elevato nella metalmeccanica e nell'agricoltura, che si colloca vicino all'89%. I settori con la più bassa produttività del lavoro sono la lavorazione lapidea (40%) e il commercio e turismo (44%).

*Il CLUP delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015*

CLUP	Massa-Carrara
Valore 2013	62,2%
Valore 2014	63,1%
Valore 2015	60,1%

Il CLUP delle società di capitali locali nel periodo 2013-2015, per fasce dimensionali



#### 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.

L'**indice di liquidità** preso in considerazione è il cosiddetto "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:

$$\text{Generatore di cassa} = \text{Cash flow} / \text{Ricavi}$$

L'esame dei valori assunti dall'indice in commento evidenzia che le società della nostra provincia hanno registrato nel corso del 2015 un flusso di cassa, in rapporto ai ricavi, pari al 10,7%, in rialzo rispetto ai due anni precedenti di oltre un punto. Ciò testimonia una maggiore capacità di autofinanziamento, come già il miglioramento del risultato economico di esercizio lasciava immaginare.

Il Cash flow/Ricavi delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015

CASH FLOW	Massa-Carrara
Valore 2013	9,4%
Valore 2014	9,8%
Valore 2015	10,7%

Questo buon livello di liquidità è ascrivibile particolarmente alle medio-grandi imprese e a settori come l'estrazione e la lavorazione lapidea, dove si toccano valori in doppia cifra percentuale (il cash flow nell'estrazione arriva addirittura al 20,5% dei ricavi).

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. Esso è rappresentato dal seguente quoziente:

$$\text{Autonomia finanziaria ristretta} = \text{Patrimonio netto} / \text{Capitale investito}$$

- la copertura degli oneri finanziari, ossia la capacità del margine operativo di "servire il debito". Esso è rappresentato dal seguente rapporto:

$$\text{Coverage oneri finanziari ristretto} = (\text{Margine operativo lordo} - \text{Imposte}) / \text{Oneri finanziari}$$

Riguardo al primo aspetto, l'entità dei mezzi propri rispetto al capitale investito, la criticità osservata gli anni scorsi sembra essere diminuita: nel periodo considerato infatti le nostre imprese hanno aumentato il loro grado di patrimonializzazione che è passato dal 35,5% del 2013 al 37,4% del 2015, superando nettamente il cosiddetto valore soglia del 33% che secondo la dottrina rappresenta il valore minimo per garantire il raggiungimento dell'equilibrio finanziario di un'impresa .

*Autonomia finanziaria e coverage oneri finanziari delle società di capitali della provincia: valori del periodo 2013-2015*

SOLIDITA'	Massa-Carrara		
	2013	2014	2015
Anno			
Autonomia finanziaria ristretta	35,5%	33,4%	37,4%
Coverage oneri finanziari ristretto	4,2x	4,4x	5,8x

Guardando alle singole forme dimensionali, si nota comunque come il rafforzamento maggiore della patrimonializzazione abbia riguardato le medio-grandi imprese, ma questa volta anche le micro non sono state da meno, mentre nelle piccole è rimasto sostanzialmente stazionario.

Anche per questi indicatori, i due settori che la fanno da padrone sono l'estrazione e la lavorazione lapidea: nel primo caso il grado di patrimonializzazione supera addirittura il 50%, fermandosi al 51,6% del corrispondente capitale investito, per l'attività di trasformazione sale fino al 47,2%. Molto elevata anche la capitalizzazione nei servizi di mercato (44,6%), bassissima invece nella metalmeccanica (18%) e in agricoltura (22,6%).

In linea generale, la maggiore solidità finanziaria del 2015 si è riversata sulla capacità di copertura degli oneri finanziari da parte del sistema produttivo locale: nel 2013 il margine

operativo lordo al netto delle imposte copriva di 4,2 volte gli oneri finanziari delle nostre società, oggi la copertura è schizzata al 5,8x.

Chi meglio riesce a coprire il costo del debito è ancora la grande impresa, che esibisce un margine operativo (al netto delle imposte) superiore di quasi 13 volte tale onere, ovvero una capacità di copertura che è cinque volte superiore a quella dell'impresa micro e più che doppia rispetto a quella della piccola.

E' bene ricordare a tal proposito come, nel rispetto delle logiche di Basilea, 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.

*Autonomia finanziaria e coverage oneri finanziari delle società di capitali della provincia, per fasce dimensionali: valori del periodo 2013-2015*

Tipologia dimensionale	Anno	Autonomia finanziaria ristretta	Coverage oneri finanziari ristretti
Micro	2013	32,6%	2,3x
	2014	33,3%	2,3x
	2015	34,4%	2,6x
Piccole	2013	37,1%	4,9x
	2014	37,2%	4,7x
	2015	36,9%	6,1x
Medio-Grandi	2013	43,6%	7,7x
	2014	47,7%	9,0x
	2015	47,5%	12,9x

\* \* \*

### 1.3.5 Considerazioni conclusive

Ciò che sinteticamente possiamo osservare è che per lo spaccato delle società di capitali il 2015 è stato un anno globalmente molto positivo, non soltanto per la crescita generale del fatturato di queste società, che oggettivamente è stato importante, ma per almeno altri tre aspetti: questa ricerca ci segnala infatti come anche l'edilizia ed il commercio, settori su cui da anni rileviamo complessivamente particolari criticità congiunturali, abbiamo annotato nel 2015 dei buoni andamenti almeno sulle componenti aziendali più interessanti.

