

Cerved



Osservatorio sui
Bilanci 2013

:Agosto
:2014

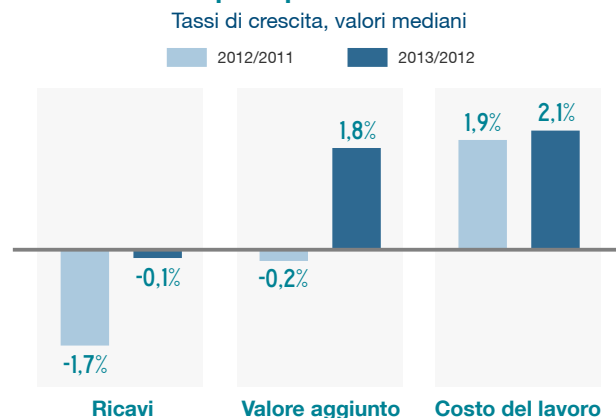


Sintesi dei risultati

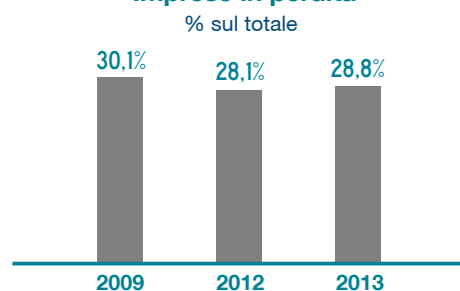
L'analisi dei primi 133 mila bilanci 2013 depositati dalle società italiane evidenzia una diffusa incapacità del sistema delle imprese di reagire alla brusca caduta dei fatturati e della redditività registrata nell'anno precedente, con qualche segnale positivo tra le aziende che operano nell'industria e una situazione in ulteriore peggioramento nell'edilizia. I bilanci esaminati riflettono anche gli effetti del credit crunch: crollano i debiti finanziari in capo alle società di tutte le dimensioni e di tutti i settori, con effetti positivi sugli indici che sintetizzano la sostenibilità di quei debiti.

Per il secondo anno consecutivo le società italiane hanno fatto registrare una contrazione dei ricavi, che si sono ridotti dello 0,1% (dopo il -1,7% dell'anno precedente). Le imprese hanno reagito con azioni di taglio e di contenimento dei costi esterni – con effetti positivi sul valore aggiunto, in aumento dell'1,8% – ma hanno dovuto fronteggiare spese del personale in aumento, a ritmi superiori rispetto a quelli dell'anno precedente e maggiori di quelli del valore aggiunto. Ne ha sofferto la produttività, che, in termini di valore aggiunto prodotto su 100 euro di costi per il personale, si è ulteriormente ridotta e risulta nel 2013 di 3,7 punti inferiore al valore del 2009. La situazione di debolezza è coincisa con una maggiore dispersione dei risultati tra le imprese in ripresa e

Andamento delle principali voci di conto economico

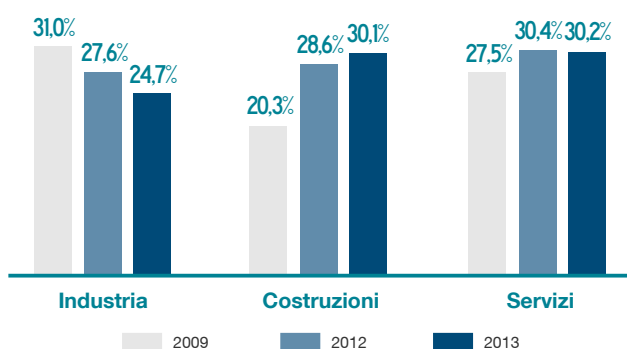


Imprese in perdita



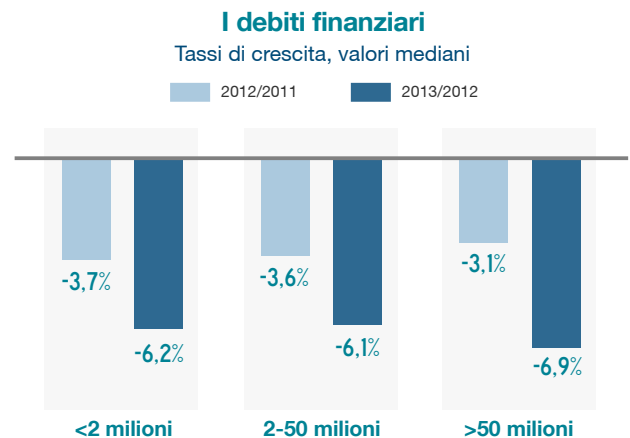
Imprese con rapporto oneri finanziari su Mol maggiore del 50% per settore

