

OSSERVATORIO SUI BILANCI DELLE SOCIETA' DI CAPITALI IN TOSCANA

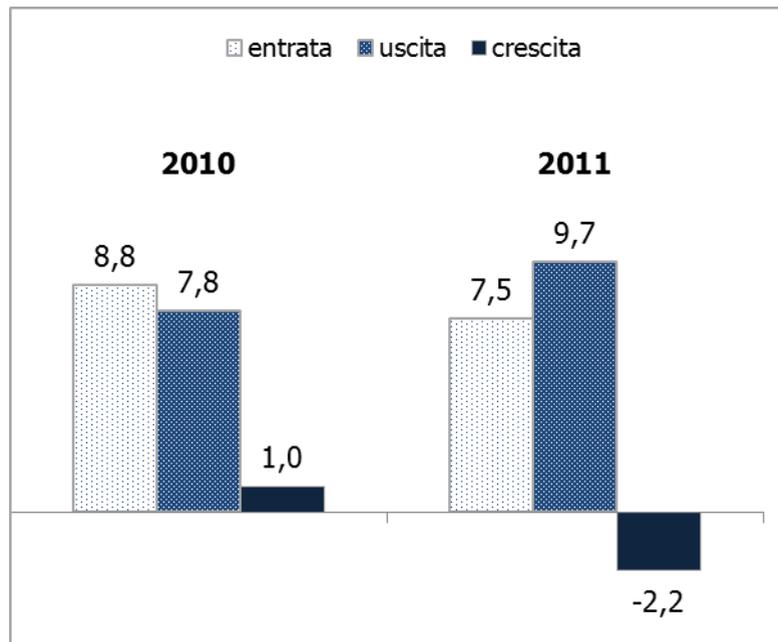
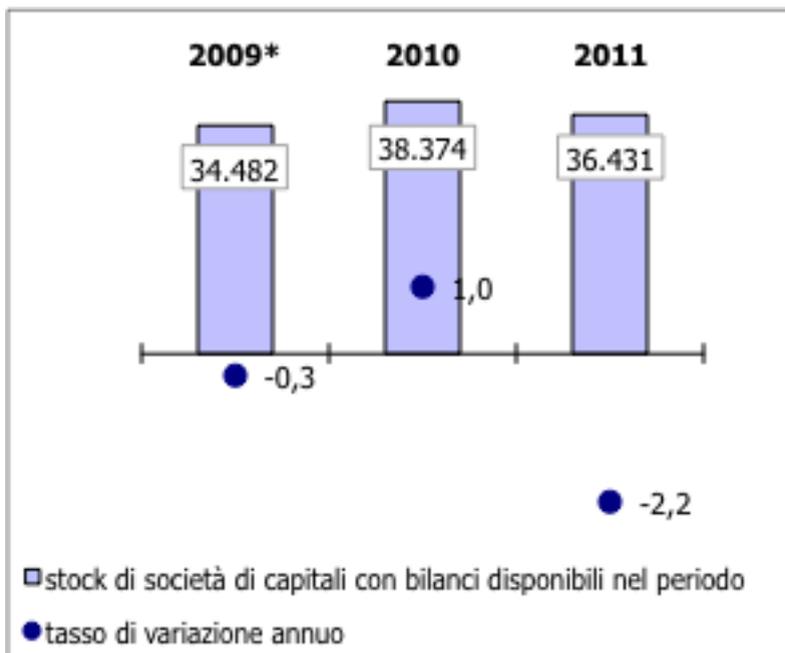
*Andamenti economici e situazione patrimoniale 2007-2011
Previsioni 2012*

Firenze, 31 Gennaio 2013

Cristina Marullo

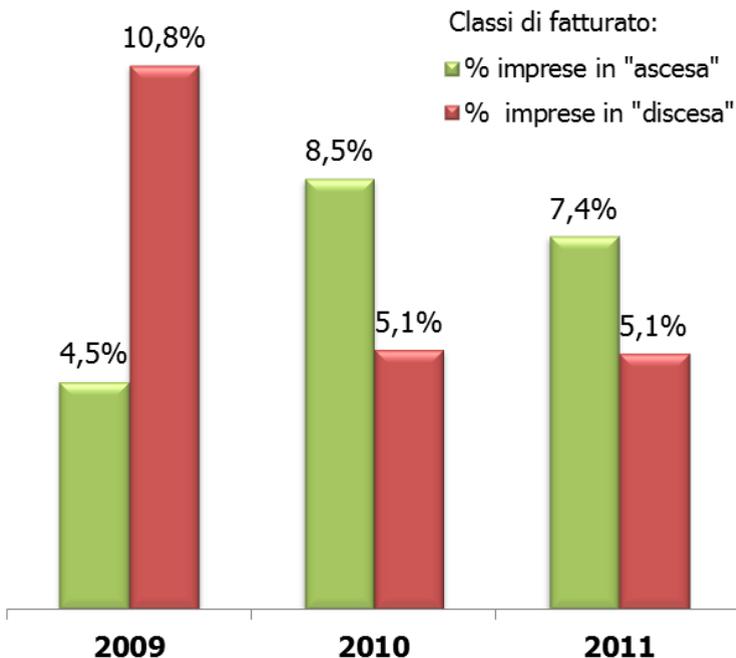
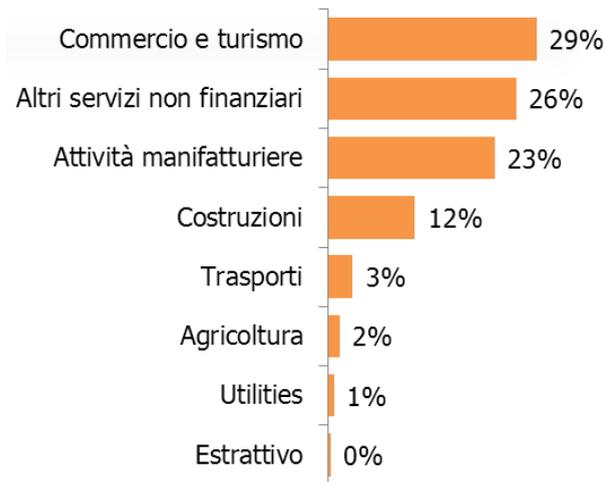
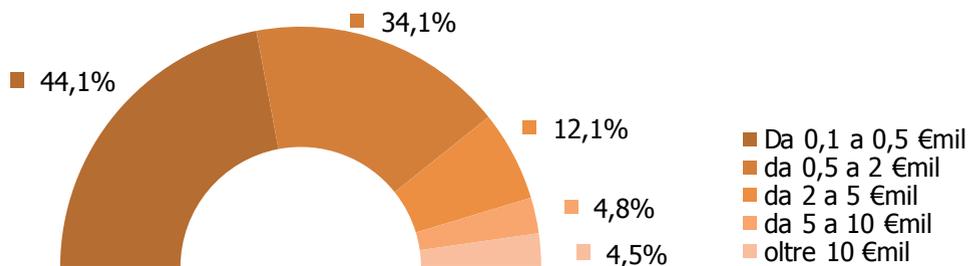
Ufficio Studi Unioncamere Toscana

Bilanci di società di capitali con sede in Toscana e fatturato superiore a 100.000 Euro nel periodo 2007-2011



Uno stock tendenzialmente stabile

con elevato turnover nell'ultimo biennio



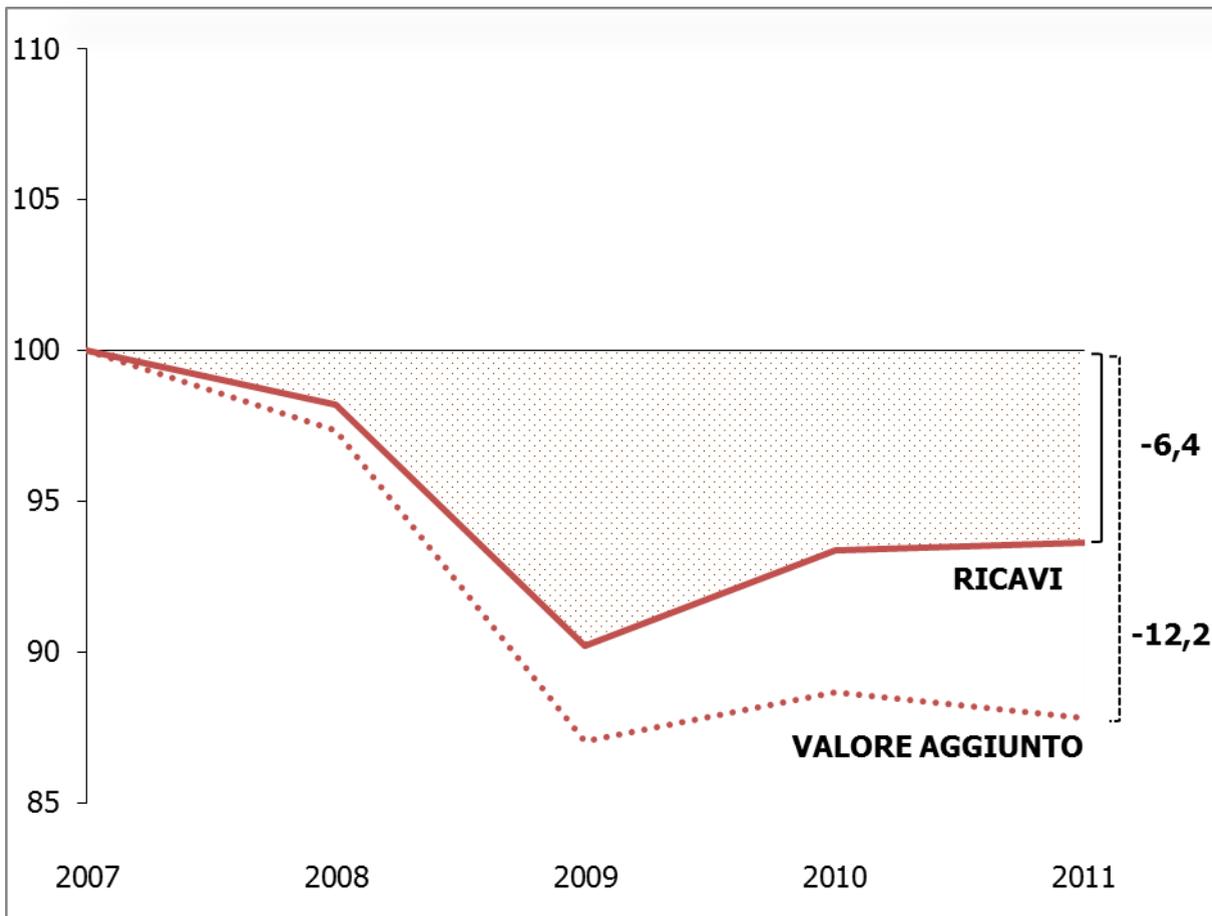
..ma stabilità nella struttura rispetto agli anni precedenti

Delle 36.431 società di capitali con bilancio 2011 oltre il 78% ha fatturato meno di 2 milioni di euro, e solo il 4,5% ha superato i 10 milioni.