Il secondo aspetto, messo in evidenza da tale osservatorio, è che la micro impresa continua a perdere quote di mercato, ma ciononostante si sforza di produrre reddito, contenendo già da subito i costi di produzione, e di aumentare al contempo la propria solidità patrimoniale per affrontare, con proprie risorse, la sfida dei nuovi investimenti.

Quello che osserviamo in particolare da questa analisi è che se il dualismo tra micro e medio-grande impresa esiste ed è forte, nel 2015 però l'allargamento della forbice sembra essere cresciuto meno, a fronte di alcune situazioni contabili nelle micro imprese che stanno uscendo

dai pericoli dell'imbancabilità, osservati negli anni precedenti, per andare verso un "effetto leverage" e livelli di patrimonializzazione che iniziano ad essere più confortanti anche agli occhi severi delle banche.

Il terzo fattore che si evidenzia è rappresentato dalle ottime performance economico-finanziarie che in generale, l'aumento dei ricavi, ha prodotto a cascata: si cita a tale riguardo l'incremento della capacità di autofinanziamento da utile, l'effetto leva che si allarga per la crescita del Roi (sostenuto primariamente dal ritorno sulle vendite), il miglioramento della produttività del lavoro, ed un consolidamento dei livelli di solidità e liquidità delle nostre imprese.

A sostegno di queste evoluzioni positive ci sono sicuramente le performance delle imprese di medio-grandi dimensioni e quelle di settori, come l'estrazione e la lavorazione lapidea, che tra i tanti records, annoverano quello della redditività netta e di una solidità patrimoniale molto forte, che li rende estremamente appetibili agli occhi del sistema del credito.