% sul totale



le aziende in difficoltà: aumenta infatti la quota di società con margini lordi negativi, ma allo stesso tempo migliora rispetto al 2012 di 2,5 punti percentuali l'Ebitda delle società con indici positivi. La redditività netta delle imprese è invece ulteriormente peggiorata nel 2013: il Roe segna un nuovo minimo, attestandosi al 5,1%, e aumenta al 28,8% la quota di società che hanno chiuso l'esercizio in perdita. Pur riducendosi, è rimasta a livelli storicamente elevati la quota di aziende per cui gli oneri finanziari erodono oltre la meta dei margini lordi, uno degli indici che sintetizza la capacità delle imprese di onorare il debito contratto. Le differenze settoriali sono evidenti: l'indice si riduce fortemente nell'industria, mentre è in ulteriore aumento e ai massimi nelle costruzioni.

Gli effetti del credit crunch sono evidenti: dopo il calo del 2012 (-3,7%), accelera nel 2013 in tutte le fasce dimensionali la riduzione dei debiti finanziari (-6,2%), che nel corso del periodo 2011-2013 si sono quindi contratti di 10 punti percentuali. Questa brusca caduta ha riguardato tutte le fasce dimensionali e tutti i comparti, compresi quelli in ripresa come l'industria. Ne sono seguiti benefici in termini di sostenibilità dei debiti finanziari, soprattutto se rapportati al capitale netto: è infatti proseguita anche nel 2013 la tendenza delle imprese ad aumentare il proprio patrimonio, che è risultato in aumento del 3,1% rispetto al 2012. Per effetto del calo dei debiti finanziari e dell'aumento del capitale netto, il rapporto è diminuito tra 2013 e 2012 di 9 punti percentuali (di 12 punti rispetto al 2009). I miglioramenti sono meno evidenti se i debiti sono rapportati ai margini lordi: nel com-



plesso i debiti finanziari ammontano a un valore pari a 7,4 volte quello dei margini lordi, in calo di -0,3 punti sull'anno precedente, ma ancora nettamente superiori rispetto ai livelli toccati nel 2009 (+1,2).

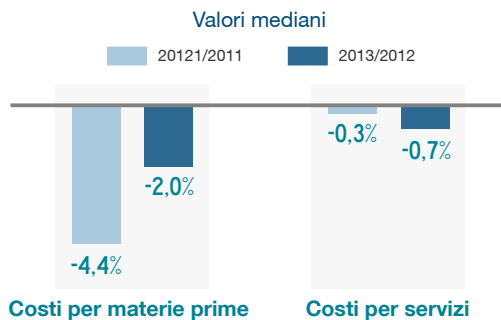
I conti economici

I conti economici delle imprese italiane hanno continuato a evidenziare nel 2013 una situazione di debolezza, con un recupero della redditività lorda insufficiente per recuperare le pesanti perdite del 2012, una riduzione degli indici di redditività netta e un aumento delle imprese che hanno chiuso l'esercizio in perdita.

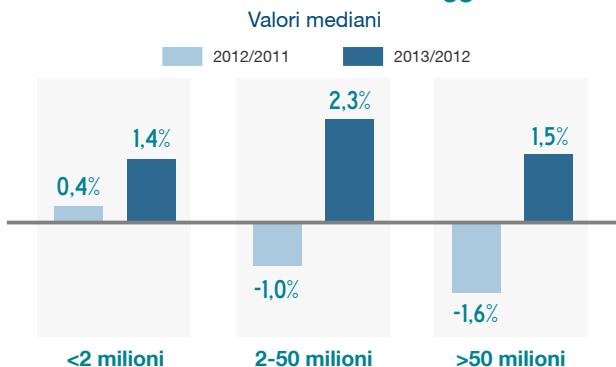
I dati delle 133 mila società analizzate indicano infatti una diffusa difficoltà ad aumentare il giro d'affari: nei valori mediari il fatturato si è ridotto ulteriormente dello 0,1% tra 2013 e 2012 (-1,7% nell'anno precedente), con andamenti negativi in tutte le fasce di fatturato analizzate. Solo le società che operano nell'industria hanno invertito il trend negativo, anche se a ritmi di poco superiori rispetto a quelli dell'inflazione: le imprese manifatturiere sono infatti riuscite ad aumentare i ricavi (dell'1,4%, contro il -3% dell'anno precedente), a fronte di un calo dello 0,3% nei servizi e del 3,3% nell'edilizia, settore in cui in due anni si è perso quasi un decimo del fatturato complessivo.

