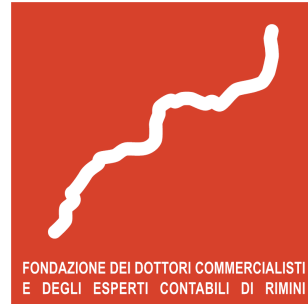




**Camera di Commercio
Rimini**



RAPPORTO SUI BILANCI DELLE SOCIETÀ DI CAPITALE IN PROVINCIA DI RIMINI (2008 – 2010)

CAMERA DI COMMERCIO DI RIMINI
FONDAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI RIMINI

PRESENTAZIONE

Ricorre quest'anno il sedicesimo anniversario dall'istituzione del Registro delle Imprese presso le Camere di Commercio. Durante questo tempo, il sistema camerale non ha mai smesso di interrogarsi sul valore informativo di questo enorme serbatoio di dati integralmente informatizzato, che contiene circa sei milioni di imprese, e su come utilizzare al meglio lo straordinario patrimonio di conoscenza rappresentato dalle informazioni registrate e dai documenti conservati. Sarebbe infatti alquanto riduttivo utilizzare il Registro unicamente come strumento di trasparenza lasciandone inespresse le potenzialità come strumento di analisi e di studio del sistema delle imprese a fini statistici e, più in generale, di informazione economica.

Le Camere di Commercio gestiscono, e mettono a disposizione di tutti, un complesso sistema statistico che ricava dai dati anagrafici del Registro delle Imprese sia indicatori di tipo strutturale che di andamento congiunturale. Le stesse Camere utilizzano poi quei dati per rilevazioni periodiche sullo stato dell'economia territoriale: il *Rapporto sull'Economia della provincia di Rimini*, giunto alla sua 18^a edizione, rappresenta un esempio particolarmente significativo, divenuto negli anni un immancabile e atteso momento di verifica e di riflessione per tutti gli operatori, pubblici e privati. Ma si può andare oltre utilizzando, ad esempio, la banca dati dei bilanci delle Società depositati presso il Registro Imprese. Se è vero che il bilancio rappresenta la fotografia annuale della ricchezza che un'impresa è riuscita a produrre, e della propria consistenza patrimoniale, la sommatoria di tutti i bilanci delle imprese di una determinata area geografica fornisce indicazioni decisive sulle condizioni economiche di quel territorio e sulle dinamiche che vi sono in atto. Riguardo all'importanza di tale banca dati, occorre sottolineare che, pur essendo solo le Società di capitali e le Società cooperative tenute alla presentazione dei propri bilanci, e che quindi tale archivio è solo parzialmente rappresentativo della realtà imprenditoriale complessiva, è pur vero che la base informativa è di solide e ingenti proporzioni, in grado di descrivere con precisione e completezza la situazione delle imprese più strutturate e pertanto capace di fornire indicazioni di massima rilevanza sullo stato di salute dell'intera economia.

Grande quindi è il valore del ***Rapporto sui bilanci delle società di capitale in provincia di Rimini (2008 – 2010)***, che la Fondazione dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della Provincia di Rimini ha svolto in collaborazione con la Camera di Commercio; uno studio che mira a trarre dal complesso dei dati di bilancio preziosi elementi di conoscenza, dai quali desumere indicazioni essenziali per quegli attori che, Pubblica Amministrazione avanti a tutti, hanno bisogno, per poter agire, di *osservare e comprendere* il sistema economico territoriale.

A partire dal 2010, l'archiviazione ottica dei bilanci è stata sostituita da modalità di deposito completamente nuove, basate sulla tecnica del cosiddetto *formato elaborabile* chiamato *XBRL (eXtensible Business Reporting Language)* che consente di compiere analisi di precisione, nelle quali il campo di indagine è delimitato a piacere, azzerando o quasi, nel contempo, il costo dell'estrazione dei dati.

Camera di Commercio di Rimini

Il Presidente
Dott. Manlio Maggioli

INTRODUZIONE

Il lavoro che qui presentiamo rappresenta il frutto della collaborazione, avviata lo scorso anno, tra la Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Rimini e la Camera di Commercio di Rimini.

L'intento è quello di contribuire alla conoscenza delle imprese e, conseguentemente, dell'economia del territorio, attraverso l'esame dei loro bilanci.

Tale compito non può essere meglio assolto che dai Commercialisti, per le specifiche competenze tecniche di cui dispongono, per la cultura economico-aziendale di cui sono portatori, oltre che per la profonda conoscenza del tessuto imprenditoriale esistente.

Il lavoro svolto è stato impegnativo, avendo analizzato gli ultimi tre bilanci depositati da parte di oltre 2.000 imprese della provincia di Rimini, esaminati sotto diversi profili: l'andamento del settore di appartenenza, l'economicità, l'efficienza, la composizione patrimoniale e la situazione finanziaria. Il lavoro è stato preceduto da un'attività di impostazione scientifica e metodologica atta a elaborare con rigore i dati ed a trarre dagli stessi elementi utili per interpretare fedelmente la realtà indagata.

I risultati sono stati estremamente interessanti ed hanno consentito valutazioni sullo stato di salute e sugli aspetti di criticità dei vari settori di attività economica della provincia.

Rispetto allo scorso anno, l'elaborazione è ulteriormente arricchita dal confronto con i dati regionali, che consentono una migliore valutazione del posizionamento competitivo, dei punti di forza e di debolezza delle imprese locali rispetto al dato medio di un contesto geografico, economico e sociale piuttosto omogeneo quale è, appunto, quello regionale.

Si tratta della prima iniziativa al riguardo e l'intento è quello di proseguire la stessa negli anni futuri, arricchendola ulteriormente, sempre all'insegna dello spirito di servizio alle imprese ed al tessuto economico nel suo complesso, che ha caratterizzato questo forte impegno da parte della Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Rimini.

In conclusione un ringraziamento d'obbligo va alla Camera di Commercio di Rimini, al suo Presidente, al suo Segretario Generale ed a tutto lo staff dell'Ufficio Studi, che ha messo a disposizione i dati necessari per le elaborazioni, ha seguito con entusiasmo e professionalità l'elaborazione e si è prodigato per la sua pubblicazione.

Fondazione dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Rimini

Il Presidente
Prof. Giuseppe Savioli

INDICE

Premesse metodologiche	1
IL QUADRO COMPLESSIVO	
Aggregato dei settori della provincia di Rimini	11
I MACROSETTORI	
Agricoltura e pesca	31
Manifatturiero	41
Costruzioni	59
Commercio	71
Servizi	87
ANALISI DEL SETTORE MANIFATTURIERO	
Alimentare	107
Sistema moda	117
Legno e prodotti del legno	127
Carta e stampa	137
Chimico, farmaceutico, gomma e plastica	147
Vetro, ceramica ed altri materiali edili	157
Metallurgia, fabbricazione prodotti in metallo	167
Meccanica ed elettronica	177
Fabbricazione di mobili	187
Altri settori manifatturieri e riparazioni	197
ANALISI DEL SETTORE COMMERCIO	
Commercio, manutenzione e riparazione autoveicoli e motocicli	209
Commercio all'ingrosso (escluso autoveicoli)	219
Commercio al dettaglio (escluso autoveicoli)	229
ANALISI DEL SETTORE SERVIZI	
Raccolta e trattamento acqua e rifiuti	241
Trasporto e magazzinaggio	251
Alberghi	261
Ristorazione	271
Informazione e comunicazione	281
Attività finanziarie e assicurative	291
Attività immobiliari	301
Attività professionali, scientifiche e tecniche	311
Noleggio, agenzie viaggio e servizi supporto imprese	321
Altri servizi	331
CONCLUSIONI	
APPENDICE	

PREMESSE METODOLOGICHE

La selezione dell'universo indagato

L'analisi dei bilanci delle imprese della provincia di Rimini indaga un arco temporale di riferimento triennale (2010-2008), nel quale si sono considerate 2.483 imprese in ciascun esercizio di analisi.

La scelta di lavorare su un campione di imprese in numero fisso in ogni anno considerato deriva da motivi di comparabilità temporale, per cui l'analisi è stata implementata su di un aggregato che considera solo le imprese per le quali era disponibile la serie storica completa di bilanci per il triennio considerato.

I dati sono stati acquisiti dal database AIDA (Bureau Van Dijk) e sottoposti a nostre elaborazioni. Le linee guida di estrazione delle imprese sono state le seguenti:

- a) iscrizione alla Camera di Commercio della provincia di Rimini;
- b) forma giuridica di società di capitali (SpA, Srl, SApA) comprese le società cooperative;
- c) bilanci regolarmente depositati per il triennio 2008-2010 (e almeno per cinque esercizi – parametro specifico AIDA);

Ne consegue che non rientrano nel campione quelle imprese per le quali non sono simultaneamente esistenti le condizioni sopra specificate. Risultano così escluse tutte quelle imprese che hanno forma giuridica differente (ad esempio le società di persone e le ditte individuali, che non hanno obbligo di deposito del bilancio presso il registro imprese), così come quelle di recente costituzione per le quali non è ancora disponibile la serie storica completa.

Si è inoltre scelto di escludere dal campione le imprese risultanti inattive o in stato di liquidazione o sottoposte a procedura concorsuale.

Sono state inoltre escluse le imprese i cui bilanci evidenziavano dati anomali, frutto di situazioni del tutto eccezionali o di errori di immissione dei dati.

Alla luce delle indicate caratteristiche dell'universo selezionato, il numero di imprese considerate nel presente lavoro è necessariamente inferiore rispetto al numero di aziende effettivamente iscritte alla Camera di Commercio della provincia di Rimini.

Rimane fermo che si tratta comunque di un campione estremamente rappresentativo per numerosità ed omogeneità dei dati.

Rispetto alla scorsa edizione il lavoro si arricchisce inoltre, allo scopo di massimizzarne l'utilità informativa e la comprensione del posizionamento della provincia rispetto all'ambiente economico circostante, del confronto tra i dati locali e quelli regionali. Le elaborazioni su base regionale (Emilia Romagna) sono state formulate con i medesimi criteri di quelle per la provincia, al fine di garantire la piena comparabilità dei dati.

Gli ambiti di indagine

Lo studio è stato eseguito sui dati aggregati delle imprese appartenenti all'universo indagato, declinato per macrosettori economici di appartenenza, così come individuati dall'ISTAT (secondo la classificazione ATECO 2007) quali:

- 1) Agricoltura e pesca
- 2) Manifatturiero
- 3) Costruzioni
- 4) Commercio
- 5) Servizi

Lo studio dei macrosettori più rilevanti all'interno dell'intero aggregato è stato ulteriormente declinato per singolo settore economico di appartenenza, secondo i codici Ateco 2007. I singoli settori analizzati e i corrispondenti codici Ateco sono riportati nella tabella seguente.

Settore	Codice Ateco 2007	Macro settore
Agricoltura e pesca	01 - 03	Agricoltura
Alimentare	10 - 11	Manifatturiero
Sistema moda	13 - 15	
Legno e prodotti in legno	16	
Carta e stampa	17 - 18	
Chimico, farmaceutico, gomma e plastica	19 - 22	
Vetro, ceramica ed altri materiali edili	23	
Metallurgia, fabbricazione prodotti in metallo	24 - 25	
Meccanico	26 - 30	
Fabbricazione di mobili	31	
Altri settori manifatturieri e riparazioni	32 - 33	
Costruzioni	41 - 43	
Commercio, manutenzioni e riparazioni autoveicoli e motocicli	45	Commercio
Commercio all'ingrosso (escluso autoveicoli)	46	
Commercio al dettaglio (escluso autoveicoli)	47	
Raccolta e trattamento acqua e rifiuti	36 - 39	Servizi
Trasporto e magazzinaggio	49 - 53	
Alberghi	55	
Ristorazione	56	
Informazioni e comunicazione	58 - 63	
Attività finanziarie e assicurative	66 - 64	
Attività immobiliari	68	
Attività professionali, scientifiche e tecniche	69 - 74	
Noleggi, agenzie viaggio e servizi supporto imprese	77 - 82	
Terziario avanzato	85 - 96	

Non sono stati analizzati a livello di singoli settori quelli appartenenti al comparto "Agricoltura e pesca" e "Costruzioni" in quanto la numerosità limitata di bilanci analizzati non consentiva di formulare analisi significative a livello di singolo sotto settore.

Lo studio sia dell'intero aggregato che dei singoli macrosettori riferito all'esercizio più recente (2010) è stato condotto anche per classi di fatturato secondo la seguente scomposizione:

- a) fatturato < a 2 milioni di €;
- b) fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di €;
- c) fatturato compreso tra 10 e 25 milioni di €;
- d) fatturato compreso tra 25 e 50 milioni di €;
- e) fatturato > a 50 milioni di €.

La categoria a) ricomprende le cosiddette micro imprese, la categoria b) le piccole imprese, la categoria c) le medie imprese, mentre le categorie d) ed e) sono riferite alle imprese con una dimensione elevata, precisamente le imprese medio grandi e le grandi imprese.

È opportuno segnalare che i dati per le classi di fatturato risultano talvolta non significativi, in quanto soggetti ad una limitata numerosità che ne limiterebbe notevolmente l'interpretazione gestionale. Pertanto per il macrosettore Agricoltura e pesca non si è proceduto con tale analisi.

Il modello di analisi

Le riclassificazioni di bilancio

Lo studio è stato realizzato sulla base di una riclassificazione dei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico effettuata senza l'ausilio delle informazioni eventualmente ritraibili dalle note integrative e senza richiedere alcuna collaborazione alle imprese selezionate.

Lo studio è formulato sui dati "aggregati" delle imprese selezionate (e non "consolidati"), comportando inevitabilmente l'esistenza di talune duplicazioni di natura patrimoniale ed economica.

I dati contabili, desunti dai bilanci reperiti sulla banca dati IADA sono stati rielaborati secondo i seguenti criteri:

- a) per lo stato patrimoniale si è utilizzato il criterio finanziario;
- b) per il conto economico si è utilizzato il criterio del valore aggiunto.

La riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio finanziario risponde all'esigenza conoscitiva circa la capacità dell'impresa di assolvere alle proprie obbligazioni, in funzione del criterio temporale. Tale configurazione è tesa a mettere in luce il grado di affidabilità finanziaria dell'impresa e si basa sull'attitudine delle grandezze patrimoniali a ritornare in forma liquida. In questa ottica, le componenti dell'attivo vengono suddivise ed ordinate in funzione del loro grado di liquidità (solitamente decrescente) in:

- attivo corrente (AC), che comprende le liquidità immediate e gli investimenti la cui trasformabilità in denaro avverrà in una prospettiva temporale di breve periodo;
- attivo immobilizzato (AI), costituito dagli investimenti la cui trasformabilità in denaro avverrà in una prospettiva temporale pluriennale.

A sua volta l'attivo corrente, al netto di eventuali fondi svalutazione e fondi rischi specifici, viene articolato in:

- disponibilità, rappresentate dai fattori della produzione non ancora impiegati nel ciclo produttivo e disponibili per l'esercizio successivo, come le rimanenze di prodotti finiti, di semilavorati, materie prime, ecc.;
- liquidità differite (Ld), costituite da crediti di natura commerciale e finanziaria con scadenze nel breve termine, comprese le quote con scadenza entro l'anno di prestiti a medio / lungo termine, ratei attivi, attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, ecc.;
- liquidità immediate (Li), rappresentate da valori di cassa, c/c bancari attivi, c/c postali, titoli immediatamente convertibili in denaro.

L'attivo immobilizzato, al netto dei fondi ammortamento e dei fondi svalutazione, include:

- immobilizzazioni tecniche nette, ovvero fattori produttivi tangibili pluriennali, come fabbricati, impianti, attrezzature, ecc.;
- immobilizzazioni immateriali, ovvero fattori produttivi intangibili pluriennali, come brevetti, marchi, oneri pluriennali, avviamento, ecc.;
- immobilizzazioni finanziarie, tra cui partecipazioni e altri titoli non destinati allo smobilizzo nel breve termine, nonché tutti i crediti di funzionamento e finanziamento con scadenza oltre l'anno.

Seguendo la medesima impostazione, le componenti del passivo, ovvero le fonti di finanziamento, vengono anch'esse suddivise ed ordinate in funzione della loro esigibilità (solitamente decrescente), cioè del tempo di rimborso o scadenza, in:

- passivo corrente (PC), che comprende i debiti di funzionamento e di finanziamento a breve termine e quindi da regolare entro dodici mesi;
- passivo consolidato (PD), che comprende i debiti di funzionamento e di finanziamento a medio / lungo termine;
- patrimonio netto (N), rappresentato dagli apporti della proprietà, ovvero il capitale sociale, le riserve di

utili e di capitale, il risultato dell'esercizio e quelli prodotti negli esercizi già chiusi.

La riclassificazione del conto economico secondo il criterio del valore aggiunto presuppone la distinzione dei fattori produttivi in fattori interni che fanno parte della combinazione produttiva aziendale (il personale dipendente, gli impianti e macchinari, ecc.), e fattori esterni acquisiti dall'azienda per lo sviluppo del ciclo produttivo.

La portata informativa è quella di mostrare la ripartizione della ricchezza generata dall'attività produttiva tra i fattori utilizzati, i quali sono remunerati attraverso: (1) retribuzioni ed oneri sociali, al personale dipendente; (2) oneri finanziari, ai finanziatori del capitale di terzi; (3) imposte, allo Stato; (4) ammortamenti, per i fattori a fecondità ripetuta; (5) utile netto per la remunerazione del capitale di rischio.

La riespressione degli elementi di conto economico secondo la configurazione a valore aggiunto dà luogo ad un conto economico in forma scalare che mette in evidenza tutta una serie di risultati reddituali intermedi di significativa portata informativa.

Il valore aggiunto (VA) rappresenta la quota di prodotto di esercizio che, coperti i costi relativi ai fattori produttivi esterni, è in grado di remunerare i fattori interni. Esso rappresenta il valore che l'attività di trasformazione dell'impresa aggiunge a beni e servizi già presenti sul mercato.

Il margine operativo lordo (MOL), che si ottiene sottraendo dal valore aggiunto i costi del lavoro, consente di analizzare il reddito operativo non influenzato dalle politiche di bilancio relative agli ammortamenti e agli accantonamenti. Si tratta dunque di un risultato molto importante in quanto deriva dalla contrapposizione di costi e ricavi di carattere monetario.

Vale la pena di ricordare che la riclassificazione a valore aggiunto, proprio per i suoi presupposti di costruzione, viene impiegata nelle analisi dell'utilità sociale delle imprese e non solo per le finalità conoscitive del soggetto economico posto alla sua direzione. Inoltre risulta sicuramente più agevole rispetto al criterio funzionale poiché le informazioni necessarie sono ritraibili in misura sufficiente dai documenti di bilancio, senza ricorrere necessariamente all'ausilio di dati di natura extra-contabile.

Le aree di analisi

Lo studio si è concentrato sull'analisi degli aggregati come sopra declinati con riferimento alle seguenti aree di analisi:

- 1) andamento del settore;
- 2) analisi della redditività;
- 3) analisi dell'efficienza;
- 4) analisi finanziaria;
- 5) analisi patrimoniale.

Di seguito vengono presentate alcune considerazioni in merito ai parametri ed indici scelti per ciascuna area di analisi.

Andamento del settore

In questa area si vuole mettere in evidenza l'andamento generale del settore nel triennio considerato attraverso una fotografia dei due parametri che ne segnalano la crescita ovvero la contrazione, ossia:

- il valore della produzione;
- il capitale investito (ovvero il totale degli attivi di stato patrimoniale).

Questa analisi è stata applicata per l'aggregato sintetico, per i macrosettori e per i singoli settori. I dati sono esposti in comparazione con quelli elaborati su base regionale (Emilia Romagna).

I valori sono espressi in migliaia di € senza eseguire, dato il lasso temporale di analisi limitato ad un triennio, alcuna deflazione.

Analisi della redditività

L'andamento reddituale è stato analizzato attraverso una scomposizione dell'indice di redditività complessiva (ROE) nelle sue determinanti. Precisamente, l'analisi parte dall'indice di redditività del capitale proprio (ROE) il quale pone a confronto il reddito netto con il capitale proprio (RN/N) per avere un'indicazione sintetica circa l'andamento reddituale nel suo complesso.

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI, viene ulteriormente analizzato, depurandolo dagli effetti della gestione accessoria (RGA), nelle sue componenti rappresentate dall'indice di redditività delle vendite (ROS) e dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI')

L'indice di redditività delle vendite ROS (ROC/V) pone a confronto il risultato operativo caratteristico con il fatturato ed esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni € di fatturato.

L'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') pone a confronto il fatturato con il capitale investito tipico e rappresenta un parametro di efficienza in quanto esprime il numero delle volte in cui le risorse impiegate si rinnovano per effetto delle vendite.

Il rapporto di indebitamento RI (CI/N), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, esprime il ricorso al finanziamento dei terzi da parte dell'azienda, ovvero quanta parte del capitale investito è coperto con capitale proprio. Tale quoziente è dunque rappresentativo delle scelte in materia di copertura finanziaria dei mezzi investiti nella gestione da parte dell'impresa.

L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC (RN/ROG), esprime quanta parte delle ricchezza originata dalla gestione operativa viene erosa dalle componenti della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale. Quanto più elevato è il divario tra il reddito netto d'esercizio e il risultato operativo, tanto più questo indice si allontana dall'unità. Se esso assume valori maggiori di 1 significa che la gestione extra-caratteristica ha concorso positivamente alla formazione del reddito netto d'esercizio.

Questa analisi è stata applicata per l'aggregato sintetico, per i macrosettori e per i singoli settori. I dati sono esposti in comparazione con quelli elaborati su base regionale (Emilia Romagna).

Analisi dell'efficienza

L'efficienza è stata analizzata attraverso l'osservazione di due distinte tipologie di indici.

Una prima tipologia riguarda gli indici per addetto riferiti a:

- Ricavi per addetto;
- Valore aggiunto per addetto;
- Costo del lavoro per addetto.

Sul fronte del costo del lavoro si è analizzata anche il tasso di incidenza del costo del lavoro sul totale del valore della produzione in modo da comprenderne l'andamento (in crescita o declino) al fine di conoscere al contempo il grado di flessibilità del fattore produttivo e l'atteggiamento delle imprese circa la possibilità/volontà di modulare l'entità di tale fattore in funzione dell'andamento del fatturato.

Una seconda tipologia riguarda gli indici di rotazione riferiti a:

- Capitale investito;
- Rotazione dei crediti;
- Rotazione dei debiti;
- Rotazione delle scorte.

In questa sezione ci si riferisce alla rotazione del capitale investito nel suo complesso senza la distinzione tra tipico e non tipico e ci si vuole concentrare sulla componente del capitale investito corrente, analizzando quale componente contribuisce maggiormente al conseguimento dell'efficienza gestionale.

Questa analisi è stata applicata per l'aggregato sintetico, per macrosettori e per singoli settori. I dati sono esposti in comparazione con quelli elaborati su base regionale (Emilia Romagna).

I valori sono espressi in migliaia di € senza eseguire, dato il lasso temporale di analisi limitato ad un triennio, alcuna deflazione.

Analisi finanziaria

L'analisi della situazione finanziaria di un'impresa riguarda la sua attitudine a fronteggiare, tempestivamente ed in modo economico, le uscite imposte dallo svolgimento della gestione. In particolare tale analisi si concretizza con l'esame della liquidità aziendale, intesa come capacità dell'impresa di fronteggiare gli impegni finanziari di breve periodo. L'approccio indicato è stato sviluppato attraverso l'impiego di indici di liquidità e di durata.

Gli indici di liquidità hanno la funzione di evidenziare la possibilità dell'impresa di fare fronte regolarmente ai suoi impegni di breve periodo. Al riguardo sono stati presi in considerazione i seguenti indici:

- rapporto corrente (RC);
- indice di liquidità primaria, o Test acido (TA);

L'indice del Rapporto corrente (AC/PC), indica la capacità dell'impresa di fare fronte agli impegni a breve termine attraverso il realizzo delle attività correnti (compreso il magazzino). Può considerarsi positivo quando assume un valore nettamente superiore all'unità. L'indice di liquidità primaria (Li+Ld)/PC esprime l'attitudine dell'impresa a svolgere la sua gestione in condizioni di adeguata liquidità, senza considerare la liquidità potenzialmente derivante dallo smobilizzo delle scorte. Se l'indice è inferiore ad 1 significa che l'impresa ha serie difficoltà a rimborsare nei modi ordinari i propri debiti.

Gli indici di durata rappresentano un aspetto rilevante per l'analisi della liquidità aziendale concerne la valutazione delle dilazioni di pagamento concesse sui crediti e/o ottenute sui debiti, che misurano il ciclo finanziario della gestione. Il ciclo finanziario è il tempo che mediamente intercorre tra l'uscita monetaria collegata agli acquisti di fattori produttivi e l'entrata monetaria originata dalla vendita di beni e servizi. Naturalmente un mancato coordinamento tra uscite ed entrate potrebbe generare problemi di sofferenze di crediti per via di mancanza di liquidità con cui farvi fronte. L'indice di durata del ciclo finanziario rappresenta la durata media dell'investimento nel capitale circolante netto.

Al riguardo alcuni indici possono offrire una valutazione sull'opportunità delle politiche di vendita e di approvvigionamento intraprese dall'azienda. Assolvono questa finalità alcuni indici di durata come l'indice di durata dei crediti ($IDC=CR/(V/365)$) e l'indice di durata dei debiti ($IDD=DB/(V/365)$). Il ciclo finanziario è stato dunque analizzato riferendosi ai seguenti indici:

- indice di durata del ciclo finanziario;
- indice di durata dei crediti commerciali;
- indice di durata dei debiti commerciali.

Questa analisi è stata applicata per l'aggregato sintetico, per macrosettori e per singoli settori. I dati sono esposti in comparazione con quelli elaborati su base regionale (Emilia Romagna).

I valori sono espressi in migliaia di € senza eseguire, dato il lasso temporale di analisi limitato ad un triennio, alcuna deflazione.

Analisi patrimoniale

L'analisi della solidità aziendale parte dall'osservazione della struttura patrimoniale dell'impresa, ed ha l'obiettivo di valutare il grado di compatibilità e coerenza temporale tra impieghi e fonti di finanziamento. Al riguardo sono stati osservati i seguenti indici di copertura:

- indice del margine di struttura (IMS);
- indice del margine di struttura allargato (IMASA);

Gli indici di copertura finanziaria evidenziano le politiche adottate dall'azienda per finanziare i propri investimenti durevoli, mettendo in luce così anche la solidità patrimoniale dell'impresa, garanzia per i suoi finanziatori.

L'indice del margine di struttura, il quale pone a confronto il capitale proprio con l'attivo immobilizzato (N/AI), esprime la misura in cui le immobilizzazioni sono coperte dal capitale di proprietà. Un valore superiore ad 1 indica che l'azienda riesce a finanziare completamente con il capitale proprio le immobilizzazioni e anche una parte dell'attivo circolante.

L'indice del margine di struttura allargato, il quale pone a confronto il capitale proprio e quello di terzi con l'attivo immobilizzato ($(N+PD)/AI$), esprime la misura in cui il complesso delle fonti di finanziamento consolidate è in grado di coprire gli impieghi a lungo termine. In situazioni di equilibrio finanziario tale indice assume valori superiori all'unità. In caso contrario l'azienda finanzierebbe gli investimenti a medio / lungo termine attingendo all'indebitamento a breve.

L'analisi della solidità patrimoniale è stata inoltre indagata attraverso l'osservazione della composizione di impieghi e fonti, ricercando l'evidenza di un equilibrio o meno tra essi. Gli indici tipicamente impiegati nell'analisi della solidità patrimoniale si riconducono agli indici di struttura, volti a misurare l'incidenza dei diversi aggregati patrimoniali sul capitale investito.

Il grado di elasticità o di rigidità del capitale investito e di quello acquisito indica la capacità o meno dell'impresa di adeguarsi, in tempi brevi, alle mutevoli condizioni dell'ambiente. L'elasticità di un'impresa deriva infatti dalla sua attitudine a modificare le combinazioni produttive sostituendo i fattori della produzione in funzione delle mutevoli condizioni ambientali. Tale analisi viene effettuata, sul fronte del capitale investito, attraverso la costruzione di specifici quozienti, come l'indice di elasticità degli impieghi ($Ac/CI\%$) e l'indice di rigidità degli impieghi ($Af/CI\%$).

Sul fronte dei finanziamenti l'elasticità viene individuata attraverso l'analisi della composizione del capitale acquisito, attraverso dei quozienti che misurano il peso rispettivamente del capitale proprio, delle passività consolidate e delle passività correnti sul totale del capitale investito. Tali indici misurano anche il grado di indebitamento dell'impresa, che presenta una maggiore o minore dipendenza finanziaria in relazione alla predominanza del capitale di terzi o del capitale di proprietà.

Questa analisi è stata applicata per l'aggregato sintetico, per i macrosettori e per i singoli settori. I dati sono esposti in comparazione con quelli elaborati su base regionale (Emilia Romagna).

I valori sono espressi in migliaia di € senza eseguire, dato il lasso temporale di analisi limitato ad un triennio, alcuna deflazione.

Prof. Giuseppe Savioli



IL QUADRO COMPLESSIVO

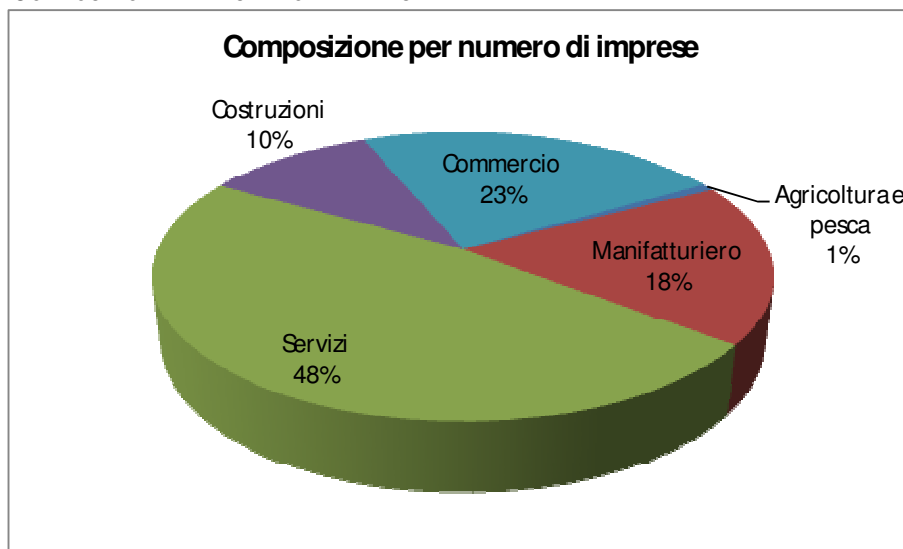
AGGREGATO DEI SETTORI DELLA PROVINCIA DI RIMINI

AGGREGATO DEI SETTORI DELLA PROVINCIA DI RIMINI

Presentazione dell'Aggregato

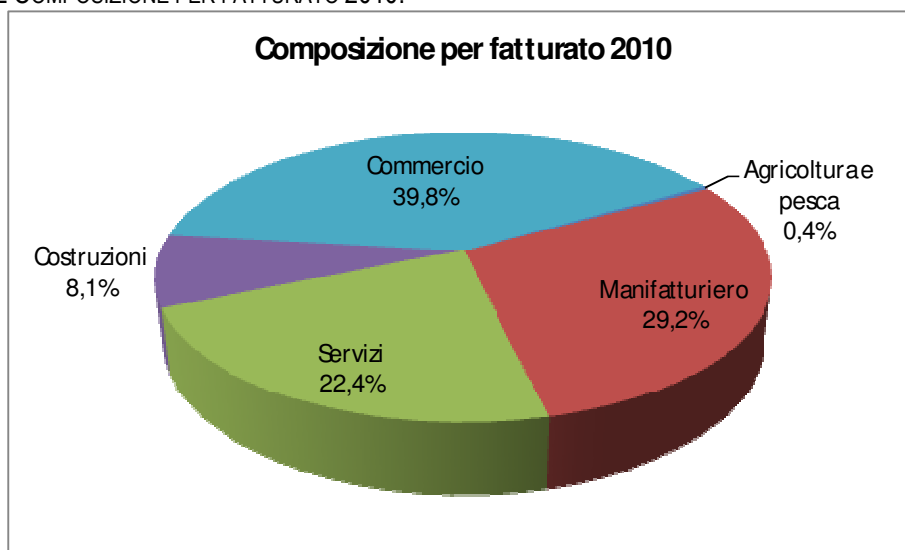
L'analisi della composizione dell'Aggregato complessivo della provincia di Rimini per numero di imprese relativo al periodo 2008-2010 evidenzia una netta predominanza del macrosettore dei Servizi (48%) seguito dal Commercio (23%), dal Manifatturiero (18%) e da quello delle Costruzioni (10%), mentre il settore dell'Agricoltura e pesca risulta del tutto marginale (1%).

GRAFICO 1 COMPOSIZIONE PER NUMERO DI IMPRESE.



I risultati cambiano considerevolmente se si passa all'analisi del contributo di ciascun macrosettore alla formazione del fatturato aggregato per l'anno 2010: il macrosettore con peso relativo maggiore risulta essere quello del Commercio (39,8%), seguito a diversi punti percentuali di distanza dal Manifatturiero (29,2%), dai Servizi (22,4%), mentre hanno un peso modesto il macrosettore delle Costruzioni (8,1%) e dell'Agricoltura e pesca (0,4%).

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2010.



Andamento del settore

L'Aggregato delle imprese della provincia di Rimini registra nel triennio una contrazione complessiva del fatturato pari a -5,4% frutto tuttavia di un andamento non lineare: se dal 2008 al 2009 si registra infatti una variazione del -9,7%, il 2010 segna una parziale ripresa con una variazione che si attesta al +4,8% sull'anno precedente.

Per quanto riguarda il capitale investito, si riscontra una lieve crescita complessiva pari al +4,0%, decisamente concentrata nell'ultimo anno di analisi, coerentemente con la ripresa delle vendite.

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono in linea con quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato leggermente meno marcata, pari al -3,5%, ed una più forte ripresa nell'anno 2010 rispetto all'anno precedente (+9,0% ER contro +4,8% RN). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene in misura più attenuata.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	8.206.373	7.828.801	8.670.431	-5,4%
Emilia Romagna	192.731.701	176.894.572	199.676.806	-3,5%
Capitale investito				
Rimini	10.667.275	10.195.002	10.253.506	4,0%
Emilia Romagna	242.730.111	231.441.396	230.511.360	5,3%

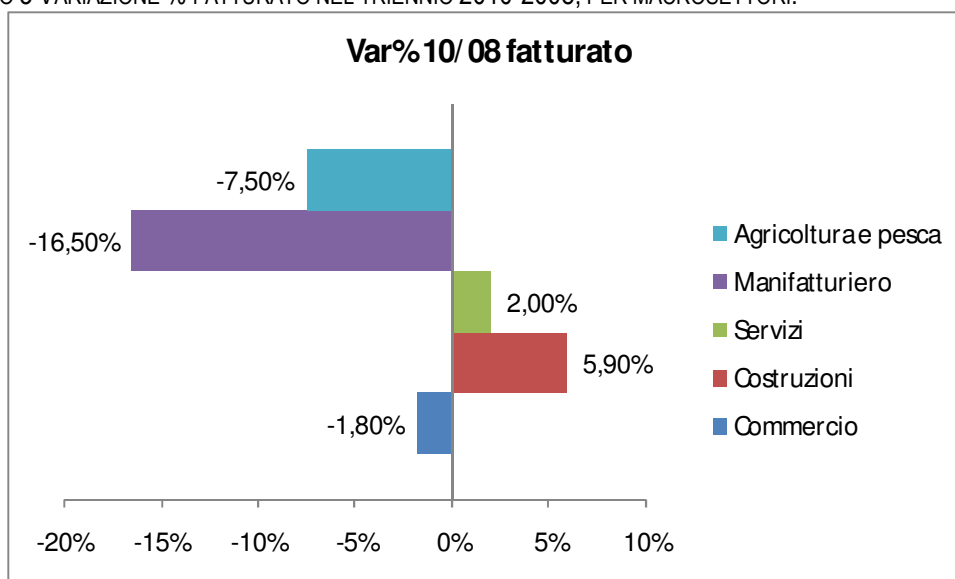
La crescita per macrosettori

L'analisi dell'andamento del valore della produzione nel triennio riferita ai singoli macrosettori che compongono l'intero Aggregato evidenzia un andamento complessivamente in forte contrazione, seppur con alcune differenziazioni fra settore e settore.

