

**ANALISI  
ECONOMICO  
FINANZIARIA  
DELLE IMPRESE  
BRESCIANE:  
LO SCREENING  
DI CINQUE ANNI  
DI LAVORO**

## **COMPARTO EDILE SOTTO ESAME: I BILANCI DEL 2007 SONO OK, IL PROBLEMA E' LA LIQUIDITA'**

**Il Collegio dei Costruttori Edili di Brescia, con il supporto della Camera di Commercio, prosegue la pubblicazione dello Studio sull'evoluzione del comparto bresciano dell'edilizia, svolto mediante l'analisi di un campione che si riferisce a 1.452 bilanci di aziende associate al Collegio, rette in forma di società di capitali e con un valore della produzione superiore a un milione di euro.**

**L'analisi del campione è quindi rappresentativa del comparto delle costruzioni nel territorio della provincia.**

**Lo studio si propone di fornire alle imprese associate un utile strumento di lavoro, volto a consentire l'analisi della struttura economico-finanziaria e patrimoniale della propria impresa in confronto a quella media del settore di appartenenza.**

Anno 2007. Il comparto dell'edilizia in Brescia e provincia, nel suo complesso, ha fatto registrare, una crescita significativa in termini di volumi di attività, con una marginalità lorda fortemente elevata in valore assoluto, anche se costante in termini percentuali sul valore della produzione. Il problema? Avvertendo i primi segnali di un'inversione di tendenza in scia all'involuzione del mercato Usa, l'edilizia bresciana, come del resto in tutto il Paese, denota un peggioramento strutturale della posizione finanziaria netta.

Si "salva", quindi, il comparto edile bresciano, anche se è necessario che si attrezzi per fronteggiare un mercato complessivamente instabile, posizionato in uno scenario economico altrettanto problematico. Questo non significa regredire, ma è la sfida a mantenere le quote di mercato e consolidare le posizioni.

Il dato, senza dubbio significativo, ma ancora confortante se paragonato allo scenario internazionale, emerge dall'analisi finanziaria 2007 realizzata dai commercialisti Renato Camodeca (docente all'Università di Brescia) e Luca Scalvini, per conto del Collegio Costruttori Edili di Brescia in collaborazione con la Camera di Commercio.

L'analisi, effettuata su di un campione di 323 imprese che comprende tre sottogruppi, ovvero 261 imprese edili, 58 stradali e 4 specializzate nei prefabbricati, fotografa la situazione dello scorso anno



*Renato Camodeca*

comparandola nel periodo compreso dal 2003.

Rappresenta quindi uno spaccato coerente dell'evoluzione del comparto, almeno quello più strutturato, ovvero con un valore della produzione superiore al milione di euro.

L'indagine è stata svolta con l'obiettivo di evidenziare ed illustra-



*Luca Scalvini*

re - per sintesi, e tenuto conto delle difficoltà tecniche relative all'esame di un campione di bilanci aggregati - i profili che maggiormente hanno qualificato l'economicità delle imprese edili osservate nel quinquennio considerato.

Lo studio è stato focalizzato quindi sull'esame congiunto delle dinamiche reddituali, dei flussi finanziari, nonché degli assetti patrimoniali, utilizzando la tecnica dell'analisi di bilancio per indici, quozienti e flussi.

Il campione "spalmato sul quinquennio" è quindi stato composto da 1.452 bilanci di società di capitali con sede nella provincia di Brescia: il monitoraggio ha quindi tenuto conto della discriminante relativa al valore della produzione, quindi per ogni esercizio considerato sono state inserite ed escluse le imprese che hanno superato o ridotto il parametro reddituale contemplato dallo studio.

Riportiamo di seguito, suddiviso per capitoli, uno stralcio dello studio realizzato dagli analisti.

**PIU' FATTURATO.** Dai dati emerge che, nel quinquennio considerato, risultano aumentati sia il dato relativo alle vendite - il fatturato cresce complessivamente del 59,6% -, sia quello riferito al valore della produzione, che aumenta del 58,2%.

Entrambi gli aggregati, pertanto, registrano un sensibile incremento in tutto il quinquennio, anche se in proporzioni differenti nei diversi anni. In particolare, si assiste a una crescita più sostenuta nel 2004, nel 2006 e - da ultimo - nel 2007; il 2003 e il 2005, viceversa, hanno registrato, quasi a sorpresa, un tasso di incremento nettamente inferiore.