La ridotta attività economica, accompagnata dall'azione di contenimento e di taglio operata dalle società analizzate, ha comportato un ulteriore calo dei costi esterni.

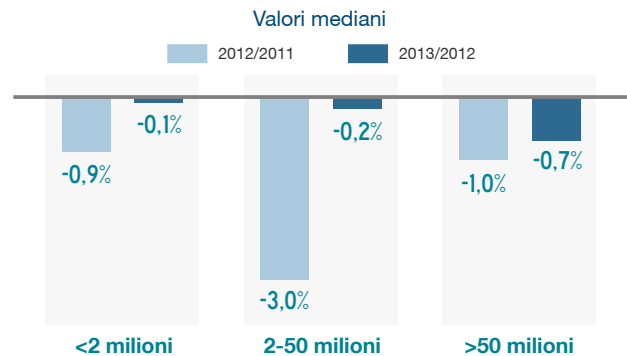
L'andamento dei costi esterni



Tassi di crescita del valore aggiunto



Tassi di crescita del fatturato

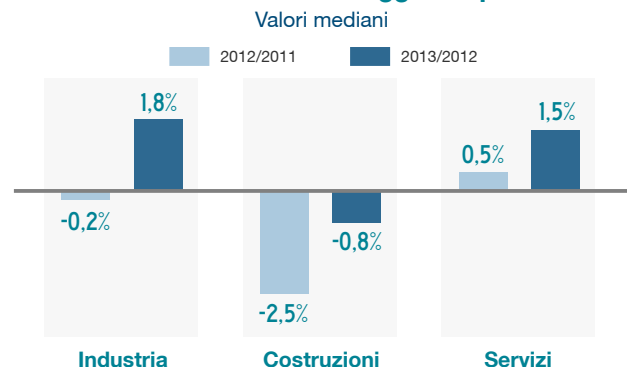


Tassi di crescita del fatturato per settore



Nelle società del campione diminuiscono anche nel 2013 sia i costi sostenuti per le materie prime (-2%), sia i costi sostenuti per l'acquisto di beni e servizi (-0,7%). La riduzione dei costi esterni ha superato quella dei ricavi, con effetti positivi sul valore aggiunto, che è risultato in aumento dell'1,8% tra 2013 e 2012. Il miglioramento ha interessato soprattutto le società con ricavi compresi tra 2 e 50 milioni di euro (+2,3%) e le imprese industriali (+1,8%). Nelle costruzioni, il calo dei costi è stato invece insufficiente a garantire un recupero del valore aggiunto, che risulta dello 0,8% inferiore rispetto al livello del 2012.

Tassi di crescita del valore aggiunto per settore

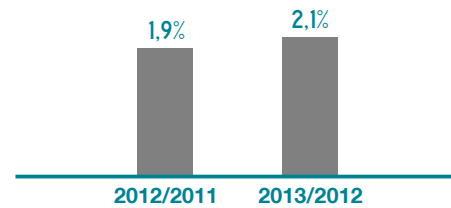


Anche nel 2013 i costi del lavoro hanno continuato ad evidenziare una sostanziale rigidità al ciclo economico, con aumenti che hanno superato quelli dell'inflazione: le spese per il personale sono cresciute del 2,1%, a ritmi leggermente più elevati di quelli registrati nell'anno precedente (+1,9%).

La persistente forbice tra valore aggiunto e costo del lavoro ha avuto ripercussioni negative sulla produttività delle imprese che, misurata in termini di valore aggiunto prodotto ogni 100 euro di spese sostenute per il personale, passa dal 148% del 2012 al 147,7% del 2013, allontanandosi ulteriormente dai valori del 2009 (che già scontavano gli effetti della prima recessione). Il calo della produttività riguarda tutte le fasce dimensionali, con le sole eccezioni delle società con ricavi compresi tra 2 e 50 milioni di euro, per cui l'indice è leggermente migliorato, e di quelle industriali, che fanno registrare un aumento di più di un punto percentuale. In rapporto ai ricavi aumentano leggermente i margini operativi lordi, passando dal 6,7% al 6,8%. Si riducono tra le microimprese con ricavi sotto i 2 milioni di euro, tra le società che operano nel terziario e nell'edilizia, mentre aumentano tra le società con fatturato oltre i