SVILUPPO

Un nuovo brusco rallentamento nello sviluppo di impresa

SVILUPPO: Numeri indici in base fissa (2007=100) e tassi di variazione %



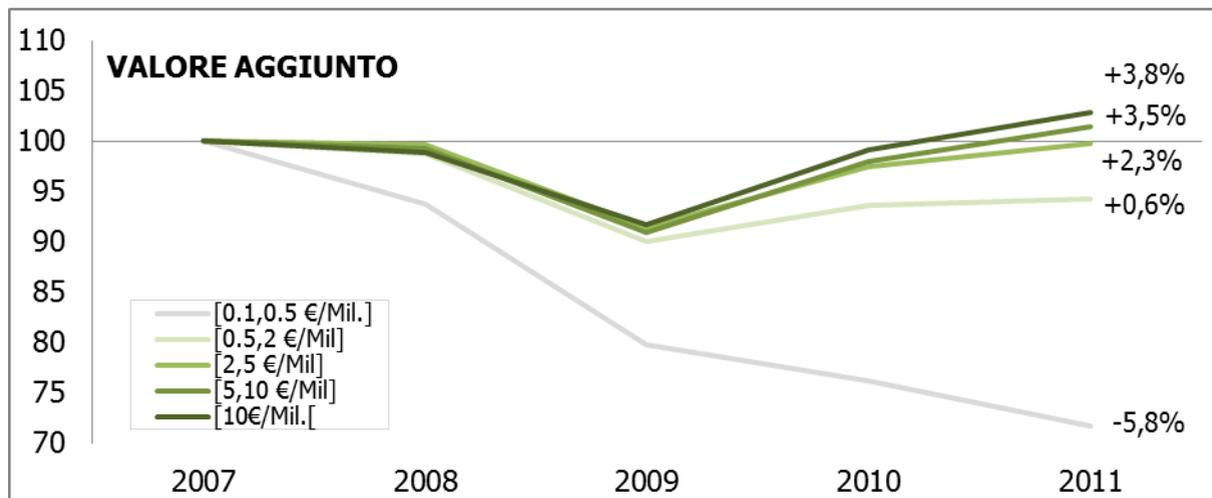
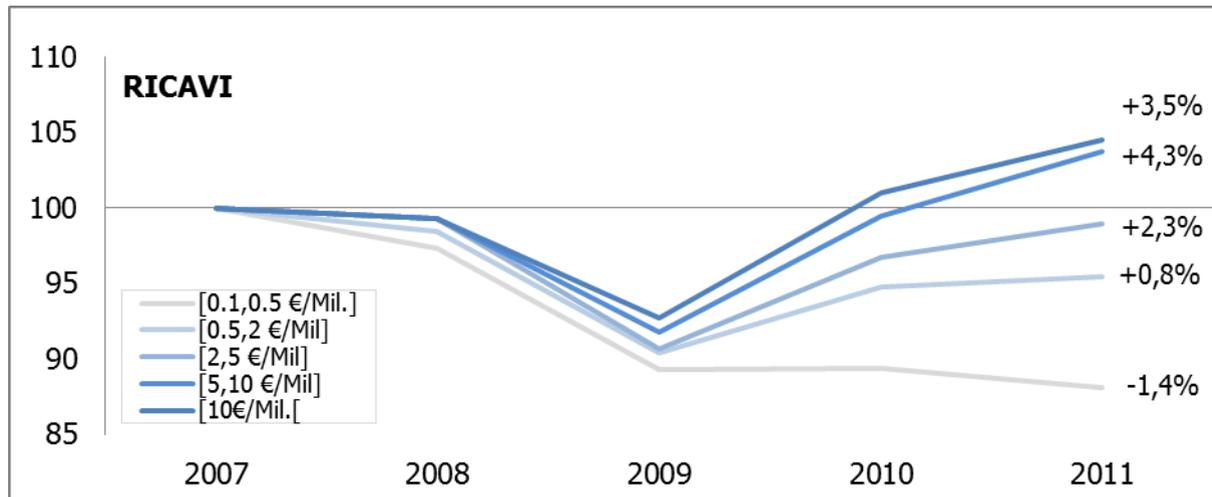
I consuntivi 2011 riportano una **stagnazione dei ricavi (+0,3%)** e una **nuova contrazione nel valore aggiunto (-0,9%)**.

Mancato recupero delle perdite subite nella fase più acuta della crisi

Nuovo ampliamento nel divario tra vendite e margini

con sentieri molto differenti per tipologia di mercato

SVILUPPO: Numeri indici in base fissa (2007=100) e tassi di variazione %



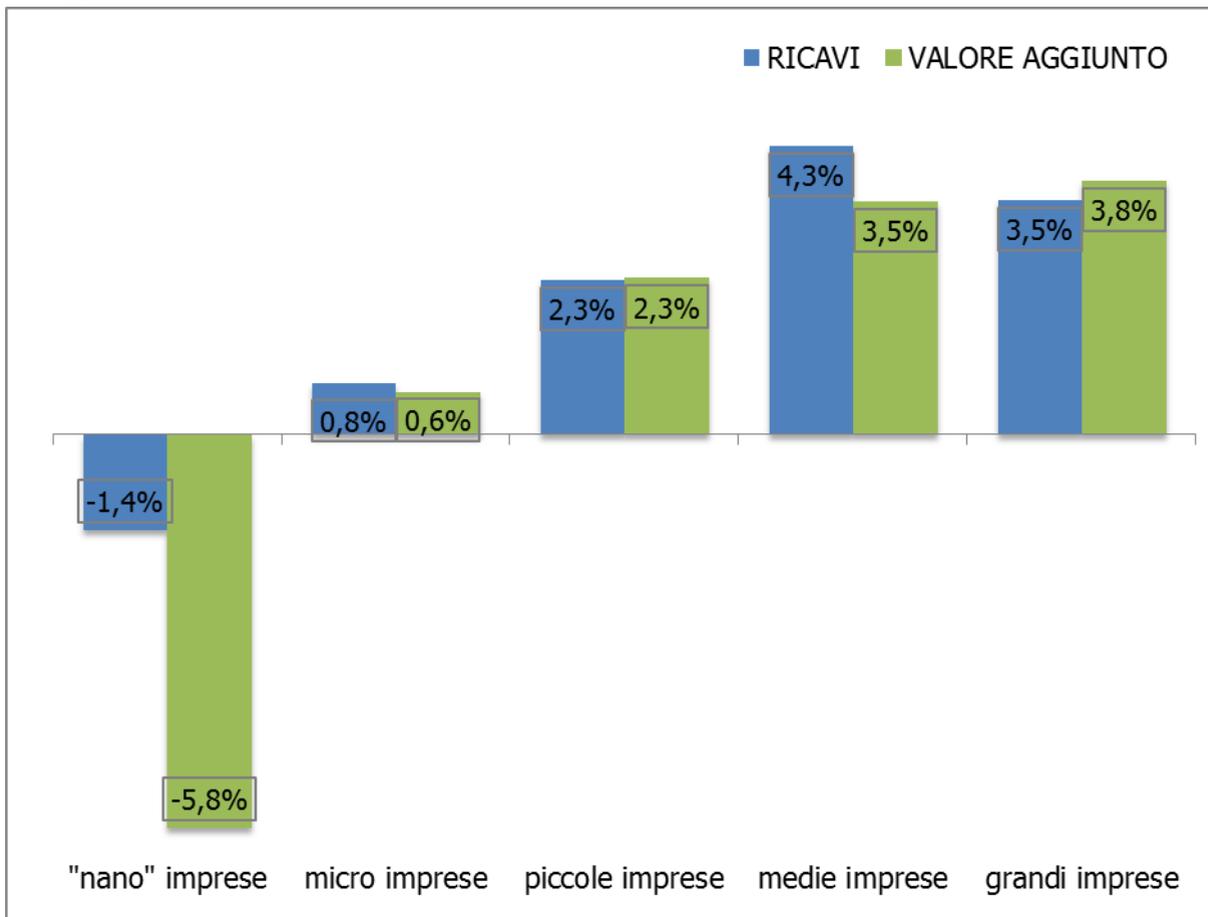
Accentuazione nell'eterogeneità dei percorsi di impresa

(mercati di destinazione)

Decisi cali dei ricavi ed un vero e proprio crollo nei livelli di valore aggiunto -circa il 70% rispetto al 2007- per la "nano" dimensione (componente artigiana)

Sopra i livelli di inizio periodo soltanto medie e grandi imprese

SVILUPPO: variazioni % tendenziali di ricavi e valore aggiunto nel 2011



Tenuta del fatturato (estero) e generale pressione sui margini.

Molto forte il peso dei costi esterni per le imprese di dimensioni inferiori, in assenza di domanda interna.