La flessione più significativa è ascrivibile al macrosettore Manifatturiero (-15,5% nel triennio), seguito dal macrosettore Agricoltura e pesca (-7,5% nel triennio), mentre meno consistente risulta la flessione del macrosettore Commercio (-1,8% nel triennio), tutti però in significativa ripresa nell'anno 2010 rispetto all'anno precedente. In crescita invece risultano il macrosettore Costruzioni (+5,9%) con un picco nel 2010 sul 2009 del +20% circa, ed il macrosettore dei Servizi (+2,0% nel triennio).

Dato il peso preponderante sull'intero Aggregato del macrosettore Commercio, che registra una leggera contrazione, il pesante dato del settore Manifatturiero riesce ad essere fortemente mitigato a livello consolidato.

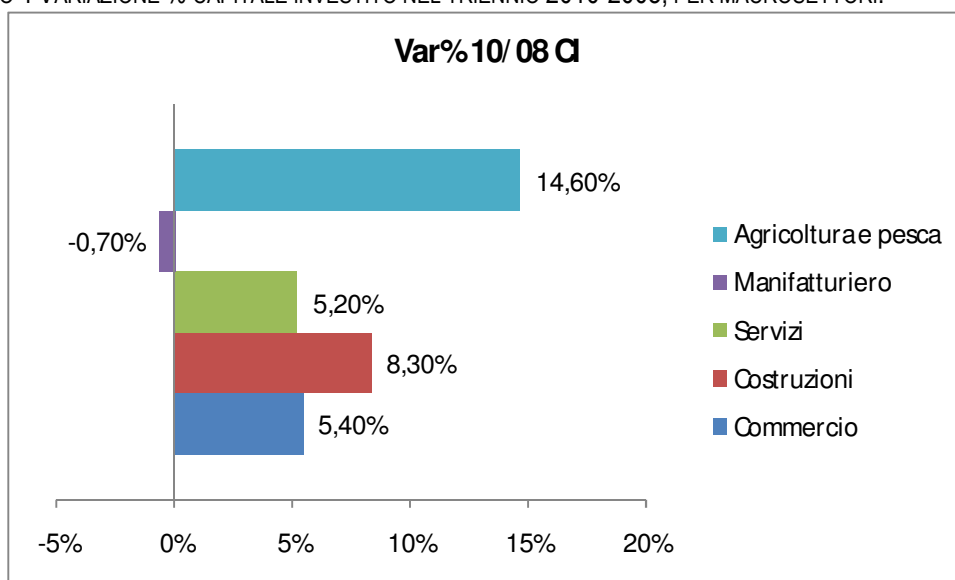
GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio mostra un andamento in generale crescita in quasi tutti i macrosettori.

La variazione positiva più significativa si registra nel macrosettore Agricoltura e pesca (+14,6%) ma il dato non riesce a condizionare il valore aggregato provinciale, dato il suo scarso peso relativo. In crescita, ma con valori decisamente meno incisivi sono il macrosettore Costruzioni (+8,3%), Commercio (+5,4%) e Servizi (+5,2%). In controtendenza il macrosettore Manifatturiero che mostra un arresto della crescita del capitale investito sul triennio -0,7%), ancorché nel 2010 si evidenzi una ripresa sul 2009 (+6,0%).

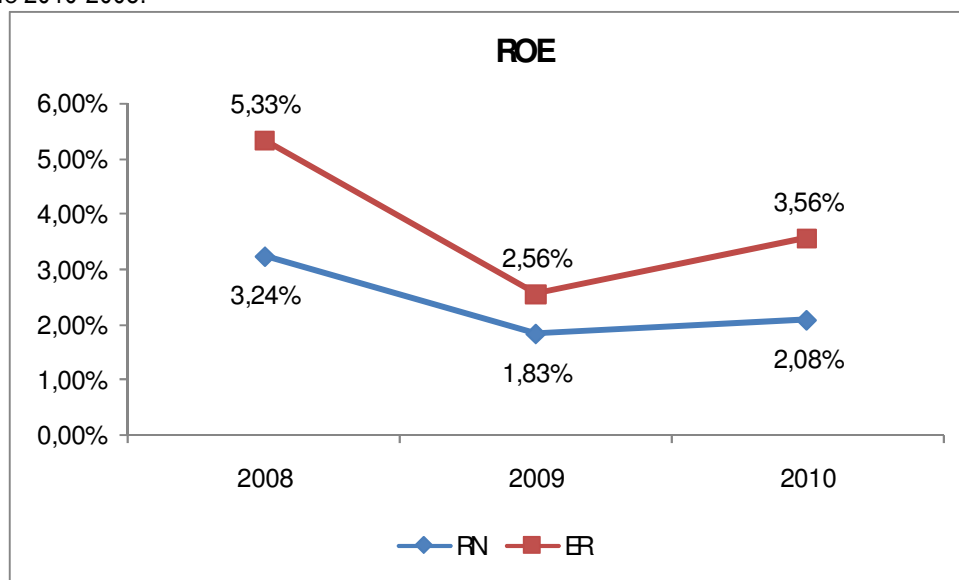
GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una lieve contrazione nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa da +3,24% nell'anno 2008, a +1,83% del 2009, per assestarsi nel 2010 ad un valore di + 2,08%. La redditività complessiva, appare, quindi sostanzialmente stabile e positiva, con una lieve ripresa nell'ultimo anno.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'indicato andamento della redditività netta è in linea con il dato regionale, dove si registrano però valori leggermente migliori. L'indice regionale per l'anno 2010 infatti si assesta ad un valore maggiore di più di un punto percentuale rispetto a quello provinciale.

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,

che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

Il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI, subisce nel triennio un decremento, passando da +4,61% del 2008 a +3,29% del 2009, a +3,21% del 2010, con una contrazione complessiva di 1,4 punti, pari ad una variazione negativa di circa -30%.

Su tale risultato ha influito significativamente la contrazione della componente tipica (ROI tipico) che è passata da +3,50% del 2008 a +2,10% del 2010, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) rimane sostanzialmente invariato.

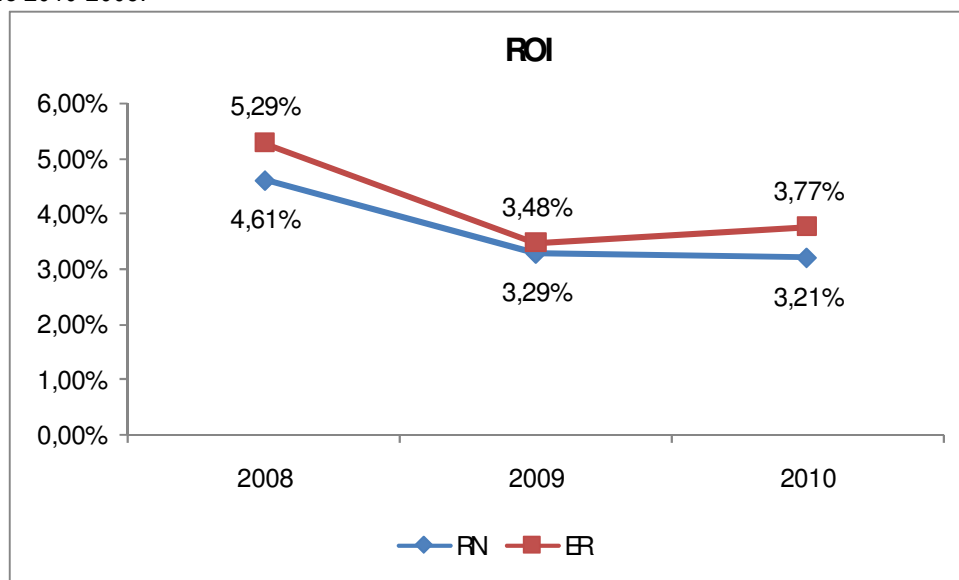
La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori constatazioni. L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di fatturato. Il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCI') rappresenta un parametro di efficienza ed indica il tasso di rotazione del capitale investito.

Il ROS si è ridotto sensibilmente nel corso del triennio, passando dal +3,47% del 2008 a +2,29% nel 2010, denunciando quindi un calo di economicità complessiva pari a circa -34%.

Anche il TCI' subisce una flessione, ancorché più contenuta, passando dal valore di 1,01 del 2008 a 0,92 del 2010, a causa dei già denunciati congiunti fenomeni di calo del fatturato e incremento del capitale investito.

La contrazione della redditività in tutte le sue componenti è confermata a livello regionale, anche se il comparto provinciale regionale mostra performance migliori. Infatti, il dato a cui si assesta nell'ultimo esercizio di riferimento l'indice ROI (3,77%) è migliore rispetto a quello provinciale (3,21%).

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

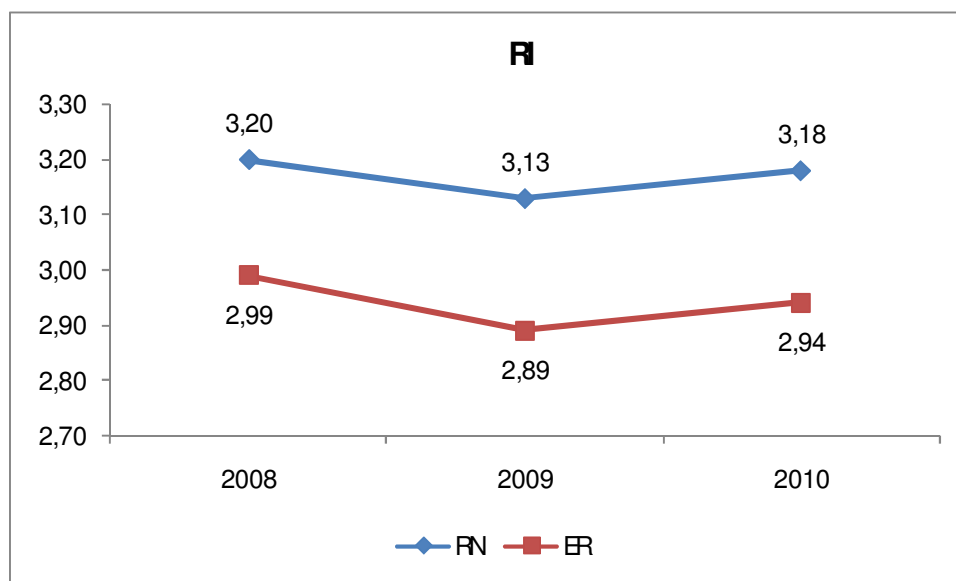


Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi su valori compresi tra il 3,20 del 2009 ed il 3,18 del 2010, non incidendo quindi in misura significativa sulla variazione del ROE, la quale dipende conseguentemente dalle sole variazioni del ROI, scomposte nelle determinanti illustrate ai precedenti punti, e dal TIGEC.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale, consistente nella circostanza che l'attivo è finanziato con mezzi propri solo per 1/3 mentre per 2/3 si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento segnala un minore ricorso al debito rispetto alla situazione provinciale, facendo registrare un indice RI costante e intorno a 2,94 in tutto il triennio.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa e crescente in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone circa l'80% in tutto il triennio.

In altre parole il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha integralmente assorbito il risultato della gestione ordinaria.

Il dato riferito al tasso di incidenza della gestione extra caratteristica a livello regionale appare meno pesante, erodendo mediamente il 70% del risultato operativo globale.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto sempre segno positivo, ed il margine operativo lordo sia stato conseguentemente eroso solo dalla gestione finanziaria e da quella fiscale, con le seguenti incidenze percentuali:

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	342.808		335.363		472.399	
Oneri finanziari	126.846	37,0%	150.420	44,6%	218.181	46,2%
Imposte	134.045	39,1%	117.770	35,1%	138.455	29,3%

Si nota un decremento dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo globale, ed una loro significativa riduzione in valore assoluto dal 2008 al 2010.

Il carico per imposte incrementa la sua incidenza sul risultato operativo globale, nonostante una sostanziale stabilità in valore assoluto, passando dal 29,3% del 2008 al 39,1% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poter ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella che segue:

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	203.631		177.589		242.251	
Imposte	134.045	65,8%	117.770	66,3%	138.455	57,1%
Risultato netto	69.586	34,2%	59.819	33,7%	103.796	42,9%

Come si vede, la ripartizione del risultato della gestione è attribuito per circa due terzi all'Amministrazione finanziaria e per un terzo circa al conferenti il capitale di rischio, con un andamento crescente della quota attribuita all'Erario.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative degli indici commentati ai punti precedenti.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (R/N)			
Rimini	2,08%	1,83%	3,24%
Emilia Romagna	3,56%	2,56%	5,33
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,21%	3,29%	4,61%
Emilia Romagna	3,77%	3,48%	5,29%
RI (CI/N)			
Rimini	3,18	3,13	3,20
Emilia Romagna	2,94	2,89	2,99
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,20	0,18	0,22
Emilia Romagna	0,32	0,25	0,34
<i>Determinanti del ROI (ROI*RGA):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,10%	2,09%	3,50%
Emilia Romagna	1,97%	1,59%	3,28%
RGA ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,53	1,57	1,32
Emilia Romagna	1,91	2,19	1,61
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/V)			
Rimini	2,29%	2,28%	3,47%
Emilia Romagna	1,94%	1,60%	2,96%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,92	0,92	1,01
Emilia Romagna	1,01	0,99	1,10

La redditività per macrosettori

L'analisi comparata dell'indice di redditività complessiva (ROE) nel triennio riferita ai singoli macrosettori componenti l'intero Aggregato evidenzia un andamento molto differenziato.

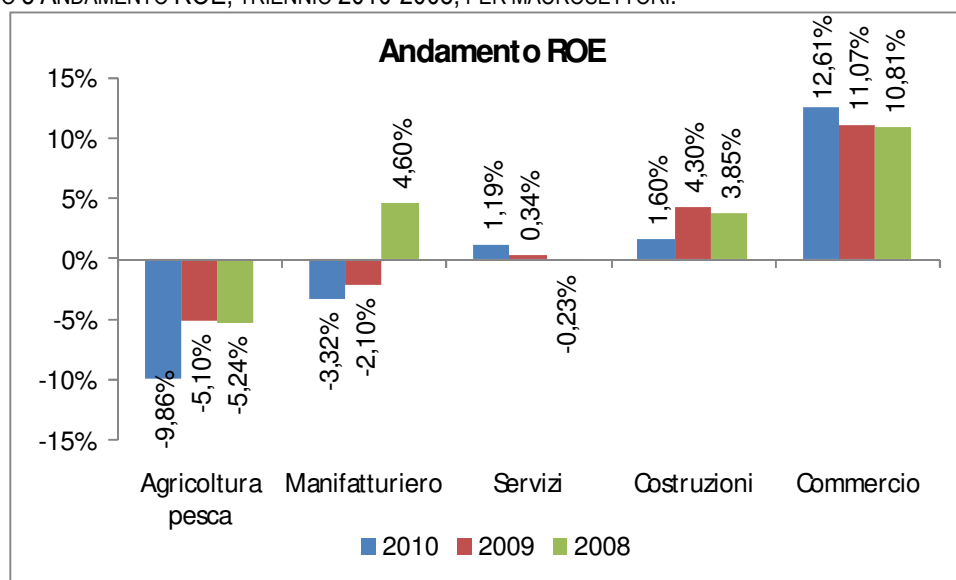
Emerge innanzitutto il dato molto rilevante del macrosettore Agricoltura e pesca, il quale registra un peggioramento dell'indice da -5,24% del 2008 a -9,86% del 2010, anche se il dato non riesce ad influenzare il dato aggregato dato il modesto peso del macrosettore sul piano provinciale. Il macrosettore

Manifatturiero registra anch'esso un peggioramento, passando ad una redditività negativa già nel 2009 ed amplificando il dato negativo nel 2010, con un indice pari a -3,32%.

Anche il macrosettore Costruzioni registra un peggioramento significativo, passando da +3,85% a +1,6%, ma rimanendo comunque in territorio positivo.

In miglioramento, invece, il macrosettore Commercio, che guadagna più di 2 punti percentuali attestandosi ad una redditività complessiva per l'anno 2010 pari al 12,61%, e il macrosettore Servizi, che abbandona l'area negativa già nel 2009 per guadagnare ulteriormente nel 2010 attestandosi a 1,19%.

GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



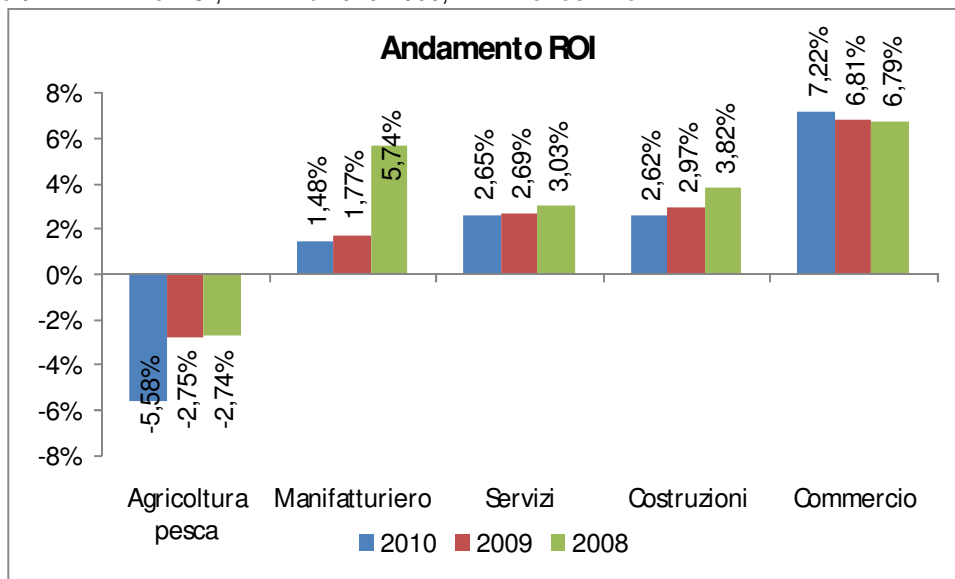
L'analisi comparata dell'indice di redditività del capitale investito (ROI) riferita ai singoli macrosettori evidenzia una generalizzata flessione.

Peggioramenti significativi si rilevano nei macrosettori Agricoltura e pesca, che peggiora ulteriormente la sua situazione rimanendo costantemente in territorio negativo e facendo registrare un valore per il 2010 pari a -5,58%; Manifatturiero, che pur rimanendo al di sopra della soglia dello zero, perde più del 400%, e facendo registrare un valore per il 2010 pari a 1,48%; i macrosettori Costruzioni e Servizi che perdono ma meno significativamente e rimanendo in territorio positivo.

Guadagna sulla redditività del capitale investito solamente il macrosettore Commercio, che passa da 6,79% del 2008 a 7,22% del 2010, e che in qualche modo mitiga l'indice aggregato dato il peso preponderante di questo macrosettore sull'intero aggregato provinciale.

Va evidenziato che nonostante la flessione generalizzata dell'indice, il ROI mantiene comunque segno positivo sia a livello di Aggregato che di singoli macrosettori, salvo il caso marginale di Agricoltura e pesca, evidenziando così la capacità della gestione caratteristica di produrre un reddito positivo.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.

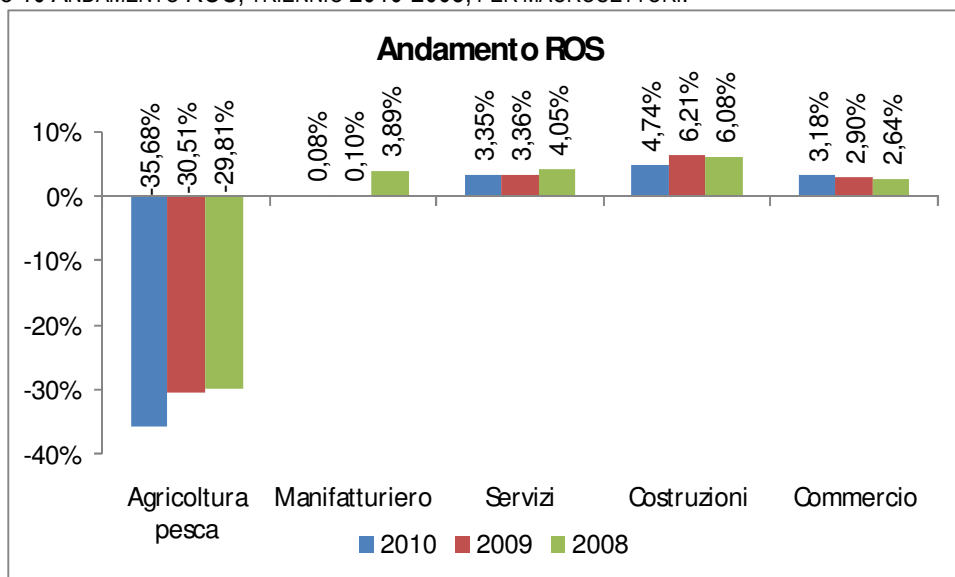


Anche l'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori subisce nel triennio una flessione generalizzata, salvo che per il macrosettore del Commercio.

La riduzione più significativa riguarda il macrosettore Manifatturiero, che passa da 3,89% nel 2008 a 0,10% nel 2009, scendendo ulteriormente a 0,8% nel 2010, ed il macrosettore Agricoltura e pesca che peggiora ulteriormente il suo indice, già notevolmente in territorio negativo (-35,68% per l'anno 2010). Scarti meno lievi registra il macrosettore Costruzioni e Servizi, perdendo rispettivamente il 1,5 e 1,3 punti percentuali sul triennio, mentre il macrosettore Commercio registra un miglioramento dell'indicatore che guadagna nel triennio circa il 20%.

Va evidenziato che nonostante l'indicata generale flessione, l'indice ROS rimane comunque nella maggioranza dei casi (e a livello di Aggregato) su valori positivi (ad eccezione del macrosettore Agricoltura e pesca e del sostanziale azzeramento per il settore Manifatturiero), segno della perdurante capacità di produrre ricchezza tramite le vendite.

GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto una progressiva riduzione dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 234.900 del 2008 ad € 214.00 del 2010 (-8,9%). L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla contrazione del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analoga progressiva contrazione si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 55.900 del 2008 a € 51.600 del 2010 (-7,7%).

Il costo del lavoro per addetto rimane invece pressoché invariato nel triennio, così come la sua incidenza sul fatturato.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2010 a valori lievemente migliori rispetto a quelli provinciali. Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi, è invece superiore a livello regionale rispetto a quello provinciale.

Per quanto riguarda il rapporto input/output, i risultati dell'Aggregato evidenziano una rotazione del capitale piuttosto bassa, in leggero peggioramento, costantemente al di sotto dell'unità nel triennio considerato. Su tale risultato sembra avere influito prevalentemente il tasso di rotazione delle scorte, che determinano un rallentamento del ciclo di smobilizzo del magazzino, coerentemente con la contrazione del fatturato registrato complessivamente nel triennio.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione migliore rispetto a quella provinciale, anche se neppure in quell'ambito il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	214,0	210,2	234,9
Emilia Romagna	233,4	222,1	267,5
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	51,6	51,1	55,9
Emilia Romagna	52,6	51,2	58,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	30,7	30,0	31,2
Emilia Romagna	33,0	32,3	34,8
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,77	0,77	0,85
Emilia Romagna	0,79	0,76	0,87
Rotazione crediti			
Rimini	3,39	3,40	3,81
Emilia Romagna	3,84	3,82	4,11
Rotazione Debiti			
Rimini	2,80	2,76	2,94
Emilia Romagna	3,06	2,93	3,22
Rotazione Scorte			
Rimini	3,87	3,72	4,01
Emilia Romagna	4,57	4,19	4,56

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, stabile nel tempo. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), non considerando le scorte di magazzino, le passività correnti non potrebbero essere soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando perciò l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel breve periodo. Il ciclo finanziario registra un peggioramento passando da 63 a 72 giorni, coerentemente con l'aumento della durata dei crediti commerciali, non bilanciata da un'equivalente aumento della durata dei debiti, che potrebbe contribuire a generare situazioni di liquidità insufficiente.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

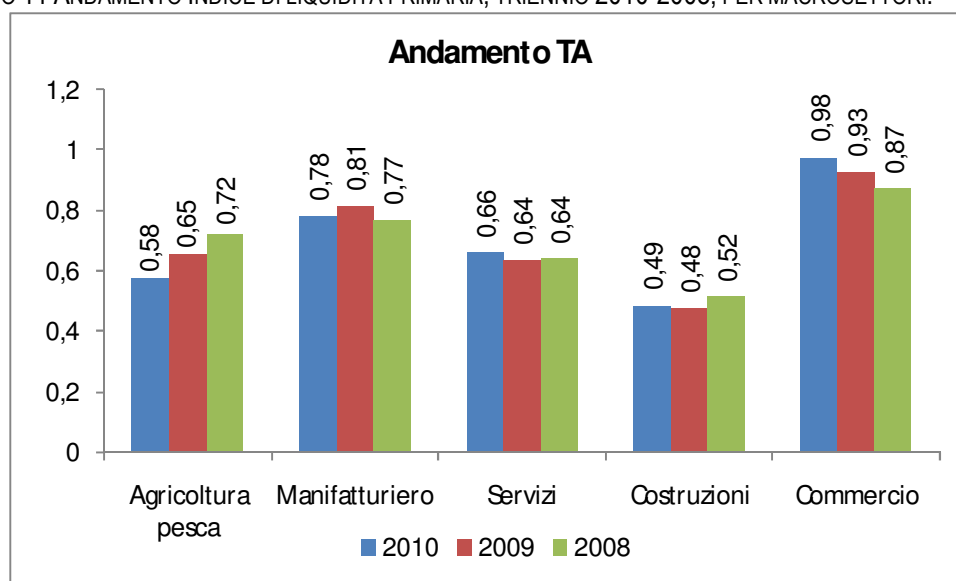
<i>Indici finanziari:</i>	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,16	1,17	1,16
Emilia Romagna	1,18	1,18	1,17
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,75	0,74	0,73
Emilia Romagna	0,82	0,80	0,79
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	108	107	96
Emilia Romagna	95	96	89
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	130	132	124
Emilia Romagna	119	125	113
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	72	73	63
Emilia Romagna	56	58	56

L'analisi finanziaria per macrosettori

L'analisi comparata dell'indice di liquidità primaria (TA) nel triennio riferita ai singoli macrosettori che compongono l'Aggregato evidenzia una situazione piuttosto generalizzata in cui i valori non salgono mai al di sopra della soglia critica dell'unità.

Quanto agli andamenti tendenziali, la situazione è molto differenziata, non evidenziandosi così un trend predominante. La situazione meno preoccupante è quella del macrosettore del Commercio, in cui per l'anno 2010 l'indicatore si avvicina molto alla soglia dell'unità.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata ma in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,72). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,17.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti.

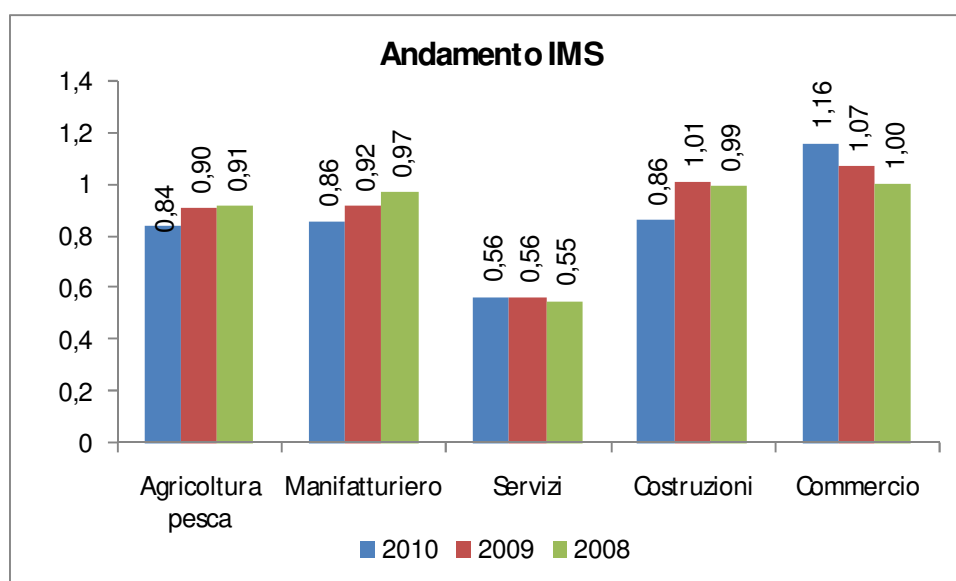
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,72	0,73	0,72
Emilia Romagna	0,81	0,81	0,81
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,17	1,18	1,18
Emilia Romagna	1,21	1,20	1,20

L'analisi patrimoniale per macrosettori

L'analisi comparata dell'indice del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli macrosettori che compongono l'Aggregato evidenzia una situazione piuttosto differenziata dove, tuttavia, si assiste ad una generalizzata incapacità delle imprese di finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri. Il dato risulta essere sostanzialmente costante nel triennio, con il dato peggiore registrato dal macrosettore Servizi. In controtendenza e miglioramento sul triennio l'indice IMS riferito al macrosettore Commercio, che riesce a guadagnare repentinamente un valore per l'anno 2010 di 1,16.

GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2010-2008, PER MACROSETTORI.



L'analisi delle fonti di finanziamento

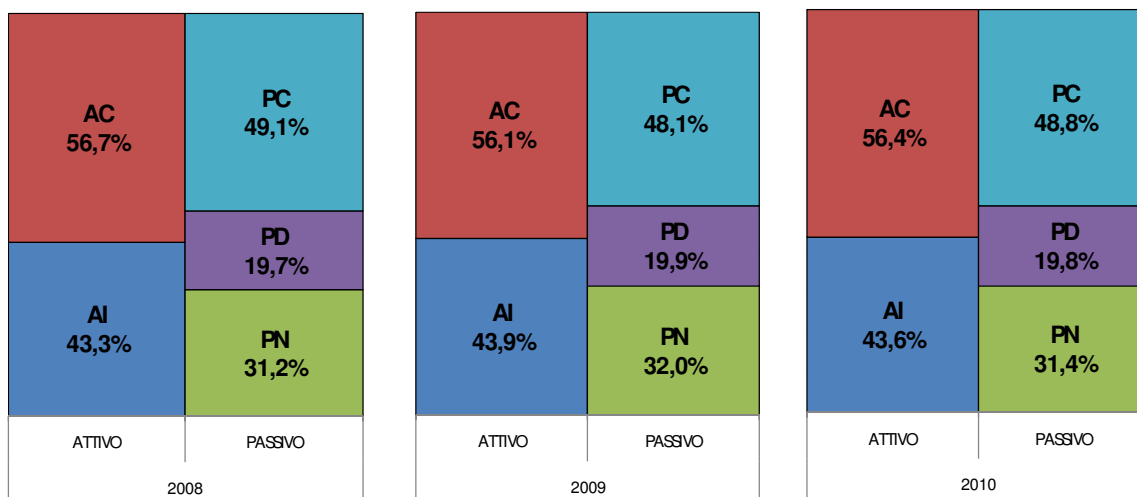
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) sul capitale investito stabile sul triennio e pari mediamente al 31,5%. Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel triennio per circa € 50 milioni (+ 5,8%).

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'indebitamento a breve, che passa dal 49,1% del totale delle fonti nel 2008, al 48,8% nel 2010. Sostanzialmente invariato invece risulta il passivo consolidato, che passa dal 19,7% al 19,8%. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con riduzione delle scadenze a breve verso quelle a medio / lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 5,7% al 6,4% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a breve termine passando da 8,2% a 8,4%. Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 15,9% al 14,8% del passivo.

Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2008-2010.



L'analisi del Valore Aggiunto

L'aggregato Valore Aggiunto registra un andamento decrescente nel periodo di riferimento in termini assoluti. La sua incidenza sul valore della produzione registra invece un incremento nel periodo considerato di circa mezzo punto percentuale a causa della contrazione registrata dai consumi in misura più che proporzionale rispetto a quella subita dal fatturato.

L'analisi della ripartizione dell'aggregato fra i diversi fattori della produzione evidenzia come la componente che nel triennio mantiene un peso preponderante e crescente sia quella relativa al lavoro (costo del lavoro), che passa dal 51,74% del 2008 al 55,57% del 2010, incrementandosi così di oltre 3 punti percentuali, e segnalando una rigidità notevole. La remunerazione del capitale fisico (costi per godimento di beni di terzi e ammortamenti) incrementa la propria incidenza di 2,47 punti percentuali, anche se in misura non significativa, passando dal 27,55% del 2008 al 28,85% del 2010.

L'incidenza della remunerazione del capitale di debito (oneri finanziari) subisce una contrazione passando da 9,81% del 2008 al 5,98% del 2010, con una contrazione quindi di circa 4 punti percentuali.

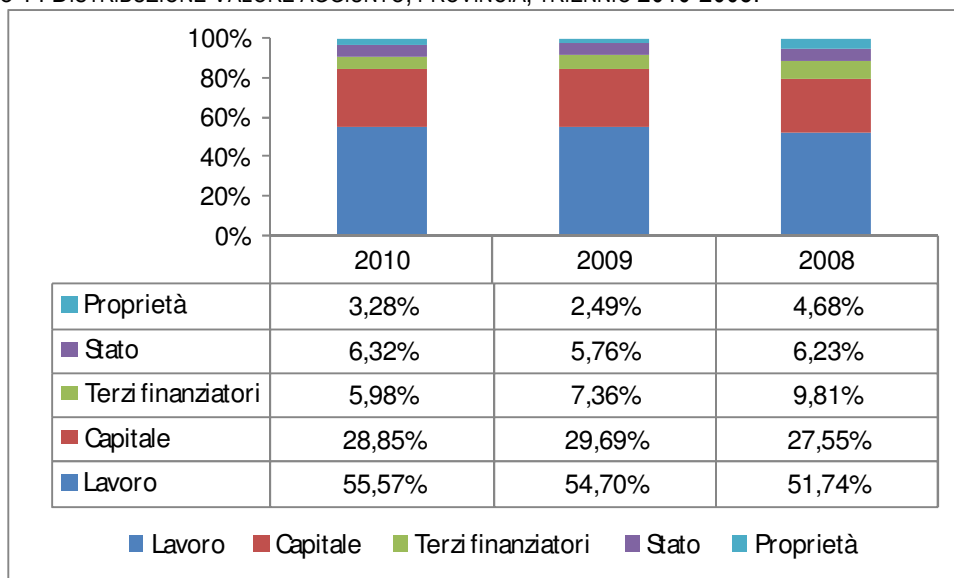
Il peso percentuale della quota di Valore aggiunto assorbita dallo Stato (imposte di competenza) si mantiene costante, con un picco al ribasso nell'anno 2009, per poi tornare a crescere nell'ultimo anno, assestandosi al 6,32% sul Valore aggiunto.

Il fattore produttivo che usufruisce della minor quota di attribuzione del Valore aggiunto è quella riferita al capitale proprio che sconta una contrazione di 1,4 punti percentuali, passando dal 4,68% del 2008 allo 3,28% del 2010.

In sintesi, nel triennio considerato si registra uno spostamento della ripartizione dell'aggregato in esame dal capitale proprio (e in misura inferiore da quello di terzi) al fattore produttivo lavoro.

Anche in questo caso i dati provinciali sono in linea con quelli regionali, anche se in tale ambito il fattore lavoro assorbe nel 2010 una quota di valore aggiunto leggermente maggiore rispetto al dato provinciale. In linea con i dati provinciali, riducono la loro quota di assorbimento gli oneri finanziari, la componente fiscale e la remunerazione del capitale investito, anche se, a livello regionale, questa assorba per l'anno 2010 il 6,08% del valore aggiunto contro il 3,28% del dato provinciale.