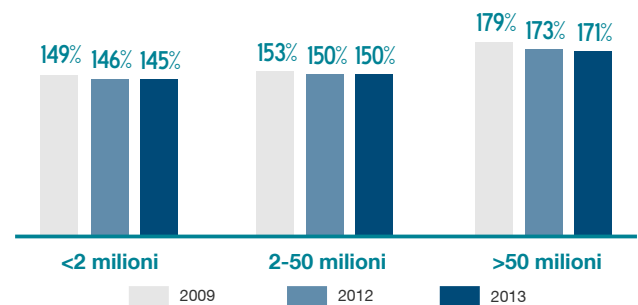
I costi del lavoro

Tassi di crescita, valori medi



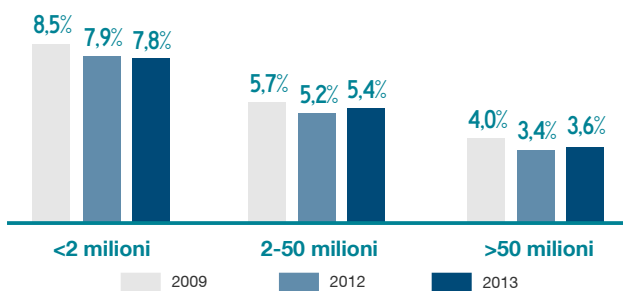
L'andamento della produttività

Rapporto tra valore aggiunto e costi del lavoro, mediane



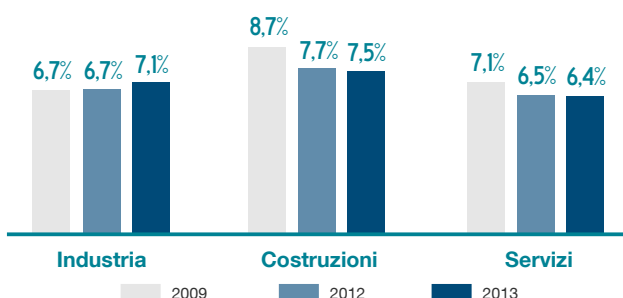
Rapporto tra Mol e fatturato

% rispetto al totale



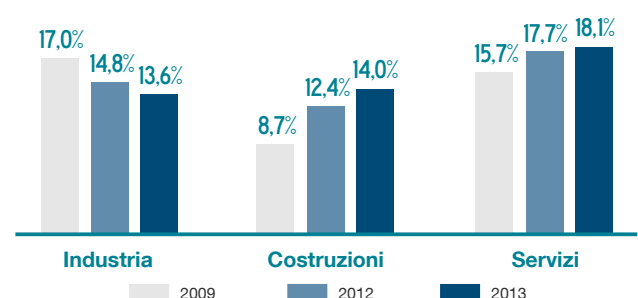
Rapporto tra Mol e fatturato per settore

% rispetto al totale



Imprese con margini lordi negativi per settore

% rispetto al totale



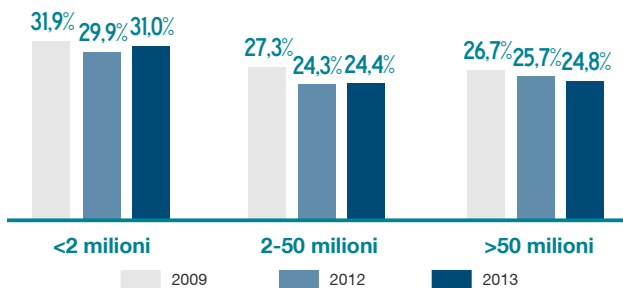
2 milioni e tra quelle che operano nell'industria. Nonostante questo aumento, risulta ai massimi e oltre i livelli toccati nel 2009 la presenza di imprese con margini operativi lordi negativi: tocca il 16,5% delle società analizzate, superando di due decimi percentuali il valore dello scorso anno e di 1,4 punti quello del picco toccato alla prima recessione. La maggiore presenza di società con Mol negativi si osserva nel terziario (18,1%), mentre è l'edilizia ad evidenziare il peggioramento più netto: tra 2009 e 2013, questa quota è passata dall'8% al 14%. In controtendenza l'industria, in cui invece la percentuale di società con margini negativi si riduce tra 2012 e 2013 dal 14,8% al 13,6%, rimanendo su livelli ben inferiori rispetto a quelli del 2009 (17%).