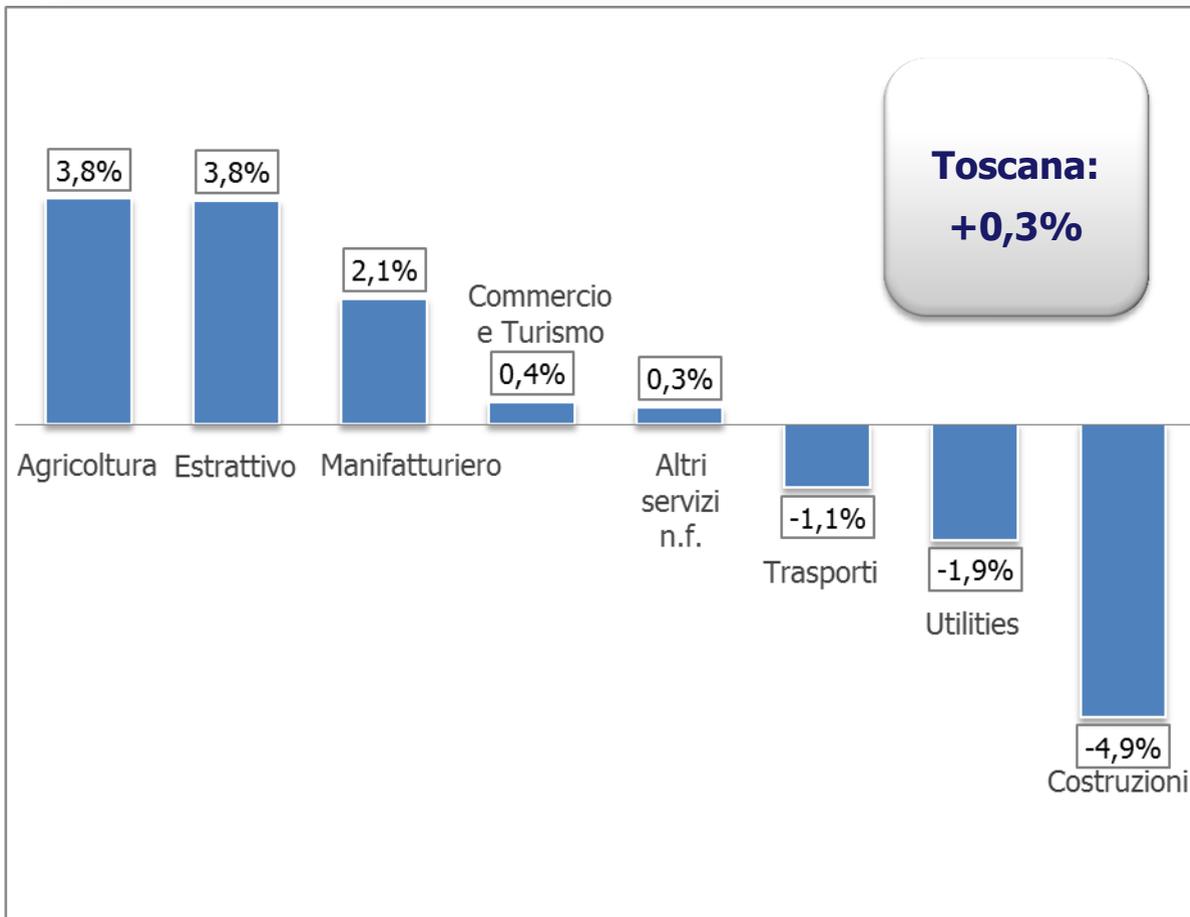
Politiche di prezzo
(quote di mercato)

VS.

Difesa dei margini
(internazionalizzazione)

Si accentua la variabilità negli andamenti tra settori

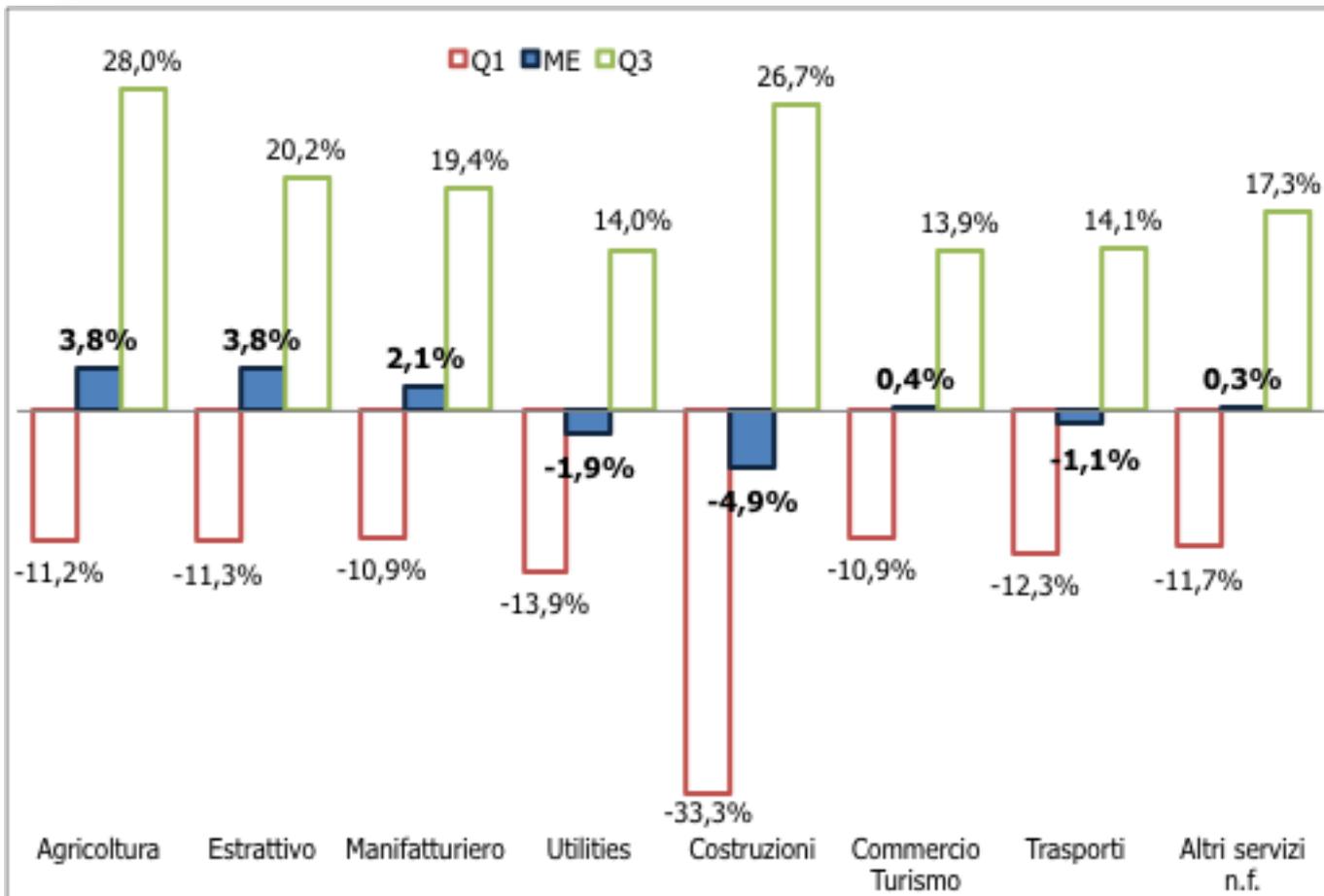
SVILUPPO: variazioni % tendenziali di ricavi nel 2011



Settori con imprese più strutturate e apertura ai mercati esteri migliorano il fatturato in media d'anno.

Tengono i margini di estrattivo e manifatturiero, crolla il valore aggiunto del settore agricolo

SVILUPPO: variazioni % tendenziali di ricavi nel 2011 per quartili



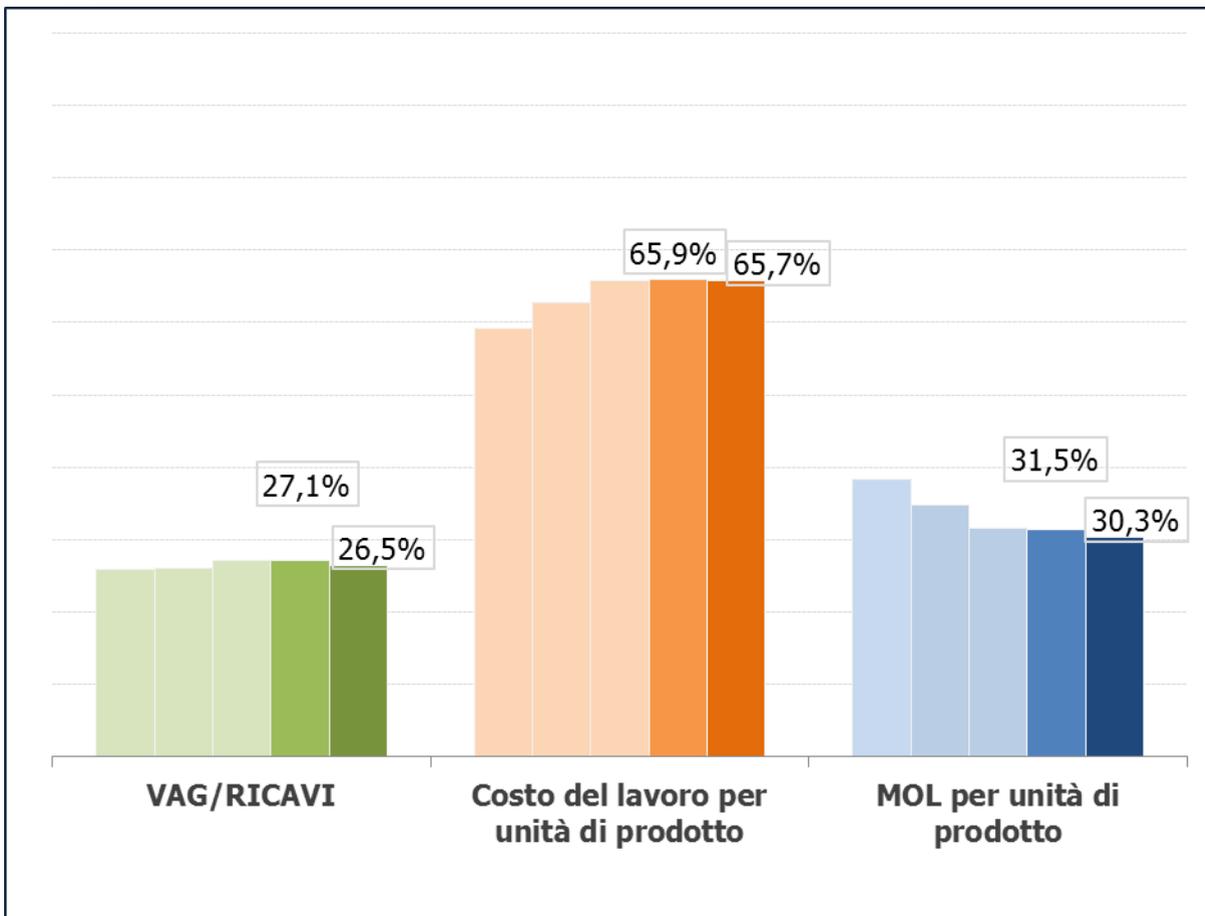
Molto ampio lo scarto interquartile nello sviluppo dei ricavi

tra andamenti decisamente positivi delle imprese con fatturati elevati

e crollo delle imprese di classi inferiori, soprattutto di costruzioni, trasporti, utilities.