GRAFICO 14 DISTRIBUZIONE VALORE AGGIUNTO, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

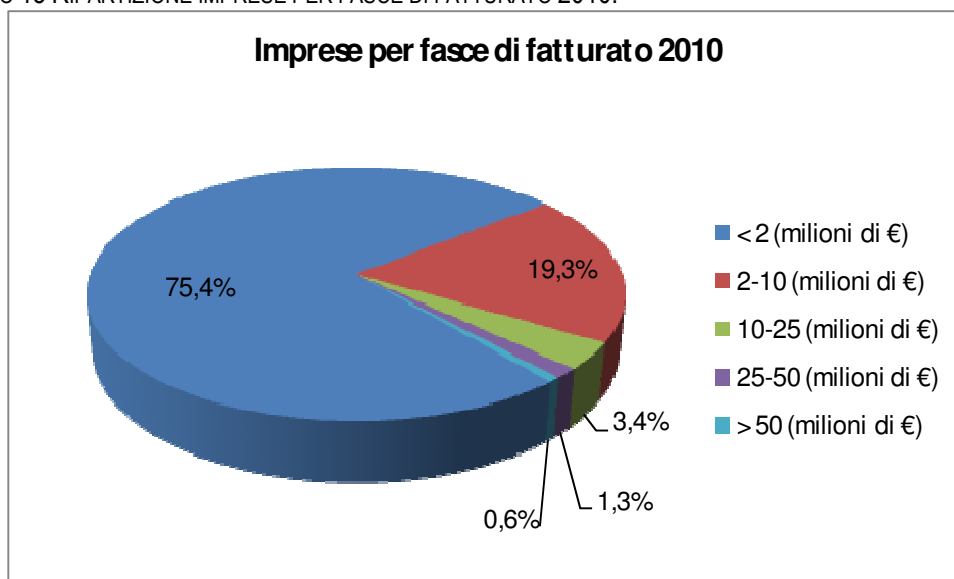


L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico-finanziari relativi all'esercizio 2010 dell'intero Aggregato delle imprese della provincia di Rimini può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come il 75% delle imprese dell'Aggregato rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 19%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 94% del totale delle imprese del settore.

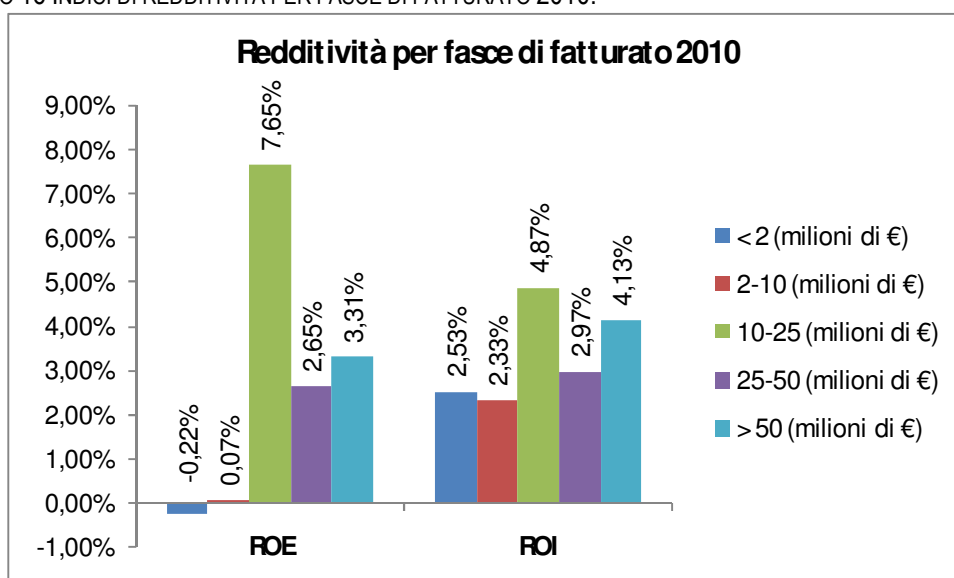
GRAFICO 15 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Passando all'esame della redditività, si nota il dato negativo del ROE registrato dalle micro imprese (-0,22%), e quasi nullo per le piccole imprese (+0,07%), mentre le altre classi di fatturato evidenziano un indice di redditività del capitale proprio positivo, con una punta del 7,65% registrata dalle medie imprese.

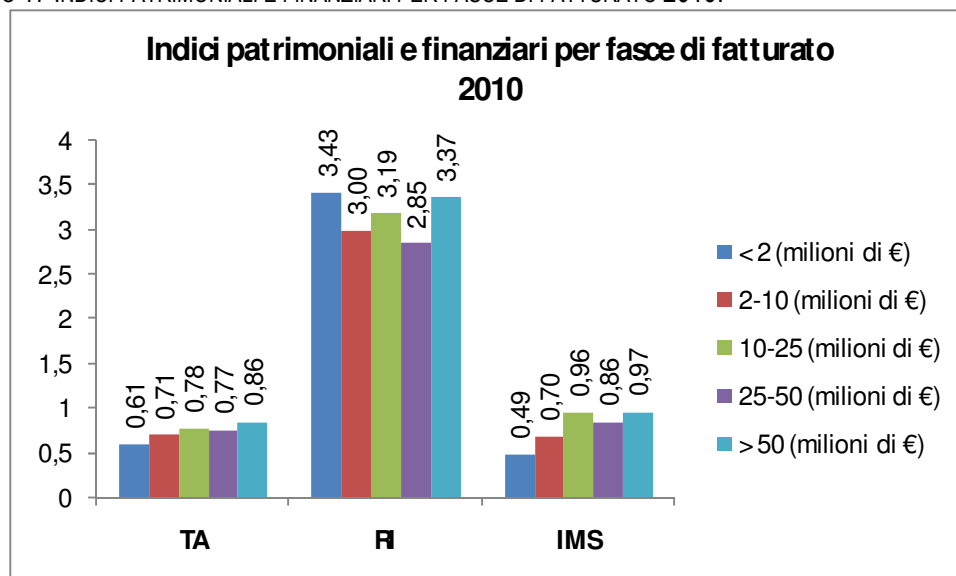
La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 2,33% ed il 4,87%, con una tendenza al miglioramento in funzione dell'aumento della dimensione, sino alla categoria delle medie imprese (che registrano il dato migliore anche con riferimento a questo parametro), per poi scendere progressivamente in relazione all'ulteriore aumento della dimensione aziendale.

GRAFICO 16 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2010.



L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata potenziale tensione di cassa, segnalata dall'indice di liquidità primaria (TA), il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità, con il dato peggiore realizzato dalle microimprese e quello migliore da quelle grandi (fatturato maggiore di 50 milioni di euro).

GRAFICO 17 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalano un indebitamento sempre consistente, nell'ordine circa di due terzi delle fonti di finanziamento. Il dato migliore è relativo alle imprese medio-grandi, mentre la situazione di maggiore criticità si rileva alle situazioni estreme, microimprese e grandi imprese.

Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), è negativo (situazione non ottimale) in tutte le fasce di fatturato con una tendenza al miglioramento sino alla dimensione delle medie imprese (fatturato compreso tra 10 e 25 milioni di euro).

Gli andamenti abbinati alle fasce di fatturato sono sostanzialmente confermati a livello regionale, dove si rileva una situazione di maggiore criticità per le imprese micro e piccole sui fronti sia della redditività che della stabilità patrimoniale e finanziaria.

Deve tuttavia essere segnalata che a livello regionale gli indicatori rivelano capacità reddituali e equilibri finanziari e patrimoniali generalmente migliori rispetto a quelli provinciali.

Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva dell'Aggregato delle imprese della provincia di Rimini evidenzia una progressiva riduzione complessiva del fatturato sul triennio 2008-2010, che però mostra segnali di ripresa nell'anno 2010, con una crescita del +4,8%. Coerenti con tale andamento sono gli indicatori di redditività che si dimostrano in ripresa, ancorché la variazione sull'arco temporale complessivo sia di lieve contrazione.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza determina una perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva, non ottimale a causa del peso rilevante dell'indebitamento rispetto ai mezzi propri, segna però movimenti verso un riequilibrio grazie sia ad apporti di nuove risorse a titolo di capitale proprio, al reinvestimento degli utili conseguiti negli esercizi 2008 e 2009 e ad una rimodulazione del debito con spostamento verso fonti a medio lunga scadenza.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione, limitatamente al breve periodo.

Per quanto attiene alla ripartizione della ricchezza prodotta dalle imprese (Valore Aggiunto) fra i soggetti

che hanno concorso alla sua realizzazione, si segnala nel triennio uno spostamento dal fattore proprietà a favore del capitale di terzi e del lavoro.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	462.800	4,3%	428.581	4,2%	385.745	3,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	46.797	0,4%	72.919	0,7%	81.179	0,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	509.597	4,8%	501.501	4,9%	466.925	4,6%
Crediti commerciali a breve termine	1.555.775	14,6%	1.483.480	14,6%	1.482.251	14,5%
Crediti diversi a breve termine	1.827.825	17,1%	1.635.018	16,0%	1.701.030	16,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	3.383.601	31,7%	3.118.497	30,6%	3.183.281	31,0%
RIMANENZE FINALI	2.122.891	19,9%	2.102.311	20,6%	2.164.558	21,1%
ATTIVO CORRENTE	6.016.089	56,4%	5.722.309	56,1%	5.814.763	56,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	356.767	3,3%	357.715	3,5%	353.139	3,4%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	3.025.316	28,4%	2.999.654	29,4%	3.005.673	29,3%
Partecipazioni e titoli	734.296	6,9%	652.664	6,4%	659.966	6,4%
Crediti Commerciali a lungo termine	27.803	0,3%	19.192	0,2%	18.313	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	507.004	4,8%	443.468	4,3%	401.652	3,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	1.269.103	11,9%	1.115.324	10,9%	1.079.931	10,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	4.651.186	43,6%	4.472.693	43,9%	4.438.743	43,3%
CAPITALE INVESTITO	10.667.275	100%	10.195.002	100%	10.253.506	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	898.772	8,4%	852.160	8,4%	845.048	8,2%
Debiti commerciali a breve termine	1.574.434	14,8%	1.497.999	14,7%	1.625.988	15,9%
Debiti diversi a breve termine	2.608.904	24,5%	2.421.715	23,8%	2.429.615	23,7%
Fondo rischi e oneri	125.536	1,2%	129.938	1,3%	129.828	1,3%
PASSIVO CORRENTE	5.207.646	48,8%	4.901.812	48,1%	5.030.480	49,1%
Debiti finanziari a lungo termine	678.941	6,4%	637.344	6,3%	581.877	5,7%
Debiti commerciali a lungo termine	6.658	0,1%	7.800	0,1%	9.284	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	1.162.305	10,9%	1.136.970	11,2%	1.184.169	11,5%
Fondo TFR	259.086	2,4%	249.496	2,4%	243.868	2,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	2.106.990	19,8%	2.031.609	19,9%	2.019.197	19,7%
Capitale	1.031.621	9,7%	1.001.278	9,8%	974.101	9,5%
Riserve	2.253.750	21,1%	2.202.780	21,6%	2.128.236	20,8%
Azioni proprie (-)	-2.318	0,0%	-2.298	0,0%	-2.298	0,0%
Risultato esercizio	69.586	0,7%	59.819	0,6%	103.789	1,0%
PATRIMONIO NETTO	3.352.639	31,4%	3.261.580	32,0%	3.203.829	31,2%
PASSIVO E NETTO	10.667.275	100%	10.195.001	100%	10.253.506	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	8.227.219	100%	7.832.016	100%	8.820.437	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	8.206.373	99,7%	7.828.801	100,0%	8.670.431	98,3%
Consumi	4.107.736	49,9%	3.874.968	49,5%	4.559.979	51,7%
Costi per servizi	2.141.082	26,0%	2.053.892	26,2%	2.196.112	24,9%
Valore aggiunto	1.978.401	24,0%	1.903.156	24,3%	2.064.346	23,4%
Costo del lavoro	1.178.597	14,3%	1.118.060	14,3%	1.150.583	13,0%
Margine operativo lordo	799.805	9,7%	785.096	10,0%	913.763	10,4%
Costi per godimento beni di terzi	315.486	3,8%	319.087	4,1%	340.267	3,9%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	296.419	3,6%	287.682	3,7%	272.494	3,1%
Totale Costi Operativi	8.039.319	97,7%	7.653.689	97,7%	8.519.435	96,6%
Reddito Operativo Caratteristico	187.900	2,3%	178.328	2,3%	301.002	3,4%
Proventi Accessori	59.672	0,7%	58.273	0,7%	78.982	0,9%
Saldo ricavi/oneri diversi	95.236	1,2%	98.762	1,3%	92.415	1,0%
Reddito Operativo Globale	342.808	4,2%	335.363	4,3%	472.399	5,4%
Oneri finanziari	126.846	1,5%	150.420	1,9%	218.181	2,5%
Reddito di competenza	215.962	2,6%	184.943	2,4%	254.218	2,9%
Risultato gestione straordinaria	-12.331	-0,1%	-7.353	-0,1%	-11.967	-0,1%
Reddito pre - imposte	203.631	2,3%	177.589	2,3%	242.251	2,7%
Imposte	134.045	1,6%	117.770	1,5%	138.455	1,6%
Reddito netto d'esercizio	69.586	0,8%	59.819	0,8%	103.796	1,2%



I MACROSETTORI

AGRICOLTURA E PESCA

MANIFATTURIERO

COSTRUZIONI

COMMERCIO

SERVIZI

Codice Ateco 01 - 03

AGRICOLTURA E PESCA**Presentazione del macrosettore**

Il macrosettore "Agricoltura e pesca" rappresenta l'aggregato delle imprese che si occupano di attività produttive che utilizzano le risorse di origine vegetale ed animale. La sezione include attività dell'agricoltura, della zootecnia, della silvicoltura, della cattura di animali in aree di allevamento o ripopolamento o nei loro habitat naturali (Istat, Definizioni e classificazioni, reperibile su: www.istat.it).

Andamento del settore

Il settore Agricoltura e pesca registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+14,6%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-7,5%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 7,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un aumento del fatturato pari al 12,3%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere maggiore rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 15,9%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	31.477	32.032	34.046	-7,5%
Emilia Romagna	3.206.058	3.030.298	2.854.898	12,3%
Capitale investito				
Rimini	103.736	97.175	90.532	14,6%
Emilia Romagna	4.844.804	4.618.344	4.180.490	15,9%

Analisi della redditività

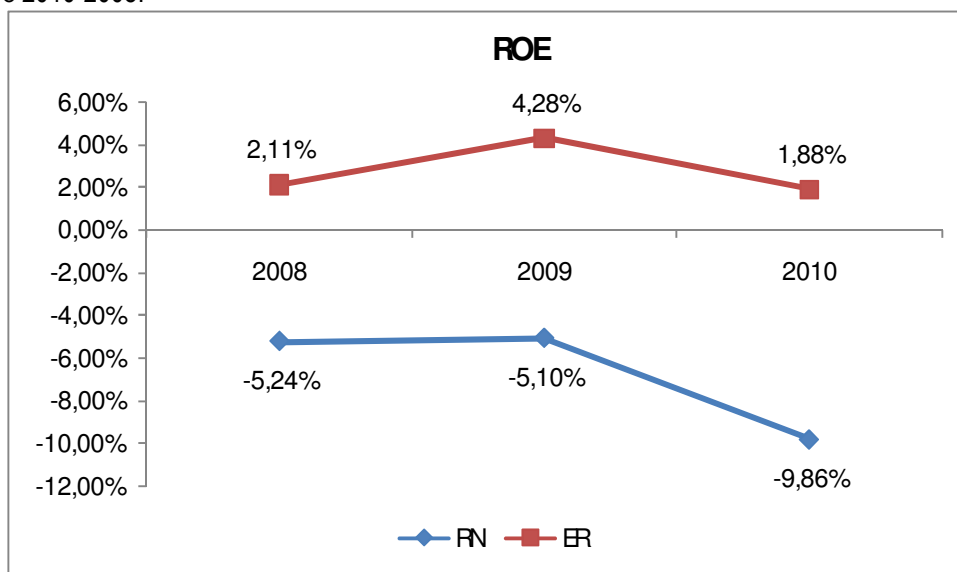
L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 4 punti percentuali passando da un indice ROE di -5,24% nel 2008 ad un indice di -9,86% nel 2010. La contrazione non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra un lieve guadagno di 0,14 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensato dalla perdita di 4,76 punti del secondo biennio.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un complessivo arresto della redditività (che passa da 2,11% nel 2008 a 1,88% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

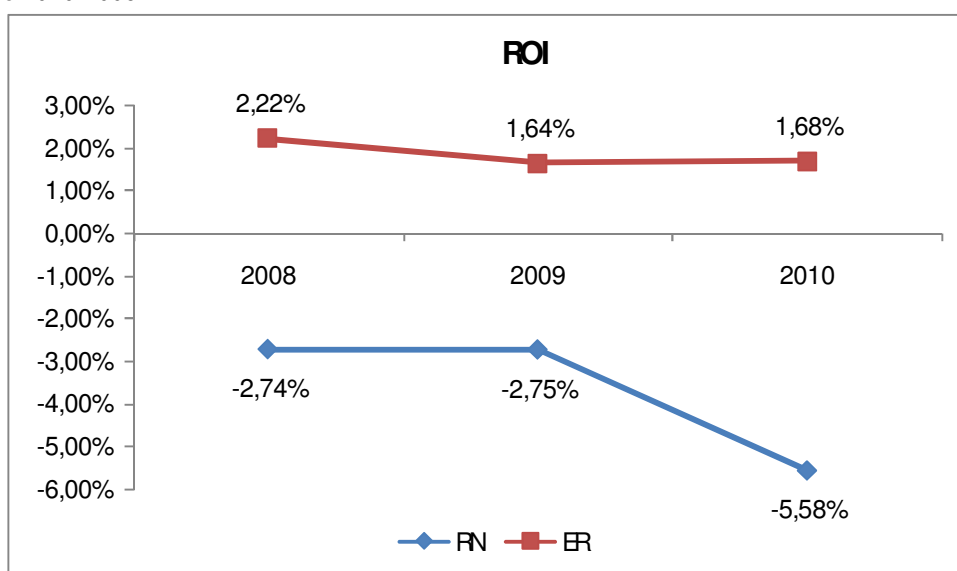
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
 - 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
 - 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,
- che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal -2,74% del 2008 al -5,58% del 2010; in questo caso la perdita più significativa si registra tra il 2009 e il 2010, con un decremento di quasi 3 punti percentuali. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che passa dal -21,44% del 2008 al -17,91% del 2009, per scendere nuovamente fino al -18,55% del 2010, che quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio subisce un incremento pari a 0,17.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti ($ROS \cdot TCI'$) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza

considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento complessivamente in crescita dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI) che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,72 nel 2008 a 0,52 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un significativo peggioramento, passando da -29,81% nel 2008 a -35,68% nel 2010 ed evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

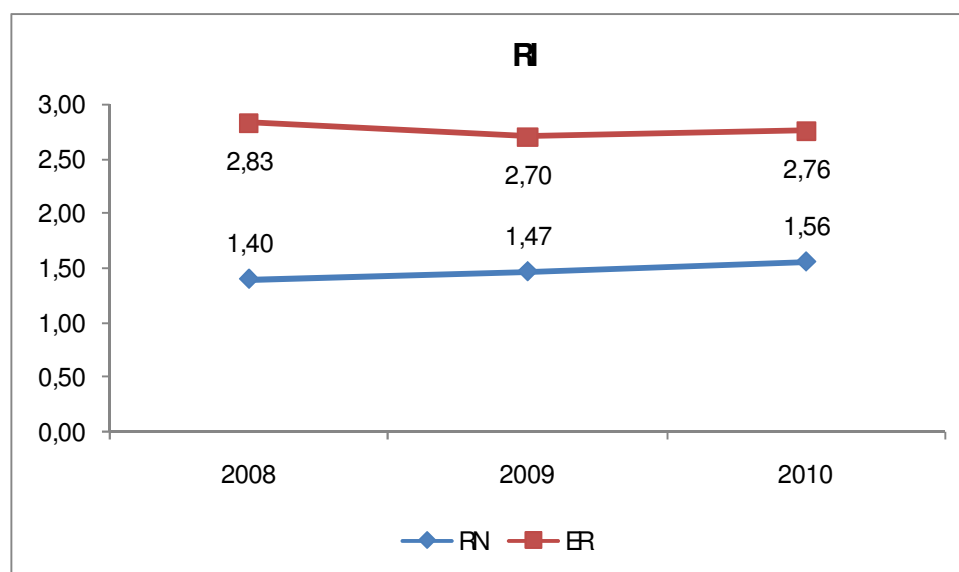
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,22% del 2008 all'1,68% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del complessivo incremento registrato sia a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con un decremento tra il 2008 e il 2009, passando dal -1,50% al -1,92%, seguito da un lieve decremento nel 2010 fino al -1,34%) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dal -1,48 del 2008 al -1,26 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal -1,57% del 2008 al -1,47% nel 2010, mentre il TCI' passa da 0,96 del 2008 a 0,91 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 1,40 del 2008 ad un valore di 1,56 del 2010, denotando una situazione comunque sia piuttosto equilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 64%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,83 nel 2008 ad un valore di 2,76 nel 2010; inoltre, le soglie rilevate a livello provinciale rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 137% nell'esercizio 2008 e il

113% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 113, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal -28,04% del 2008 a circa il -8,85% del 2010 (percentuali negative data la negatività del ROG); il carico per imposte registra una lieve diminuzione, passando dal -6,29% del 2008 al -3,30% del 2010 (valori negativi data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	-5.785		-2.670		-2.479	
Oneri finanziari	512	-8,85%	480	-17,98%	695	-28,04%
Imposte	191	-3,30%	215	-8,05%	156	-6,29%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella (2).

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 66% nell'esercizio 2008 e il 60% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-6.354		-3.162		-3.240	
Imposte	191	-3,01%	215	-6,80%	156	-4,81%
Risultato netto	-6.564	103,31%	-3.377	106,80%	-3.397	104,85%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-9,86%	-5,10%	-5,24%
Emilia Romagna	2,11%	4,28%	1,88%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-5,58%	-2,75%	-2,74%
Emilia Romagna	1,68%	1,64%	2,22%
RI (CI/N)			
Rimini	1,56	1,47	1,40
Emilia Romagna	2,76	2,70	2,83
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	1,13	1,26	1,37
Emilia Romagna	0,40	0,96	0,34
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-18,55%	-17,91%	-21,44%
Emilia Romagna	-1,34%	-1,92%	-1,50%
RG ((CI/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,30	0,15	0,13
Emilia Romagna	-1,26	-0,86	-1,48
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-35,68%	-30,51%	-29,81%
Emilia Romagna	-1,47%	-2,08%	-1,57%
TCI' (V/CI)			
Rimini	0,52	0,59	0,72
Emilia Romagna	0,91	0,92	0,96

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 187.100 a € 159.000. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari all'8,8%) sia dal decremento dei ricavi netti di vendita (pari al -7,5%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un peggioramento, passando da € 7.600 nel 2008 a € 1.000 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto si è sostanzialmente mantenuto costante nel corso del triennio, passando da un valore di € 31.900 del 2008 a € 31.600 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 11,002 milioni del 2008 a € 10,350 milioni del 2010) vi è una crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 31,1% del 2008 al 32,8% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti e dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in lieve diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	159,0	168,6	187,1
Emilia Romagna	327,9	305,7	319,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	1,0	7,8	7,6
Emilia Romagna	50,3	46,4	47,5
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	31,6	31,9	31,9
Emilia Romagna	36,8	35,2	35,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,30	0,33	0,38
Emilia Romagna	0,66	0,66	0,68
Rotazione Crediti			
Rimini	3,33	3,74	5,66
Emilia Romagna	4,02	4,05	4,52
Rotazione Debiti			
Rimini	1,99	2,79	3,52
Emilia Romagna	2,97	2,96	3,02
Rotazione Scorte			
Rimini	3,47	3,59	5,01
Emilia Romagna	3,94	3,95	3,86

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata e in progressivo peggioramento, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, nell'ultimo esercizio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 34 giorni a 31 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto positivo derivante dall'aumento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali, che passano da 104 a 183, che più che compensa l'effetto negativo derivante dall'aumento durata delle scorte e dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA in diminuzione nel triennio, ma comunque nettamente più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello provinciale. Infatti, sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo. Sul fronte della

solvibilità del settore, il ciclo finanziario segnala un peggioramento, passando da 54 a 61 giorni, principalmente dovuto ad un aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

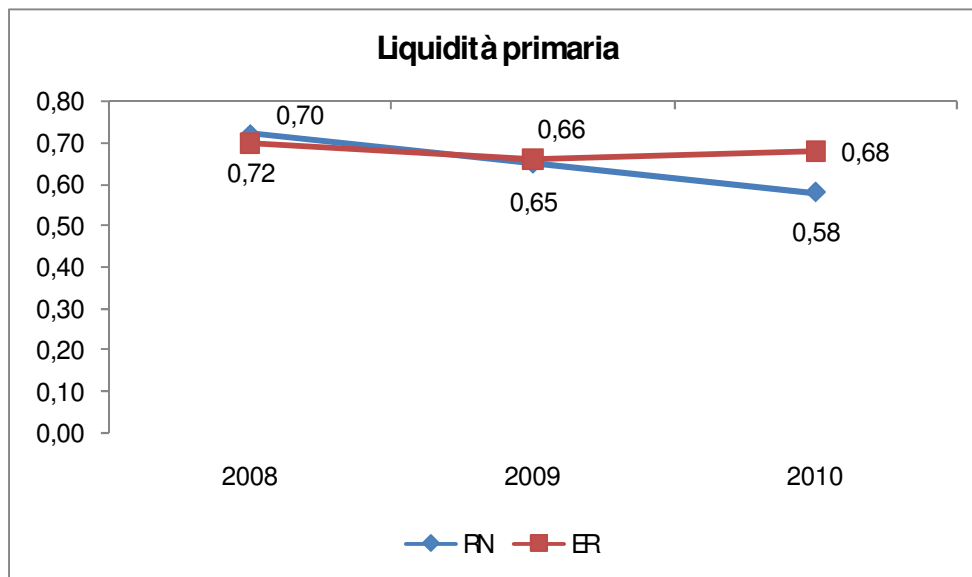


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,92	1,04	1,11
Emilia Romagna	1,06	1,03	1,10
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,58	0,65	0,72
Emilia Romagna	0,68	0,66	0,70
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	110	98	64
Emilia Romagna	91	90	81
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	183	131	104
Emilia Romagna	123	123	121
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	31	69	34
Emilia Romagna	61	59	54

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata e in progressivo peggioramento. Le attività immobilizzate non sono integralmente coperte né dai mezzi propri (IMS) né dalla somma tra mezzi propri e passività consolidate (IMASA), denotando un evidente squilibrio strutturale, non essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli

provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,84	0,90	0,91
Emilia Romagna	0,69	0,69	0,69
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,97	1,01	1,03
Emilia Romagna	1,05	1,02	1,09

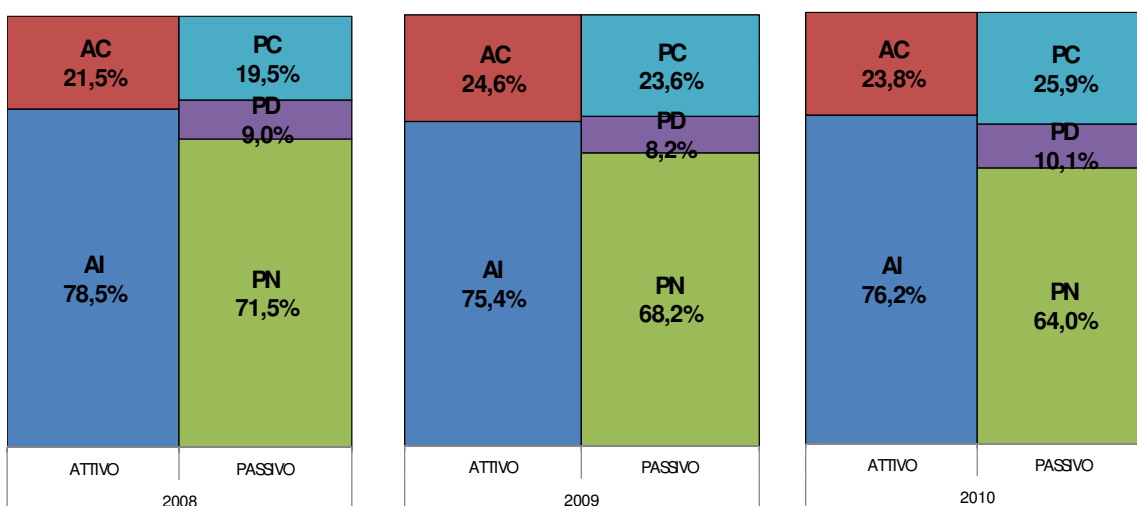
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2008 al 2010 di 7,5 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano nonostante i risultati economici negativi registrati nel triennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 9,0% del 2008 al 10,1% del 2010; si registra inoltre un incremento del passivo consolidato, che passa dal 19,5% nel 2008 al 25,9% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che tutte le principali forme di indebitamento registrano un andamento in crescita. Infatti, i debiti di natura finanziaria a breve termine passano dallo 0,3% al 2,5% delle fonti di finanziamento; incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 6,8% a 12,0%. Anche i debiti finanziari a lungo termine registrano un incremento, dallo 0,3% al 3,03%. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un incremento di quello di origine commerciale.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

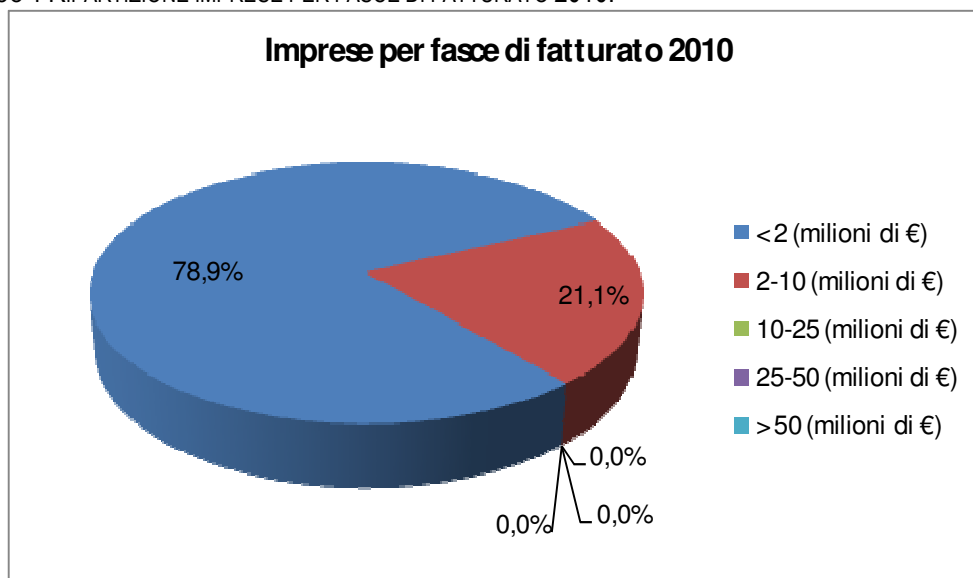


L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2010 del comparto Agricoltura e pesca può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come il 78,9% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, mentre la restante parte afferisce interamente alle piccole imprese (con fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro).

GRAFICO 1 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Agricoltura e pesca evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -7,5%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito d'esercizio nel triennio. Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente. La struttura patrimoniale complessiva appare squilibrata, a causa anche della progressiva riduzione della patrimonializzazione e conseguente tendenza all'aumento del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	1.654	1,6%	1.751	1,8%	1.211	1,3%
Attività finanziarie non immobilizzate	25	0,0%	25	0,0%	25	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	1.679	1,6%	1.776	1,8%	1.236	1,4%
Crediti commerciali a breve termine	6.427	6,2%	5.682	5,8%	2.836	3,1%
Crediti diversi a breve termine	7.489	7,2%	7.557	7,8%	8.620	9,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	13.917	13,4%	13.239	13,6%	11.457	12,7%
RIMANENZE FINALI	9.063	8,7%	8.930	9,2%	6.796	7,5%
ATTIVO CORRENTE	24.659	23,8%	23.945	24,6%	19.488	21,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.189	1,1%	667	0,7%	730	0,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	75.548	72,8%	70.516	72,6%	68.465	75,6%
Partecipazioni e titoli	57	0,1%	51	0,1%	40	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	2.284	2,2%	1.996	2,1%	1.809	2,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.341	2,3%	2.047	2,1%	1.848	2,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	79.078	76,2%	73.230	75,4%	71.043	78,5%
CAPITALE INVESTITO	103.736	100%	97.175	100%	90.532	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	2.635	2,5%	2.092	2,2%	253	0,3%
Debiti commerciali a breve termine	12.445	12,0%	9.285	9,6%	6.187	6,8%
Debiti diversi a breve termine	11.769	11,3%	11.577	11,9%	11.018	12,2%
Fondo rischi e oneri	36	0,0%	19	0,0%	164	0,2%
PASSIVO CORRENTE	26.885	25,9%	22.973	23,6%	17.621	19,5%
Debiti finanziari a lungo termine	3.100	3,0%	1.261	1,3%	263	0,3%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	6.472	6,2%	5.884	6,1%	7.167	7,9%
Fondo TFR	867	0,8%	789	0,8%	716	0,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	103.439	101,1%	7.934	8,2%	8.146	9,0%
Capitale	1.726	1,7%	1.707	1,8%	1.618	1,8%
Riserve	71.232	68,7%	67.937	69,9%	66.543	73,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-6.546	-6,3%	-3.377	-3,5%	-3.397	-3,8%
PATRIMONIO NETTO	66.413	64,0%	66.267	68,2%	64.764	71,5%
PASSIVO E NETTO	103.736	100%	97.175	100%	90.532	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	31.590	100%	34.057	100%	35.402	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	31.477	99,6%	32.032	94,1%	34.046	96,2%
Consumi	21.036	66,6%	22.628	66,4%	23.011	65,0%
Costi per servizi	10.350	32,8%	9.943	29,2%	11.002	31,1%
Valore aggiunto	204	0,6%	1.486	4,4%	1.389	3,9%
Costo del lavoro	6.264	19,8%	6.055	17,8%	5.804	16,4%
Margine operativo lordo	-6.060	-19,2%	-4.569	-13,4%	-4.415	-12,5%
Costi per godimento beni di terzi	1.124	3,6%	1.089	3,2%	1.553	4,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	4.046	12,8%	4.115	12,1%	4.182	11,8%
Totale Costi Operativi	42.820	135,6%	43.830	128,7%	45.552	128,7%
Reddito Operativo Caratteristico	-11.231	-35,6%	-9.774	-28,7%	-10.149	-28,7%
Proventi Accessori	13	0,0%	12	0,0%	30	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	5.432	17,2%	7.091	20,8%	7.641	21,6%
Reddito Operativo Globale	-5.785	-18,3%	-2.670	-7,8%	-2.479	-7,0%
Oneri finanziari	512	1,6%	480	1,4%	695	2,0%
Reddito di competenza	-6.298	-19,9%	-3.150	-9,2%	-3.174	-9,0%
Risultato gestione straordinaria	-57	-0,2%	-12	0,0%	-66	-0,2%
Reddito pre - imposte	-6.354	-20,1%	-3.162	-9,3%	-3.240	-9,2%
Imposte	191	0,6%	215	0,6%	156	0,4%
Reddito netto d'esercizio	-6.546	-20,7%	-3.377	-9,9%	-3.397	-9,6%

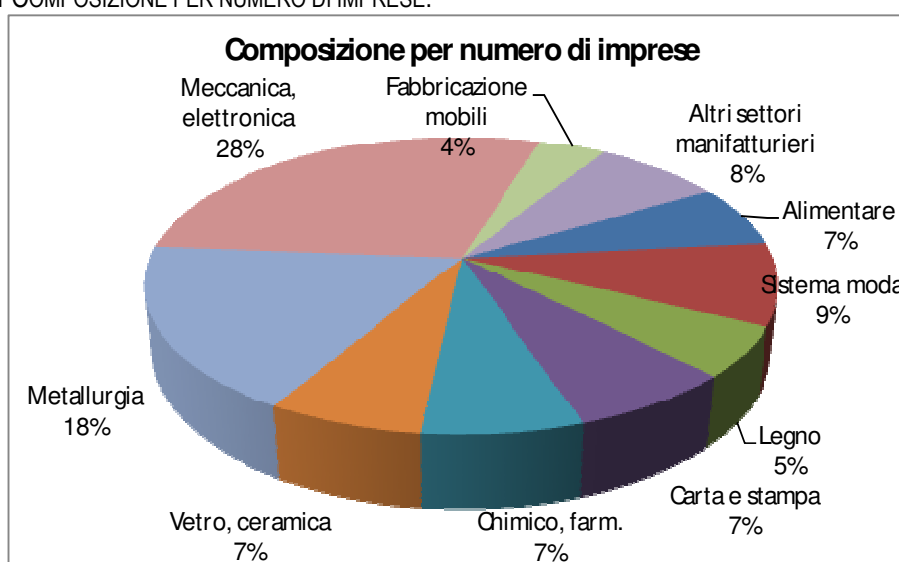
Codice Ateco 10 - 33

MANIFATTURIERO**Presentazione del macrosetto**

Il macrosetto "Manifatturiero" rappresenta l'aggregato delle imprese che si occupano della trasformazione fisica o chimica di materiali, sostanze o componenti in nuovi prodotti. Generalmente i materiali, le sostanze o i componenti trasformati sono materie prime che provengono dall'agricoltura, dalla silvicoltura, dalla pesca, dall'estrazione di minerali oppure sono il prodotto di altre attività manifatturiere. La trasformazione di tali materiali (o prodotti di altre attività manifatturiere), che si sostanzia nell'alterazione, rigenerazione o ricostruzione dei prodotti, qualifica un'attività economica come manifatturiera (Istat, Definizioni e classificazioni, reperibile su: www.istat.it).