Tra le imprese con livelli positivi dei margini, si osserva un aumento del 2,5% del Mol, dovuto al balzo osservato nell'industria (che grazie al +7,1% recupera la perdita dell'anno precedente) e ai risultati positivi osservati tra le società con ricavi compresi tra 2 e 50 milioni di euro.

Gli indici di redditività delle imprese, pur in leggero miglioramento, non si discostano dai livelli storicamente bassi del 2012. Il Roi, l'indice che misura il ritorno generato dall'attività caratteristica dell'impresa in ragione degli investimenti effettuati, si attesta al 4,1% (+4% nel 2012). Il leggero aumento è attribuibile ai miglioramenti osservati tra le società industriali, per cui il Roi passa dal 4% del 2012 al 4,4% del 2013, che compensano i cali di circa un decimo di punto percentuali evidenziati dalle società edilizie e di quelle che operano nel terziario.

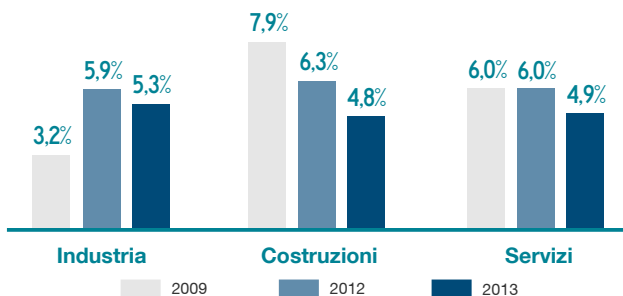
Imprese in perdita

% sul totale



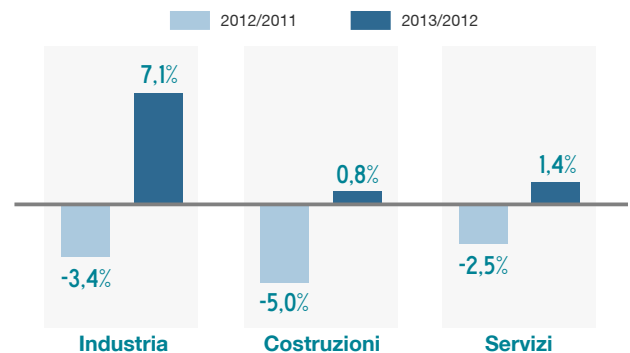
Il Roe per settore

Mediane



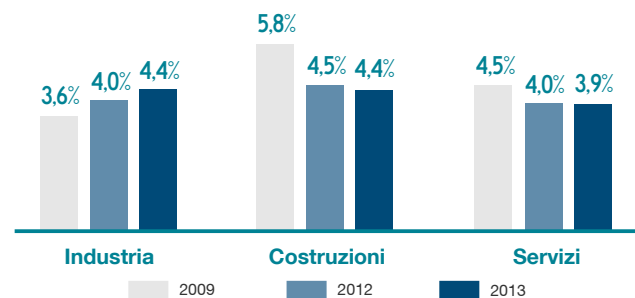
Tassi di crescita dei margini lordi per settore

Valori mediani, solo imprese con Mol positivo nei due anni



Il Roi per settore

Mediane



Ancora in aumento il numero di imprese che hanno chiuso in rosso l'esercizio: nel 2013 il 28,8% delle società analizzate è in perdita, lo 0,7% in più del 2012. Aumenta oltre il 30% la percentuale nei servizi e nelle micro imprese, mentre scende la percentuale di imprese in perdita nell'industria (-0,6%) e tra le grandi società (-0,9%).

Il rapporto tra utile d'esercizio e patrimonio netto, il ROE, segna nel 2013 un nuovo minimo, attestandosi al 5,1%. L'indice è in calo rispetto al 2012 in tutti i settori e in tutte le dimensioni d'impresa, in particolare nelle costruzioni (-1,5%) e nelle micro imprese (-1%).

Gli indicatori finanziari

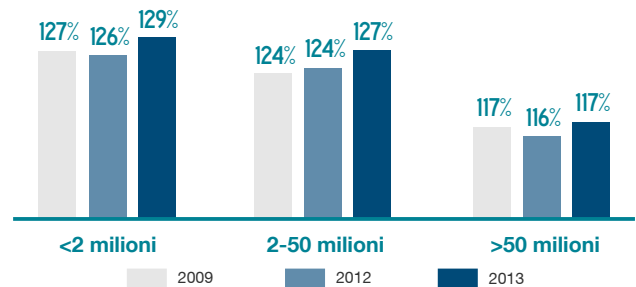
Nel 2013 le imprese analizzate hanno dovuto fronteggiare una forte stretta al credito, con un consistente calo dei debiti finanziari nei bilanci, che ha reso il livello del debito maggiormente sostenibile.