Si aggrava il processo di erosione dei margini dell'intero sistema

Componenti dei margini operativi lordi: andamento nel periodo 2007-2011



Sostanziale indebolimento della competitività complessiva del sistema: -8 punti di MOL rispetto al 2007

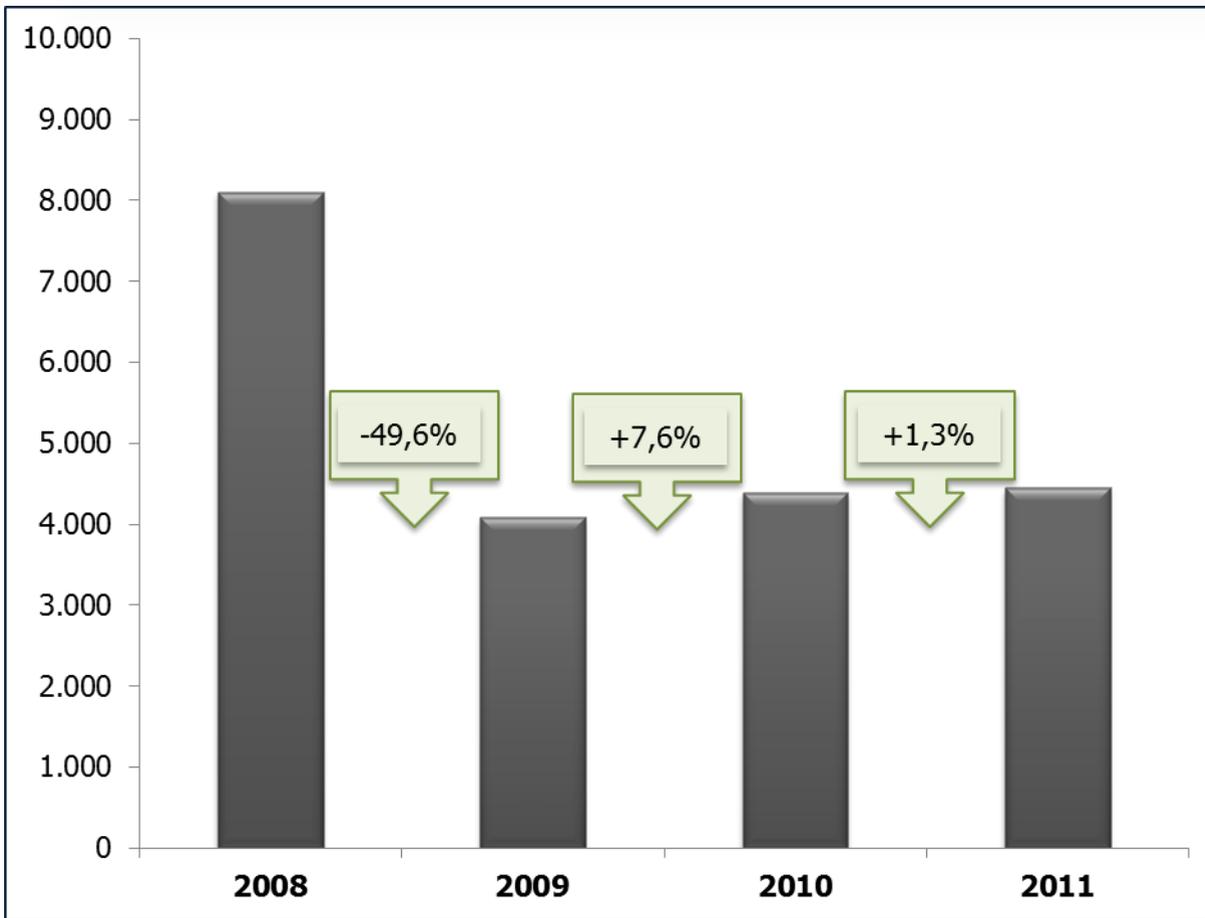
Deterioramento del rapporto tra valore aggiunto e ricavi di vendita.

Stabilizzazione del CLUP grazie agli interventi di Cassa integrazione, ma i livelli rimangono elevati

(1) Indicatori calcolati su un panel chiuso di 21.242 bilanci presenti per tutto il quinquennio

in un triennio di sostanziale stasi nella spesa per investimenti

Capital expenditure: valori assoluti in Euro e variazioni percentuali annuali



Il deterioramento delle aspettative sulla produzione si riflette sull'andamento della spesa per investimenti

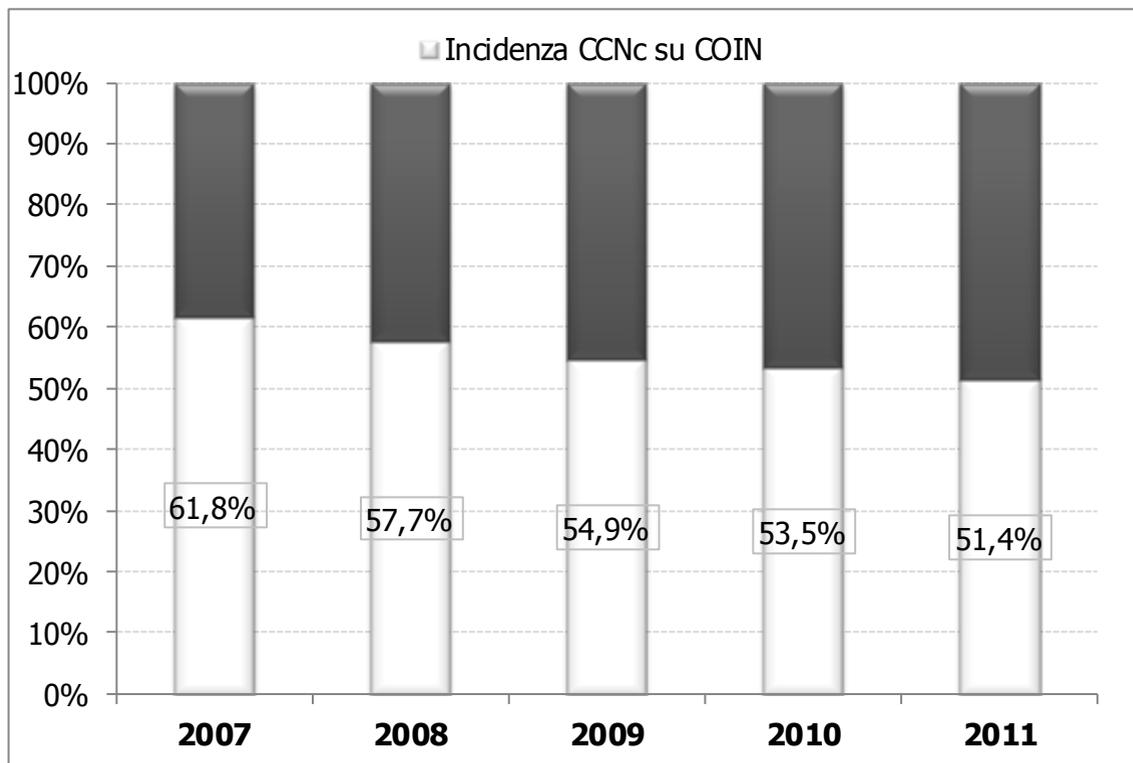
Livelli di CAPEX tendenzialmente costanti nell'ultimo triennio

denotano un'attività volta esclusivamente allo sfruttamento della capacità produttiva presente in azienda

con staticità nei livelli di fabbisogno finanziario corrente.

Incidenza del capitale circolante netto sul COIN e aliquota di circolante (1)

	2007	2008	2009	2010	2011
Aliquota di circolante (CCnc/Ricavi)	16,3%	18,2%	19,7%	19,1%	18,2%



A fronte di una struttura operativa sostanzialmente ferma, la tenuta del fatturato determina un «apparente» **miglioramento nella gestione del COIN..**

.. ma la liquidità ferma in scorte e crediti commerciali è ancora oltre la metà del fabbisogno finanziario complessivo

(1) Indicatori calcolati su bilanci in forma ordinaria

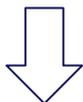
REDDITIVITA'

REDDITIVITA' OPERATIVA (ROIop)

2007	2008	2009	2010	2011
7,27%	6,25%	4,89%	4,99%	5,09%

Rotazione del capitale (CT)

2007	2008	2009	2010	2011
242 gg.	251 gg.	273 gg.	269 gg.	263 gg.