L'analisi del settore manifatturiero della provincia di Rimini relativo al periodo 2008-2010 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza dei comparti Meccanica ed elettronica (28%) e Metallurgico (18%), seguiti a notevole distanza dal Sistema moda (9%).

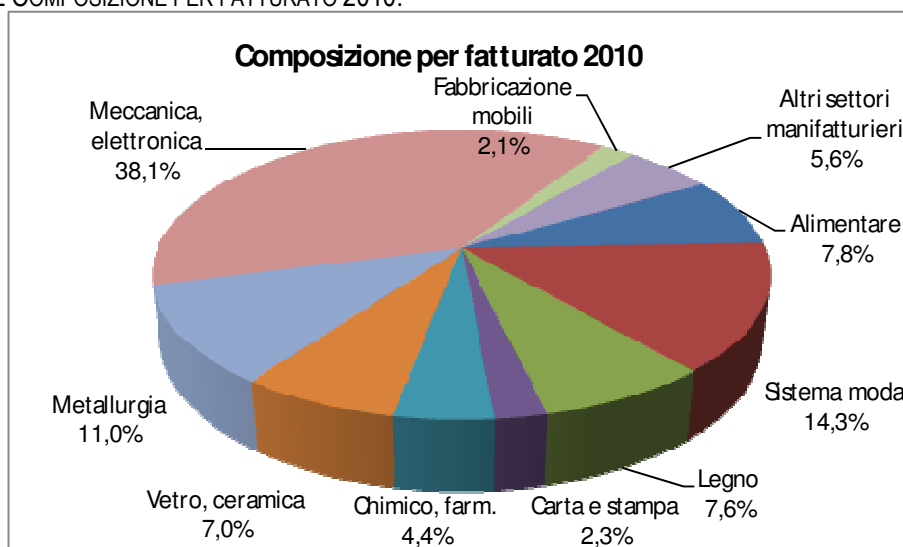
GRAFICO 1 COMPOSIZIONE PER NUMERO DI IMPRESE.



L'analisi secondo il parametro del valore della produzione evidenzia che il settore con peso maggiore è quello della Meccanica ed elettronica (38,1%), seguito dal Sistema moda (14,3%), mentre il Metallurgico registra un'incidenza meno rilevante (11%). Seguono a decrescere l'Alimentare (7,8%), Legno e prodotti del legno (7,6%), Vetro, ceramica ed altri materiali edili (7%), Altri settori manifatturieri (5,6%), Chimico, farmaceutico, gomma e plastica (4,4%), Carta e stampa (2,3%), Fabbricazione di mobili (2,1%).

Ne consegue che il settore maggiormente in grado di condizionare l'andamento economico e finanziario dell'intero macrosetto risulta essere quello della Meccanica ed elettronica, con un peso rilevante per il Sistema moda e per il settore Metallurgico.

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2010.



Andamento del macrosetto

Il macrosetto Manifatturiero registra nel triennio una contrazione dei ricavi netti di vendita decisamente importante (-16,5%), spiccatamente concentrato nel primo biennio con un calo del -19,9%, mentre nel secondo biennio si rileva una ripresa del +4,2%. L'andamento del capitale investito rimane pressoché invariato (-0,7%); tuttavia anche in questo parametro è possibile rilevare un miglioramento dal 2009 al 2010.

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono nella medesima direzione di quelli rilevati regionali, ove si segnala una contrazione del fatturato tuttavia decisamente meno marcata, pari al -9%, ed una più forte ripresa nell'anno 2010 rispetto all'anno precedente (+10,4% ER contro +4,2% RN). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene in misura più attenuata.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

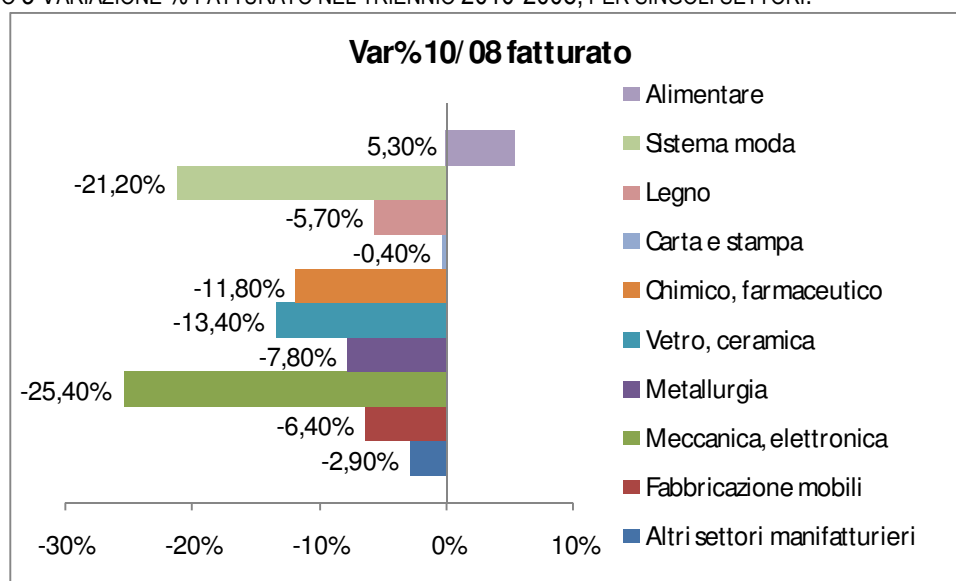
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	2.399.457	2.303.036	2.874.748	-16,5%
Emilia Romagna	82.774.836	75.000.019	90.952.707	-9,0%
Capitale investito				
Rimini	2.854.607	2.692.904	2.874.459	-0,7%
Emilia Romagna	92.776.898	87.970.741	91.169.803	1,8%

La crescita per singoli settori

L'analisi dell'andamento del valore della produzione nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosetto Manifatturiero evidenzia una generalizzata flessione.

Procedendo nell'analisi occorre però notare come la flessione più significativa sia quella riferita al settore Meccanica ed elettronica (-25,4% nel triennio) che, essendo uno di quelli con maggior peso all'interno della macrocategoria, ne condiziona pesantemente il risultato complessivo. Gli altri settori ad avere subito una significativa flessione sono quelli del Sistema moda (-21,2%) e Vetro e ceramica (-13,4%), seguiti dal Chimico, farmaceutico, gomma e plastica (-11,8%), Metallurgia (-7,8%), Fabbricazione di mobili (-6,4%) Legno e prodotti del legno (-5,7%). Il settore Carta e stampa riesce invece a contenere la contrazione delle vendite (-0,4%). Il settore residuale Altri settori manifatturieri e riparazioni registra anch'esso una contrazione ma residuale (-2,9%), mentre in totale controtendenza il settore Alimentare che registra un incremento (+5,3%).

GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



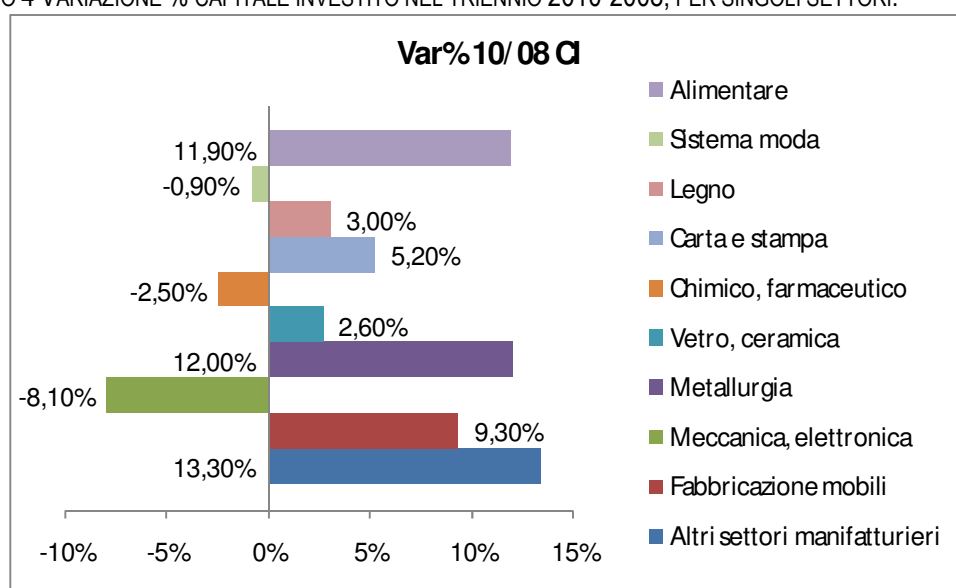
L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone invece in evidenza un comportamento più differenziato e non una tendenza univoca.

Il settore della Meccanica ed elettronica registra, infatti, una pesante riduzione dell'entità del capitale investito pari al -8,10%, comportamento che, dato il suo peso rilevante all'interno della macroclasse, determina la leggera flessione precedentemente riscontrata a livello aggregato, nonostante gli incrementi anche significativi registrati negli altri settori.

Registra una flessione del capitale investito, seppure di minor rilievo, anche il settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica (-2,50%), mentre risulta sostanzialmente invariato quello del settore Sistema moda (-0,90%).

Tutti gli altri settori registrano, invece, un incremento significativo del capitale investito, con punte sino al +13,30% di Altri settori manifatturieri e del 11,90% dell'Alimentare. Da rilevare l'incremento anche del settore Metallurgia con +12,0%.

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

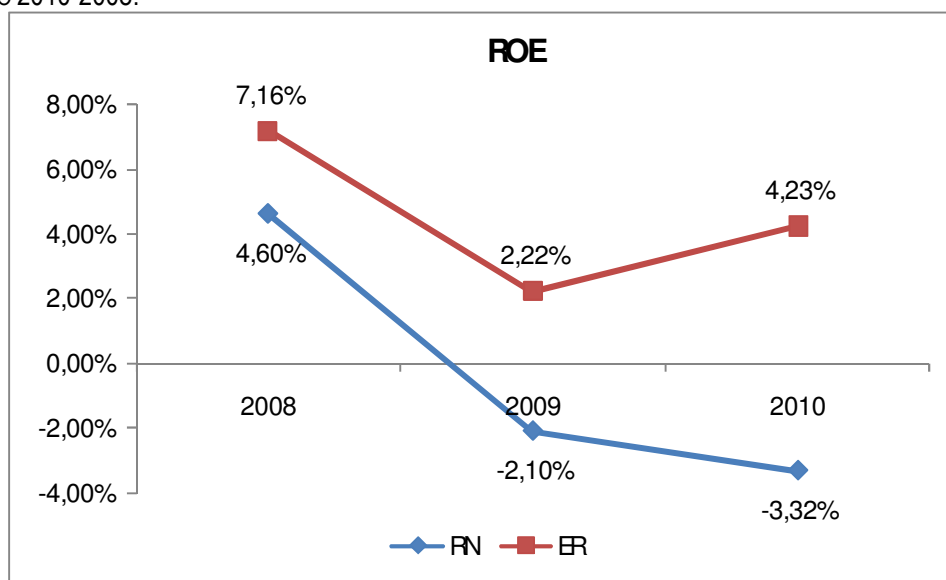


Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una forte contrazione nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa dal +4,60% nell'anno 2008, al -2,10% del 2009, sino a scendere nuovamente in territorio negativo, con un valore del -3,32% nel 2010. Si registra pertanto una progressiva erosione del rendimento del capitale proprio nel settore, che subisce nel triennio di redditività una perdita di circa 6 punti percentuali. La redditività negativa è dovuta al conseguimento per gli esercizi 2009 e 2010 di un risultato economico negativo ed in peggioramento.

L'indicato andamento della redditività netta è in linea con il dato regionale, dove si registrano però valori decisamente migliori e mai negativi. L'indice regionale per l'anno 2010 infatti si assesta ad un valore positivo e pari a +4,23%, denotando una ripresa rispetto al valore del 2009, andamento che invece non viene confermato dal dato provinciale, in caduta costante.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
 - 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
 - 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,
- che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

Il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI, subisce nel triennio un notevole decremento, passando dal 5,74% del 2008 al 1,77% del 2009, al 1,48% del 2010, con una contrazione complessiva di 4,26 punti percentuali (-74% nel triennio).

Su tale risultato ha influito significativamente la contrazione della componente tipica (ROI tipico) che è passata dal 4,64% del 2008 allo 0,08% del 2010, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) registra un abbondante incremento, passando da 1,24 del 2008 al 18,19 del 2010, determinando un effetto moltiplicativo evidente sulla redditività operativa.

La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori considerazioni.

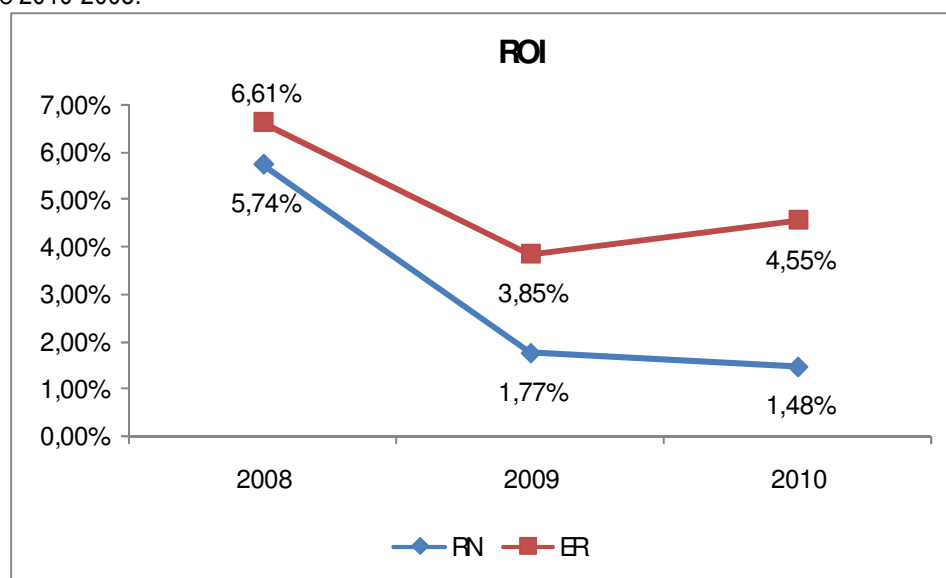
L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di fatturato. Il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCI') rappresenta un parametro di efficienza ed indica il tasso di rotazione del capitale investito.

Il ROS si è ridotto sensibilmente nel corso del triennio, passando dal +3,89% del 2008 a +0,08% nel 2010, denunciando quindi un calo di economicità complessiva pari a circa -98%.

Anche il TCI' subisce una flessione, passando dal valore di 1,19 del 2008 a 1,0 del 2010, a causa dei già denunciati congiunti fenomeni di calo del fatturato e incremento del capitale investito; si mantiene tuttavia all'unità segnalando un effetto positivo.

La contrazione della redditività in tutte le sue componenti è confermata a livello regionale, anche se il comparto provinciale regionale mostra performance migliori. Infatti, il dato a cui si assesta nell'ultimo esercizio di riferimento l'indice ROI (4,55%) è migliore rispetto a quello provinciale (1,48%) ed inoltre in abito regionale è possibile notare una lieve ripresa dal 2009 al 2010, andamento non confermato dal dato provinciale.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

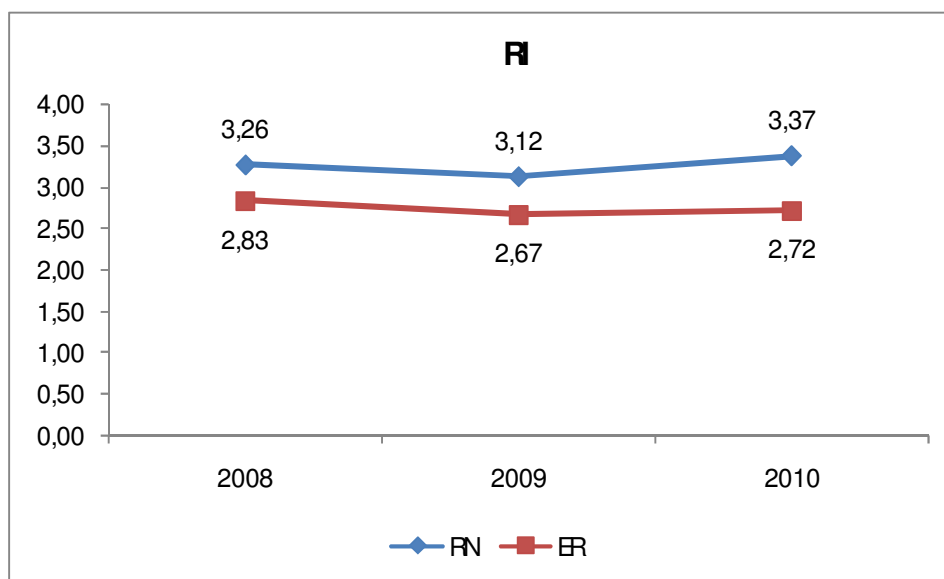


Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi su valori compresi tra il 3,26 del 2009 ed il 3,37 del 2010, non incidendo quindi in misura significativa sulla variazione del ROE, la quale dipende conseguentemente dalle sole variazioni del ROI, scomposte nelle determinanti illustrate ai precedenti punti, e dal TIGEC.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale, consistente nella circostanza che l'attivo è finanziato con mezzi propri solo per 1/3 mentre per 2/3 si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento segnala un minore ricorso al debito rispetto alla situazione provinciale, facendo registrare un indice RI costante e intorno a 2,72 in tutto il triennio.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone circa il 75% in tutto il triennio. In altre parole il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha quasi integralmente assorbito il risultato della gestione ordinaria.

Il dato riferito al tasso di incidenza della gestione extra caratteristica a livello regionale appare meno pesante, erodendo mediamente il 65% del risultato operativo globale.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto sempre segno negativo ancorché non eccessivamente impattante, ed il margine operativo lordo sia stato eroso dalla gestione finanziaria e da quella fiscale, con le seguenti incidenze percentuali:

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	42.287		47.534		164.858	
Oneri finanziari	38.312	90,6%	45.463	95,6%	65.156	39,5%
Imposte	26.965	63,7%	18.780	39,5%	49.998	30,3%

Si nota una impennata dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo globale, a causa della spiccata riduzione del ROG a partire dall'esercizio 2009, nonostante un loro decremento in valore assoluto.

Il carico per imposte incrementa la sua incidenza sul risultato operativo globale, nonostante una sostanziale flessione in valore assoluto, passando dal 30,3% del 2008 al 63,7% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poter ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella che segue:

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-1.135		626		90.621	
Imposte	26.965	-2.375,8%	18.780	3.000,0%	49.998	55,2%
Risultato netto	-28.100	2.475,8%	-18.154	-2,900,0%	40.622	44,8%

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative degli indici commentati ai punti precedenti.

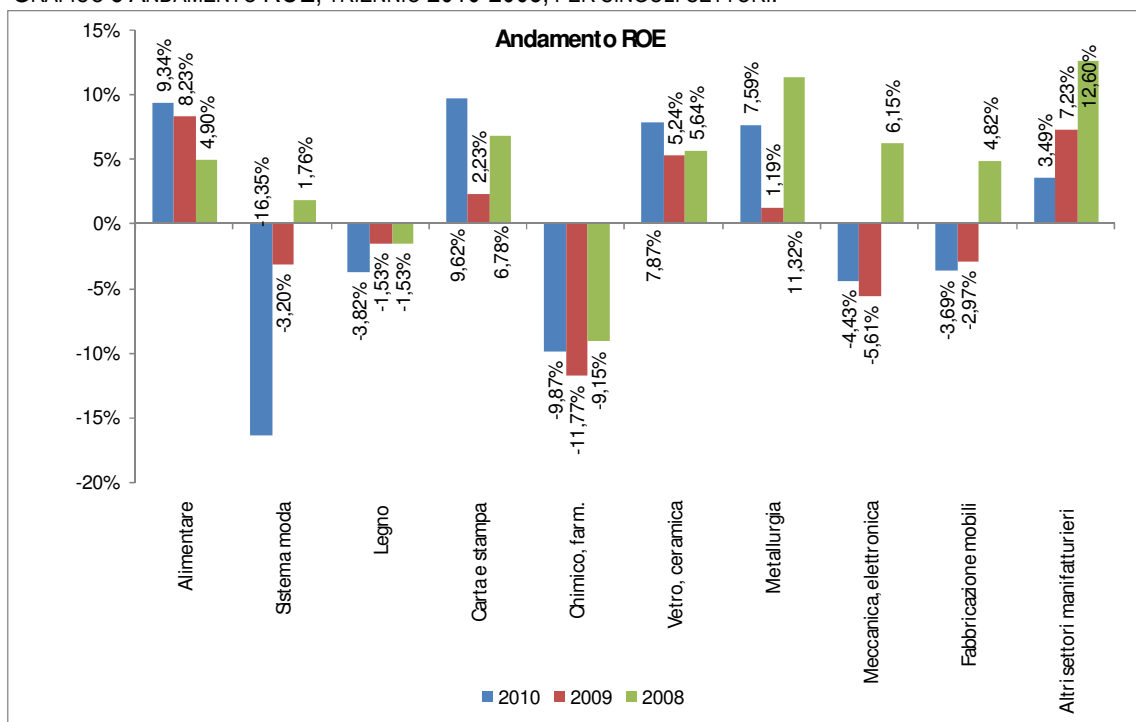
TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,32%	-2,10%	4,60%
Emilia Romagna	4,23%	2,22%	7,16%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,48%	1,77%	5,74%
Emilia Romagna	4,55%	3,85%	6,61%
RI (CI/N)			
Rimini	3,37	3,12	3,26
Emilia Romagna	2,72	2,67	2,83
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,66	-0,38	0,25
Emilia Romagna	0,34	0,22	0,38
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	0,08%	0,10%	4,64%
Emilia Romagna	3,68%	2,30%	5,03%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	18,19	17,29	1,24
Emilia Romagna	1,23	1,67	1,32
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	0,08%	0,10%	3,89%
Emilia Romagna	3,26%	2,09%	4,00%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,00	1,04	1,19
Emilia Romagna	1,13	1,10	1,26

L'analisi della redditività per singoli Settori

L'analisi comparata dell'indice di redditività complessiva (ROE) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Manifatturiero evidenzia un andamento molto differenziato.

GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Emerge innanzitutto il dato molto rilevante del settore della Sistema Moda, che ha un peso notevole all'interno della macroclasse, il quale registra una caduta precipitosa dell'indice dal 1,76% del 2008 al -16,35% del 2010, con una contrazione pari a circa 18 punti percentuali.

Flessione della redditività si riscontrano nel settore Meccanica ed elettronica, in cui l'indice ROE passa dal 6,15% del 2008 al -4,43% del 2009 (con una contrazione quindi pari a oltre 10 punti percentuali), e negli Altri settori manifatturieri, in cui l'indice passa dal 12,60% del 2008 al -3,49% del 2010 (con una contrazione di circa 9 punti percentuali). Anche il settore Fabbricazione di mobili riscontra una flessione di circa 8 punti percentuali passando ad una redditività negativa nel 2010 di -3,69%. In flessione, anche se lieve, il settore Metallurgia, anche se permangono valori positivi della redditività.

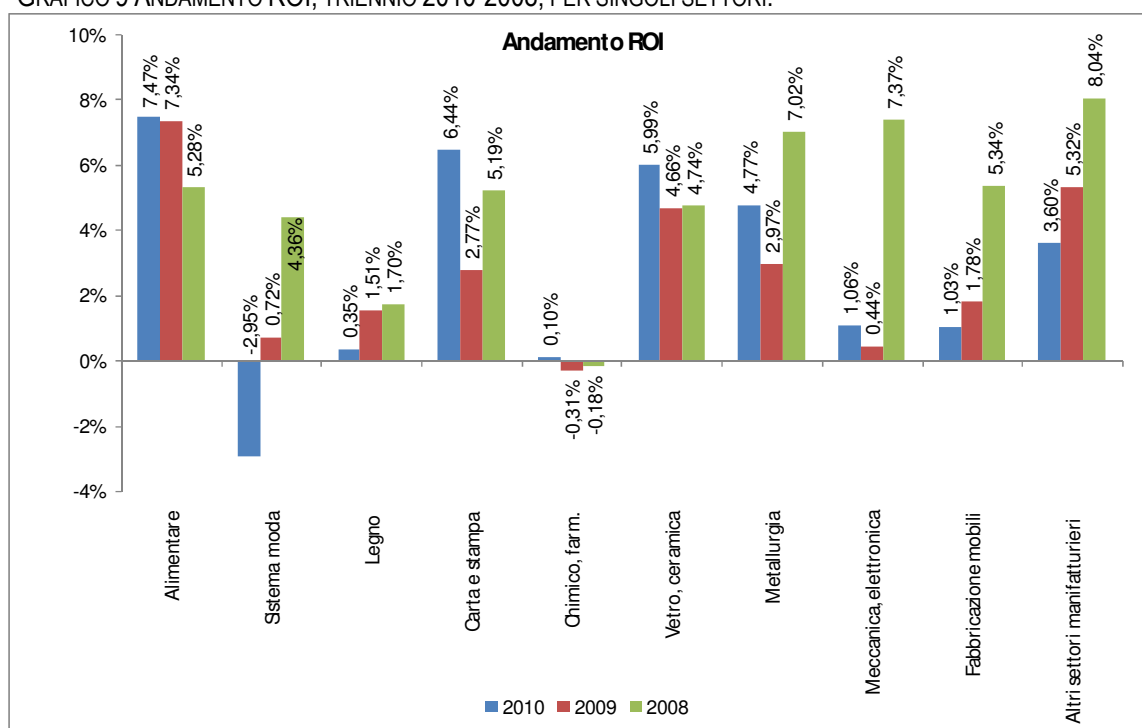
Pur con variazioni meno eclatanti, confermano il territorio negativo il settore Legno e prodotti in legno ed il settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica. Registrano un miglioramento, in taluni casi anche significativo, invece gli altri settori come l'Alimentare, il settore Carta e stampa e Vetro, ceramica.

L'analisi comparata dell'indice di redditività del capitale investito (ROI) riferita ai singoli sottosettori evidenzia anch'essa un andamento differenziato.

Scarti significativi si rilevano nei comparti con maggior peso sul macrosettore: il settore Meccanica ed elettronica passa dal 7,37% nel 2008 a 1,06% nel 2010, con una perdita quindi del -85% circa, il settore Sistema moda passa dal 4,36% nel 2008 al -2,95% nel 2010; il settore Metallurgia perde meno, passando dal 7,07% del 2008 al 4,77% del 2010. Contrazioni importanti si rilevano anche nei settori Fabbricazione di mobili e Altri settori manifatturieri. Guadagnano redditività operativa invece i settori Alimentare e Carta e stampa, mentre Chimico, farmaceutico, gomma e plastica si mantiene prossimo allo zero.

Va evidenziato che nonostante la flessione generalizzata dell'indice, il ROI mantiene comunque segno positivo sia a livello di Macro settore che in tutti i settori (salvo nel settore Sistema moda), evidenziando così la capacità della gestione caratteristica di produrre un reddito positivo.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

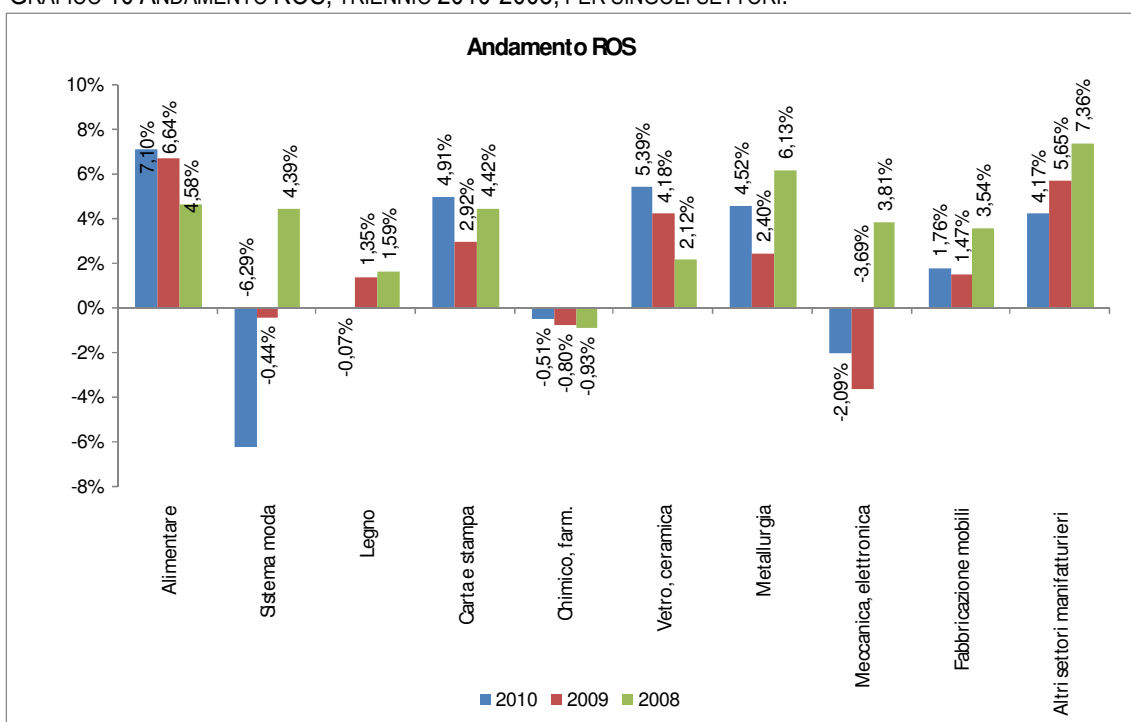


Anche l'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori subisce nel triennio un andamento differenziato, ma in tendenziale flessione.

La riduzione più significativa riguarda il settore Sistema moda (che passa da 4,39% nel 2008 a -0,44% nel 2009, sceso ulteriormente a -6,29% nel 2010), il settore della Meccanica ed elettronica (che passa da 3,81% nel 2008 a -3,69% nel 2009, per attestarsi a -2,09% nel 2010) e i settore Fabbricazione di mobili e Altri settori manifatturieri, Metallurgia e Legno. Guadagnano Alimentare, Carta e stampa, Vetro e ceramica, mentre il settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica si mantiene al di sotto dell'area positiva.

Va evidenziato che nonostante l'indicata flessione di carattere generalizzato, l'indice ROS rimane comunque nella maggioranza dei casi (e a livello di macrosettore) su valori positivi, segno della perdurante capacità di produrre ricchezza tramite le vendite.

GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto una progressiva riduzione dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 218.200 del 2008 ad € 186.000 del 2010 (-14,6%). L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla contrazione del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analoga progressiva contrazione si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 61.000 del 2008 a € 52.400 del 2010 (-14,7%).

Il costo del lavoro per addetto rimane invece pressoché invariato nel triennio, mentre la sua incidenza sul fatturato subisce un lieve incremento.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2010 a valori migliori rispetto a quelli provinciali. Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi, è invece superiore a livello regionale rispetto a quello provinciale.

Per quanto riguarda il rapporto input/output, i risultati del macrosettore Manifatturiero evidenziano una rotazione del capitale piuttosto bassa, in leggero peggioramento, costantemente al di sotto dell'unità negli ultimi due esercizi considerati. Su tale risultato sembra avere influito prevalentemente il tasso di rotazione delle scorte e dei crediti, coerentemente con la contrazione del fatturato registrato complessivamente nel triennio.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione pressoché identica a quella provinciale, ove il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	186,0	181,0	218,2
Emilia Romagna	274,7	254,1	296,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	52,4	50,1	61,0
Emilia Romagna	69,0	64,2	71,5
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	36,6	34,4	37,3
Emilia Romagna	42,3	40,6	41,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,84	0,86	1,00
Emilia Romagna	0,89	0,85	1,00
Rotazione crediti			
Rimini	3,56	3,71	4,40
Emilia Romagna	3,81	3,70	4,09
Rotazione Debiti			
Rimini	2,26	2,18	2,34
Emilia Romagna	3,19	3,22	3,57
Rotazione Scorte			
Rimini	3,79	3,85	4,07
Emilia Romagna	4,70	4,50	4,98

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, stabile nel tempo. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), non considerando le scorte di magazzino, le passività correnti non potrebbero essere soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando perciò l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel breve periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento passando da 17 a 38 giorni, coerentemente con l'aumento della durata dei crediti commerciali, non bilanciata da un'equivalente aumento della durata dei debiti, che potrebbe contribuire a generare situazioni di liquidità insufficiente.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti

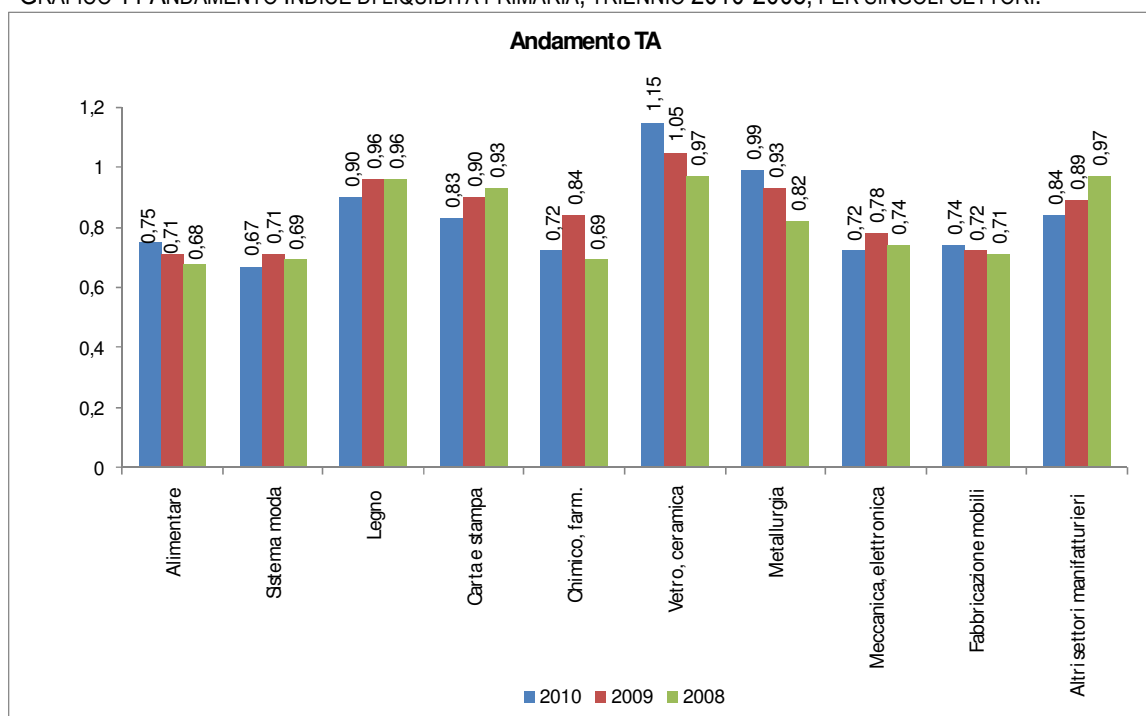
TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,18	1,24	1,20
Emilia Romagna	1,30	1,31	1,25
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,78	0,81	0,77
Emilia Romagna	0,91	0,91	0,85
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	103	98	83
Emilia Romagna	96	99	89
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	161	168	156
Emilia Romagna	114	113	102
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	38	26	17
Emilia Romagna	59	67	60

L'analisi finanziaria per singoli Settori

L'analisi comparata dell'indice di liquidità primaria (TA) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto Manifatturiero evidenzia una situazione uniforme, con quasi tutti i casi con valori al di sotto o nell'intorno della soglia critica dell'unità, mentre solo il settore Vetro e ceramica registra una buona soglia di controllo. I settori con maggiore peso relativo all'interno del macrosettorio presentano una liquidità primaria al di sotto della soglia critica.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata ma in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,86). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,29.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti.