Il rapporto corrente, indicatore che sintetizza la capacità dell'impresa di far fronte alle obbligazioni a breve termine utilizzando risorse liquide o facilmente realizzabili, nel 2013 ha raggiunto il 127,8%, in crescita rispetto al 125,3% dell'anno precedente, con aumenti che riguardano tutte le fasce dimensionali analizzate. Il miglioramento tuttavia non riguarda l'intera platea delle imprese analizzate: aumenta tra 2012 e 2013 la quota di aziende (dal 6,9% al 7,2%) con uno squilibrio corrente rilevante, per cui l'attivo copre meno della metà del passivo. La quota risulta maggiore per le microimprese, ma in calo, mentre si attesta su livelli minori ma ai massimi per le società con ricavi compresi tra 2 e 50 milioni di euro e per le grandi imprese.

Rimane pressoché stabile invece il fabbisogno finanziario legato al ciclo operativo, misurato dal capitale circolante commerciale: rispetto all'attivo, la percen-

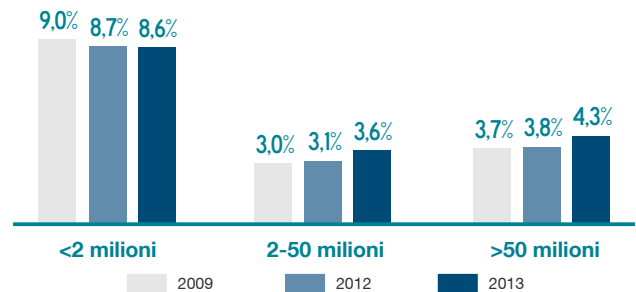
Il rapporto corrente

Attivo corrente su passivo corrente, valori medi



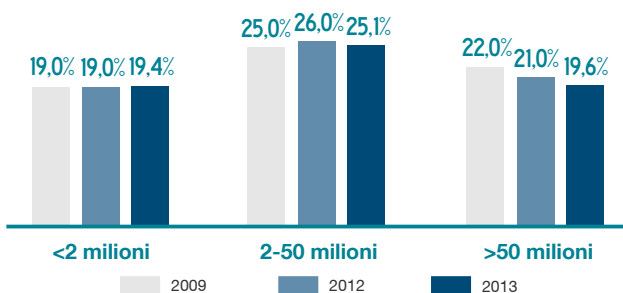
Presenza di imprese con forti squilibri correnti

% imprese con rapporto tra attivo e passivo corrente <50%



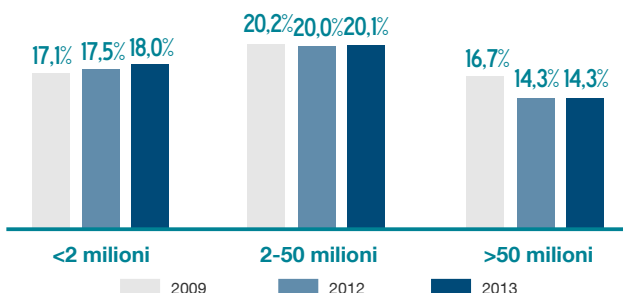
Capitale circolante su attivo

Valori medi



Capitale circolante su fatturato

Valori medi

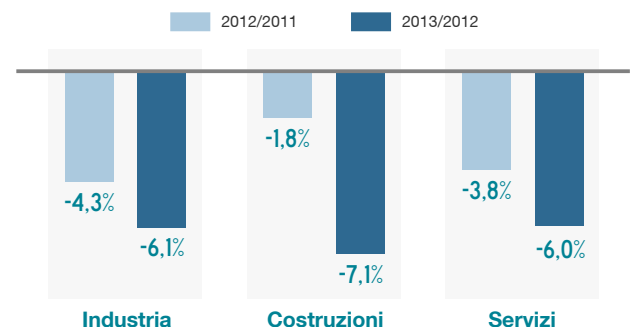


tuale si attesta al livello del 2012 (21,6%), mentre è in leggero aumento in rapporto al fatturato (dal 18,4% del 2012 al 18,7%).

Gli effetti del credit crunch sono evidenti nei bilanci analizzati: dopo il calo del 2012 (-3,7%), accelera nel 2013 in tutte le fasce dimensionali la riduzione dei debiti finanziari (-6,2% per il complesso delle società analizzate), che nel corso del periodo 2011-2013 ha sfiorato i -10 punti percentuali. La riduzione è diffusa a tutte le fasce dimensionali considerate e a tutta l'economia, compresi quei settori – come l'industria – in cui si sono evidenziati segnali di ripresa nel 2013.