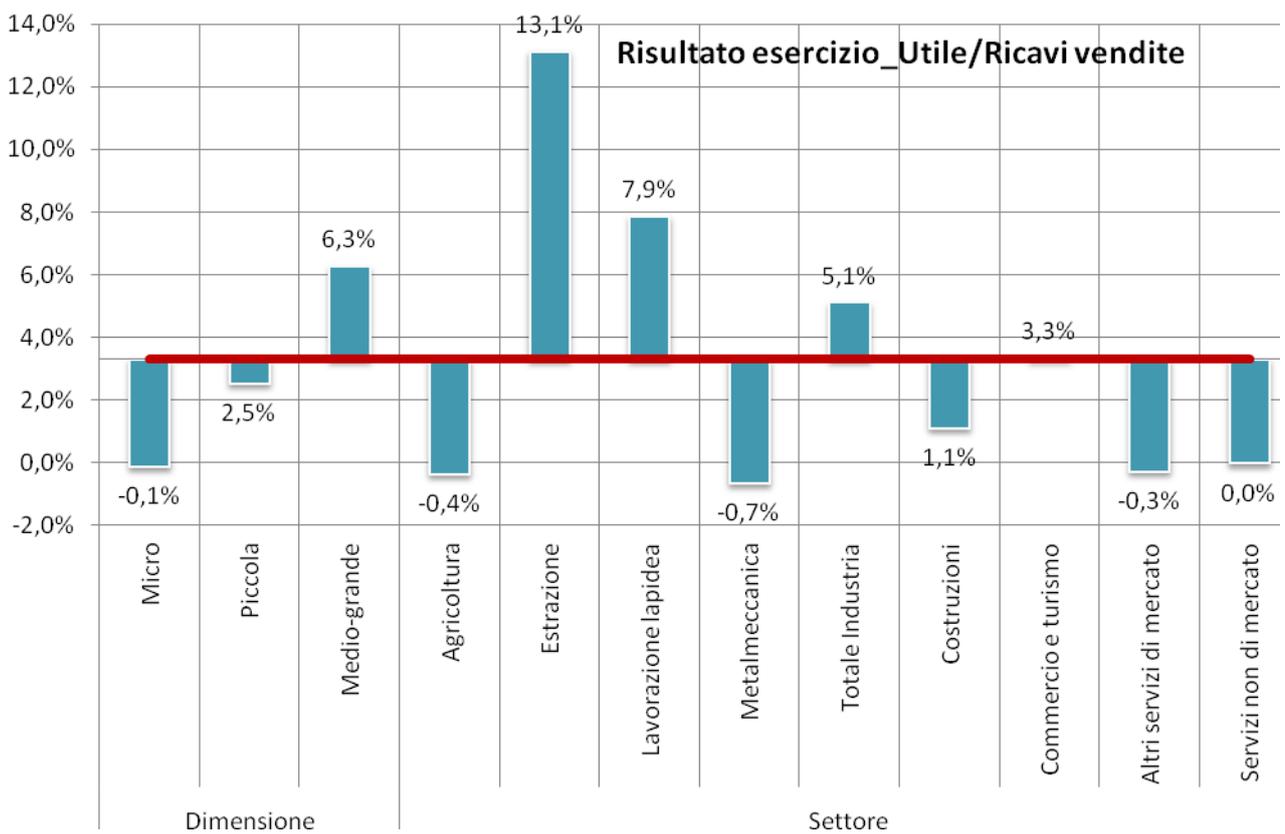
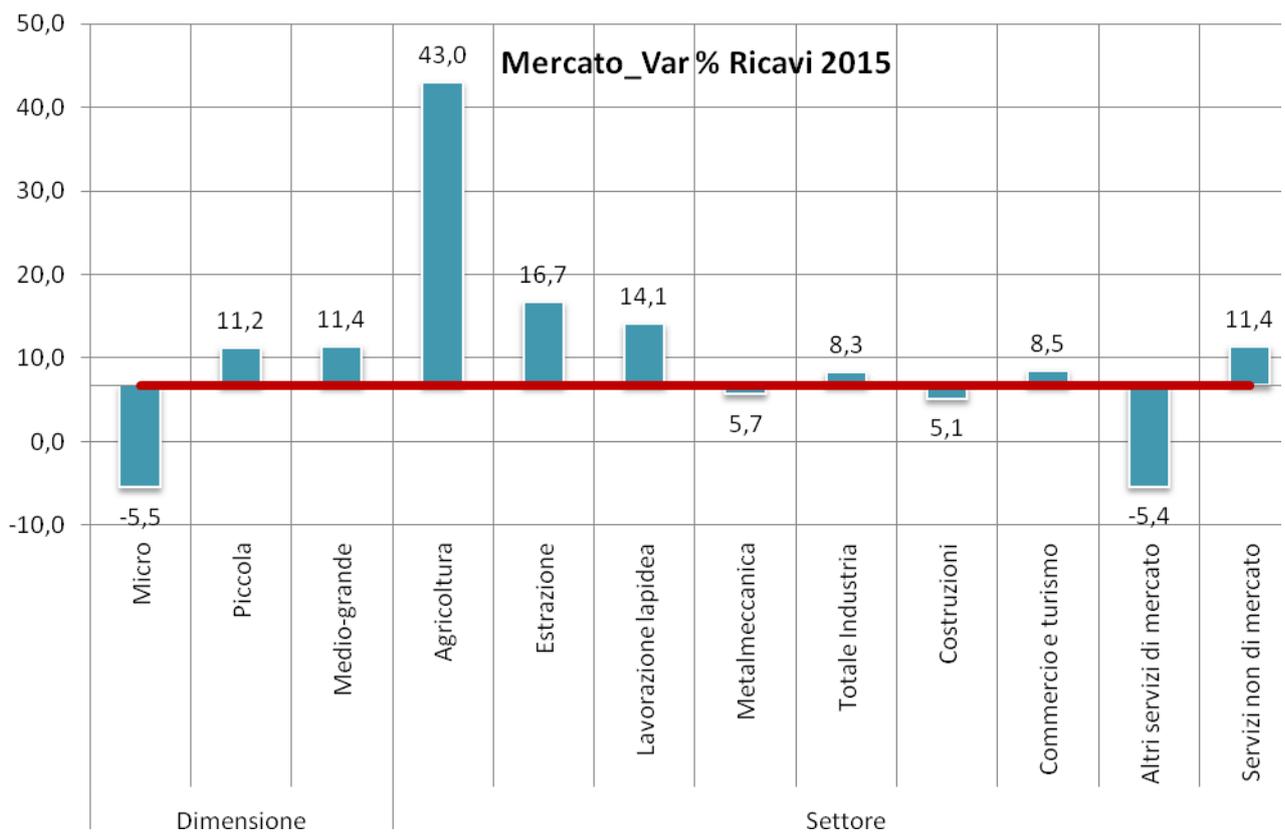
Si pensi soltanto a cosa significhi avere un rendimento operativo in rapporto al capitale investito che nell'estrazione è pari al 22,3% e nella lavorazione del 12,5%: nel mondo della finanza, banalmente, potrebbe essere considerato un titolo speculativo!