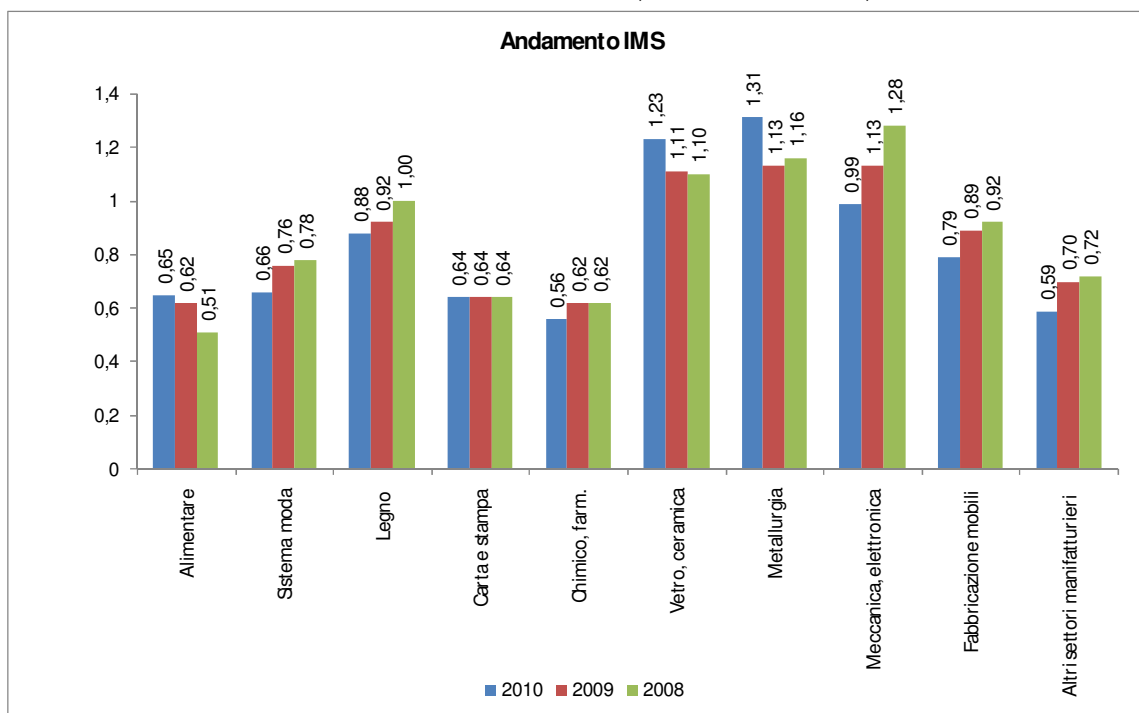
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

<i>Indici di copertura:</i>	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,86	0,92	0,97
Emilia Romagna	1,00	0,98	0,97
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,29	1,36	1,36
Emilia Romagna	1,39	1,38	1,35

L'analisi patrimoniale per singoli Settori

L'analisi comparata dell'indice del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Manifatturiero evidenzia una situazione piuttosto differenziata dove, tuttavia, si assiste ad una generalizzata incapacità delle imprese di finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri. Il dato risulta essere sostanzialmente in peggioramento nel triennio, con il dato peggiore registrato dal macrosettore Carta e stampa e Chimico, farmaceutico, gomma e plastica. In controtendenza e miglioramento sul triennio l'indice IMS riferito al macrosettore Vetro e ceramica e Metallurgia, che riescono a guadagnare repentinamente un valore per l'anno 2010 abbondantemente al di sopra dell'unità.

GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



L'analisi delle fonti di finanziamento

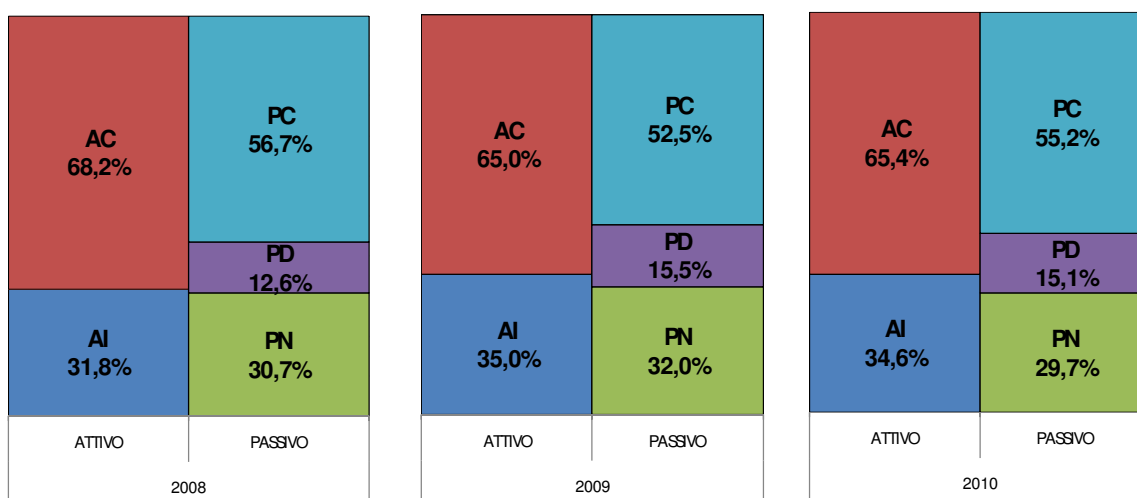
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) sul capitale investito stabile sul triennio e mediamente intorno al 30%. Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel triennio per circa € 20 milioni (+ 10,5%).

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'indebitamento a breve, che passa dal 56,7% del totale delle fonti nel 2008, al 55,3% nel 2010. Parallelamente si registra un incremento dell'incidenza sul capitale investito del passivo consolidato, che passa dal 12,6% al 15,1%. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con riduzione delle scadenze a breve verso quelle a medio / lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 5,7% al 6,6% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a breve termine passando da 9,3% a 11,3%. Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 24,6% al 21,2% del passivo.

Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2008-2010.

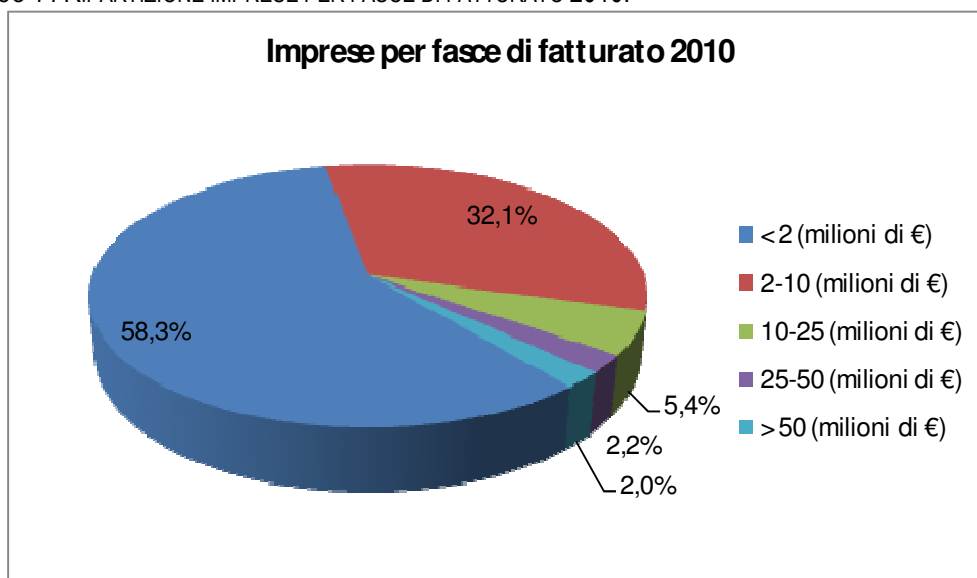


L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2010 del comparto Manifatturiero può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come il 58,3% delle imprese del macrosettore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 31,1%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 90,4% del totale delle imprese del settore.

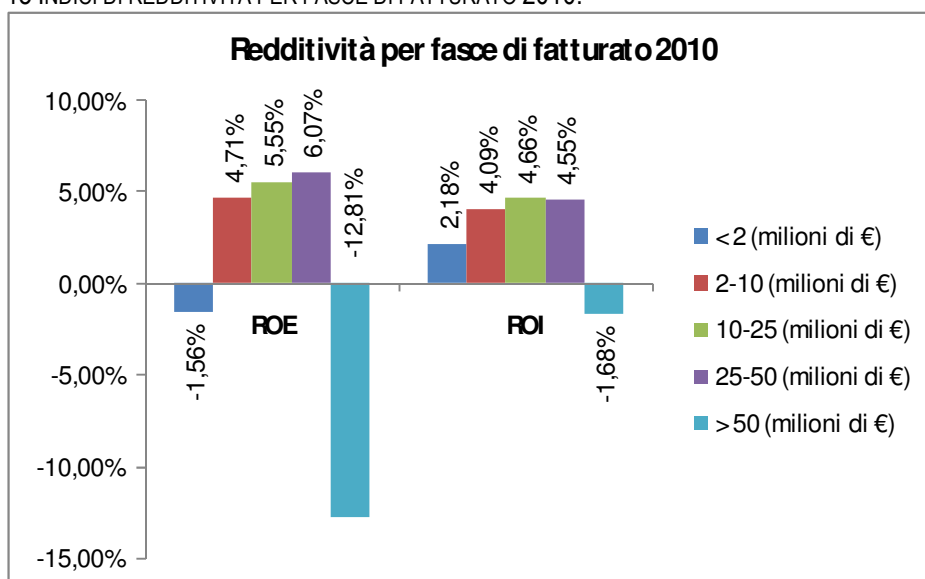
GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato fortemente negativo del ROE registrato dalle micro imprese (-1,56%), mentre le altre classi di fatturato evidenziano un indice di redditività del capitale proprio positivo, salvo che per le grandi imprese dove torna nuovamente negativo ed anche significativamente (-12,81%).

Anche la redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, scende al di sotto dello zero per le imprese molto grandi, mentre per le altre categorie si stabilizza intorno a valori compresi tra 2% e 4,5%.

GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2010.

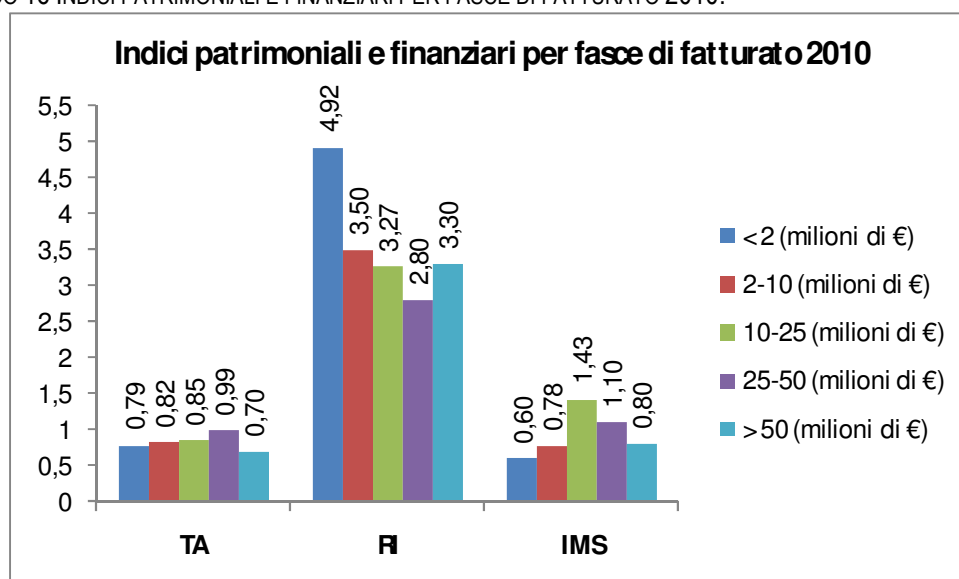


L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata potenziale tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalando un indebitamento sempre consistente, pari a circa 3-4 volte il capitale proprio, con un miglioramento correlato all'aumentare della dimensione.

Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), è positivo (situazione ottimale) solo per le medie imprese e per le imprese medio-grandi (classe di fatturato compresa tra 10 e 50 milioni di euro), mentre per tutte le altre evidenzia valori inferiori all'unità, con, anche in questo caso, una diretta correlazione tra dimensioni estreme ed equilibrio patrimoniale.

GRAFICO 16 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del macrosettore Manifatturiero delle imprese della provincia di Rimini evidenzia una progressiva riduzione complessiva del fatturato sul triennio 2008-2010, in costante peggioramento, in cui vengono rilevati risultati economici negativi per gli esercizi più recenti. Coerenti con tale andamento sono gli indicatori di redditività che si dimostrano contrazione sull'intero triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza determina una perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva, non ottimale a causa del peso rilevante dell'indebitamento rispetto ai mezzi propri, fatica a mostrare movimenti verso un riequilibrio nonostante gli apporti di nuove risorse a titolo di capitale proprio, e ad una rimodulazione del debito con spostamento verso fonti a medio lunga scadenza.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione, limitatamente al breve periodo.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	143.268	5,0%	145.725	5,4%	131.979	4,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	22.541	0,8%	15.279	0,6%	22.068	0,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	165.808	5,8%	161.004	6,0%	154.047	5,4%
Crediti commerciali a breve termine	486.298	17,0%	448.680	16,7%	474.231	16,5%
Crediti diversi a breve termine	581.704	20,4%	541.754	20,1%	626.723	21,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	1.068.003	37,4%	990.434	36,8%	1.100.954	38,3%
RIMANENZE FINALI	633.141	22,2%	598.403	22,2%	706.041	24,6%
ATTIVO CORRENTE	1.866.952	65,4%	1.749.841	65,0%	1.961.043	68,2%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	89.514	3,1%	73.948	2,7%	66.834	2,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	548.153	19,2%	543.489	20,2%	535.078	18,6%
Partecipazioni e titoli	208.876	7,3%	209.094	7,8%	209.564	7,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	9.252	0,3%	2.545	0,1%	3.823	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	131.860	4,6%	113.987	4,2%	98.118	3,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	349.988	12,3%	325.627	12,1%	311.504	10,8%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	987.655	34,6%	943.064	35,0%	913.416	31,8%
CAPITALE INVESTITO	2.854.607	100%	2.692.904	100%	2.874.459	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	322.119	11,3%	281.371	10,4%	268.638	9,3%
Debiti commerciali a breve termine	605.877	21,2%	552.674	20,5%	708.474	24,6%
Debiti diversi a breve termine	597.652	20,9%	521.281	19,4%	591.536	20,6%
Fondo rischi e oneri	52.646	1,8%	58.067	2,2%	60.305	2,1%
PASSIVO CORRENTE	1.578.293	55,3%	1.413.393	52,5%	1.628.953	56,7%
Debiti finanziari a lungo termine	188.331	6,6%	190.714	7,1%	162.881	5,7%
Debiti commerciali a lungo termine	3.284	0,1%	5.226	0,2%	45	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	119.770	4,2%	104.608	3,9%	84.898	3,0%
Fondo TFR	118.446	4,1%	115.951	4,3%	115.462	4,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	429.831	15,1%	416.498	15,5%	363.285	12,6%
Capitale	236.361	8,3%	220.437	8,2%	213.772	7,4%
Riserve	638.503	22,4%	661.010	24,5%	628.106	21,9%
Azioni proprie (-)	-281	0,0%	-281	0,0%	-281	0,0%
Risultato esercizio	-28.100	-1,0%	-18.154	-0,7%	40.622	1,4%
PATRIMONIO NETTO	846.483	29,7%	863.013	32,0%	882.220	30,7%
PASSIVO E NETTO	2.854.607	100%	2.692.904	100%	2.874.459	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	2.413.253	100%	2.237.367	100%	2.939.668	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	2.399.457	99,4%	2.303.036	102,9%	2.874.748	97,8%
Consumi	1.106.344	45,8%	981.811	43,9%	1.381.485	47,0%
Costi per servizi	630.412	26,1%	618.494	27,6%	754.254	25,7%
Valore aggiunto	676.497	28,0%	637.062	28,5%	803.930	27,3%
Costo del lavoro	472.050	19,6%	437.733	19,6%	491.595	16,7%
Margine operativo lordo	204.447	8,5%	199.329	8,9%	312.335	10,6%
Costi per godimento beni di terzi	101.914	4,2%	105.046	4,7%	112.237	3,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	100.573	4,2%	92.013	4,1%	88.256	3,0%
Totale Costi Operativi	2.411.294	99,9%	2.235.097	99,9%	2.827.826	96,2%
Reddito Operativo Caratteristico	1.960	0,1%	2.270	0,1%	111.842	3,8%
Proventi Accessori	18.826	0,8%	20.123	0,9%	36.402	1,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	21.492	0,9%	25.141	1,1%	16.614	0,6%
Reddito Operativo Globale	42.278	1,8%	47.534	2,1%	164.858	5,6%
Oneri finanziari	38.312	1,6%	45.463	2,0%	65.156	2,2%
Reddito di competenza	3.966	0,2%	2.071	0,1%	99.703	3,4%
Risultato gestione straordinaria	-5.101	-0,2%	-1.445	-0,1%	-9.082	-0,3%
Reddito pre - imposte	-1.135	0,0%	626	0,0%	90.621	3,1%
Imposte	26.965	1,1%	18.780	0,8%	49.998	1,7%
Reddito netto d'esercizio	-28.100	-1,2%	-18.154	-0,8%	40.622	1,4%

Codice Ateco 41 - 43

Costruzioni**Presentazione del macrosetto**

Il macrosetto "Costruzioni" rappresenta l'aggregato delle imprese che si occupano in via generica e specializzata, di attività per la costruzione di edifici e di opere di ingegneria civile. Essa include i nuovi lavori, le riparazioni, le aggiunte, le alterazioni, l'installazione nei cantieri di edifici prefabbricati o di strutture e le costruzioni di natura temporanea. I lavori di costruzione generali riguardano la costruzione, tra gli altri, di complessi abitativi, fabbricati per uffici, negozi, ed altri edifici pubblici e di servizio, fabbricati rurali, nonché la costruzione di opere del genio civile come autostrade, strade, ponti, gallerie, ferrovie, campi di aviazione, porti e altre opere idrauliche, la costruzione di sistemi di irrigazione e di fognatura, impianti industriali, condotte e linee elettriche, impianti sportivi (Istat, Definizioni e classificazioni, reperibile su: www.istat.it).

Andamento del settore

Il settore delle Costruzioni registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+8,3%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+5,9%); tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 pari al -11,7%, integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +19,9%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 2,8%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un aumento del fatturato pari allo 0,5%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 4,0%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

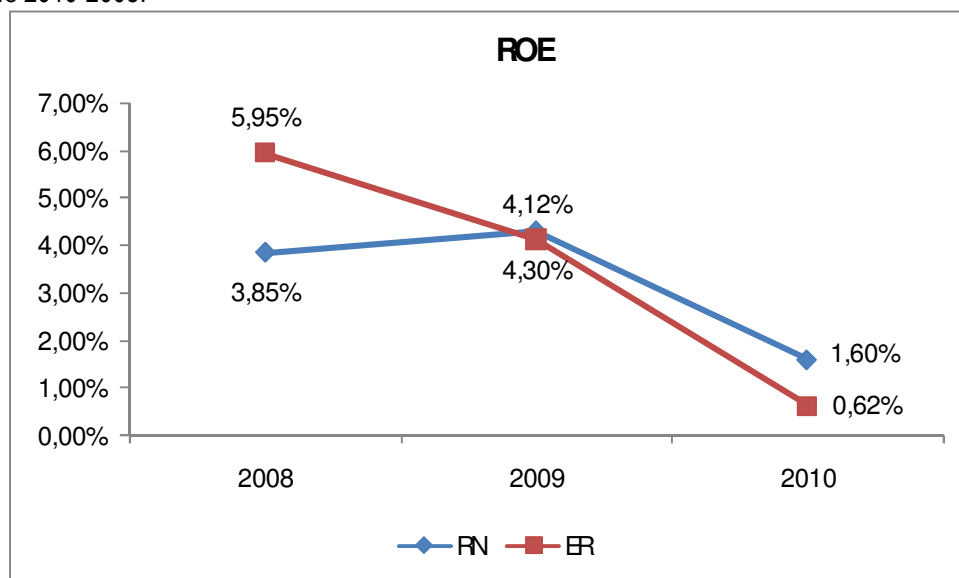
<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	665.913	555.235	628.981	5,9%
Emilia Romagna	16.497.827	15.238.052	16.418.301	0,5%
Capitale investito				
Rimini	1.276.950	1.242.154	1.179.010	8,3%
Emilia Romagna	31.312.699	30.978.616	30.108.899	4,0%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 2 punti percentuali passando da un indice ROE di 3,85% nel 2008 ad un indice di 1,60% nel 2010. La contrazione non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno di 0,45 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensato dalla perdita di 2,7 punti del secondo biennio.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un complessivo arresto della redditività (che passa da 5,95% nel 2008 a 0,62% nel 2010).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
 - 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
 - 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,
- che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

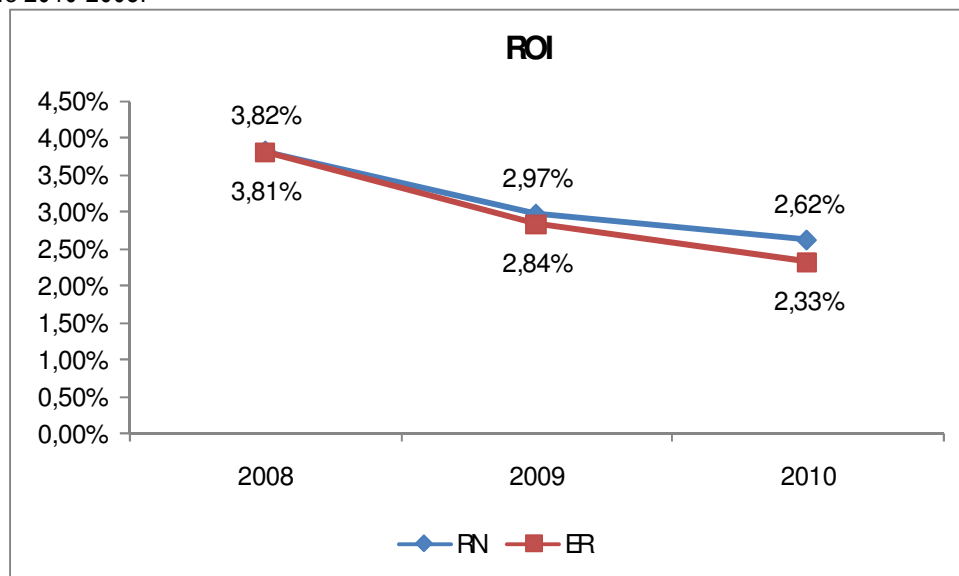
L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 3,82% del 2008 al 2,62% del 2010; in questo caso la perdita più significativa si registra tra il 2008 e il 2009, con un decremento di quasi un punto percentuale. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che passa dal 3,71% del 2008 al 2,77% del 2010, che quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio subisce un decremento pari a 0,08.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento complessivamente in crescita dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,61 nel 2008 a 0,58 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un significativo peggioramento, passando da 6,08% nel 2008 a 4,74% nel 2010 ed evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,81% del 2008 al 2,33% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del complessivo decremento registrato a livello di ROI tipico, che passa da 2,80% del 2008 a 1,13% del 2010, che più che compensa l'incremento rilevato a livello di

indice di redditività della gestione accessoria, che passa da 1,36 del 2008 a 2,07 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal 4,47% del 2008 all'1,86% nel 2010, mentre il TCI' passa da 0,62 del 2008 a 0,60 del 2010.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

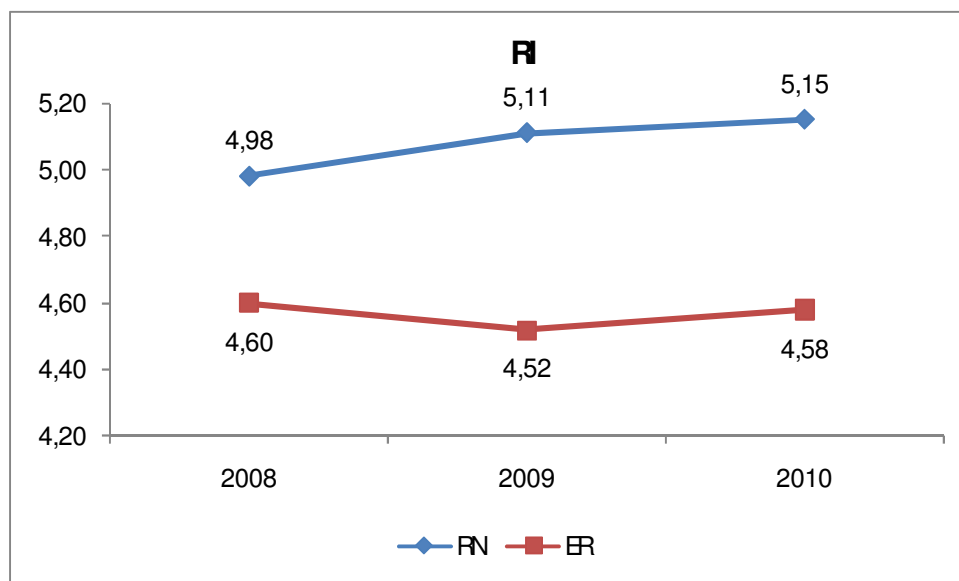


Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,98 del 2008 ad un valore di 5,15 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 19%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di lieve riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 4,60 nel 2008 ad un valore di 4,58 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un complessivo peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa l'80% nell'esercizio 2008 e l'88% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 88, se consideriamo il dato più recente.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	33.411		36.847		45.083	
Oneri finanziari	18.617	55,72%	19.035	51,66%	25.271	56,05%
Imposte	9.370	28,04%	10.195	27,67%	10.395	23,06%

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 56,05% del 2008 a circa il 55,72% del 2010; il carico per imposte registra un incremento, passando dal 23,06% del 2008 al 28,04% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella (2).

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	13.339		20.652		19.525	
Imposte	9.370	70,25%	10.195	49,37%	10.395	53,34%
Risultato netto	3.969	29,75%	10.457	50,63%	9.130	46,76%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 66% nell'esercizio 2008 e il 94% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	1,60%	4,30%	3,85%
Emilia Romagna	0,62%	4,12%	5,95%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,62%	2,97%	3,82%
Emilia Romagna	2,33%	2,84%	3,81%
RI (CI/N)			
Rimini	5,15	5,11	4,98
Emilia Romagna	4,58	4,52	4,60
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,12	0,28	0,20
Emilia Romagna	0,06	0,32	0,34
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,77%	3,10%	3,71%
Emilia Romagna	1,13%	2,02%	2,80%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,95	0,96	1,03
Emilia Romagna	2,07	1,41	1,36
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,74%	6,21%	6,08%
Emilia Romagna	1,86%	3,58%	4,47%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,58	0,50	0,61
Emilia Romagna	0,60	0,56	0,62

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano sostanzialmente mantenuti costanti nel triennio passando da € 235.300 a € 235.000. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari al 6,0%) sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita, che registra un'analoga variazione (pari al 6,0%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio ha subito un peggioramento, passando da € 57.800 nel 2008 a € 55.000 nel 2010, denotando una lieve perdita di efficienza.

Il costo del lavoro per addetto si è sostanzialmente mantenuto costante nel corso del triennio, passando da un valore di € 33.100 del 2008 a € 32.800 del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti e dei debiti

commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un andamento in linea con quello provinciale, evidenziando un trend in lieve diminuzione e denotando una situazione non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	235,0	200,9	235,3
Emilia Romagna	281,3	263,3	250,2
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	55,0	55,9	57,8
Emilia Romagna	59,0	60,5	55,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	32,8	32,8	33,1
Emilia Romagna	36,8	35,6	30,9
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,52	0,45	0,53
Emilia Romagna	0,53	0,49	0,55
Rotazione Crediti			
Rimini	2,88	2,38	2,64
Emilia Romagna	2,59	2,65	2,85
Rotazione Debiti			
Rimini	0,99	0,84	0,93
Emilia Romagna	1,20	0,99	1,08
Rotazione Scorte			
Rimini	1,11	0,87	1,09
Emilia Romagna	1,41	1,16	1,29

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in lieve peggioramento nel triennio. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 79 giorni a 89 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella diminuzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, che passano da 395 a 368 giorni, peggioramento in controtendenza il miglioramento relativo alla durata delle scorte e dei crediti commerciali.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario evidenzia un peggioramento, passando da 73 a 96 giorni, dovuto principalmente ad un aumento della durata dei crediti commerciali e ad una riduzione della durata dei debiti.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

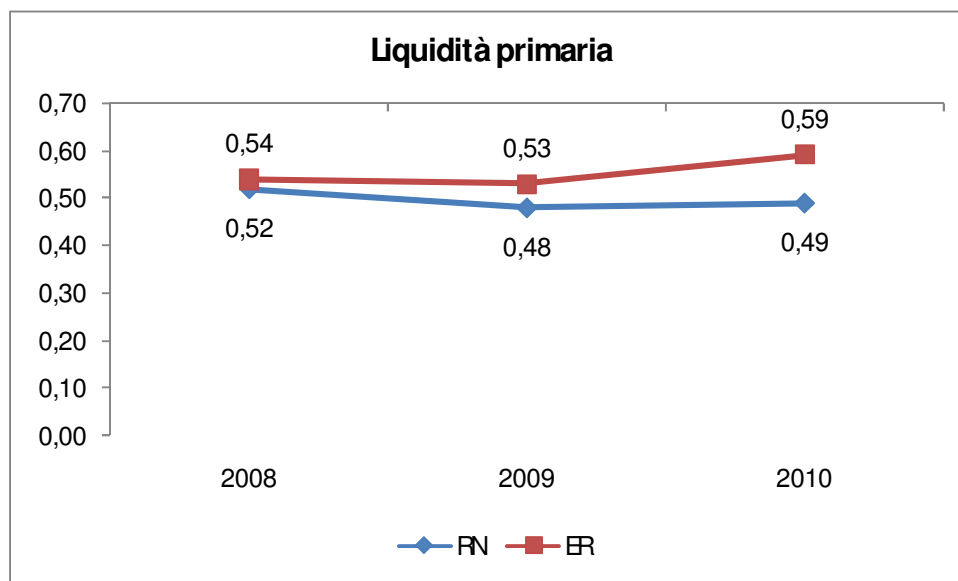


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,25	1,32	1,34
Emilia Romagna	1,22	1,24	1,27
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,49	0,48	0,52
Emilia Romagna	0,59	0,53	0,54
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	127	153	139
Emilia Romagna	141	138	128
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	368	436	395
Emilia Romagna	303	370	339
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	89	137	79
Emilia Romagna	96	82	73

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,86). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,68.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

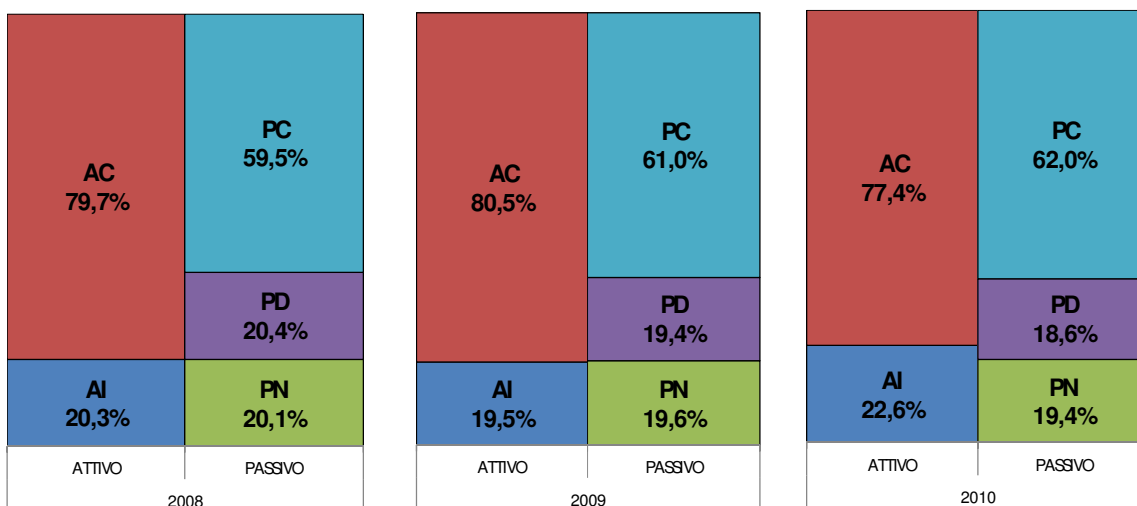
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,86	1,01	0,99
Emilia Romagna	0,78	0,84	0,84
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,68	2,00	2,00
Emilia Romagna	1,47	1,55	1,61

L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2008 al 2010 di circa un punto percentuale.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 59,5% del 2008 al 62,0% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 20,4% nel 2008 al 18,6% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

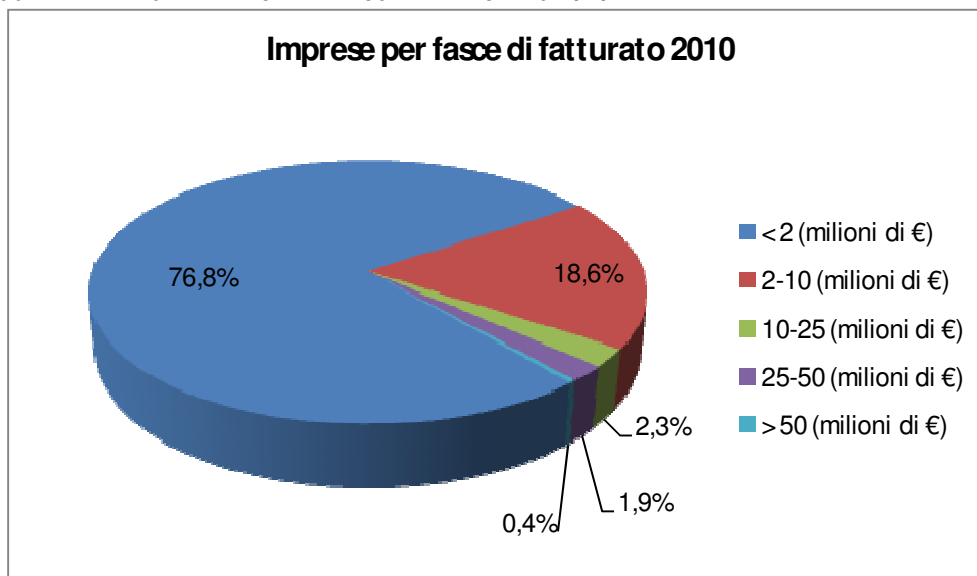
Per quanto riguarda la modulazione delle fonti occorre segnalare che tutte le principali forme di indebitamento registrano un andamento in crescita. Infatti, i debiti di natura finanziaria a breve termine passano dal 6,4% al 7,4% delle fonti di finanziamento; incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 17,4% a 18,3%. Anche i debiti finanziari a lungo termine registrano un incremento, dal 7,7% all'8%. Occorre quindi leggere, coerentemente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un incremento di quello di origine commerciale.