Redditività delle vendite (ROS)

2007	2008	2009	2010	2011
5,67%	5,12%	4,37%	4,46%	4,51%

Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)

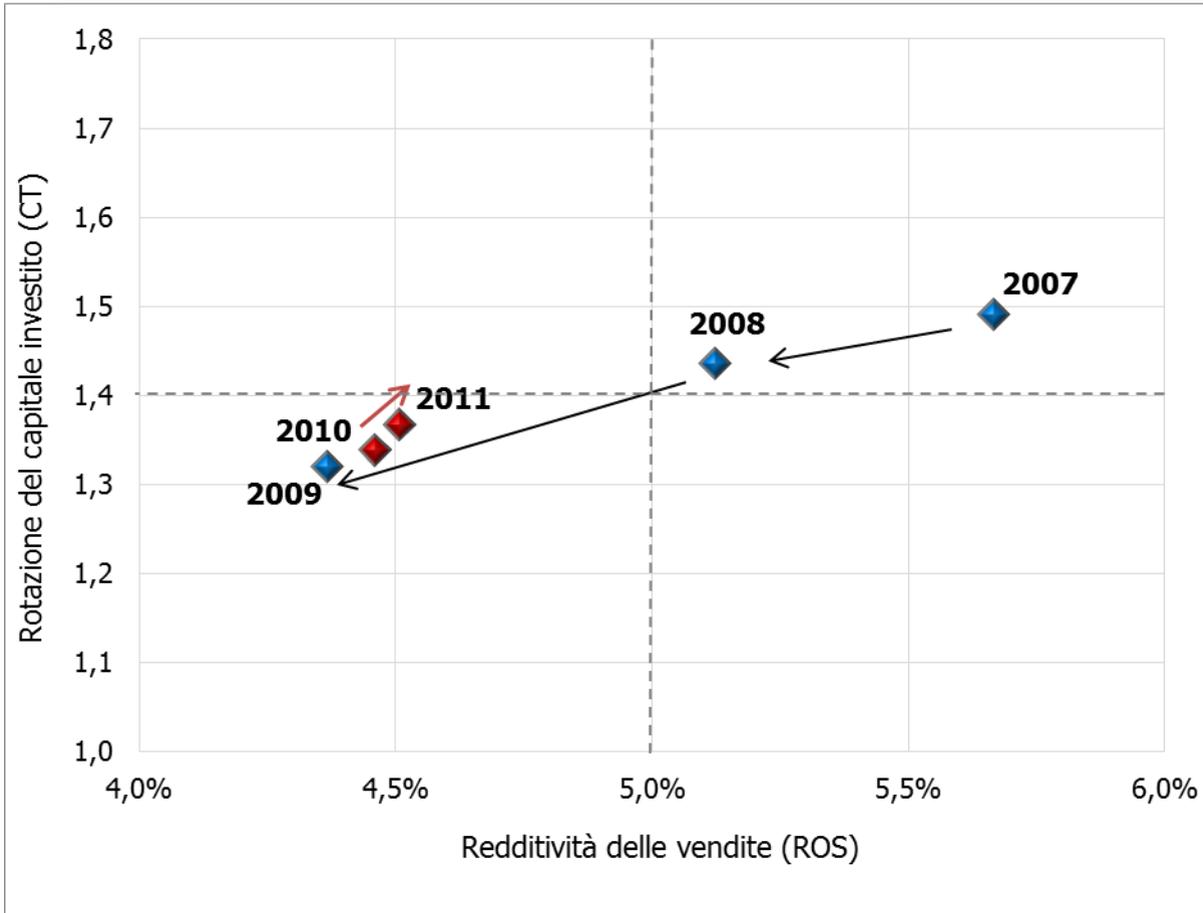
2007	2008	2009	2010	2011
56,25%	59,23%	61,64%	60,96%	61,23%



Effetti benefici dell'
«alleggerimento» della struttura
sulla redditività

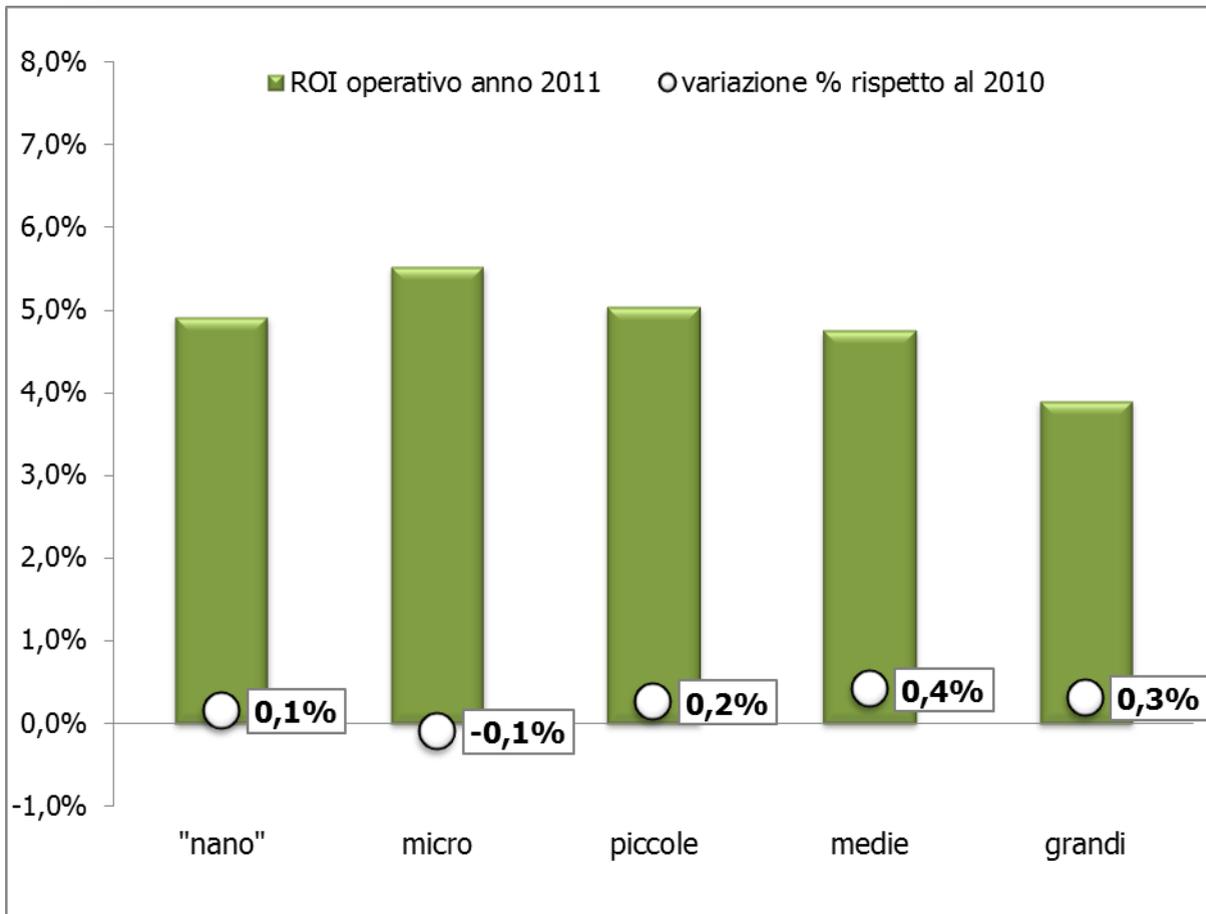
Ruolo centrale del COIN

Evoluzione delle componenti della redditività operativa



Le componenti della redditività operativa non evidenziano un recupero di efficienza

Redditività operativa per dimensione di impresa



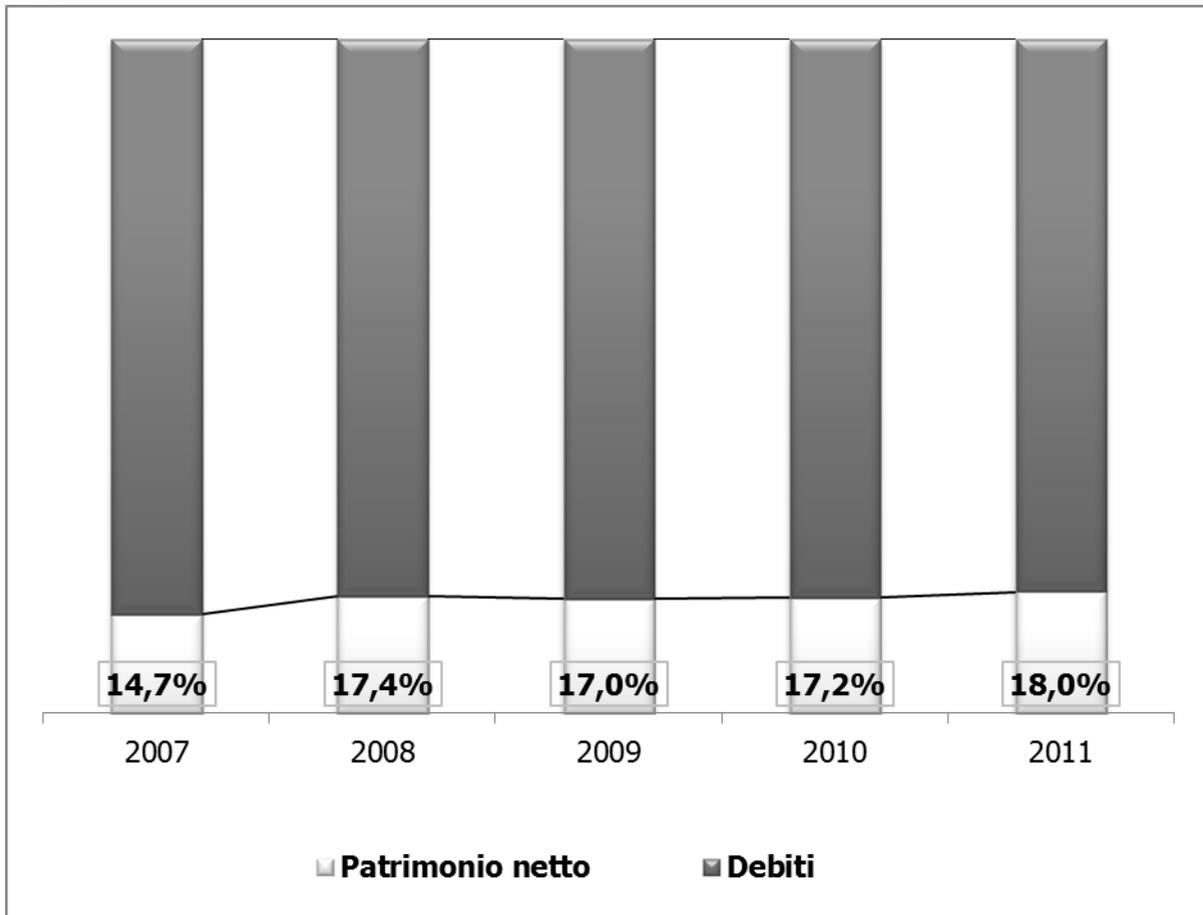
Medie e grandi imprese registrano miglioramenti nel ROI superiori al dato regionale, in condizioni di crescita del fatturato

I livelli di redditività delle imprese di dimensioni inferiori si appiattiscono «pericolosamente» sottolineando **la persistente difficoltà nella tenuta dei margini**

SOLVIBILITA'

Un "apparente" miglioramento dell'autonomia patrimoniale

Autonomia patrimoniale: incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti



Il

miglioramento dell'autonomia patrimoniale

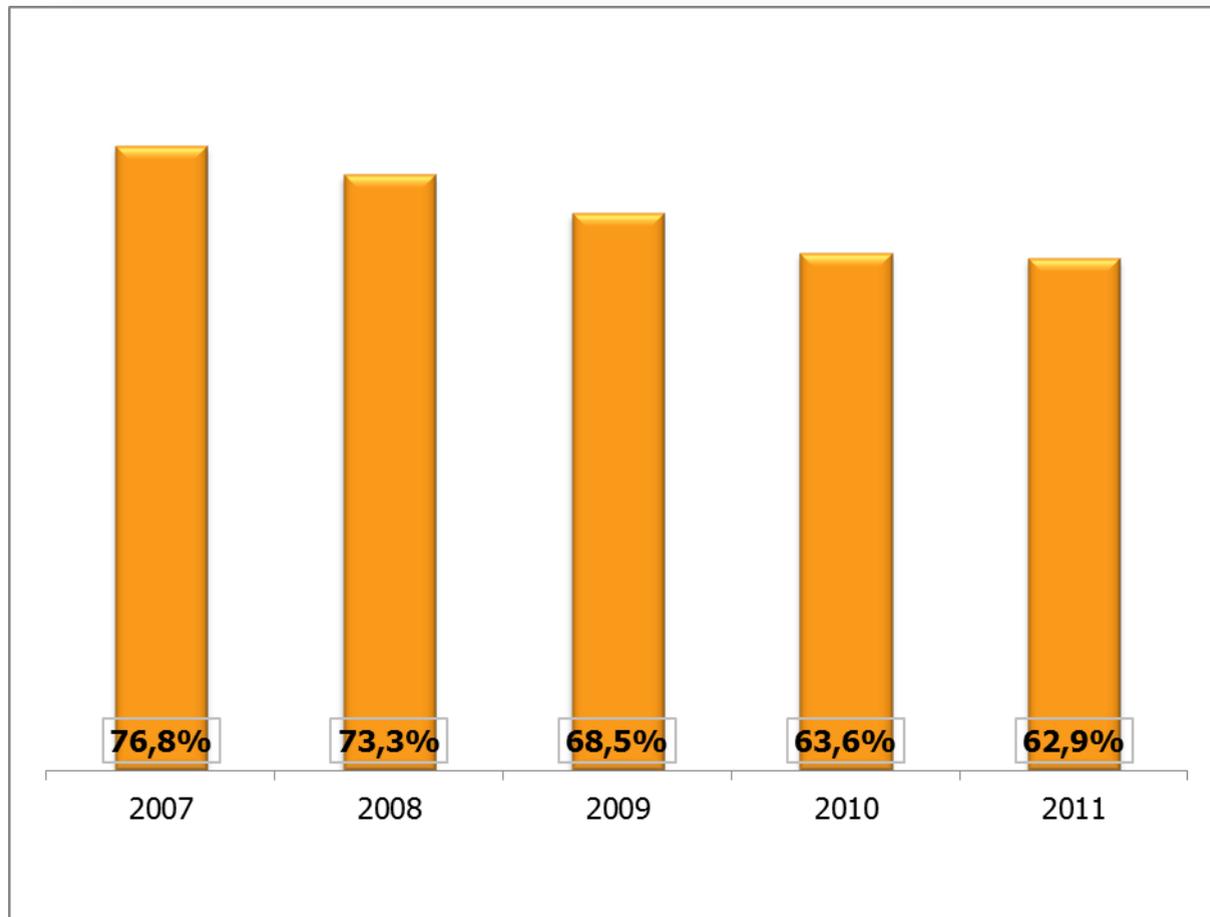
è legato più che a
ricapitalizzazione
ad una

riduzione nello stock di capitale di debito

a parità di
investimenti in
struttura operativa
e con un working
capital
tendenzialmente
fermo.

si traduce in una riduzione del rapporto D/E

Debt/equity finanziario: incidenza dei debiti finanziari sul patrimonio netto (1)



Struttura finanziaria:

peso decrescente
del capitale di terzi
rispetto al
patrimonio netto
(Debt/Equity
finanziario)

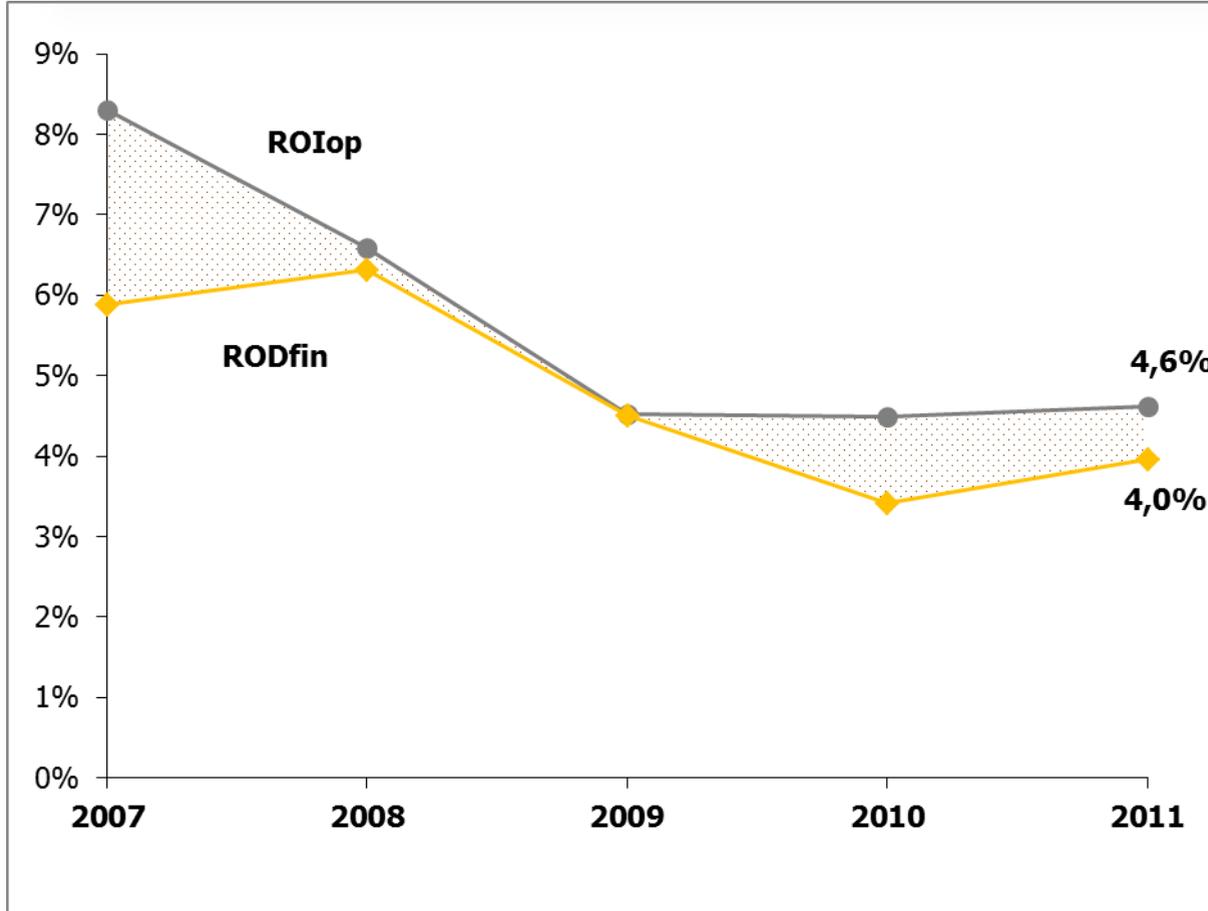
=

**Leverage in
riduzione**

(1) Indicatori calcolati su bilanci in forma ordinaria

con effetti negativi sul contributo della gestione finanziaria all'equilibrio generale

Spread tra ROI operativo e ROD finanziario (1)

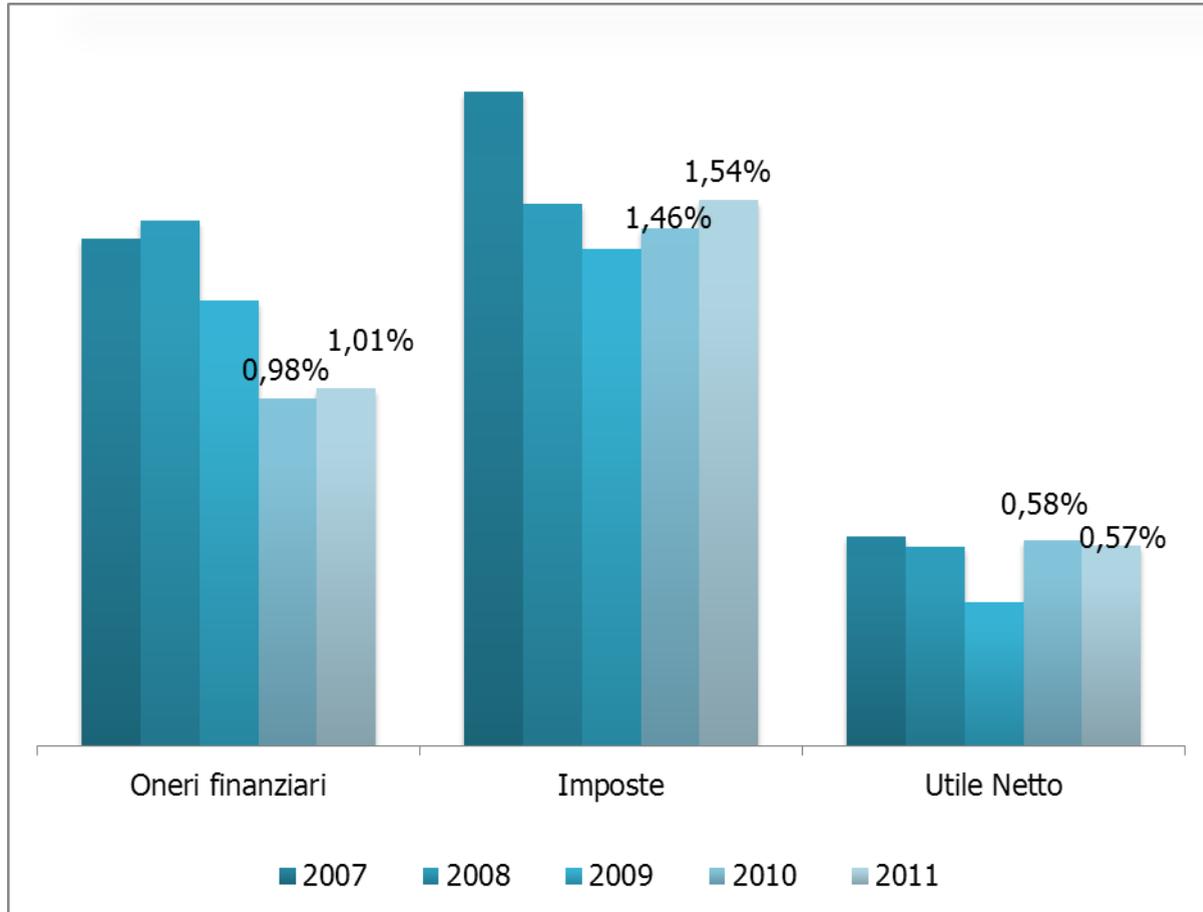


Il costo del debito si avvicina al rendimento degli investimenti
in un contesto di **crescita dei tassi di interesse praticati dalle banche**