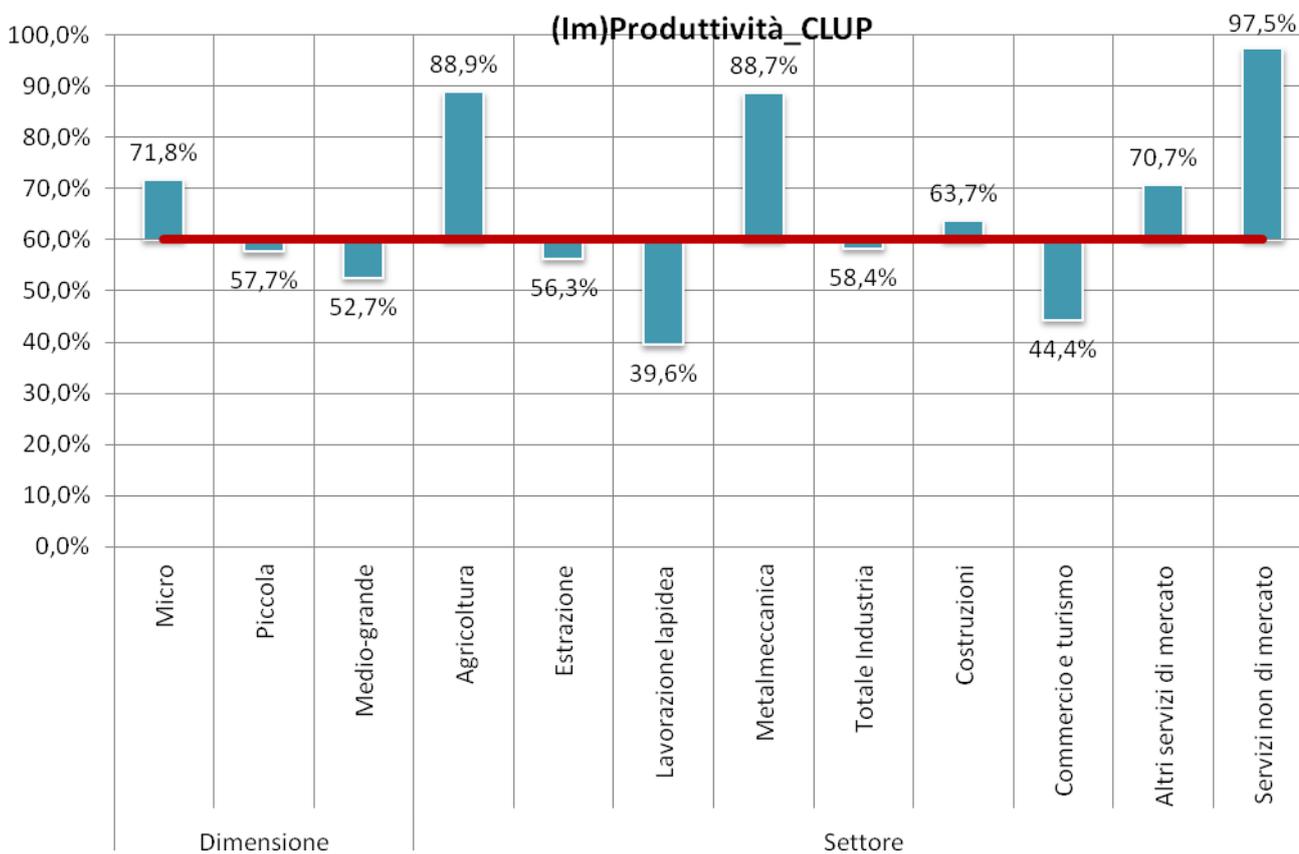
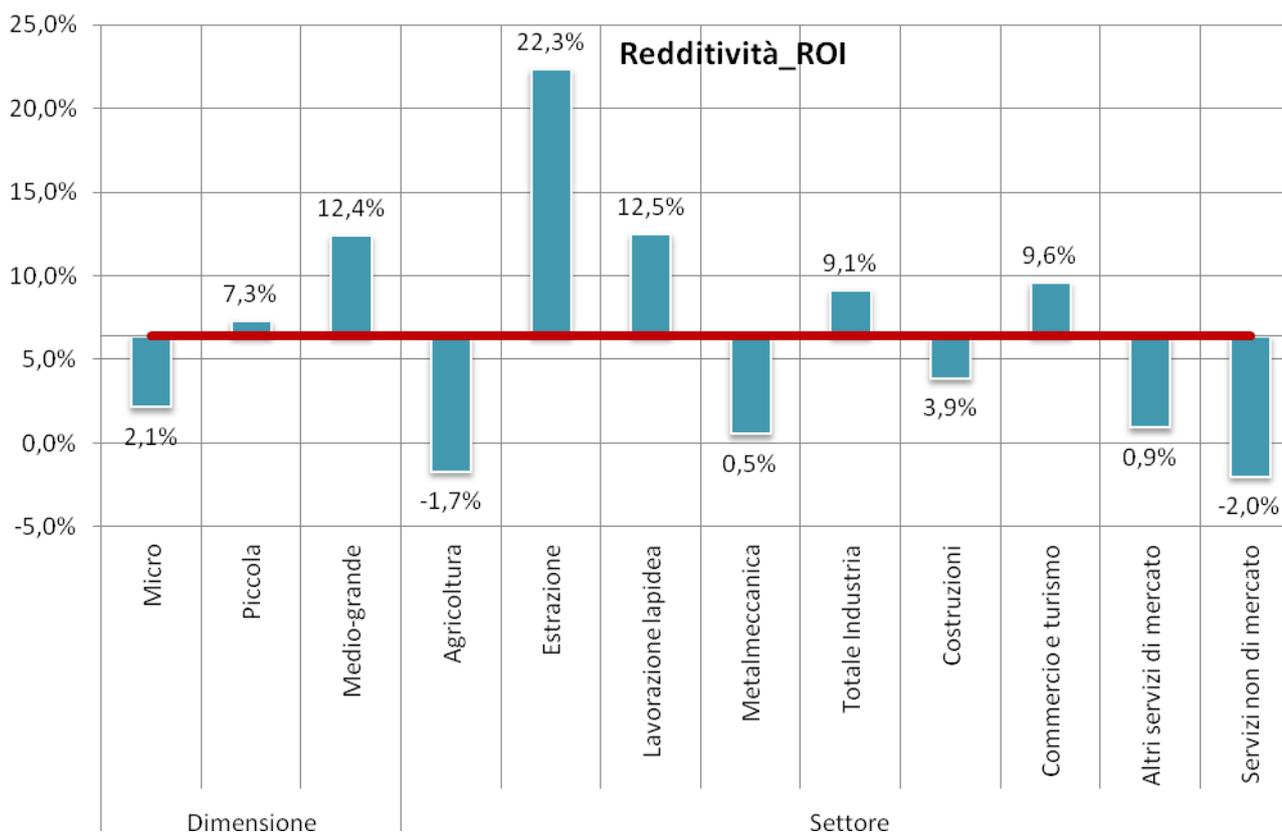
Viaggia ancora in acque agitate invece la metalmeccanica, malgrado abbia annotato una crescita del fatturato di quasi il +6%. Riteniamo che a spingere giù i dati di questo comparto siano state situazioni di forte sofferenza di alcune grandi realtà locali.