L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2010 del comparto Costruzioni può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come il 76,8% delle imprese del settore rientri nella classe delle micro imprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 18,6%, da quelle piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 98% del totale delle imprese del settore.

GRAFICO 1 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato fortemente positivo del ROE registrato dalle imprese medie (+10,24%), mentre le micro imprese registrano un indice di redditività del capitale prossimo allo zero (0,77%) così come le imprese medio grandi (0,54%).

La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, rimane sempre positivo e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 1,73% ed il 3,35%, con una redditività operativa migliore per le micro imprese.

L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità su tutte le dimensioni aziendali.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalano un indebitamento sempre discreto, con punte per le medie imprese di 13,86; la situazione peggiore è migliore per le imprese medio grandi.

Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), è inferiore all'unità (situazione non ottimale) in tutte le classi per fascia di fatturato, con un peggioramento correlato con la riduzione della dimensione e quindi con una sofferenza predominante per le micro imprese.

I dati riferiti alle imprese con fatturato maggiore di 50 milioni di € non sono significativi in quanto la classe è formata da meno di 5 imprese.

GRAFICO 2 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2010.

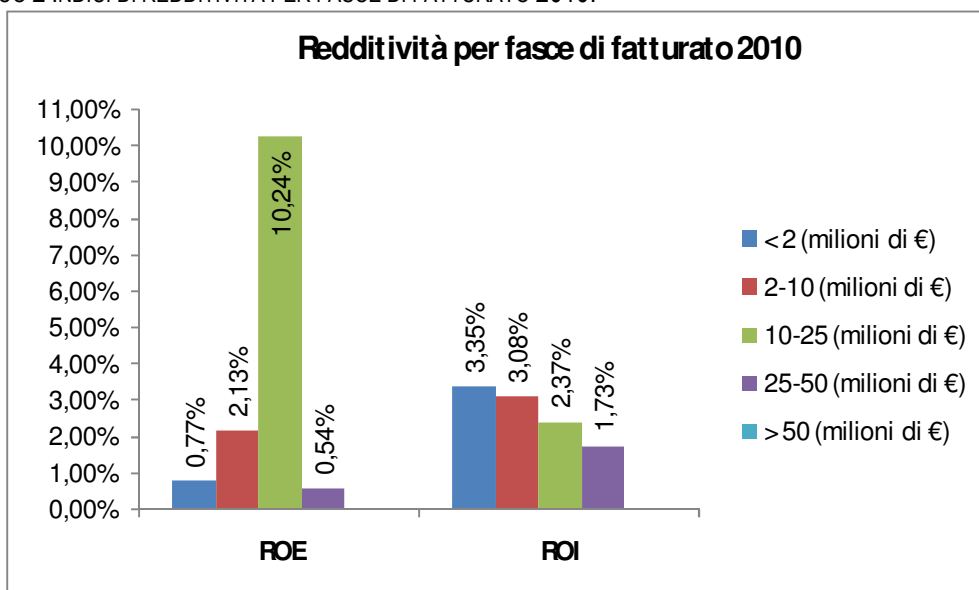
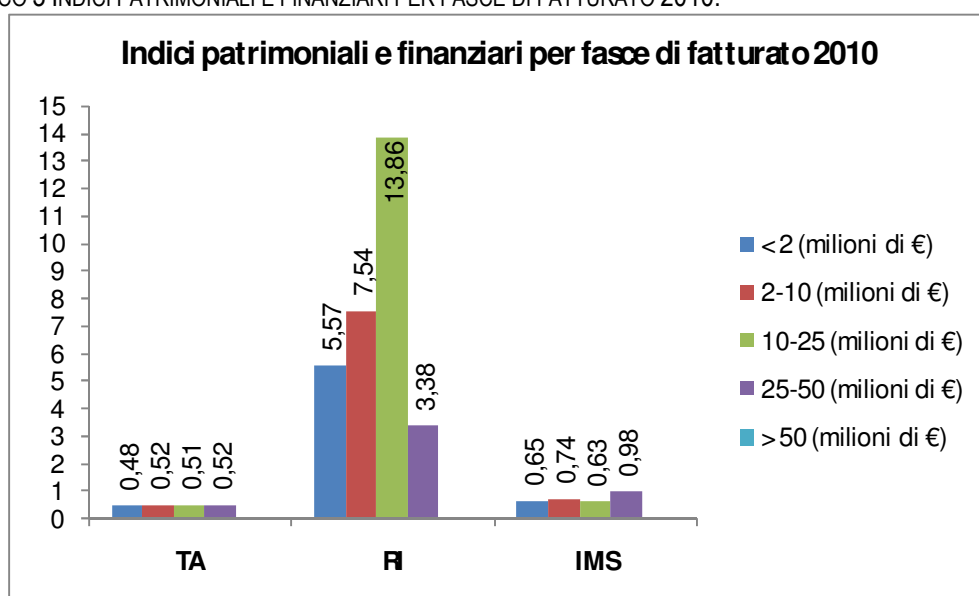


GRAFICO 3 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Costruzioni evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 5,9%, che si accompagna però ad una complessiva contrazione nel risultato netto d'esercizio..

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, non ha pregiudicato in misura rilevante l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto che registrano una sostanziale tenuta.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, nonostante la tendenza all'aumento dell'indebitamento, confermata anche dal rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	28.424	2,2%	28.068	2,3%	30.261	2,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	2.135	0,2%	26.405	2,1%	29.943	2,5%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	30.559	2,4%	54.473	4,4%	60.204	5,1%
Crediti commerciali a breve termine	109.235	8,6%	86.405	7,0%	84.881	7,2%
Crediti diversi a breve termine	246.208	19,3%	222.195	17,9%	216.855	18,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	355.443	27,8%	308.600	24,8%	301.736	25,6%
RIMANENZE FINALI	602.226	47,2%	637.253	51,3%	578.212	49,0%
ATTIVO CORRENTE	988.228	77,4%	1.000.326	80,5%	940.152	79,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	16.214	1,3%	9.255	0,7%	8.011	0,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	139.127	10,9%	132.913	10,7%	130.151	11,0%
Partecipazioni e titoli	87.183	6,8%	59.138	4,8%	66.101	5,6%
Crediti Commerciali a lungo termine	2.979	0,2%	1.073	0,1%	41	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	43.218	3,4%	39.448	3,2%	34.553	2,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	133.381	10,4%	99.660	8,0%	100.696	8,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	288.722	22,6%	241.828	19,5%	238.858	20,3%
CAPITALE INVESTITO	1.276.950	100%	1.242.154	100%	1.179.010	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	95.126	7,4%	80.055	6,4%	75.887	6,4%
Debiti commerciali a breve termine	234.097	18,3%	247.168	19,9%	204.747	17,4%
Debiti diversi a breve termine	456.069	35,7%	425.583	34,3%	415.712	35,3%
Fondo rischi e oneri	6.424	0,5%	5.169	0,4%	5.539	0,5%
PASSIVO CORRENTE	791.717	62,0%	757.975	61,0%	701.885	59,5%
Debiti finanziari a lungo termine	102.507	8,0%	106.348	8,6%	90.639	7,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	2.818	0,2%
Debiti diversi a lungo termine	116.140	9,1%	116.344	9,4%	129.828	11,0%
Fondo TFR	18.742	1,5%	18.196	1,5%	16.883	1,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	237.389	18,6%	240.889	19,4%	240.167	20,4%
Capitale	35.830	2,8%	35.200	2,8%	32.501	2,8%
Riserve	208.046	16,3%	197.633	15,9%	195.330	16,6%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	3.969	0,3%	10.457	0,8%	9.127	0,8%
PATRIMONIO NETTO	247.844	19,4%	243.290	19,6%	236.958	20,1%
PASSIVO E NETTO	1.276.950	100%	1.242.154	100%	1.179.010	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	649.090	100%	611.232	100%	651.929	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	665.913	102,6%	555.235	90,8%	628.981	96,5%
Consumi	271.036	41,8%	217.867	35,6%	259.787	39,8%
Costi per servizi	222.173	34,2%	238.980	39,1%	237.510	36,4%
Valore aggiunto	155.881	24,0%	154.386	25,3%	154.632	23,7%
Costo del lavoro	92.949	14,3%	90.733	14,8%	88.403	13,6%
Margine operativo lordo	62.932	9,7%	63.653	10,4%	66.229	10,2%
Costi per godimento beni di terzi	15.290	2,4%	14.948	2,4%	14.616	2,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	16.092	2,5%	14.210	2,3%	13.342	2,0%
Totale Costi Operativi	617.540	95,1%	576.738	94,4%	613.658	94,1%
Reddito Operativo Caratteristico	31.550	4,9%	34.494	5,6%	38.271	5,9%
Proventi Accessori	2.120	0,3%	5.498	0,9%	4.444	0,7%
Saldo ricavi/oneri diversi	-259	0,0%	-3.145	-0,5%	2.368	0,4%
Reddito Operativo Globale	33.411	5,1%	36.847	6,0%	45.083	6,9%
Oneri finanziari	18.617	2,9%	19.035	3,1%	25.271	3,9%
Reddito di competenza	14.794	2,3%	17.812	2,9%	19.812	3,0%
Risultato gestione straordinaria	-1.455	-0,2%	2.840	0,5%	-287	0,0%
Reddito pre - imposte	13.339	2,1%	20.652	3,4%	19.525	3,0%
Imposte	9.370	1,4%	10.195	1,7%	10.395	1,6%
Reddito netto d'esercizio	3.969	0,6%	10.457	1,7%	9.130	1,4%

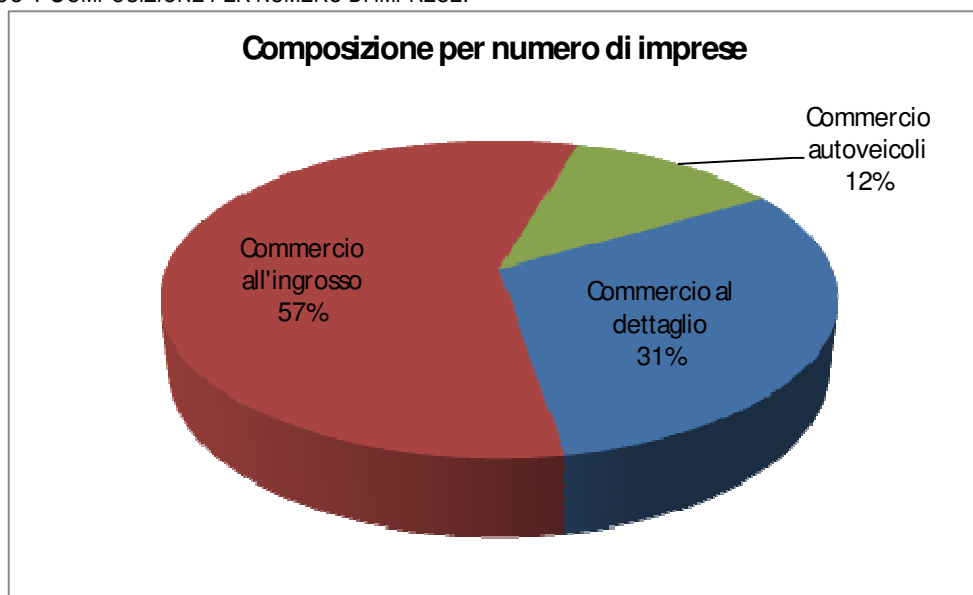
Codice Ateco 45 - 47

COMMERCIO**Presentazione del macrosettore**

Il macrosettore "Commercio" rappresenta l'aggregato delle imprese che hanno come oggetto l'attività di vendita all'ingrosso e al dettaglio (ossia vendita senza trasformazione) di ogni genere di beni, nonché la fornitura di servizi correlati alla vendita di merci. La vendita all'ingrosso e quella al dettaglio costituiscono le fasi finali della catena di distribuzione di merci. Sono incluse in questa sezione anche la riparazione di autoveicoli e di motocicli. La vendita senza trasformazione comprende le operazioni di movimentazione delle merci abitualmente connesse all'attività di commercio, ad esempio la suddivisione, il riordinamento e il raggruppamento di merci, la miscelatura di merci, l'imbottigliamento, l'imballaggio, la suddivisione di grosse partite di merci e il reimpaccaggio per la distribuzione in partite più piccole, l'immagazzinaggio (con o senza congelamento o refrigerazione), la pulitura e l'essiccazione di prodotti agricoli, il taglio di pannelli di fibre o di lamine metalliche come attività connesse. In particolare, il sottosettore 45 include tutte le attività legate al commercio e alla riparazione di autoveicoli e di motocicli, mentre i sottosectori 46 e 47 includono tutte le altre attività commerciali. La distinzione tra il commercio all'ingrosso e il commercio al dettaglio si basa sulla tipologia di clientela predominante (Istat, Definizioni e classificazioni, reperibile su: www.istat.it).

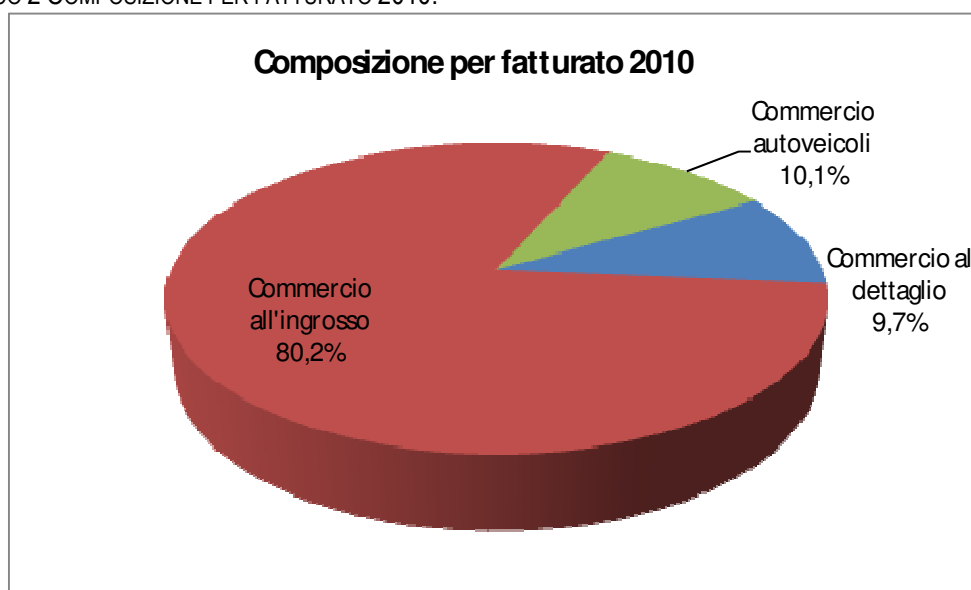
L'analisi del settore del Commercio della provincia di Rimini relativo al periodo 2009-2010 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza del Commercio all'ingrosso (57%), seguito a notevole distanza da quello del Commercio al dettaglio (31%) ed infine dal settore del Commercio di autoveicoli (12%).

GRAFICO 1 COMPOSIZIONE PER NUMERO DI IMPRESE.



La predominanza del settore del Commercio all'ingrosso all'interno della macroclasse è confermata anche dall'analisi effettuabile con riferimento al parametro del valore della produzione. L'incidenza del settore del Commercio all'ingrosso sale in questo caso sino al 80,2%, mentre quello al dettaglio e quello relativo agli autoveicoli sono sostanzialmente allineati (con, rispettivamente, il 9,7% e il 10,1%).

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2010.



Andamento del settore

Il macrosettore del Commercio registra nel triennio una leggera contrazione del valore della produzione (-1,8%) mentre il parametro riferito al capitale investito registra una modesta crescita (+5,4%). Entrambi gli andamenti mostrano una crescita più intensa nel secondo biennio rispetto al primo, in cui invece si riscontrano un calo di redditività (-4,8%) ed un arresto della crescita del capitale investito (0,1%).

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono nella medesima direzione di quelli rilevati regionali, ove si segnala una contrazione del fatturato tuttavia decisamente meno marcata, pari al -0,8%, ed una più forte ripresa nell'anno 2010 rispetto all'anno precedente (+7,1% ER contro +3,1% RN). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene la crescita si presenti maggiormente marcata.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

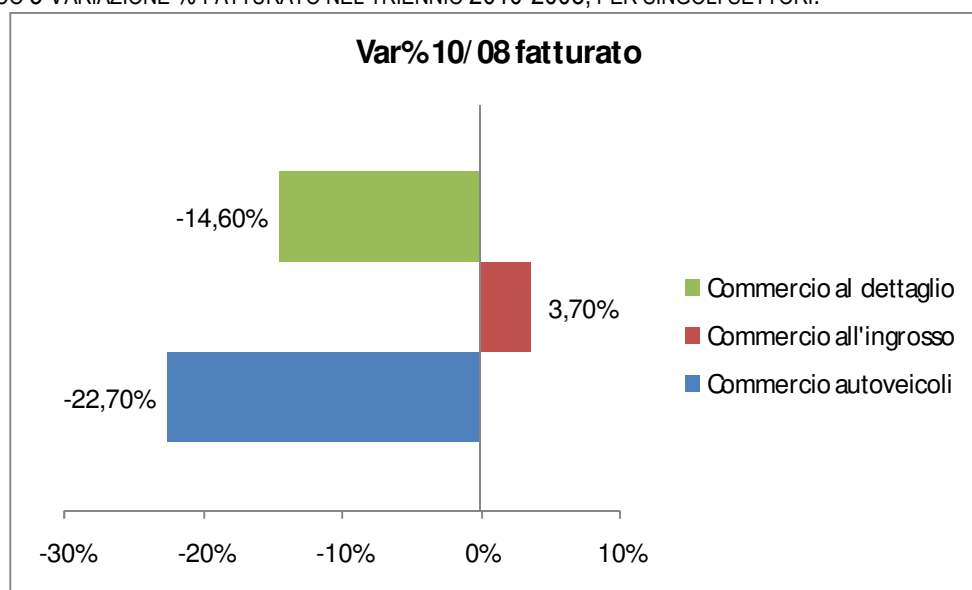
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	3.267.567	3.167.913	3.326.106	-1,8%
Emilia Romagna	55.636.887	51.952.246	56.089.633	-0,8%
Capitale investito				
Rimini	2.242.849	2.130.714	2.128.759	5,4%
Emilia Romagna	43.958.330	41.424.689	41.104.602	6,9%

La crescita per singoli settori

L'analisi comparata dell'andamento del valore della produzione nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Commercio evidenzia una generalizzata flessione.

Procedendo nell'analisi occorre però notare come la flessione più significativa sia quella riferita al settore del Commercio di autoveicoli (-22,7% nel triennio), seguita da quella riferita al Commercio al dettaglio (-14,6%). In controtendenza il settore del Commercio all'ingrosso che registra un incremento nel valore della produzione anche se lieve (+3,7%) e, dato il suo peso relativo all'interno della macrocategoria, condiziona l'andamento del macrosettore a livello complessivo

GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

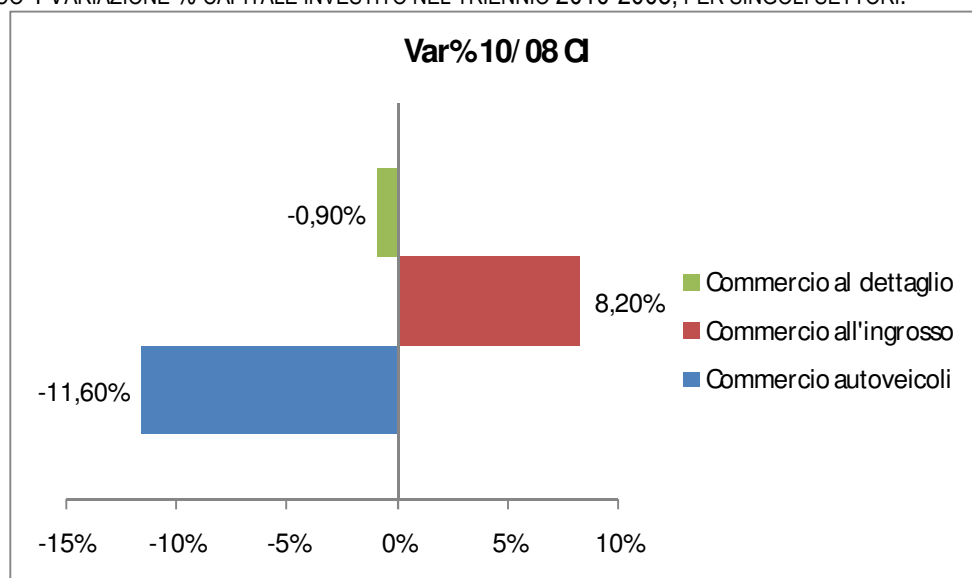


L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone invece in evidenza un comportamento più differenziato.

Il settore del Commercio di autoveicoli registra, infatti, una pesante riduzione dell'entità del capitale investito pari al -11,6%, comportamento che, dato suo peso limitato all'interno della macroclasse, non incide sull'andamento del parametro a livello complessivo, che anzi cresce.

Registra invece un incremento del capitale investito il settore del Commercio all'ingrosso (+8,2%), andamento che condiziona quello dell'intera macroclasse, mentre risulta sostanzialmente invariato, anche se in leggero peggioramento quello del settore del Commercio al dettaglio (-0,9%).

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



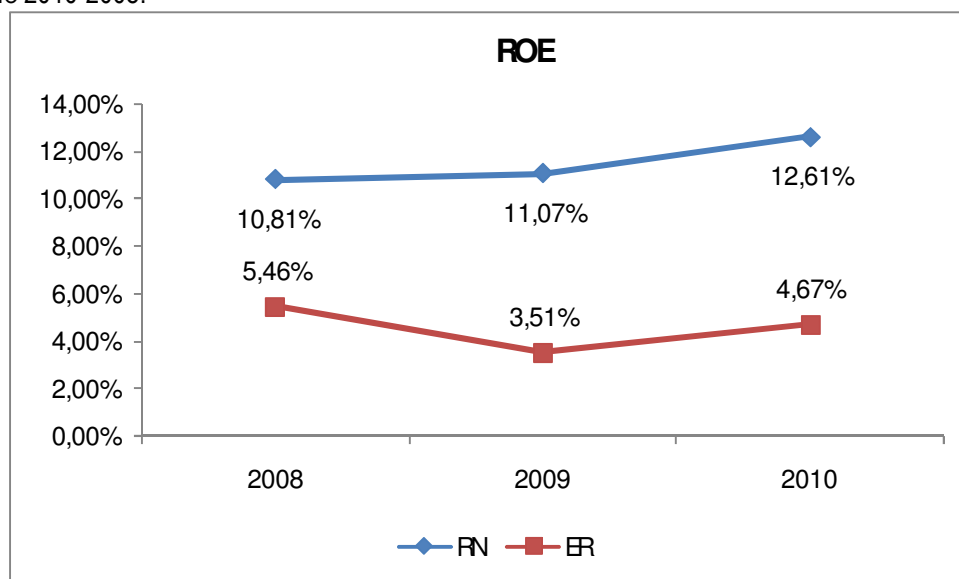
Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una leggera crescita nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa dal +10,81% nell'anno 2008, al +11,07% del 2009, al +12,61% nel 2010.

Si registra pertanto un progressivo miglioramento del rendimento del capitale proprio nel settore, che guadagna nel triennio il +16% circa.

L'indicato andamento della redditività netta non è in linea con il dato regionale, dove si registrano invece valori decisamente meno confortanti ed in peggioramento complessivo sul triennio indagato. L'indice regionale per l'anno 2010 infatti si assesta ad un valore pari a +4,67%, ben al di sotto di quello provinciale pari a 12,61%.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,

che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

Il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI, subisce nel triennio una costante leggera crescita, passando dal 6,79% del 2008 al 7,22% del 2010.

Su tale risultato ha influito significativamente la crescita della componente tipica (ROI tipico) che è passata dal 4,46% del 2008 al 5,07% del 2010, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) registra una discreta contrazione, passando da 1,52 del 2008 al 1,42 del 2010, determinando un effetto di freno alla crescita della redditività operativa.

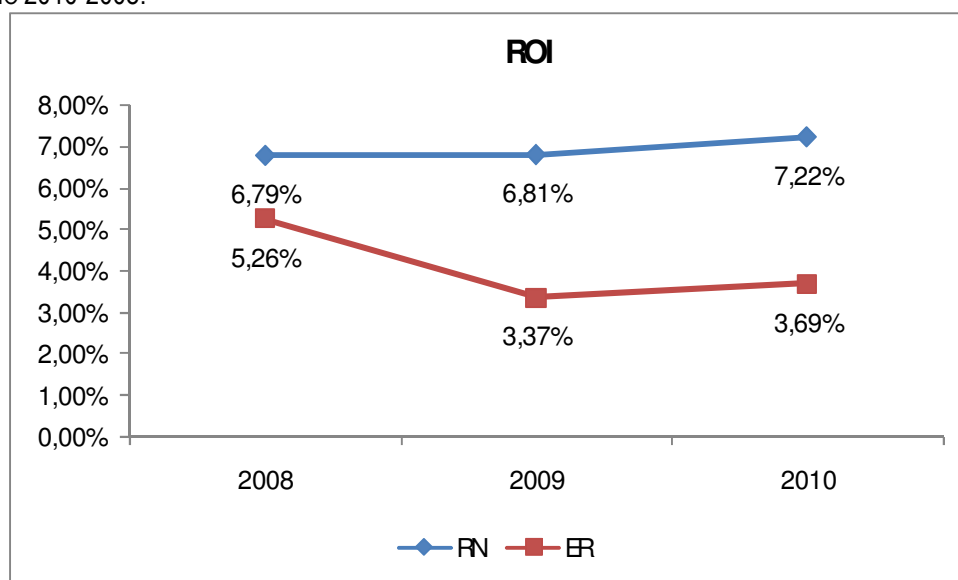
La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori considerazioni. L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di fatturato. Il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCI') rappresenta un parametro di efficienza ed indica il tasso di rotazione del capitale investito.

Il ROS registra un incremento nel corso del triennio, passando dal +2,64% del 2008 a +3,18% nel 2010, evidenziando quindi un miglioramento dell'economicità complessiva del comparto.

Diversamente, il TCI' subisce una flessione, passando dal valore di 1,69 del 2008 a 1,59 del 2010, a causa dei già denunciati congiunti fenomeni di calo del fatturato e incremento del capitale investito; si mantiene tuttavia all'unità segnalando un effetto positivo.

Gli andamenti non sono confermati a livello regionale, in cui, invece, si registra una contrazione della redditività in tutte le sue componenti, con marginalità anche differenti di non pochi punti percentuali rispetto a quelle registrate a livello provinciale.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

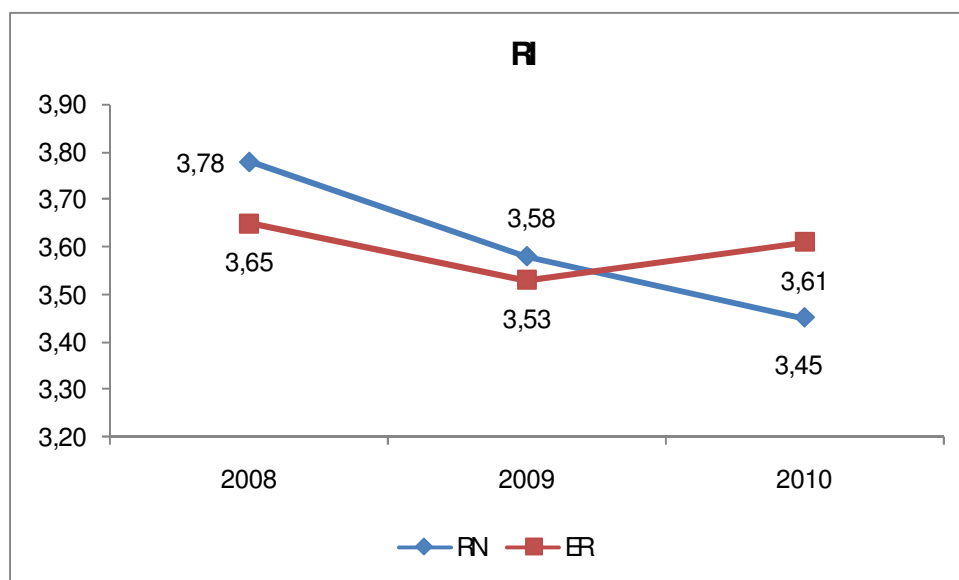


Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, mostra un miglioramento nel triennio, passando da un valore di 3,78 del 2009 ad uno di 3,45 del 2010. La variazione tuttavia pur non essendo particolarmente significativa, esercita un effetto positivo nella formulazione della redditività complessiva, la quale dipende anche dalle variazioni del ROI, scomposte nelle determinanti illustrate ai precedenti punti, e dal TIGEC.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale, consistente nella circostanza che l'attivo è finanziato con mezzi propri per meno di 1/3 mentre per più di 2/3 si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento segnala un maggior ricorso al debito rispetto alla situazione provinciale, con riferimento al dato più recente, e con un andamento differenziato sull'intero triennio.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone circa il 50% in tutto il triennio. In altre parole il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha assorbito circa la metà il risultato della gestione ordinaria.

Il dato riferito al tasso di incidenza della gestione extra caratteristica a livello regionale appare molto più pesante, erodendo mediamente il 65-70% del risultato operativo globale.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto segno negativo negli ultimi due esercizi ancorché non eccessivamente impattante, ed il margine operativo lordo sia stato eroso dalla gestione finanziaria e da quella fiscale, con le seguenti incidenze percentuali.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	161.911		145.090		144.506	
Oneri finanziari	18.289	11,3%	24.737	17,0%	41.783	28,9%
Imposte	57.372	35,6%	52.805	36,4%	42.668	29,5%

Si nota una impennata una contrazione significativa della componente relativa agli oneri finanziari sia in termini percentuali (dal 28,9% del 2008 all'11,3% del 2010, con uno scarto del -60% circa) che assoluti.

Il carico per imposte incrementa la sua incidenza sul risultato operativo globale, parimenti ad una sostanziale crescita in valore assoluto, passando dal 29,5% del 2008 al 35,6% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poter ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella che segue.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	139.229		118.638		103.487	
Imposte	57.372	41,2%	52.805	44,5%	42.668	41,2%
Risultato netto	81.857	58,8%	65.833	55,5%	60.819	58,8%

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative degli indici commentati ai punti precedenti.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (R/N)			
Rimini	12,61%	11,07%	10,81%
Emilia Romagna	4,67%	3,51%	5,46%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/C)			
Rimini	7,22%	6,81%	6,79%
Emilia Romagna	3,69%	3,37%	5,26%
RI (C/N)			
Rimini	3,45	3,58	3,78
Emilia Romagna	3,61	3,53	3,65
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,51	0,45	0,42
Emilia Romagna	0,35	0,30	0,28
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	5,07%	4,75%	4,46%
Emilia Romagna	0,46%	0,24%	1,36%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,42	1,43	1,52
Emilia Romagna	7,98	14,09	3,87
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,18%	2,90%	2,64%
Emilia Romagna	0,27%	0,14%	0,74%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,59	1,64	1,69
Emilia Romagna	1,73	1,71	1,83

L'analisi della redditività per Settori

L'analisi comparata dell'indice di redditività complessiva (ROE) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Commercio denota un andamento differenziato.

Emerge innanzitutto il dato molto rilevante del settore del Commercio al dettaglio, che registra una caduta dell'indice già in area negativa, peggiorandolo ulteriormente e assestandolo a -4,41% per l'anno 2010, con una contrazione pari a circa 4 punti percentuali. Il settore del Commercio all'ingrosso registra una crescita dell'indice così come il settore del Commercio di autoveicoli, che guadagna nell'ultimo esercizio una redditività positiva anche se prossima allo zero.

In controtendenza il dato del settore del Commercio all'ingrosso, che ha un peso notevole all'interno della macroclasse, il quale oltre ad attestare una redditività netta sempre positiva appare anche in incremento sul triennio.

GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

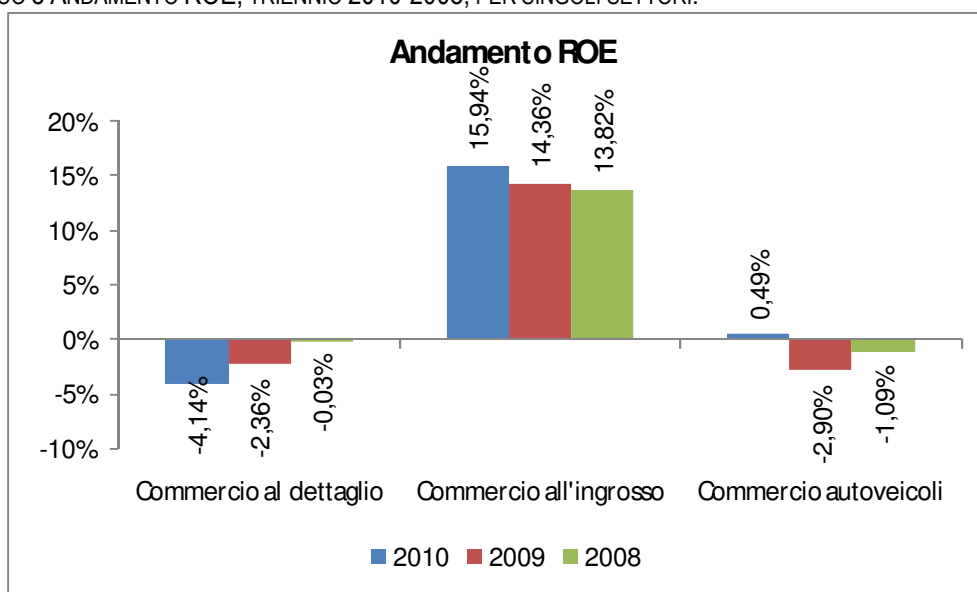
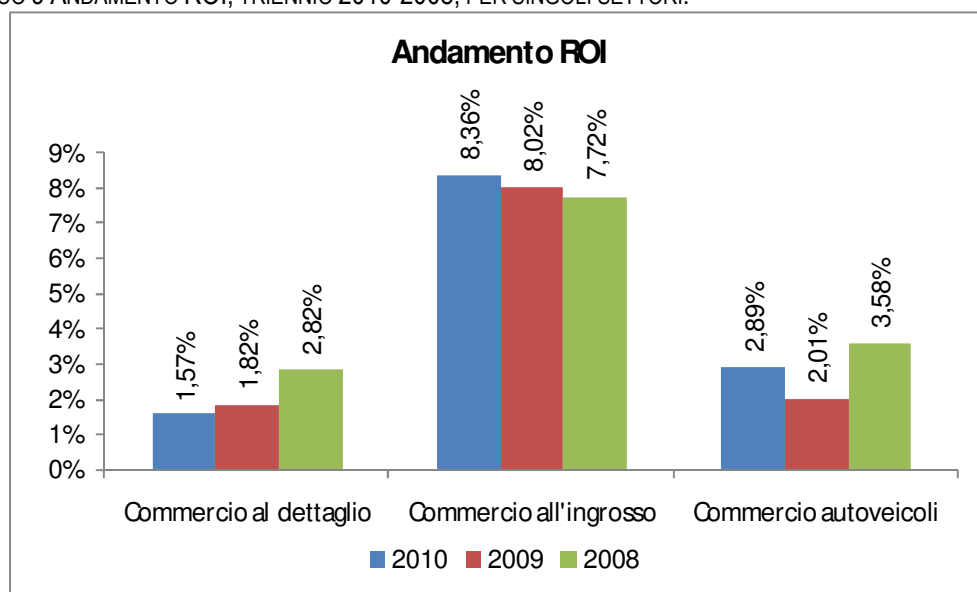


GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



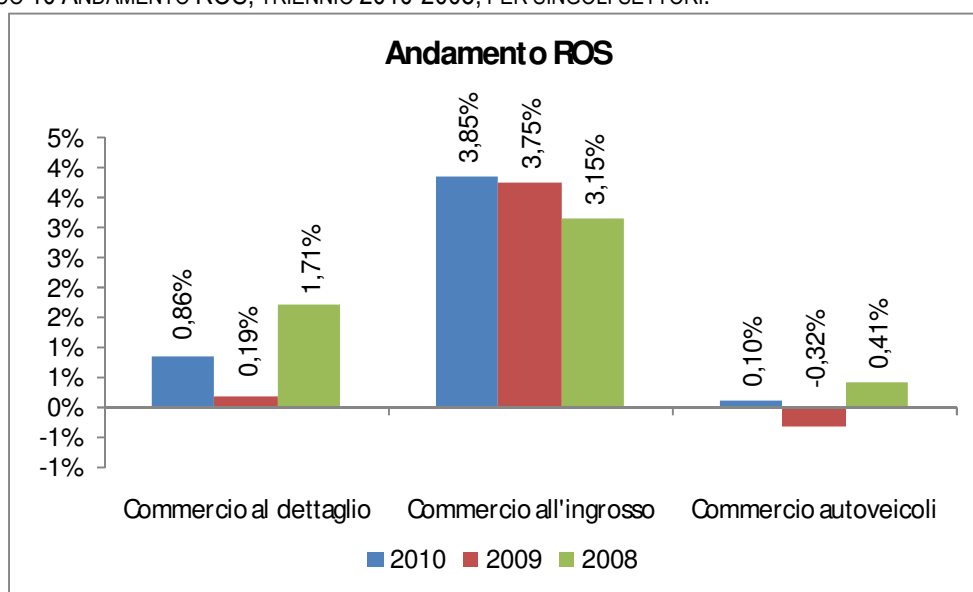
L'analisi comparata dell'indice di redditività del capitale investito (ROI) riferita ai singoli sottosettori evidenzia una situazione in cui l'indice riesce sempre ad essere positivo, ancorché in flessione sia per il Commercio al dettaglio che per il Commercio di autoveicoli, anche se non con scarti significativi.