La dinamica evidenziata consente di affermare che l'esercizio 2007 è stato particolarmente positivo dal punto di vista della crescita del settore nel suo complesso (il saggio

**Nel quinquennio considerato, risultano aumentati sia il dato relativo alle vendite - il fatturato cresce complessivamente del 59,6% -, sia quello riferito al valore della produzione, che aumenta del 58,2%.**

di crescita *year on year* del 2007, pari al 16%, è il più elevato dell'intero quinquennio oggetto dell'analisi)

#### **IL CARO MATERIALI.**

L'incidenza degli acquisti di materiali sul valore della produzione, stabile in un intorno del 33% per il periodo 2003 - 2005, evidenzia un leggero incremento con riferimento all'anno 2006, con il dato che si porta al 35,6%, per poi tornare al 33,6% nel 2007 allineandosi dunque al valore medio che si è sempre confermato, anche in un contesto evolutivo caratterizzato da significativi incrementi del valore della produzione.

#### **MARGINE OPERATIVO.**

Il Margine operativo lordo in valore assoluto appare nettamente migliorativo rispetto agli esercizi precedenti, crescendo progressivamente da 123 mln nel 2003 fino a sfiorare i 200 mln nel 2007.

Anche in termini percentuali viene tracciata una positiva inversione di tendenza: dal 7,7% del 2004 l'indicatore in parola sale progressivamente per attestarsi al 8,5% nel 2007.

Soddisfacente appare anche invece la dinamica del Risultato operativo: nel 2007 tale valore, in costante crescita rispetto agli anni precedenti in termini di valore assoluto, si assesta al 6,2%, in netto miglioramento rispetto agli anni precedenti, dove la media era nell'intorno del 5,5%.

La dinamica del Risultato operativo, pur soddisfacente soprattutto con riferimento al 2007, va però confrontata con l'andamento degli ammortamenti: relativamente a tale classe di valore, infatti, si registra nel quinquennio un progressivo decremento in termini di incidenza percentuale rispetto al valore della produzione (dal 2,3% all'1,6%).

#### **LIQUIDITA' INGESSATA.**

Un dato di particolare interesse è rappresentato dalla composizione dei mezzi di terzi. Dal 2003 al 2005, infatti, si assiste ad una costante diminuzione dell'incidenza delle passività correnti (dal 62,8% al 60,1% del totale fonti), con una correzione lieve solo nell'anno 2006 (61,1%), confermata nel 2007 (61,2%).

Si assiste anche ad un incremento del peso delle passività consolidate: si registra infatti un passaggio dal 18,2% al 20,3% nel periodo 2003 - 2005, con una lieve correzione nell'anno 2006 (19,9%), per poi tornare al 21,1% nel 2007.

Tale dinamica, pur non cancellando il problema della eccessiva dipendenza delle imprese edili dai mezzi di terzi, pone in chiara luce un processo di consolidamento del debito a breve a favore delle posizioni di medio e lungo termine, favorevole per quanto attiene alla situazione della liquidità delle imprese appartenenti al comparto, ma

**Il Margine operativo lordo in valore assoluto appare nettamente migliorativo rispetto agli esercizi precedenti, crescendo progressivamente da 123 mln nel 2003 fino a sfiorare i 200 mln nel 2007.**

IN TERMINI  
DI REDDITIVITA'  
DEL COMPARTO,  
IL 2007 PUO' ESSERE  
ARCHIVIATO  
COME UN ANNO  
SENZA DUBBIO  
POSITIVO

**Desta non poche preoccupazioni, alla luce della recrudescenza dei tassi di interesse cui si è assistito negli ultimi mesi, l'esposizione del comparto al rischio (per ora sventato) dell'innalzamento degli oneri finanziari.**

certo potenziale indice rivelatore di una possibile difficoltà nel rigiro del capitale circolante operativo (in particolare delle rimanenze e dei crediti).