I debiti finanziari per settore

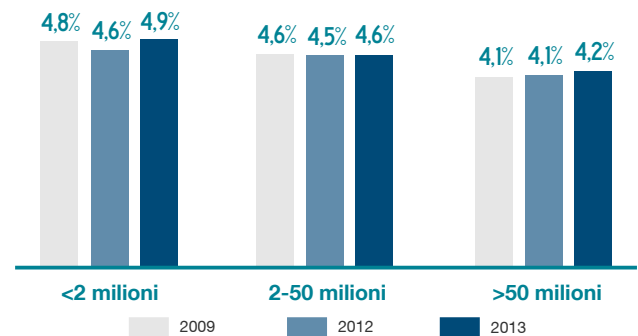
Tassi di crescita, valori medi



Il costo del debito, misurato come rapporto tra oneri e debiti finanziari, è leggermente aumentato, passando dal 4,6% al 4,7% e tornando oltre i livelli del 2009. I dati confermano un maggior costo per le società di dimensione minore, che pagano circa 70 punti base in più rispetto alle grandi società. La sostanziale stabilità del costo del debito e il lieve miglioramento della redditività aziendale hanno comportato una diminuzione delle aziende per cui gli oneri erodono oltre la metà dei margini, che però rimane a livelli storicamente elevati. La quota di imprese per cui gli oneri finanziari rappresentano più del 50% dei margini lordi (comprese quelle che hanno registrato un Mol negativo) si attesta nel 2013 al 29,1%, 0,6 punti percentuali in meno del 2012 ma 1,7 punti in più del 2009. Rispetto all'anno precedente, la percentuale diminuisce soprattutto tra le società maggiori (dal 36,7% al 35,1%) e tra quelle con ricavi compresi tra 2 e 50 milioni di euro (dal 31,2% al 29,5%). Il calo non riguarda le costruzioni, per cui quasi un terzo delle imprese

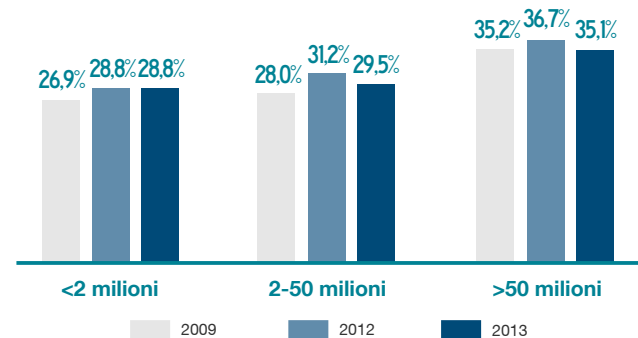
Il costo del debito

Rapporto tra oneri e debiti finanziari, valori mediani



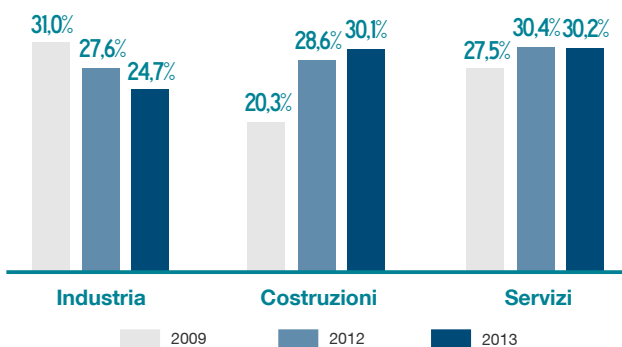
Imprese con rapporto oneri finanziari su Mol maggiore del 50%

% sul totale, include imprese con Mol negativo



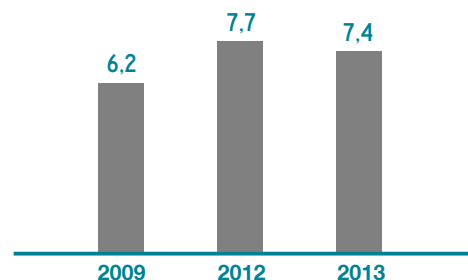
Imprese con rapporto oneri finanziari su Mol maggiore del 50% per settore

% sul totale



I debiti finanziari sui margini lordi

Medie ponderate



evidenzia una situazione di forte difficoltà (+9,8 punti rispetto al 2009), mentre è di quasi 3 punti per l'industria, l'unico comparto in cui la situazione è migliorata rispetto al 2009.