Il settore del Commercio all'ingrosso, che ha il peso maggiore all'interno della macrocategoria, registra un guadagno di redditività operativa, anche se di timido importo, che passa dal 7,72% al 8,36%.

L'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori subisce nel triennio una flessione generalizzata per i settori Commercio al dettaglio e Commercio di autoveicoli. Tuttavia gli andamenti presentano una ripresa di efficienza delle vendite dall'anno 2009 al 2010, in cui l'indice segnala una ripresa.

Il settore del Commercio all'ingrosso è in controtendenza, con un incremento dell'indice anche se di entità lieve, passando dal 3,15% del 2008 al 3,85% del 2010.

GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto una progressiva riduzione dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 546.700 del 2008 ad € 468.500 del 2010 (-14,3%). L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla contrazione del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analoga progressiva contrazione si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 68.600 del 2008 a € 66.300 del 2010 (-3%).

Il costo del lavoro per addetto rimane subisce una leggera flessione nel triennio, mentre la sua incidenza sul fatturato subisce un lieve incremento.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2010 a valori peggiori rispetto a quelli provinciali, facendo registrare una flessione dei ricavi per addetto decisamente più preponderante (-37,7%). Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi e ancora più marcati, è inferiore a livello regionale rispetto a quello provinciale (€ 22.100 per l'anno 2010 per ER contro € 31.400 per RN).

Per quanto riguarda il rapporto input/output, i risultati del macrosettore Commercio evidenziano una rotazione del capitale sufficiente, anche se in leggero peggioramento, costantemente abbondantemente al di sopra dell'unità negli esercizi considerati. Su tale andamento contribuiscono tutte le componenti che diminuiscono l'indicatore sulla rotazione dei crediti, debiti e scorte.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione analoga a quella provinciale, ove il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, ma l'indicatore appare più debole.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	468,5	507,6	546,7
Emilia Romagna	305,0	300,2	490,0
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	66,3	70,1	68,6
Emilia Romagna	34,5	34,6	54,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	31,4	33,2	33,5
Emilia Romagna	22,1	22,2	33,0
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,46	1,49	1,56
Emilia Romagna	1,27	1,25	1,36
Rotazione crediti			
Rimini	3,46	3,36	3,67
Emilia Romagna	5,20	5,27	5,38
Rotazione Debiti			
Rimini	4,18	4,22	4,39
Emilia Romagna	4,89	4,92	5,19
Rotazione Scorte			
Rimini	7,36	7,81	7,69
Emilia Romagna	7,70	7,49	7,61

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, stabile nel tempo. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), non considerando le scorte di magazzino, le passività correnti non potrebbero essere soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando perciò l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel breve periodo.

Il ciclo finanziario registra un lieve peggioramento passando da 64 a 68 giorni, coerentemente con l'aumento della durata dei crediti commerciali, non bilanciata da un'equivalente aumento della durata dei debiti, che potrebbe contribuire a generare situazioni di liquidità insufficiente.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti

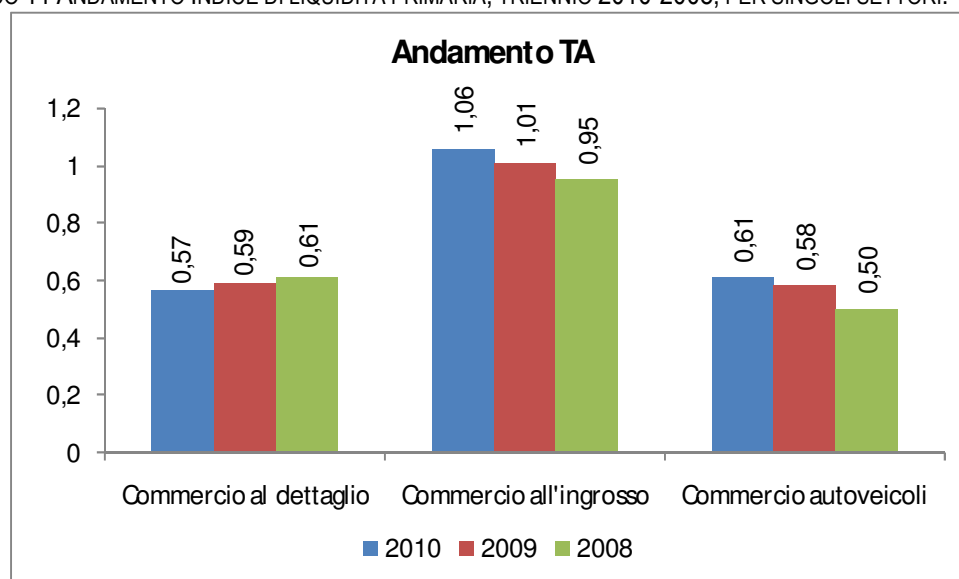
TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,33	1,25	1,21
Emilia Romagna	1,10	1,09	1,08
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,98	0,93	0,87
Emilia Romagna	0,83	0,81	0,79
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	106	109	99
Emilia Romagna	70	69	68
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	87	86	83
Emilia Romagna	75	74	70
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	68	69	64
Emilia Romagna	43	44	45

L'analisi finanziaria per Settori

L'analisi comparata dell'indice di liquidità primaria (TA) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto del Commercio evidenzia una situazione piuttosto generalizzata in cui i valori non salgono mai al di sopra della soglia critica dell'unità se non per il settore del Commercio all'ingrosso, dove l'andamento è in crescita e giunge entro la soglia di sicurezza a partire dall'anno 2009. Quanto alla variazione dell'indicatore nel triennio la situazione è molto differenziata per ciascun sottosettore, non denotando così un andamento predominante. In particolare occorre osservare una sostanziale costanza dell'indicatore (che si attesta nel triennio su valori che vanno dallo 0,99 del 2008 allo 1,06 del 2010) per il settore del Commercio all'ingrosso che condiziona senz'altro in misura rilevante il dato a livello aggregato, considerando il peso significativo di tale sottosettore sulla macrocategoria. In miglioramento anche l'indice di liquidità primaria riferito al Commercio di autoveicoli, mentre in leggero peggioramento il Commercio al dettaglio.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre superiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,16). Inoltre, le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre abbondantemente superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,74.

A livello regionale si registrano valori degli indici meno confortanti di quelli provinciali, con un indice IMASA che non raggiunge la soglia critica dell'unità nel triennio.

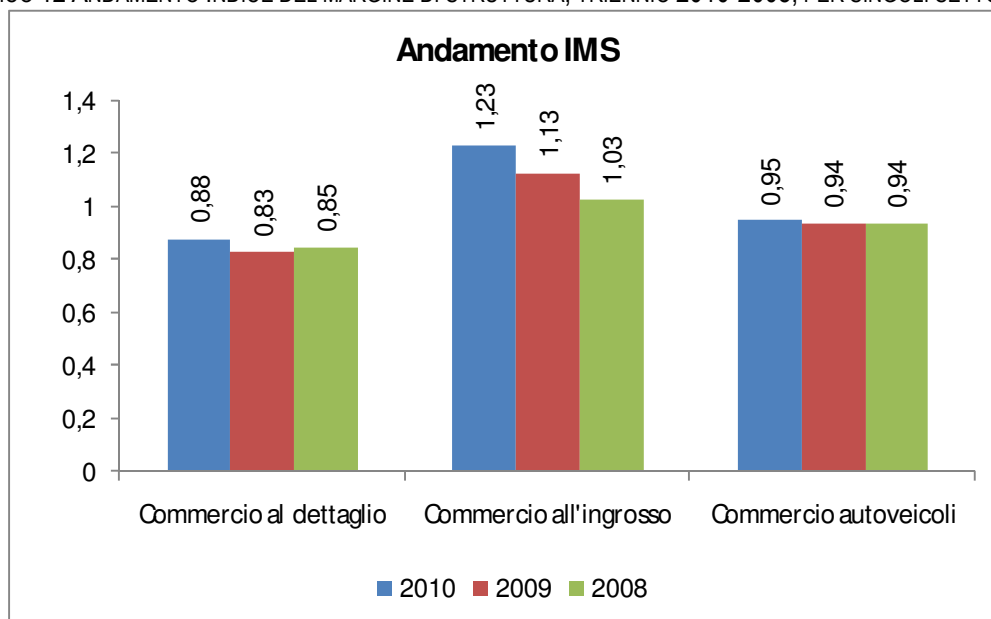
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	1,16	1,07	1,00
Emilia Romagna	0,83	0,82	0,82
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,74	1,57	1,48
Emilia Romagna	1,17	1,15	1,15

L'analisi patrimoniale per Settori

L'analisi comparata dell'indice di del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto del Commercio evidenzia una situazione piuttosto uniforme in cui i settori Commercio al dettaglio e Commercio di autoveicoli non riescono a finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri e tale situazione appare del tutto stabile sul triennio. Il settore del Commercio all'ingrosso, per contro, mostra valori rassicuranti e in progressivo miglioramento, passando dal 1,03 del 2008 al 1,23 del 2010.

GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



L'analisi delle fonti di finanziamento

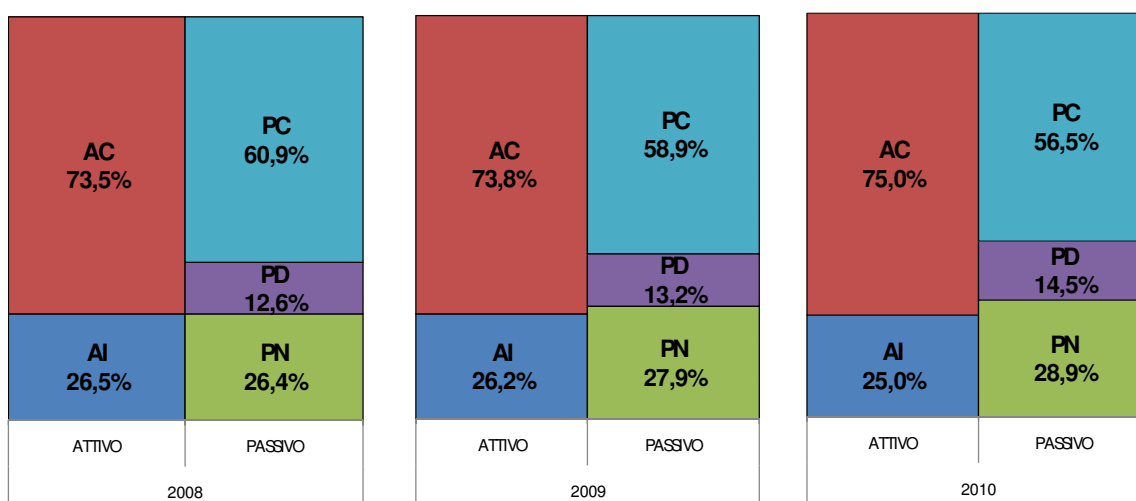
L'analisi della struttura aggregata delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) in lieve aumento (dal 26,4% del 2007 al 28,9% del 2010). Il capitale sociale nel triennio non segna incrementi specifici, incrementi che invece si riscontrano sulle riserve e sul risultato d'esercizio, segno comunque di un reinvestimento degli utili all'interno delle imprese del settore.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'indebitamento a breve, che passa dal 60,9% del totale delle fonti nel 2008, al 56,5% nel 2010. Parallelamente si registra un incremento dell'incidenza sul capitale investito del passivo consolidato, che passa dal 12,6% al 14,5%. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con riduzione delle scadenze a breve verso quelle a medio / lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 4,9% al 7,0% delle fonti di finanziamento). Si riducono invece i debiti finanziari a breve termine passando da 14,6% a 11,1%. I debiti commerciali a breve subiscono una lieve flessione nel periodo passando dal 24,2% al 23,0%.

Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2008-2010.

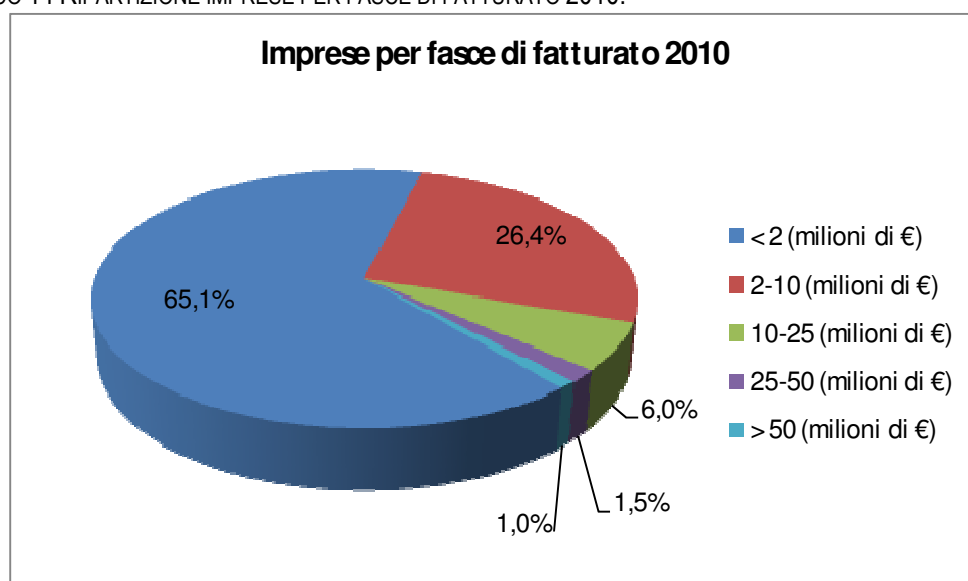


L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2010 del comparto Commercio può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come il 65,1% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 26,4%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 91,5% del totale delle imprese del settore.

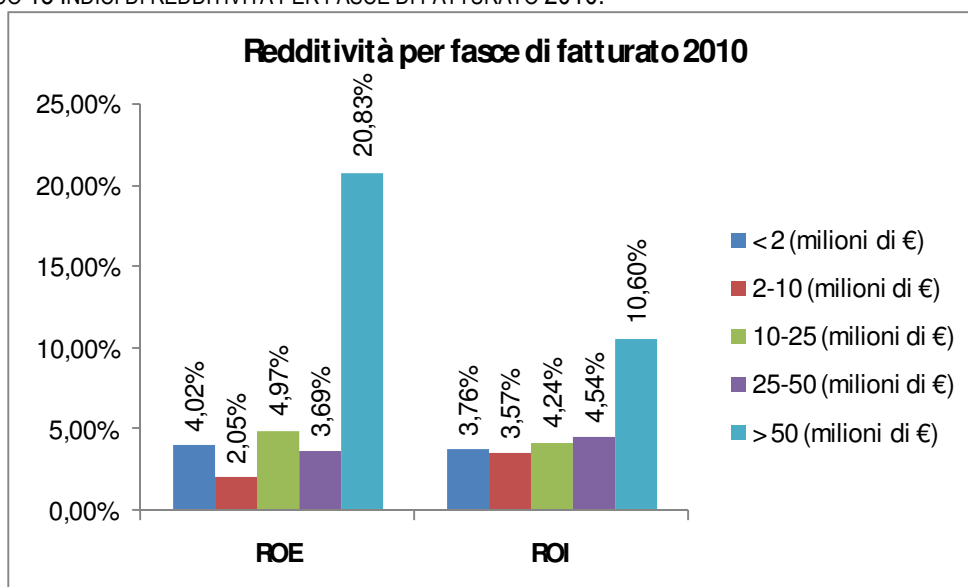
GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato fortemente performante del ROE registrato dalle imprese molto grandi con fatturato maggiore di 50 milioni di euro (+20,83%), mentre le altre fasce si mantengono su valori di redditività netta compresi tra 2,05% e 4,97%. La fascia che guadagna di meno è quella delle piccole imprese, il cui valore di ROE si attesta comunque a 2,05%.

La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 3,57% e 4,54% con una punta di 10,06% per le grandi imprese (con fatturato > di 50 milioni di euro). La redditività operativa sembra essere correlata con la dimensione aziendale.

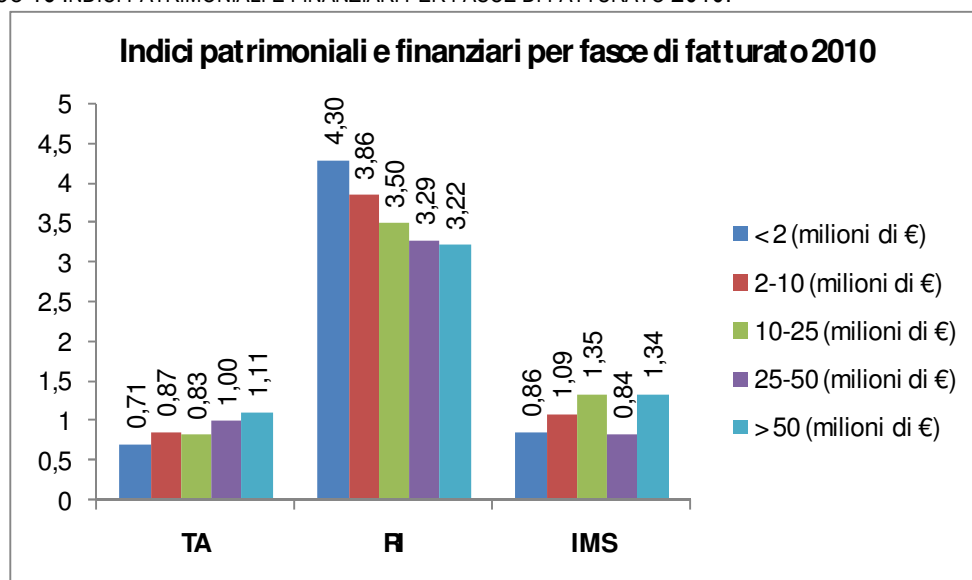
GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2010.



L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata potenziale tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità per le fasce delle micro, piccole e medie imprese, mentre sale ai limiti della soglia critica per le imprese medio grandi e grandi.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalando un indebitamento sempre consistente, con un peggioramento correlato con la riduzione della dimensione. Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), evidenzia un andamento differenziato in cui le fasce in sofferenza sono quelle delle micro imprese e delle imprese medio grandi, le quali rimangono con un indice al di sotto della soglia critica dell'unità.

GRAFICO 16 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del macrosettore Commercio delle imprese della provincia di Rimini evidenzia una riduzione complessiva del fatturato sul triennio 2008-2010, in ripresa però sull'ultimo biennio. Nonostante tale andamento, la redditività si dimostra discreta ed in progressivo miglioramento sull'intero triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza determina una perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva, appare equilibrata nonostante il peso rilevante dell'indebitamento rispetto ai mezzi propri. Sul punto occorre evidenziare segnali di miglioramento in dovuti ad una rimodulazione del debito con spostamento verso fonti a medio lunga scadenza.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione, limitatamente al breve periodo.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	140.921	6,3%	120.394	5,7%	103.135	4,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	4.134	0,2%	2.684	0,1%	3.598	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	145.054	6,5%	123.078	5,8%	106.733	5,0%
Crediti commerciali a breve termine	690.217	30,8%	699.221	32,8%	672.871	31,6%
Crediti diversi a breve termine	402.688	18,0%	344.681	16,2%	353.024	16,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	1.092.904	48,7%	1.043.903	49,0%	1.025.895	48,2%
RIMANENZE FINALI	443.967	19,8%	405.531	19,0%	432.539	20,3%
ATTIVO CORRENTE	1.681.926	75,0%	1.572.512	73,8%	1.565.166	73,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	163.102	7,3%	169.319	7,9%	174.624	8,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	256.640	11,4%	259.558	12,2%	273.467	12,8%
Partecipazioni e titoli	77.380	3,5%	80.457	3,8%	72.708	3,4%
Crediti Commerciali a lungo termine	5.367	0,2%	5.267	0,2%	3.236	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	58.435	2,6%	43.602	2,0%	39.557	1,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	141.182	6,3%	129.325	6,1%	115.502	5,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	560.924	25,0%	558.202	26,2%	563.593	26,5%
CAPITALE INVESTITO	2.242.849	100%	2.130.714	100%	2.128.759	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	248.478	11,1%	290.666	13,6%	309.911	14,6%
Debiti commerciali a breve termine	516.061	23,0%	492.088	23,1%	515.454	24,2%
Debiti diversi a breve termine	482.507	21,5%	452.059	21,2%	450.376	21,2%
Fondo rischi e oneri	20.677	0,9%	20.247	1,0%	21.573	1,0%
PASSIVO CORRENTE	1.267.723	56,5%	1.255.060	58,9%	1.297.314	60,9%
Debiti finanziari a lungo termine	156.970	7,0%	115.813	5,4%	104.150	4,9%
Debiti commerciali a lungo termine	1.986	0,1%	1.927	0,1%	1.352	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	117.236	5,2%	115.889	5,4%	118.060	5,5%
Fondo TFR	49.747	2,2%	47.119	2,2%	45.092	2,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	325.938	14,5%	280.748	13,2%	268.654	12,6%
Capitale	173.055	7,7%	172.496	8,1%	171.510	8,1%
Riserve	394.820	17,6%	357.101	16,8%	330.986	15,5%
Azioni proprie (-)	-544	0,0%	-524	0,0%	-524	0,0%
Risultato esercizio	81.857	3,6%	65.833	3,1%	60.819	2,9%
PATRIMONIO NETTO	649.188	28,9%	594.906	27,9%	562.791	26,4%
PASSIVO E NETTO	2.242.849	100%	2.130.714	100%	2.128.759	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	3.282.897	100%	3.167.719	100%	3.337.777	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	3.267.567	99,5%	3.167.913	100,0%	3.326.106	99,7%
Consumi	2.407.357	73,3%	2.338.557	73,8%	2.525.219	75,7%
Costi per servizi	413.475	12,6%	391.414	12,4%	395.331	11,8%
Valore aggiunto	462.065	14,1%	437.749	13,8%	417.227	12,5%
Costo del lavoro	218.858	6,7%	206.966	6,5%	203.684	6,1%
Margine operativo lordo	243.206	7,4%	230.783	7,3%	213.543	6,4%
Costi per godimento beni di terzi	77.066	2,3%	75.262	2,4%	74.105	2,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	62.186	1,9%	63.718	2,0%	51.606	1,5%
Totale Costi Operativi	3.178.942	96,8%	3.075.916	97,1%	3.249.944	97,4%
Reddito Operativo Caratteristico	103.955	3,2%	91.803	2,9%	87.833	2,6%
Proventi Accessori	14.185	0,4%	13.882	0,4%	14.864	0,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	43.771	1,3%	39.405	1,2%	41.810	1,3%
Reddito Operativo Globale	161.911	4,9%	145.090	4,6%	144.506	4,3%
Oneri finanziari	18.289	0,6%	24.737	0,8%	41.783	1,3%
Reddito di competenza	143.622	4,4%	120.353	3,8%	102.724	3,1%
Risultato gestione straordinaria	-4.393	-0,1%	-1.715	-0,1%	763	0,0%
Reddito pre - imposte	139.229	4,2%	118.638	3,7%	103.487	3,1%
Imposte	57.372	1,7%	52.805	1,7%	42.668	1,3%
Reddito netto d'esercizio	81.857	2,5%	65.833	2,1%	60.819	1,8%

Codice Ateco 35 - 39, 49 - 96

SERVIZI**Presentazione del macrosettore**

Il macrosettore "Servizi" rappresenta l'aggregato delle imprese che si occupano della produzione e/o fornitura di servizi e comprende tutte quelle attività complementari e di ausilio alle attività dei settori primario (agricoltura, allevamento, estrazione mineraria, ecc.) e secondario (industria) che vanno sotto il nome di servizi. In sostanza si occupa di prestazioni immateriali le quali possono essere incorporate o meno in un bene (Istat, Definizioni e classificazioni, reperibile su: www.istat.it).

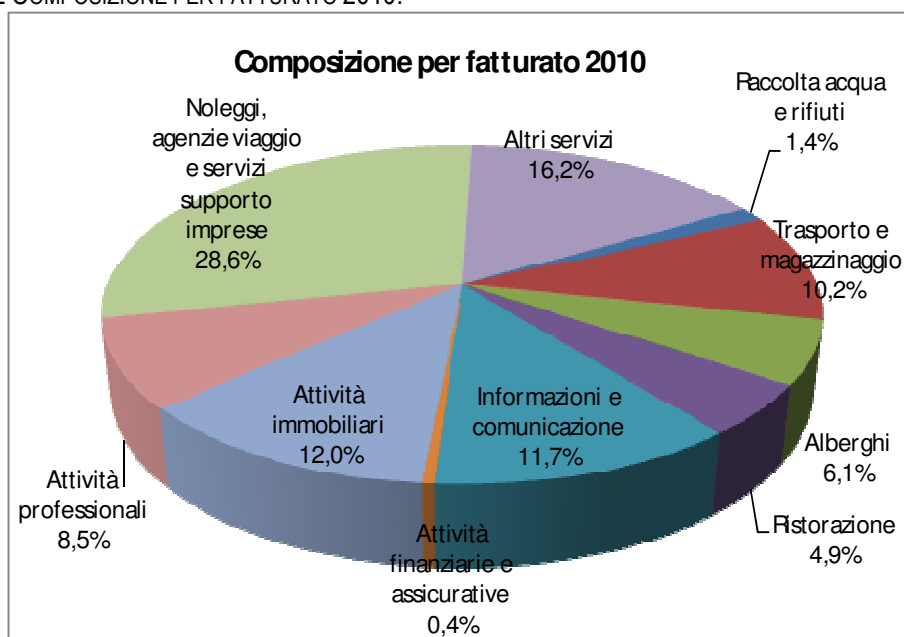
L'analisi del settore dei Servizi della provincia di Rimini relativo al periodo 2008-2010 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza dei comparti Immobiliare (24%), Altri servizi (15%) e Attività professionali, scientifiche e tecniche (15%), seguiti a qualche punto percentuale di distanza, dal settore Alberghi (11%). Seguono con la medesima incidenza del 9% i settori Informazione e comunicazione e Noleggio, e agenzie viaggio e servizi supporto imprese, mentre con una incidenza dell'8% il settore della Ristorazione.

GRAFICO 1 COMPOSIZIONE PER NUMERO DI IMPRESE.



In relazione al contributo alla formazione del valore della produzione, il peso relativo maggiore è quello del settore Noleggio e agenzie viaggio (28,6%) seguito da Altri servizi (16,2%), mentre il settore Immobiliare registra un'incidenza meno rilevante (12%). Seguono, a decrescere, il settore Informazioni e comunicazione (11,7%), Trasporto e magazzinaggio (10,2%), Attività professionali (8,5%), Alberghi (6,1%) e Ristorazione (4,9%). I settori Raccolta e trattamento acqua e rifiuti e Attività finanziarie e assicurative sono marginali intorno all'1%.

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2010.



Andamento del settore

Il macrosette Servizi registra nel triennio una tenuta dei ricavi netti di vendita che registrano una lieve crescita (+2%) spiccatamente concentrata nel secondo biennio con una ripresa del 4% a fronte di una contrazione nel biennio 2008-2009 del - 2%. L'andamento del capitale investito registra anch'esso una crescita +5,2%); anche in questo parametro è possibile rilevare una più spiccata crescita riferita al biennio più recente 2009-2010.

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono nella medesima direzione di quelli rilevati regionali, ove si segnala una crescita del fatturato quasi del doppio (+3,8%). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene in misura più attenuata; a livello regionale la crescita del capitale investito si attesta sul triennio infatti intorno al +9,2%, e quindi anche in questo caso quasi doppia rispetto a quella provinciale.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	1.841.959	1.770.585	1.806.550	2,0%
Emilia Romagna	34.616.094	31.673.958	33.361.267	3,8%
Capitale investito				
Rimini	4.189.132	4.032.055	3.980.747	5,2%
Emilia Romagna	69.837.379	66.449.007	63.947.567	9,2%

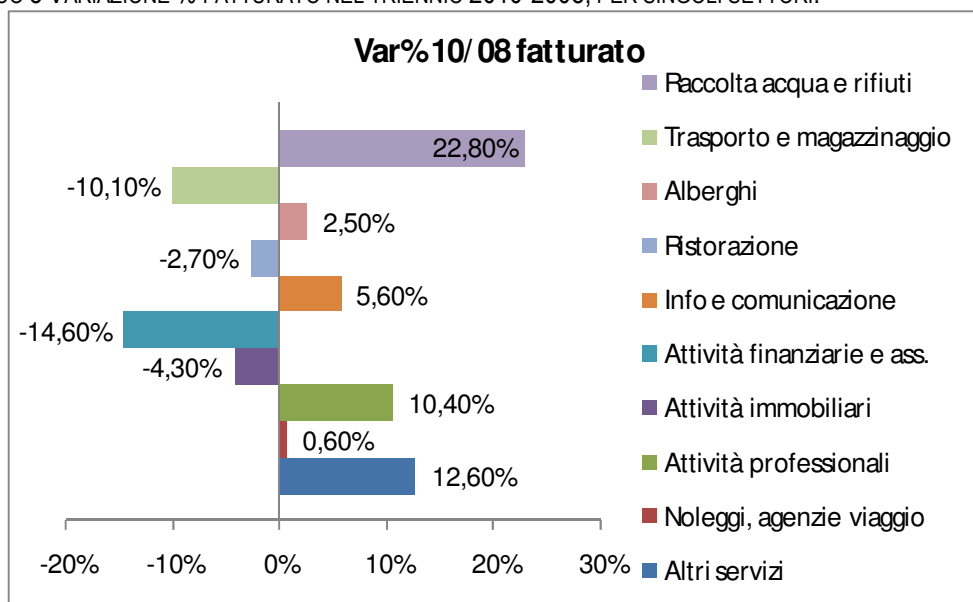
La crescita per singoli settori

L'analisi comparata dell'andamento del valore della produzione nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosette dei Servizi evidenzia un andamento molto differenziato.

Procedendo nell'analisi occorre notare come la flessione più significativa sia quella riferita al settore delle Attività finanziarie e assicurative (-14,6%), settore tuttavia di peso relativo non rilevante sull'intero macrosette, così come la contrazione registrata dal settore Trasporto e magazzinaggio. In crescita sono i settori con peso relativo più rilevante sulla macrocategoria, quali Altri servizi (+12,6%) e Informazioni e

comunicazione (+5,6%). Registra una crescita particolare anche il settore Raccolta acqua e rifiuti (+22,8%) ed il settore Attività professionali (+10,4%). Il settore Alberghiero risulta in leggera crescita sul triennio (+2,5%) mentre il settore della Ristorazione in leggera contrazione (-2,7%). Il settore immobiliare, di peso non trascurabile sulla macrocategoria risulta in contrazione (-4,3%). Noleggi, agenzie viaggio e servizi supporto imprese invece risulta invariato (+0,6%).

GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



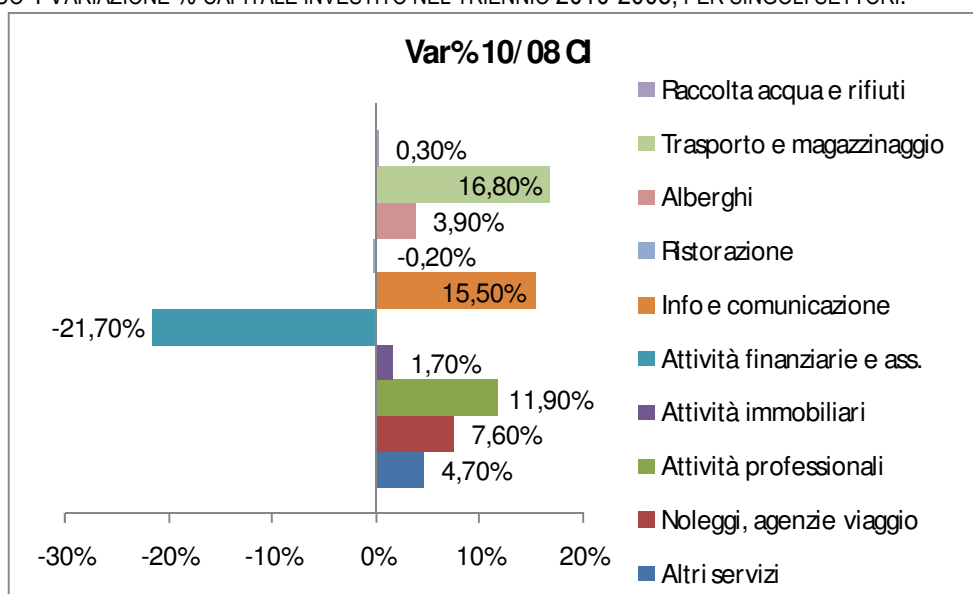
L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone invece in evidenza una crescita a livello generale.

I settori con maggiore peso all'interno della macrocategoria registrano un significativo incremento nel parametro, determinando l'andamento in crescita precedentemente riscontrata a livello aggregato. In particolare, il settore Informazioni e comunicazione registra una crescita nel capitale investito del 15,5%, seguito dal settore delle Attività professionali (11,9%), Noleggi (7,6%) e Altri servizi (4,70%). Registra una forte crescita anche il settore Trasporto e magazzinaggio (+16,8%) anche se dato il suo peso scarsamente rilevante sulla categoria non costituisce un parametro impattante sul dato aggregato.

Il settore delle Attività finanziarie e assicurative registra la massima contrazione pari a -21,7%, ma rappresentando un settore decisamente residuale, non condiziona comunque l'andamento del macrosette.

Anche gli altri settori registrano incrementi nel capitale investito anche se di entità meno rilevante.

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

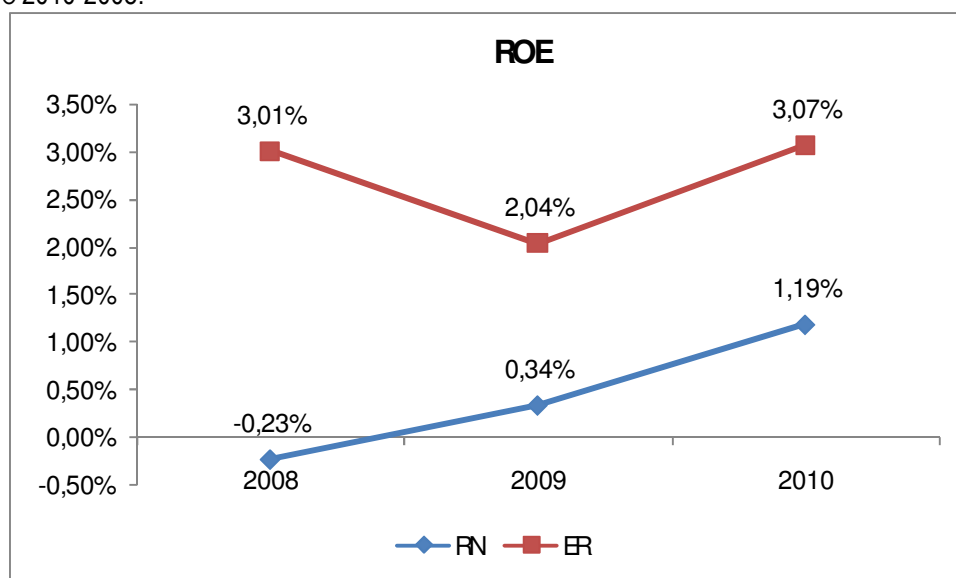


Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una significativa ripresa sul triennio in cui viene abbandonata l'area negativa registrata nel 2008 (dovuta a risultati economici aggregati negativi) per giungere a valori del ROE per l'anno 2010 pari a 1,19%. La ripresa mostra un andamento costante ed in crescita, con un guadagno di circa 1,5 punti percentuali.