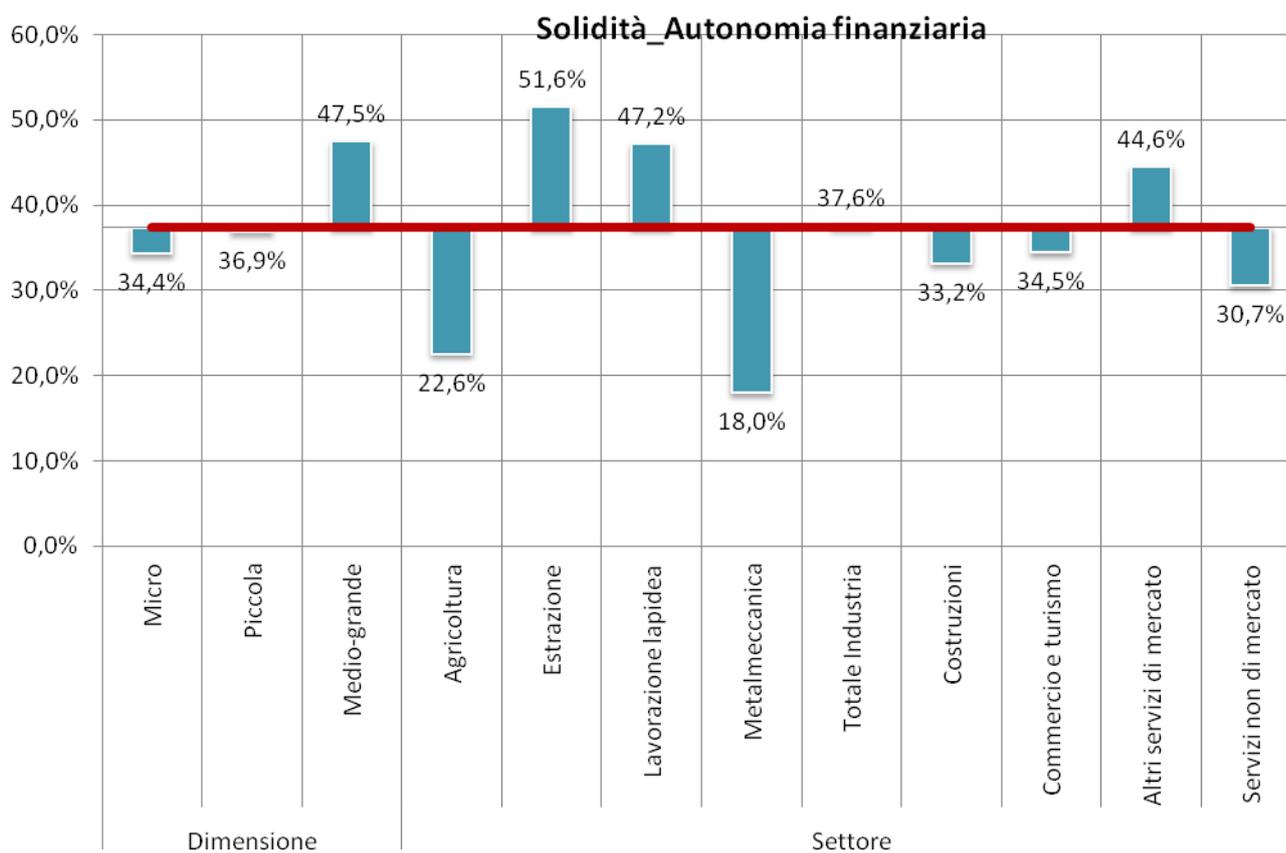
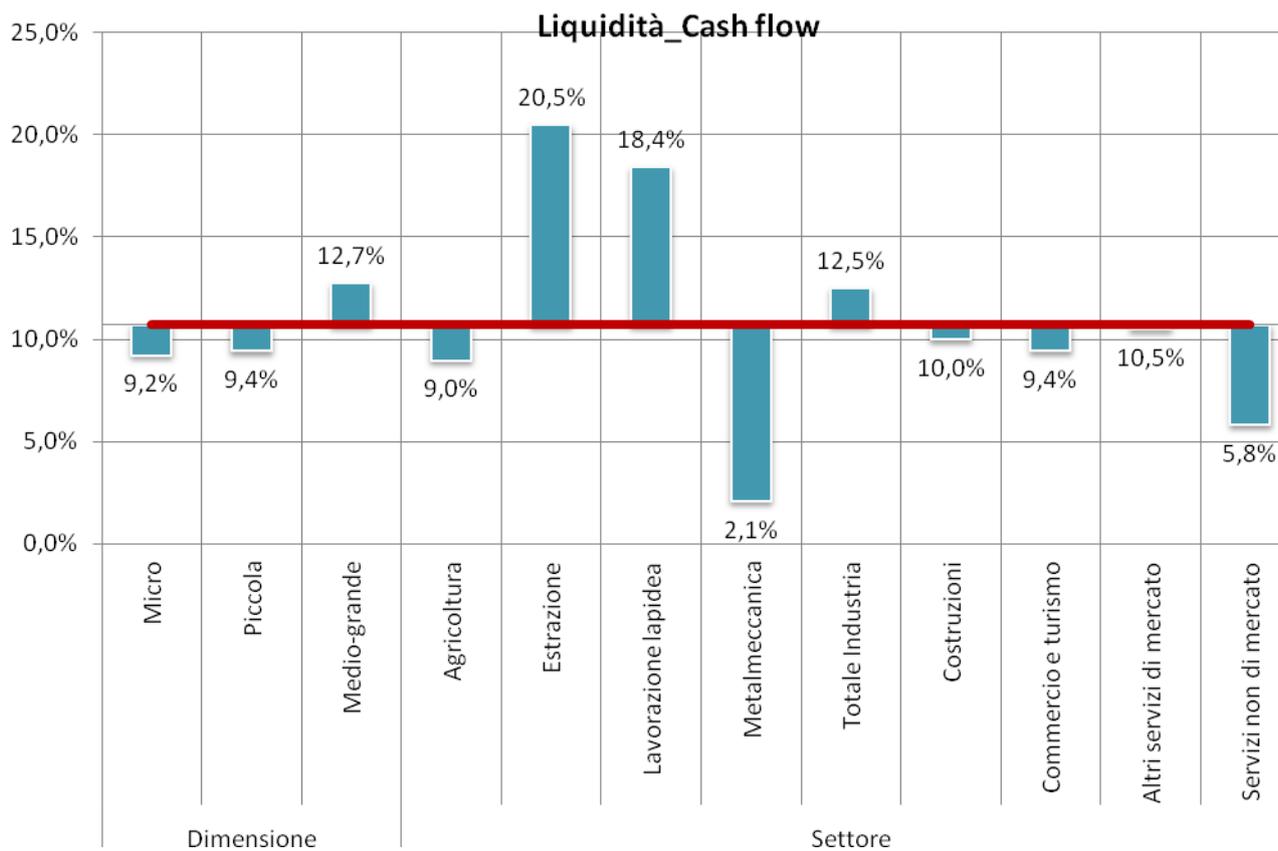
Tornando agli aspetti più generali, conforta il fatto che aumenta progressivamente il peso dei mezzi propri nelle nostre situazioni aziendali che, associato al miglioramento della produttività del lavoro, rappresenta un elemento di efficientamento della competitività del sistema.