INCREMENTO DELLA RISCHIOSITA'

(1) Indicatori calcolati su bilanci in forma ordinaria

Redditività netta: incidenza rispetto al fatturato di oneri finanziari, imposte e utile netto



**Peggioramento
della redditività
netta**

=

Nuovi incrementi
nei tassi di
interesse bancari

Indeducibilità degli
oneri finanziari
dall'imponibile
IRAP

Il nuovo peggioramento del ciclo economico apertosi a metà 2011 ha determinato un **divario nelle strategie di "uscita" dalla crisi**, da orientare prevalentemente alla domanda estera.

La ripresa delle vendite e dei margini parte da nuovi investimenti per lo sviluppo di prodotti innovativi e presidi commerciali dei mercati di destinazione, non dal contenimento delle perdite.

Le **rigidità sul mercato del credito** a fine 2011 hanno creato **effetti negativi sulla riduzione della leva finanziaria**, processo che fino aveva finora giocato positivamente in un contesto di tassi decrescenti.

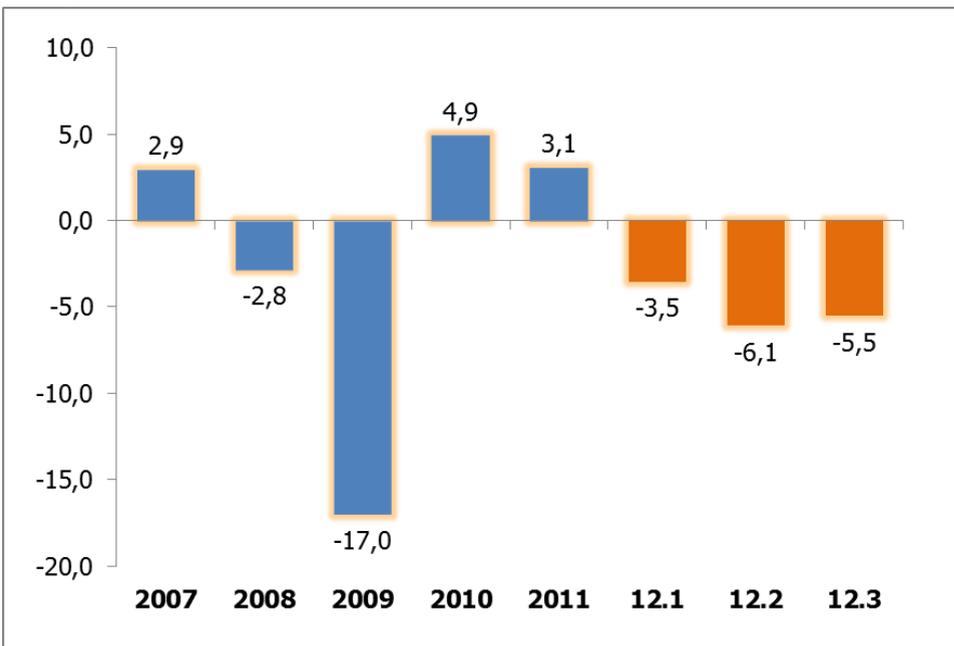
Nuove iniezioni di capitale proprio, riducendo il peso degli OF sul fatturato e incidendo in modo virtuoso sulla leva finanziaria **contribuirebbero a contenere la rischiosità nell'esposizione verso gli istituti di credito.**

I conti economici delle imprese manifatturiere nel 2012

Stime su un panel di 1,158 società di capitali manifatturiere con bilanci disponibili nel periodo 2004-2011

2012: ciclo economico in ulteriore rallentamento e difficoltà per il manifatturiero

Fatturato delle imprese manifatturiere toscane – variazioni % tendenziali



**Indagine congiunturale
sulle imprese
manifatturiere con più di 10
addetti in Toscana**

Fonte: Unioncamere Toscana/Confindustria
Toscana

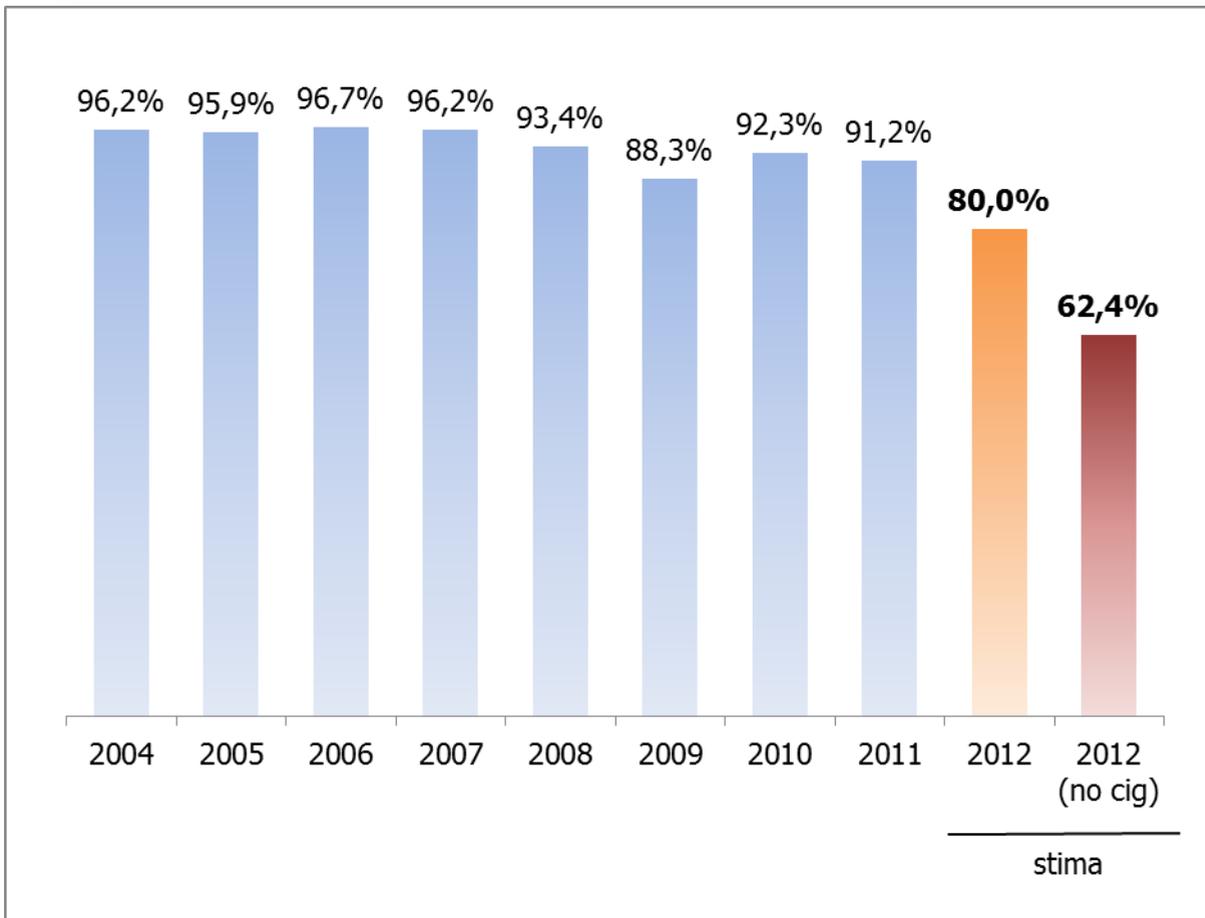
Fatturato
(gen-set 2012)
-5%

**Prezzi alla
produzione**
(gen-set 2012)
+0,6%

**Nuovi
ordinativi**
(set 12)
-5,6%

Si stima una maggiore diffusione delle PERDITE DI MARGINALITA'

Quota di imprese con MOL>0 (1)



Il **20%*** delle società di capitali manifatturiere sta chiudendo il 2012 con margini negativi.