**IL RISCHIO ONERI.** La posizione finanziaria netta aggregata dell'anno 2007 risulta superiore del 72% rispetto all'anno 2006, raggiungendo il livello massimo del periodo esaminato, e superando del 46% la punta precedente toccata nel 2005. Dal punto di vista dei valori assoluti, da 288 milioni di euro del 2003, si è passati progressivamente a 469 milioni nel 2005, per scendere nel 2006 a 398 milioni di euro, e risalire nel 2007 ad addirittura 686 milioni.

Tale dinamica desta non poche preoccupazioni in quanto, alla luce della recrudescenza dei tassi di interesse cui si è assistito negli ultimi mesi, emerge un comparto esposto al rischio (per ora sventato) dell'innalzamento degli oneri finanziari, con impatti potenzialmente rilevanti, riscontrabili nel 2008, sulla redditività e sulla liquidità.

**LA REDDITIVITÀ.** Il R.o.a. (Return on assets), dato dal rapporto tra risultato operativo e capitale investito, misura la redditività del capitale investito nella gestione corrente dell'impresa. Si tratta di un indicatore fondamentale nell'analisi di bilancio poiché pone in luce la redditività lorda del capitale investito

a prescindere sia dai componenti di reddito straordinari, sia soprattutto dalle scelte finanziarie (mezzi propri, non onerosi, o mezzi di terzi, esplicitamente onerosi).

L'indicatore in questione, in linea con l'incremento dei volumi di attività e dei margini più sopra descritto, evidenzia valori in progressiva crescita con riferimento all'ultimo triennio (2005 - 2007), con una media del 5,6%. Questi fattori, soprattutto con riferimento ai flussi dell'esercizio 2007, contribuiscono a spiegare le motivazioni alla base del peggioramento della posizione finanziaria netta aggregata, che passa dai 398 milioni di euro di fine 2006 a 686 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

**CONTI ANTE IMPOSTE.** Nella lettura del Conto Economico fino al Reddito Ante Imposte, a livello generale - sempre con riferimento al valore della produzione - si ottiene un indicatore pari al 4,43%.

La graduatoria vede i prefabbricati posizionati al 6,50%, gli edili al 4,50% ed infine gli stradali al 3,88%.

Tale situazione va attribuita a due fattori ben identificabili: negli stradali l'incidenza degli ammortamenti, che è più del doppio rispetto alle altre categorie, ovviamente ne riduce fortemente il Risultato Operativo.

Nei prefabbricati la componente positiva di reddito di natura straordinaria, che incide per oltre il 3% mentre negli altri casi non raggiunge lo 0,5%, viceversa incrementa il Risultato Operativo.

Il Risultato Netto di esercizio è pari dunque al 4,08% nei prefabbricati, 2,2% negli edili, 1,93% negli stradali, mentre il valore totale è pari al 2,19%.

**LE CONCLUSIONI.** Per quanto attiene alla redditività, dal confronto fra gli indicatori per il decennio 1996-2007 emerge che l'anno 2007 è senz'altro soddisfacente.

In particolare, nell'anno in questione il R.o.e. si assesta al 12%, inferiore di circa 1 punto percentuale rispetto al 2006 ma comunque ampiamente migliorativo se confrontato con l'andamento medio degli anni precedenti.

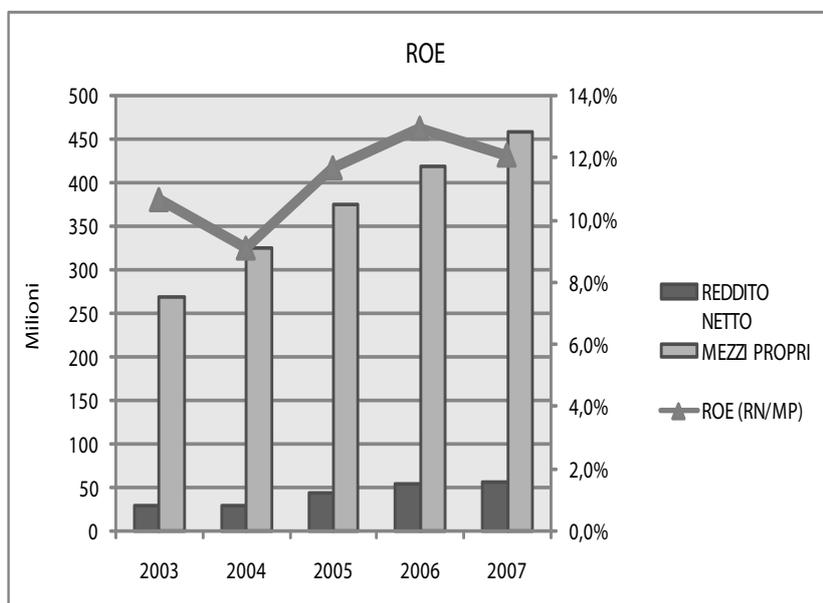
Appare migliorato anche il R.o.a. (Return on assets, dato dal rapporto tra risultato operativo e capitale investito), che si assesta al 6,0% contro il 5,5% del 2006, leggermente sopra la media dell'intero periodo preso in esame.