Un sistema che, anche da un punto di vista finanziario, reagisce positivamente, dato un incremento degli utili di esercizio nel biennio considerato.

Situazioni quindi che si consolidano nel loro percorso di crescita, lasciando ben sperare per gli anni futuri, anche in vista di una ripresa dell'economia nazionale che sta tornando a vedersi, seppur in misura ancora contenuta.







## 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 36% delle società di capitali operano nel settore industriale (in senso lato), producendo un valore della produzione pari al 47% del totale, ed un valore aggiunto - proxy del PIL - del 55%, un'incidenza circa 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 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 ad oltre il 75%, mentre nell'ambito di questo Osservatorio, la sua presenza si riduce al 63% delle imprese, ma soprattutto al 52% 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 continuano ad essere più industriacentriche, rispetto al complesso dell'economia.

Sono state redatte le schede sulle caratteristiche dei comparti più significativi, i principali aggregati e indicatori di bilancio e le rispettive dinamiche dell'ultimo biennio.

Come ogni anni i comparti più rilevanti sono stati individuati in:

Agricoltura	Costruzioni
Estrazione di minerali	Commercio e Turismo
Lavorazione lapidea	Altri Servizi di mercato
Metalmeccanica	Servizi non di mercato
Totale Industria	

Qui di seguito i 13 indicatori di bilancio utilizzati, con le relative specifiche di calcolo adottate:

**ROE**= *(Utile di esercizio)/Patrimonio Netto*

**ROI operativo** = *Margine operativo netto/Capitale operativo investito netto*

**ROD** = *Oneri finanziari/(Passivo-Patrimonio netto)*

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

**CAPITAL TURNOVER**=*360/(Ricavi delle vendite/Capitale operativo investito netto)*

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

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

**UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI**= *(Risultato ordinario - Imposte)/Ricavi delle vendite*

**GG CLIENTI**= *360/(Ricavi delle vendite/Crediti)*

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

**CASH FLOW/RICAVI**= *(Risultato ante gestione finanziaria+Ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni)/Ricavi delle vendite*

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

**COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto**= *(Margine operativo lordo – Imposte)/Oneri finanziari*

A questi aggiungiamo gli andamenti sul fatturato, sul valore aggiunto e sugli investimenti operativi di struttura.

## 2.2 Schede sulle principali caratteristiche dei più importanti settori

### AGRICOLTURA

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		AGRICOLTURA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	21	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	688,0	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+43,0%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	211,8	362,7
	evoluz % media 15-14	+40,3%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	525,5	663,3
	evoluz % media 15-14	-17,9%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	AGRICOLTURA		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	-3,3%	-1,4%	6,7%	6,6%
ROI operativo	-5,8%	-1,7%	5,2%	6,4%
ROD	1,7%	1,5%	1,6%	1,5%
ROS	-8,5%	-1,5%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER	0,68	1,09	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	3,1%	1,8%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	1,2%	0,9%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	-1,0%	-0,4%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	190	129	173	169
CLUP	102,5%	88,9%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	10,7%	9,0%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	19,7%	22,6%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	-0,7x	1,4x	4,4x	5,8x

## ESTRAZIONE DI MINERALI

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		ESTRAZIONE	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	47	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	2.315,7	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+16,7%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	1.328,4	362,7
	evoluz % media 15-14	+12,3%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	838,5	663,3
	evoluz % media 15-14	+18,7%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	ESTRAZIONE		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	14,9%	17,5%	6,7%	6,6%
ROI operativo	22,3%	22,3%	5,2%	6,4%
ROD	1,5%	1,4%	1,6%	1,5%
ROS	17,5%	17,8%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER	1,28	1,25	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	1,1%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	4,0%	4,1%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	11,6%	13,1%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	165	174	173	169
CLUP	57,7%	56,3%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	19,5%	20,5%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	53,1%	51,6%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	17,0x	18,2x	4,4x	5,8x

## LAVORAZIONE LAPIDEA

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		LAVORAZIONE LAPIDEA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	110	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	3.887,7	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+14,1%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	1.163,3	362,7
	evoluz % media 15-14	+21,2%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	1.582,6	663,3
	evoluz % media 15-14	+0,2%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	LAVORAZIONE LAPIDEA		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	18,1%	12,4%	6,7%	6,6%
ROI operativo	9,9%	12,5%	5,2%	6,4%
ROD	1,8%	1,5%	1,6%	1,5%
ROS	11,5%	13,3%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER	0,86	0,94	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,5%	1,2%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	4,4%	4,9%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	11,5%	7,9%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	202	186	173	169
CLUP	46,6%	39,6%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	15,9%	18,4%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	45,9%	47,2%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	7,2x	11,3x	4,4x	5,8x

## METALMECCANICA

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		METALMECCANICA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	105	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	2.386,0	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+5,7%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	556,9	362,7
	evoluz % media 15-14	+6,1%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	527,8	663,3
	evoluz % media 15-14	-0,5%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	METALMECCANICA		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	-15,5%	-3,7%	6,7%	6,6%
ROI operativo	-0,4%	0,5%	5,2%	6,4%
ROD	1,2%	1,1%	1,6%	1,5%
ROS	-0,3%	0,4%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER	1,30	1,27	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,0%	1,0%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	1,3%	1,1%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	-2,5%	-0,7%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	159	168	173	169
CLUP	88,9%	88,7%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	2,0%	2,1%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	17,6%	18,0%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	1,2x	1,5x	4,4x	5,8x