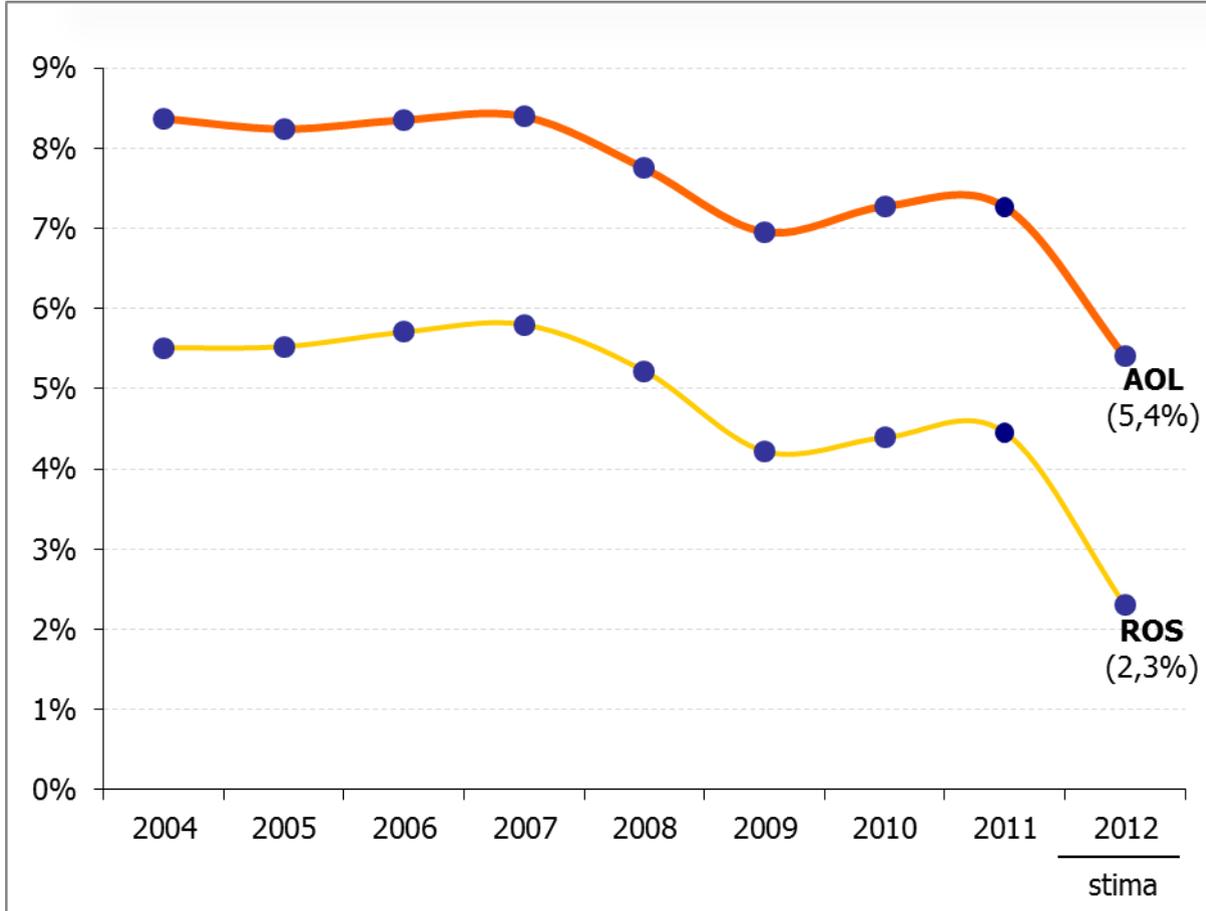
Senza l'intervento della Cassa Integrazione Guadagni tale quota raggiungerebbe il **37,6%***

*(stima)

(1) Nostra stima su un panel di 1,158 società di capitali manifatturiere con bilanci disponibili per tutto il periodo

con il netto peggioramento della LIQUIDITA' generata dalla gestione OPERATIVA

Redditività delle vendite (ROS) e autofinanziamento operativo lordo (AOL) (1)



2012

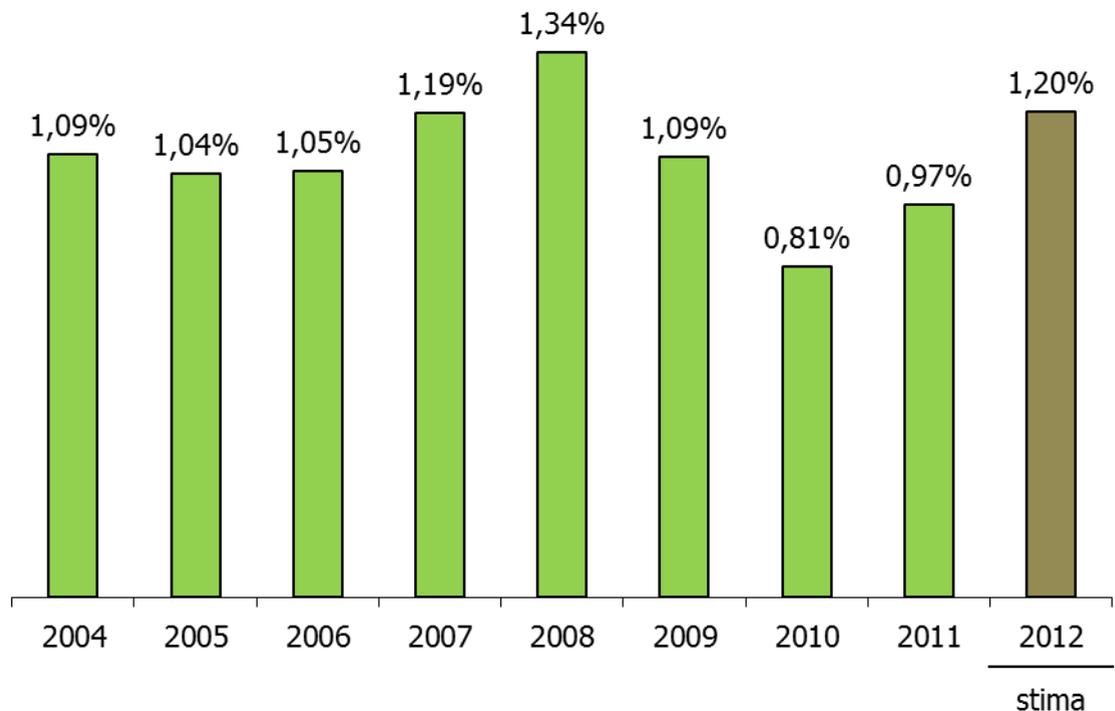
Redditività delle
vendite
(MON/RICAVI):
**-2,2 punti
percentuali**

Cash flow
«potenziale»
(MOL/RICAVI):
**-1,9 punti
percentuali**

(1) Nostra stima su un panel di 1,158 società di capitali manifatturiere con bilanci disponibili per tutto il periodo

e la crescita del peso della **GESTIONE FINANZIARIA** sul fatturato

Rapporto tra oneri finanziari e ricavi di vendita – valori % (1)



2012

Contagio degli
effetti recessivi
sulla domanda
internazionale

Accentuarsi
dell'incertezza
sui mercati
finanziari

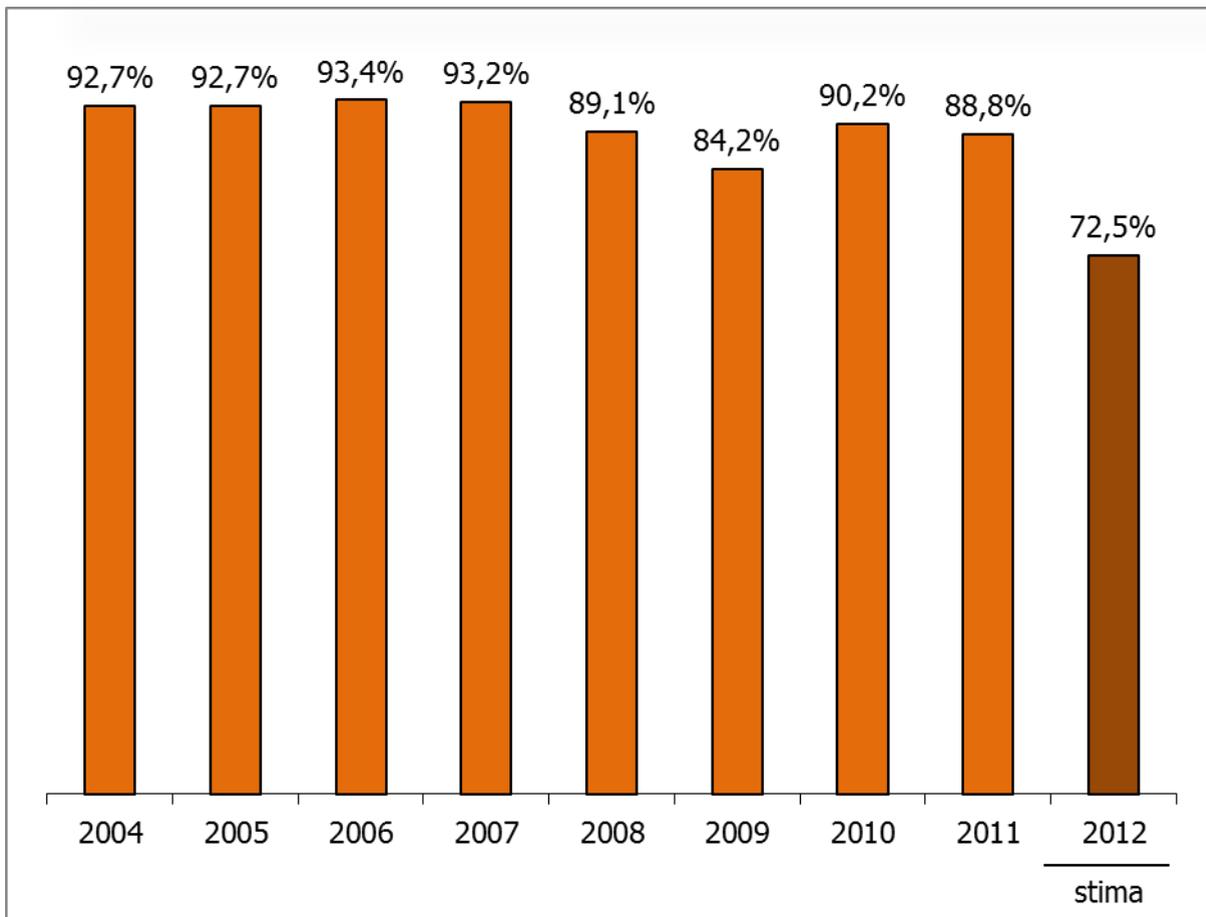
=

**Ulteriori forti
incrementi nei
tassi**

(1) Nostra stima su un panel di 1,158 società di capitali manifatturiere con bilanci disponibili per tutto il periodo

con ulteriori e diffusi peggioramenti della **SOLVIBILITA'**

Incidenza % sul totale delle imprese con (MOL-imposte-oneri finanziari) > 0 (1)



**Si aggravano
le condizioni
di tenuta
degli equilibri
finanziari:**

il 27,5%* delle imprese chiude il 2012 con difficoltà nella copertura degli oneri finanziari con i flussi di cassa operativi

(*stima)

(1) Nostra stima su un panel di 1,158 società di capitali manifatturiere con bilanci disponibili per tutto il periodo

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

cristina.marullo@tos.camcom.it

www.tos.camcom.it
www.starnet.unioncamere.it