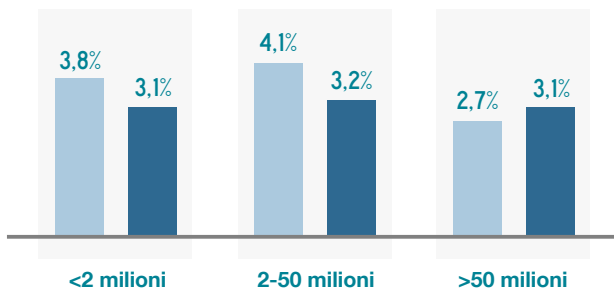
La stretta sui finanziamenti concessi dalle banche ha reso nel 2013 i debiti finanziari nei bilanci più sosteni-

bili rispetto alla capacità delle imprese di creare margini, ma il recupero è insufficiente per compensare la perdita del 2012. Se si considera il bilancio somma delle società analizzate, che include anche le imprese con margini negativi, i debiti finanziari sono pari a 7,4 volte il Mol (7,7 volte nel 2012 e 6,2 nel 2009).

Il capitale netto

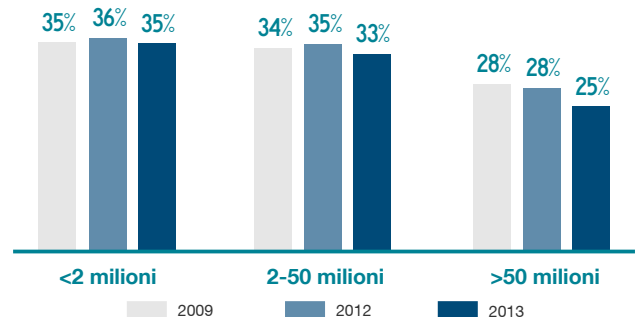
Tassi di crescita, mediane

■ 2012/2011 ■ 2013/2012



Imprese con debiti finanziari oltre il doppio del capitale netto

% sul totale

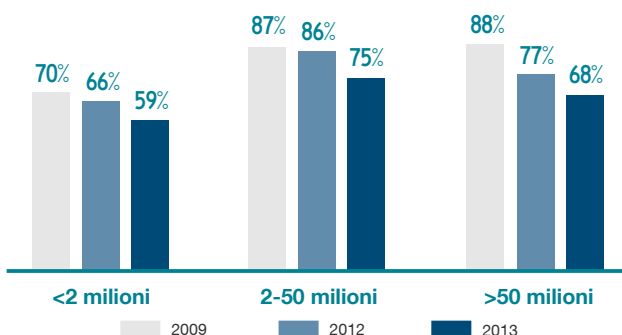


Anche nel 2013 è proseguita la tendenza da parte delle imprese, spinta dalle regole di Basilea, a rafforzare il capitale netto, che nel 2013 è aumentato del 3,1%. Il maggiore patrimonio delle società e la forte riduzione dei finanziamenti hanno diminuito il peso dei debiti finanziari sul capitale netto: l'indice scende al 64,4% nel 2013, 8,9 punti percentuali in meno rispetto al 2012. I miglioramenti coinvolgono anche le imprese in maggiore difficoltà, vale a dire quelle che presentano un ammontare di debiti finanziari più che doppio rispetto al capitale netto: la percentuale scende al 34,4% -1,2% rispetto al 2012. Il miglioramento riguarda tutte le dimensioni di impresa: scende di 3 punti percentuali la quota nelle

grandi imprese, che si confermano quelle in minore difficoltà (25%), di 2 punti nelle PMI (33%) e di un solo punto nelle microimprese, che presentano la percentuale più alta (35%). Anche in questo caso, i bilanci segnalano una situazione di criticità nelle costruzioni: nonostante un calo dello 0,9% rispetto al 2012, la percentuale di imprese per cui il livello di debito rispetto al capitale netto è elevato rimane anche nel 2013 la più alta (38,5%), 4,7 punti percentuali in più delle imprese dei servizi (33,8%, in calo dell'1% rispetto al 2012) e 6 punti in più di quelle manifatturiere (32,6%), che hanno fatto registrare il maggior calo rispetto al 2012 (-1,3%).

Il rapporto tra debiti finanziari e capitale netto

Valori mediani



Imprese con debiti finanziari oltre il doppio del capitale netto per settore

% sul totale