## TOTALE INDUSTRIA

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		TOTALE INDUSTRIA	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	452	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	2.387,4	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+8,3%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	740,6	362,7
	evoluz % media 15-14	+10,8%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	949,4	663,3
	evoluz % media 15-14	+5,5%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	TOTALE INDUSTRIA		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	12,2%	11,2%	6,7%	6,6%
ROI operativo	7,7%	9,1%	5,2%	6,4%
ROD	1,5%	1,3%	1,6%	1,5%
ROS	7,5%	8,7%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER	1,0	1,0	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,3%	1,2%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	3,0%	3,2%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	5,4%	5,1%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	181	180	173	169
CLUP	62,1%	58,4%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	11,1%	12,5%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	37,1%	37,6%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	6,4x	8,4x	4,4x	5,8x

## COSTRUZIONI

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		COSTRUZIONI	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	290	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	760,0	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+5,1%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	249,7	362,7
	evoluz % media 15-14	+3,9%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	621,4	663,3
	evoluz % media 15-14	-0,9%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	COSTRUZIONI		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	-3,0%	1,6%	6,7%	6,6%
ROI operativo	4,2%	3,9%	5,2%	6,4%
ROD	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%
ROS	8,4%	7,1%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER (in giorni)	0,50	0,54	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	2,8%	2,6%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	3,1%	2,1%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	2,0%	1,1%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	285	266	173	169
CLUP	62,6%	63,7%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	11,3%	10,0%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	31,5%	33,2%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	3,3x	3,8x	4,4x	5,8x

## COMMERCIO E TURISMO

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		COMMERCIO E TURISMO	TOTALE
<b>NUMERO IMPRESE</b>	totale	590	2.042
<b>FATTURATO</b>	v.a. medio (migliaia di euro)	1.751,6	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+8,5%	+6,7%
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	v.a. medio (migliaia di euro)	318,5	362,7
	evoluz % media 15-14	+12,9%	+9,8%
<b>INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA</b>	v.a. medio (migliaia di euro)	485,1	663,3
	evoluz % media 15-14	+4,5%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	COMMERCIO E TURISMO		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	10,3%	10,6%	6,7%	6,6%
ROI operativo	8,7%	9,6%	5,2%	6,4%
ROD	1,8%	1,6%	1,6%	1,5%
ROS	6,9%	7,5%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER (in giorni)	1,26	1,28	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,2%	1,0%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	2,5%	2,7%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	3,3%	3,3%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	122	122	173	169
CLUP	47,6%	44,4%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	8,8%	9,4%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	34,2%	34,5%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	5,7x	7,2x	4,4x	5,8x

## ALTRI SERVIZI DI MERCATO

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		ALTRI SERVIZI DI MERCATO	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	579	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	513,7	1.343,2
	evoluz % media 15-14	-5,4%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	140,1	362,7
	evoluz % media 15-14	+6,1%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	680,8	663,3
	evoluz % media 15-14	+1,6%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	ALTRI SERVIZI DI MERCATO		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	-3,0%	-0,2%	6,7%	6,6%
ROI operativo	-0,5%	0,9%	5,2%	6,4%
ROD	1,6%	1,3%	1,6%	1,5%
ROS	-1,0%	2,0%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER (in giorni)	0,47	0,45	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	2,8%	2,5%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	2,5%	2,3%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	-3,6%	-0,3%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	224	224	173	169
CLUP	73,4%	70,7%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	9,4%	10,5%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	43,3%	44,6%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	1,5x	2,3x	4,4x	5,8x

## SERVIZI NON DI MERCATO

PRINCIPALI AGGREGATI 2015		SERVIZI NON DI MERCATO	TOTALE
NUMERO IMPRESE	totale	110	2.042
FATTURATO	v.a. medio (migliaia di euro)	890,7	1.343,2
	evoluz % media 15-14	+11,4%	+6,7%
VALORE AGGIUNTO	v.a. medio (migliaia di euro)	544,8	362,7
	evoluz % media 15-14	+6,1%	+9,8%
INVESTIMENTI OPERATIVI DI STRUTTURA	v.a. medio (migliaia di euro)	487,5	663,3
	evoluz % media 15-14	+0,4%	+2,8%

PRINCIPALI INDICATORI 2014-2015	SERVIZI NON DI MERCATO		TOTALE	
	2014	2015	2014	2015
ROE	-10,9%	-0,1%	6,7%	6,6%
ROI operativo	-3,5%	-2,0%	5,2%	6,4%
ROD	1,9%	2,0%	1,6%	1,5%
ROS	-3,3%	-1,7%	5,9%	7,0%
CAPITAL TURNOVER (in giorni)	1,08	1,19	0,89	0,91
ONERI FINANZIARI SU RICAVI	1,9%	1,8%	1,6%	1,4%
IMPOSTE SU RICAVI	1,6%	1,4%	2,7%	2,7%
UTILE DI ESERCIZIO SU RICAVI	-3,3%	0,0%	2,9%	3,3%
GG CLIENTI	196	178	173	169
CLUP	98,9%	97,5%	63,1%	60,1%
CASH FLOW/RICAVI	3,7%	5,8%	9,8%	10,7%
AUTONOMIA FINANZIARIA ristretta	29,7%	30,7%	33,4%	37,4%
COVERAGE ONERI FINANZIARI ristretto	-0,5x	0,1x	4,4x	5,8x