Per quanto riguarda invece la struttura patrimoniale e finanziaria, dal confronto fra i rapporti di indebitamento per il decennio 1997-2007 si vede che il netto miglioramento della capitalizzazione delle imprese si verifica a muovere dall'esercizio 2002: gli indicatori, infatti, si collocano su valori inferiori a cinque per tutto il quinquennio 2003-2007, pur registrando un leggero aumento proprio nell'esercizio 2007.

Rapportando ai mezzi propri soltanto la posizione finanziaria netta (P.f.n.) e non l'intero valore dei mezzi di terzi, si osserva invece come il valore del quoziente scenda al di sotto dell'unità nel 2006, per risalire vistosamente nel 2007 a 1,5, ben al di sopra del dato medio di periodo, segno che la dipendenza dai mezzi

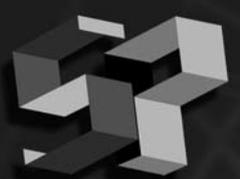
**Nella lettura del Conto Economico fino al Reddito Ante Imposte con riferimento al valore della produzione si ottiene un indicatore è pari al 4,43%. I prefabbricati sono però posizionati al 6,50%.**

I RILIEVI  
CIRCA  
L'INDEBITAMENTO  
SONO COMUNQUE  
MIGLIORATIVI  
RISPETTO  
AL QUINQUENNIO  
PRECEDENTE



sura maggiore rispetto alla variazione dei mezzi propri.

Nel quinquennio indagato, inoltre, l'indice di copertura delle immobilizzazioni che passa da 1,07 nel 2003, a 1,77 nel 2006, segno di un processo di graduale e progressivo assestamento degli assetti patrimoniali e finanziari delle imprese esaminate, tale indice scende nell'ultimo anno a 1,50, dato - questo - che se da un lato non smentisce il buon percorso effettuato, tuttavia dall'altro conferma le preoccupazioni già evidenziate con riferimento al livello assunto dalla posizione finanziaria netta a livello aggregato.



**IL PREFABBRICATO**  
che soddisfa le esigenze degli operatori:

- sicurezza della posa (D.L. 626/94 - 494/96 - 528/99)
- rapidità e facilità di posa
- leggerezza (53 kg/ml)
- ridotto numero di sostegni rompitratta
- base in laterizio rinforzata con calcestruzzo armato
- polistirolo ancorato al getto di confezionamento
- esclusione possibile sfondellamento dell'intradosso
- costi minori di intonaco (per uniformità dell'intradosso)
- agevolazione nel formare travetti di ripartizione
- possibilità di creare solai con armature incrociate

**IL PREFABBRICATO** che migliora la qualità abitativa del fabbricato:

- maggiore isolamento termico (D.M. 27/07/05)
- notevole potere fonoisolante (calpestio D. P. C. M. 05/12/97)
- nessuna ombreggiatura nei soffitti
- eliminazione ponti termici (doppia parete di fondo)

**IL PREFABBRICATO** che applica integralmente le Normative Ministeriali:

- distanza tra ferro e laterizio (D.M. 09/01/96)
- distanza tra ferro e ferro (D.M. 09/01/96)
- ricopertura dei ferri (D.M. 09/01/96)
- protezione delle armature (ossidazione)
- notevole antisismicità
- elevata resistenza al fuoco (REI)









**S.P. STRUTTURE  
PREFABBRICATE s.r.l.**




COLOMBARO DI CORTE FRANCA (BS) - Via Fornaci 10/12  
Tel. 030 984139 - Fax 030 9828097  
**tec@spsrl.it www.spsrl.it**