L'indicato andamento della redditività netta non è in linea con il dato regionale, dove si registrano valori decisamente migliori e mai negativi. L'indice regionale per l'anno 2010 infatti si assesta ad un valore positivo e pari a +3,07%, denotando una ripresa rispetto al valore del 2009, riportandosi ai livelli della redditività del 2008.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
 - 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
 - 3) Il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale,
- che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

Il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI, subisce nel triennio un lieve decremento, passando dal 3,03% del 2008 al 2,69% del 2009, al 2,65% del 2010.

Su tale risultato ha influito la contrazione della componente tipica (ROI tipico) che è passata dal 2,33% del 2008 all'1,87% del 2010, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) registra un lieve incremento, passando da 1,30 del 2008 a 1,42 del 2010, determinando un effetto moltiplicativo sulla redditività operativa.

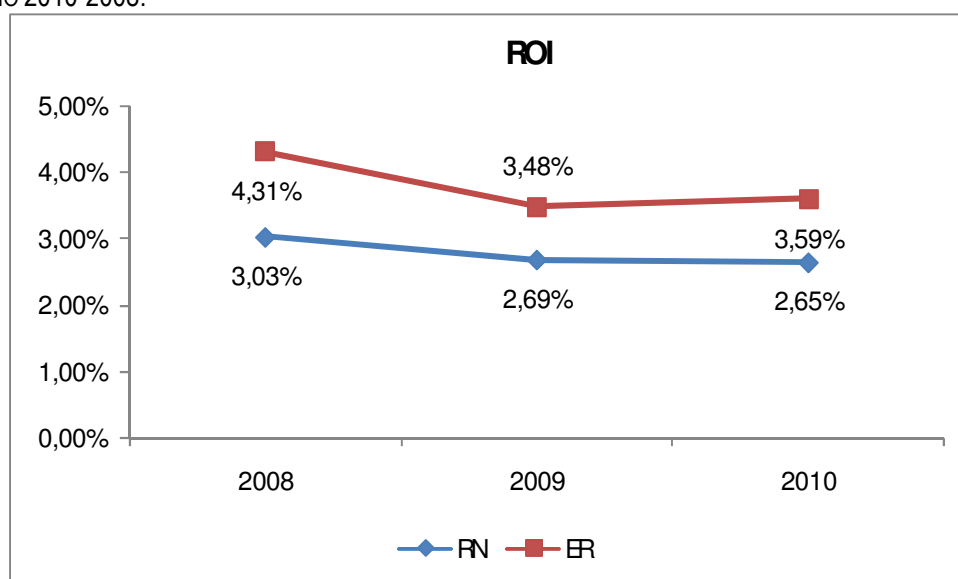
La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori considerazioni. L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di fatturato. Il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCI') rappresenta un parametro di efficienza ed indica il tasso di rotazione del capitale investito.

Il ROS si è ridotto leggermente nel corso del triennio, passando dal +4,05% del 2008 a +3,35% nel 2010, denunciando quindi un calo di economicità complessiva di quasi un punto percentuale.

Il TCI' rimane invece invariato sul triennio assestandosi ad un valore intorno a 0,56, e quindi segnalando l'insufficiente capacità di rinnovare il capitale investito per effetto delle vendite.

La contrazione della redditività operativa in tutte le sue componenti è confermata a livello regionale, anche se il comparto provinciale regionale mostra performance migliori. Infatti, il dato a cui si assesta nell'ultimo esercizio di riferimento l'indice ROI (3,59%) è migliore rispetto a quello provinciale (2,64%) ed inoltre in abito regionale è possibile notare una lieve ripresa dal 2009 al 2010, andamento non confermato dal dato provinciale, in costante ancorché leggera caduta.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



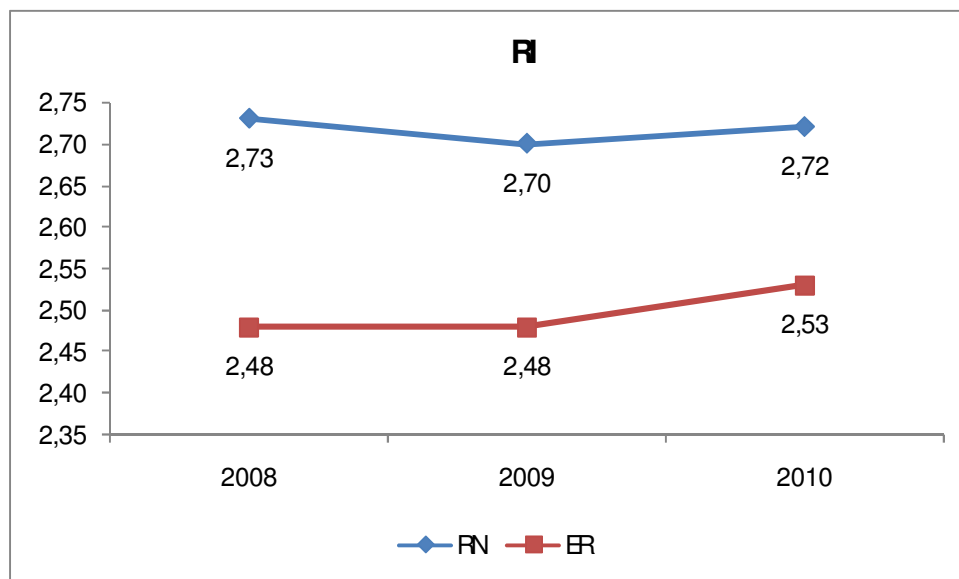
Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi su valori compresi tra il 2,73 del 2008 ed il 2,72 del 2010.

L'indicatore non incide quindi in misura significativa sulla variazione del ROE, la quale dipende conseguentemente dalle sole variazioni del ROI, scomposte nelle determinanti illustrate ai precedenti punti, e dal TIGEC.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale, consistente nella circostanza che l'attivo è finanziato con mezzi propri per più di 1/3 mentre si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito) per meno di 2/3.

A livello regionale il rapporto di indebitamento segnala un minore ricorso al debito rispetto alla situazione provinciale, facendo registrare un indice RI in aumento e intorno a 2,53 per l'anno più recente.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone quasi il 100% nel triennio considerato.

In altre parole il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha integralmente assorbito il risultato della gestione ordinaria.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto segno negativo in tutto il triennio, ma di lieve entità (con una incidenza sul reddito operativo globale pari a circa l'1%). Il margine operativo lordo è pertanto stato eroso integralmente dalla gestione finanziaria e da quella fiscale, con le seguenti incidenze percentuali.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	110.994		108.561		120.430	
Oneri finanziari	51.117	46,1%	60.706	55,9%	85.277	70,8%
Imposte	40.145	36,2%	35.775	33,0%	35.237	29,3%

Si nota la flessione dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, sia in termini percentuali che in valore assoluto. Il carico per imposte incrementa la sua incidenza sul risultato operativo globale, passando dal 29,3% del 2008 al 36,6% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poter ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella che segue.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	58.552		40.836		31.859	
Imposte	40.145	68,6%	35.775	87,6%	35.237	110,6%
Risultato netto	18.407	31,4%	5.061	12,4%	-3.379	-10,6%

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative degli indici commentati ai punti precedenti:

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

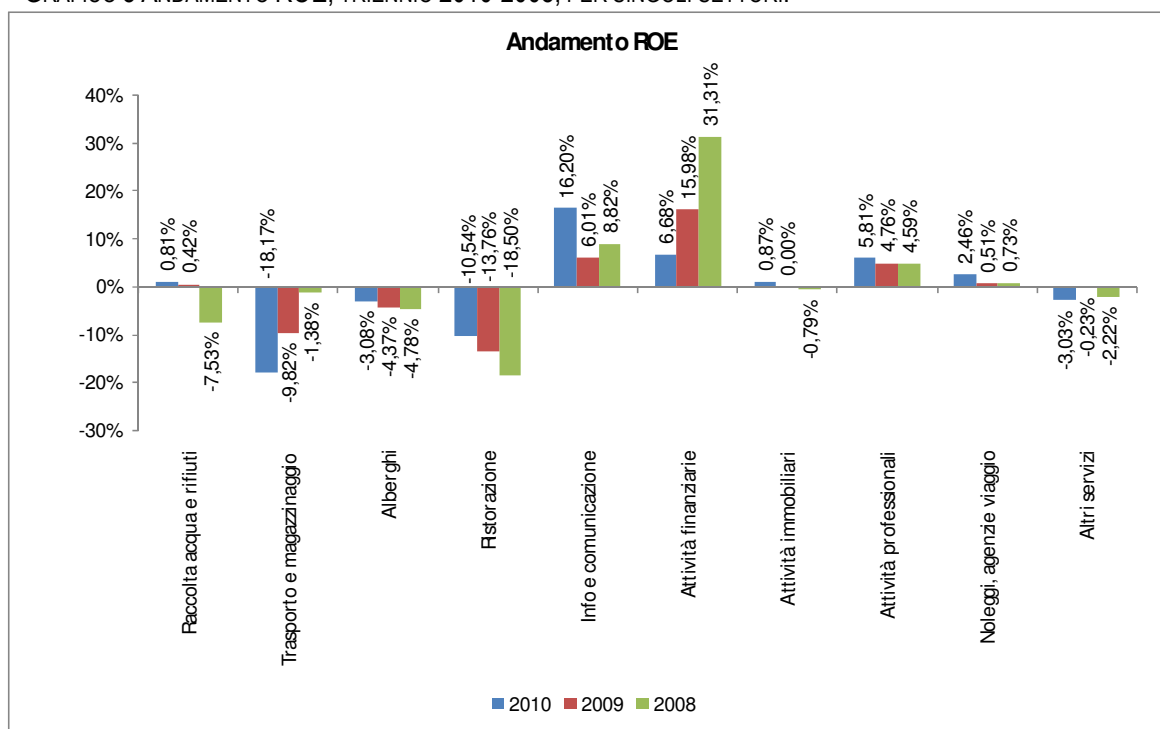
<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	1,19%	0,34%	-0,23%
Emilia Romagna	3,07%	2,04%	3,01%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,65%	2,69%	3,03%
Emilia Romagna	3,59%	3,48%	4,31%
RI (C/N)			
Rimini	2,72	2,70	2,73
Emilia Romagna	2,53	2,48	2,48
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,17	0,05	-0,03
Emilia Romagna	0,34	0,24	0,28
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,87%	1,86%	2,33%
Emilia Romagna	1,19%	1,43%	2,43%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,42	1,45	1,30
Emilia Romagna	3,03	2,44	1,78
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/V)			
Rimini	3,35%	3,36%	4,05%
Emilia Romagna	1,84%	2,26%	3,51%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,56	0,55	0,57
Emilia Romagna	0,64	0,63	0,69

L'analisi della redditività per Settori

L'analisi comparata dell'indice di redditività complessiva (ROE) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Servizi denota un andamento alquanto diversificato nei vari sottosettori. Emerge innanzitutto la caduta rilevante del settore Attività finanziarie e assicurative, che ha tuttavia un peso irrilevante sulla macrocategoria, il quale registra una perdita di redditività del capitale proprio di circa

24 punti percentuali. Anche il dato riferito al settore Trasporto e magazzinaggio è decisamente negativo attestandosi ad un valore di -9,82% per l'anno 2010. Sempre in territorio negativo, ancorché in progressivo miglioramento, si trovano anche i settori Alberghi e Ristorazione. I settori residui hanno un andamento del tutto oscillante nel periodo ma non significativo. Noleggi e agenzie viaggio si attesta nel triennio a valori prossimi allo zero, mentre Altri servizi si mantiene in territorio negativo con un lieve peggioramento. In controtendenza i settori Informazioni e comunicazione e Attività professionali che presentano una redditività netta positiva ed in miglioramento.

GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.

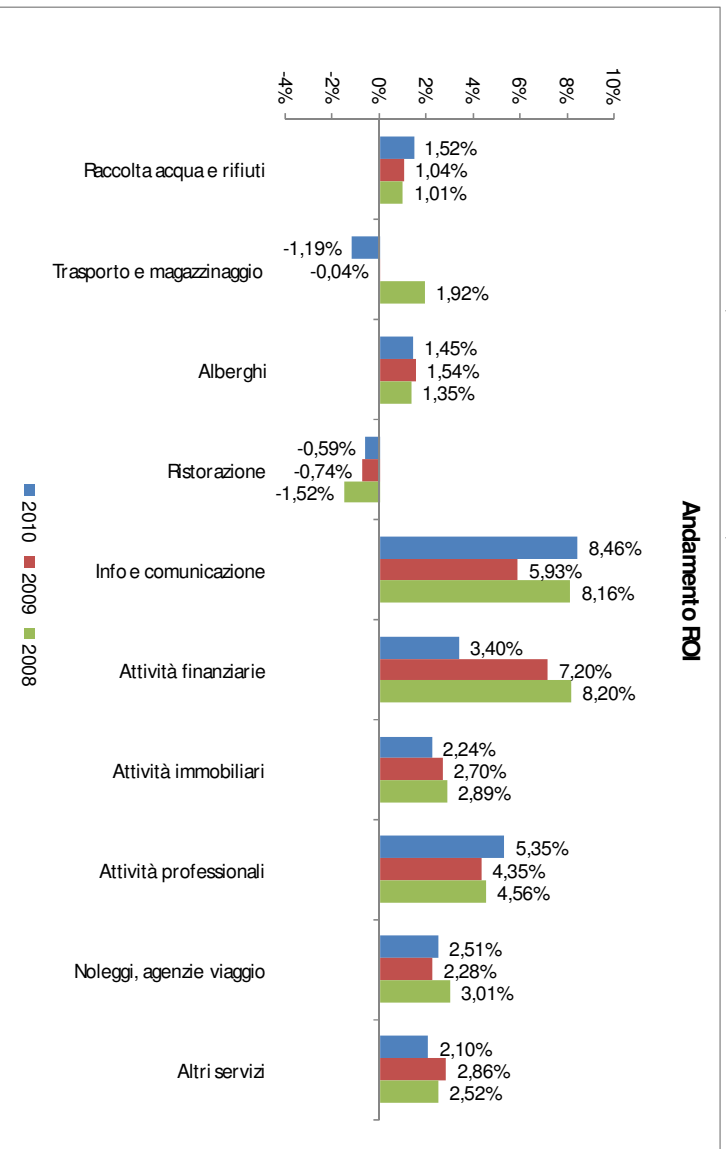


L'analisi comparata dell'indice di redditività del capitale investito (ROI) riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Servizi denota anch'essa un andamento alquanto diversificato nei vari sottosettori.

Nei settori con maggiore peso all'interno della macrocategoria, Noleggio e agenzie viaggio e Altri servizi, non si registrano scarti significativi dell'indice nel triennio considerato, così come si evidenzia anche nel settore Raccolta e trattamento acque e rifiuti e Alberghi e Raccolta acqua e rifiuti.

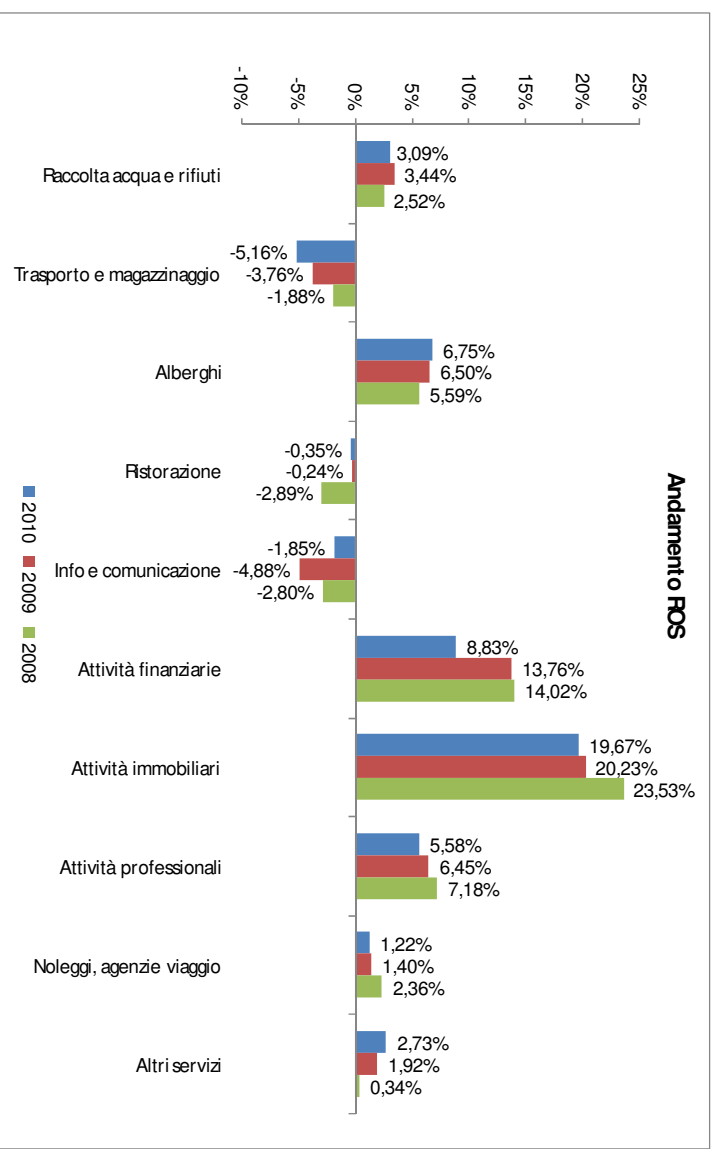
Una rilevante contrazione è registrata nei settori Trasporto e magazzinaggio (che perde più di due punti percentuali passando in territorio negativo) e Attività finanziarie e assicurative (che perde più di 5 punti percentuali). Una contrazione lieve viene rilevata, invece, nel settore delle Attività immobiliari. Solamente il settore Ristorazione presenta una redditività operativa negativa ed in progressivo peggioramento nell'intero triennio, mentre in tutti gli altri settori (salvo nel settore Trasporto e magazzinaggio), il ROI permane in area positiva evidenziando così la capacità della gestione caratteristica di produrre un reddito positivo.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Anche l'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori denota un andamento alquanto diversificato.

GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



La riduzione più significativa riguarda il settore Attività finanziarie e assicurative (che passa da 14,2% nel 2008 a 8,83% nel 2010) e il settore Attività immobiliari (che passa da 23,53% nel 2008 a 19,67% nel 2010).

I settori che registrano un incremento dell'indice, anche se di entità non significativa, sono quelli della Raccolta e trattamento acqua e rifiuti, Alberghi e Altri servizi (settore con peso rilevante all'interno del comparto), che guadagna più di 2 punti percentuali.

I settori Trasporto e magazzinaggio, Ristorazione e Informazioni e comunicazione registrano un indice di redditività delle vendite costantemente negativo nel triennio, mentre nei residui casi l'indice non registra una riduzione significativa.

Va evidenziato che l'indice ROS rimane comunque nella maggioranza dei casi (e a livello di macrosettore) su valori positivi, segno della perdurante capacità di produrre ricchezza tramite le vendite.

Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto una progressiva riduzione dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 122.100 del 2008 ad € 119.300 del 2010 (-14,6%). Analoga progressiva contrazione si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 46.500 del 2008 a € 44.300 del 2010 (-4,7%). Il costo del lavoro per addetto rimane invece pressoché invariato nel triennio, mentre la sua incidenza sul fatturato subisce un lieve incremento.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2010 a valori migliori rispetto a quelli provinciali. Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi, è invece superiore a livello regionale rispetto a quello provinciale.

Per quanto riguarda il rapporto input/output, i risultati del macrosettore Servizi evidenziano una rotazione del capitale decisamente bassa, in leggero peggioramento, costantemente al di sotto dell'unità nel triennio considerato. Su tale risultato sembra avere influito prevalentemente il tasso di rotazione dei crediti e dei debiti.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione pressoché identica a quella provinciale, ove il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, anche se leggermente migliori di quelli provinciali.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	119,3	115,6	122,1
Emilia Romagna	126,6	121,6	133,0
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	44,3	43,9	46,5
Emilia Romagna	45,3	45,5	46,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	25,2	24,6	24,4
Emilia Romagna	29,0	28,6	28,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,44	0,44	0,45
Emilia Romagna	0,50	0,48	0,52
Rotazione crediti			
Rimini	3,10	3,32	3,48
Emilia Romagna	3,12	3,13	3,33
Rotazione Debiti			
Rimini	3,03	3,13	3,42
Emilia Romagna	2,78	2,81	3,14
Rotazione Scorte			
Rimini	4,24	3,92	4,10
Emilia Romagna	7,11	6,70	7,23

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata, ed in leggero miglioramento. Le passività a breve termine non sono integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), e tale dato peggiora ulteriormente se non venissero considerate le scorte di magazzino; le passività correnti non potrebbero essere soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando perciò l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel breve periodo.

Il ciclo finanziario registra un lieve miglioramento passando da 87 a 84 giorni, coerentemente con l'aumento della durata dei debiti commerciali, maggiore rispetto all'aumento della durata dei crediti, coerentemente con i lievi miglioramenti degli indici di liquidità.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA più rassicuranti in quanto il rapporto corrente denota valori superiori all'unità, e dunque tensioni di cassa meno probabili rispetto alla situazione evidenziata a livello provinciale.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

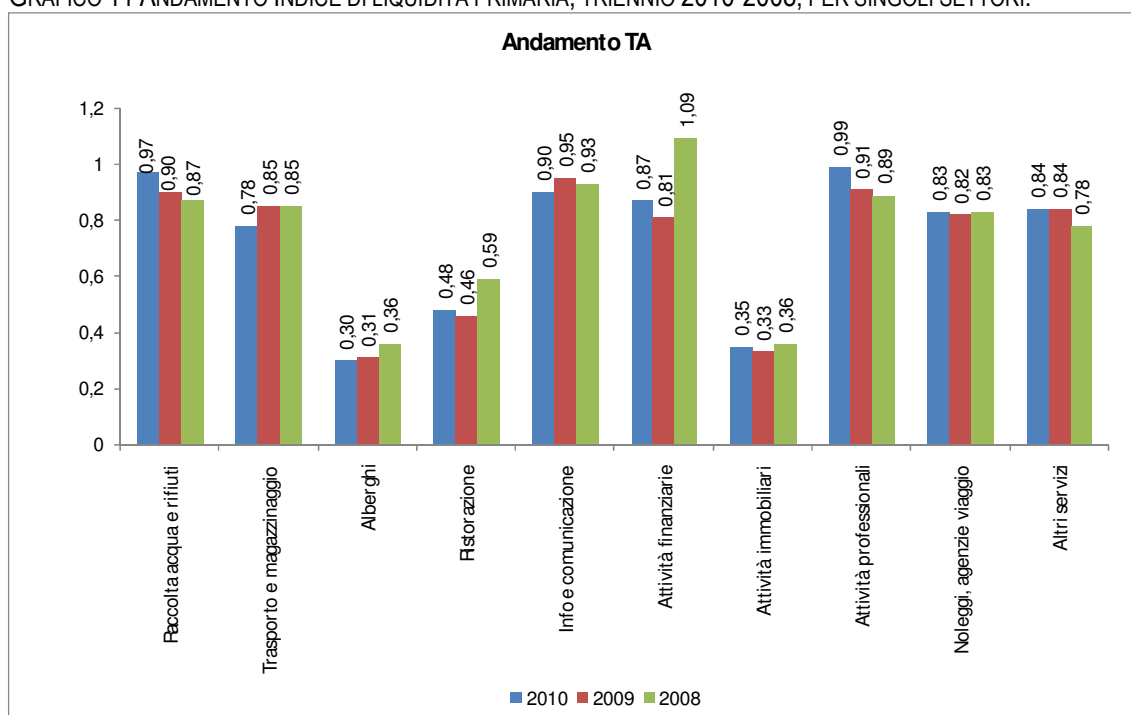
Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,94	0,95	0,96
Emilia Romagna	1,04	1,03	1,04
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,66	0,64	0,64
Emilia Romagna	0,86	0,84	0,85
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	118	110	105
Emilia Romagna	117	117	110
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	120	117	107
Emilia Romagna	131	130	116
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	84	86	87
Emilia Romagna	37	41	44

L'analisi finanziaria per Settori

L'analisi comparata dell'indice di liquidità primaria (TA) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono la macroclasse Servizi evidenzia una situazione piuttosto generalizzata in cui molto raramente i valori salgono al di sopra della soglia critica dell'unità.

Quanto alla variazione dell'indicatore nel triennio la situazione è molto differenziata per ciascun singolo settore, non denotando così un andamento predominante. La variazione peggiorativa più rilevante si registra nel settore delle Attività finanziarie e assicurative, con un decremento nel triennio pari a 0,22 portando l'indice al di sotto della soglia critica dell'unità. I settori con maggiore peso all'interno della classe non registrano variazioni significative nel triennio dell'indicatore, mantenendolo al di sotto della soglia dell'unità.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi che evidenzia una situazione di incipiente squilibrio strutturale, senza variazioni significative nel corso del triennio.

Gli investimenti in capitale fisso non sono infatti coperti da capitale proprio (situazione ottimale), come evidenziato dall'indice del Margine di struttura (IMS) costantemente al di sotto dell'unità. Le attività immobilizzate, inoltre, non sono finanziate integralmente neppure da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine) come segnalato dall'indicatore del Margine di struttura allargato (IMASA), che nel triennio rimangono comunque sempre appena inferiori all'unità.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA migliori rispetto a quelli provinciali, poiché almeno sul fronte del margine di struttura allargata è ravvisabile la permanenza di un equilibrio.

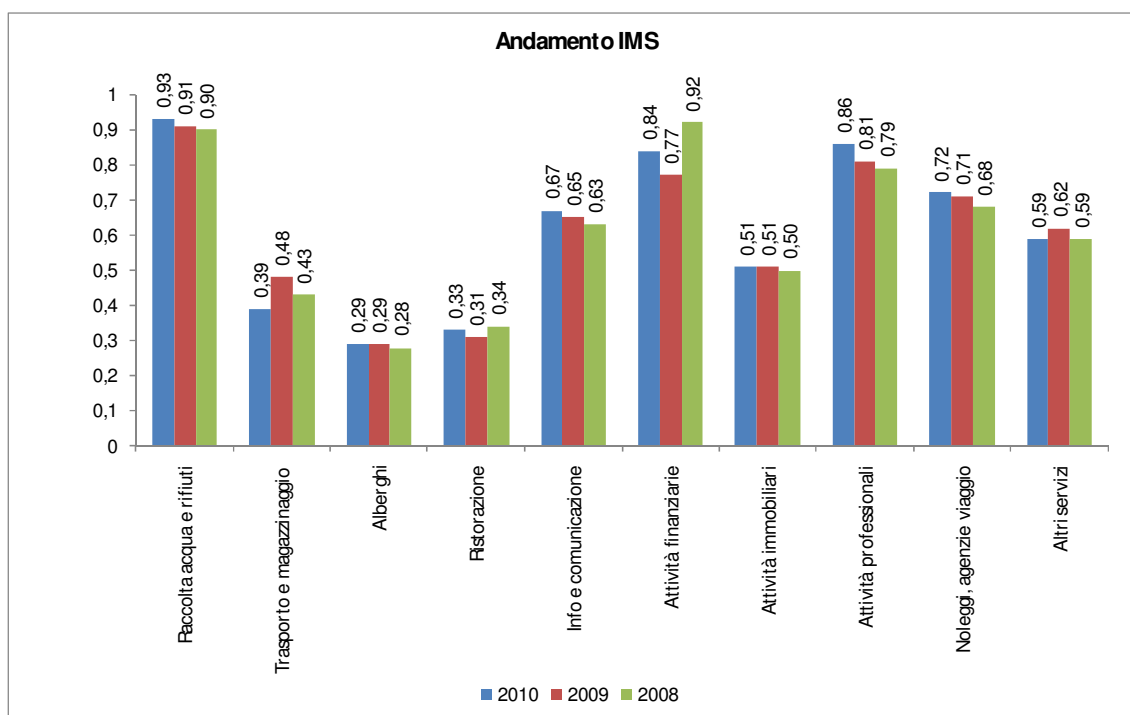
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,56	0,56	0,55
Emilia Romagna	0,66	0,66	0,66
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,97	0,97	0,98
Emilia Romagna	1,03	1,02	1,02

L'analisi patrimoniale per singoli Settori

L'analisi comparata dell'indice di del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto Servizi evidenzia una situazione piuttosto uniforme in cui i settori non riescono a finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri. I settori che soffrono maggiormente sono quello degli Alberghi e della Ristorazione, seguiti da Trasporto e magazzinaggio e Attività immobiliari. Tuttavia è ravvisabile una tendenza al miglioramento sul triennio considerato nella maggior parte dei settori.

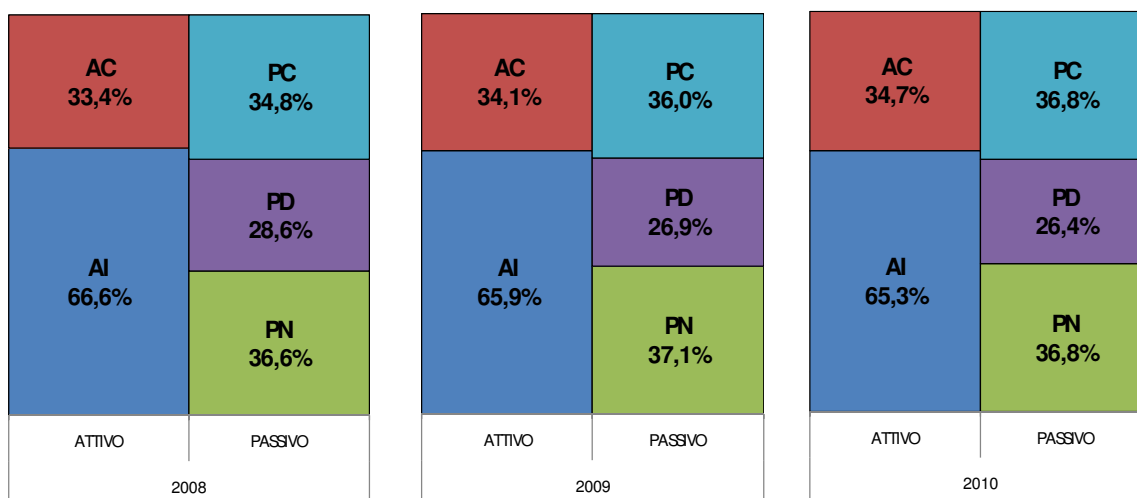
GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2010-2008, PER SINGOLI SETTORI.



L'analisi della struttura aggregata delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) stabile sul triennio (36,6% del 2008 a 36,8% del 2010). Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel triennio per circa 30.000.000 euro, segno dell'investimento da parte della proprietà di nuove risorse a titolo di capitale di rischio, nonché delle riserve.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un leggero incremento nel triennio delle passività a breve termine rispetto a quelle a medio e lungo, con un aumento della componente sia finanziaria che commerciale. Ne risulta una struttura finanziaria che, pur non subendo significative variazioni, non mostra accenni verso un riequilibrio, con un aumento del debito a breve scadenza. La situazione è confermata anche dall'indice del rapporto di indebitamento che, come già osservato, si mantiene stabile nel periodo, e dall'indice del margine di struttura allargato che non raggiunge la soglia di copertura desiderata.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2008-2010.

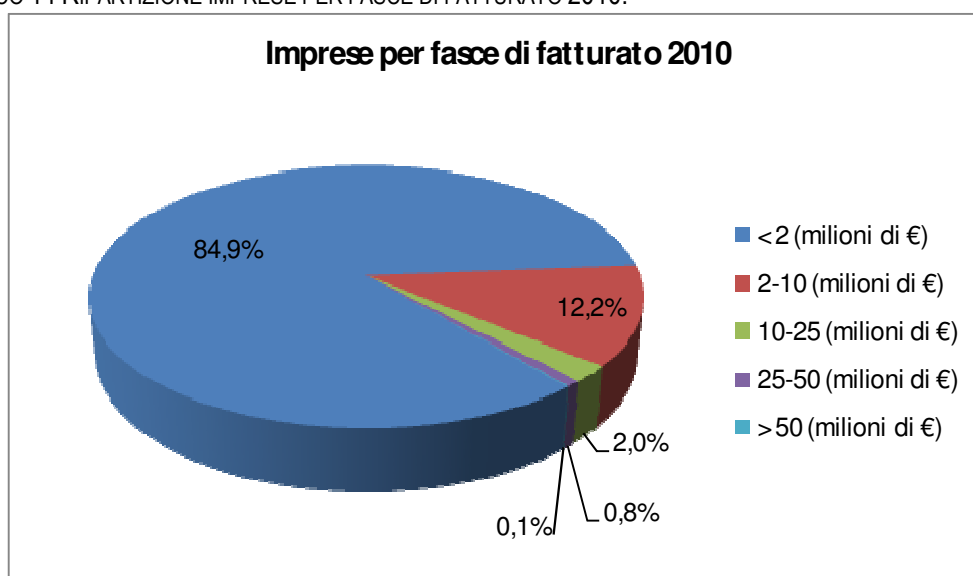


L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2010 del comparto Servizi può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

In primo luogo si nota come l'84,9% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 12,2%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 97,1% del totale delle imprese del settore. Meno di cinque delle imprese del macrosettore Servizi considerate nel campione rientra nella fascia di fatturato delle grandi imprese (con fatturato maggiore di 50 milioni di euro).

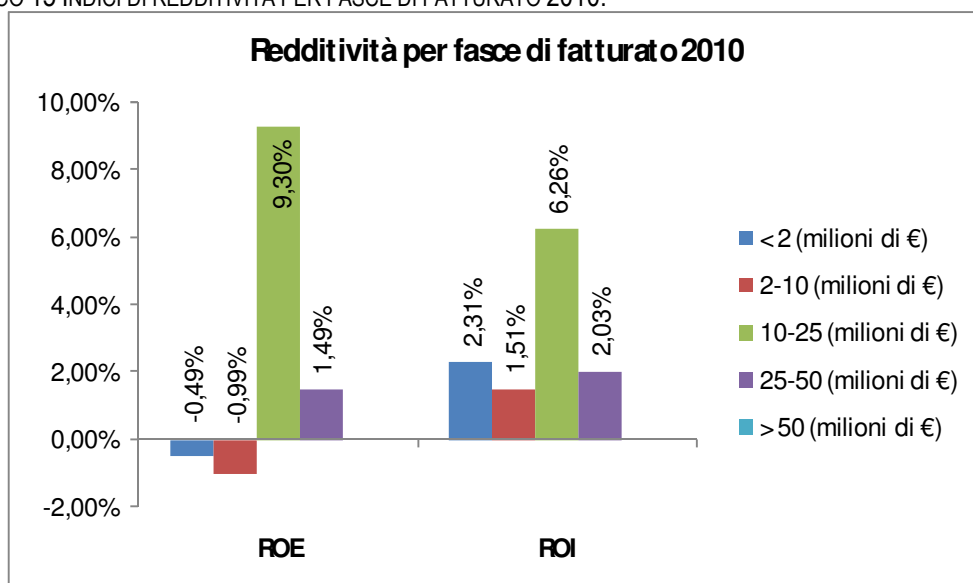
GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato negativo del ROE registrato dalle micro imprese (-0,49%) e dalle piccole imprese (-0,99%) mentre le altre classi di fatturato evidenziano un indice di redditività del capitale proprio positivo, con particolare riferimento a quelle medie (+9,30%).

La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero, e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 1,15% ed il 2,31%, con una redditività operativa migliore per le medie imprese (con fatturato tra i 10 e i 25 milioni di euro) che mostra un indice del capitale investito pari a 6,26%.

GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2010.

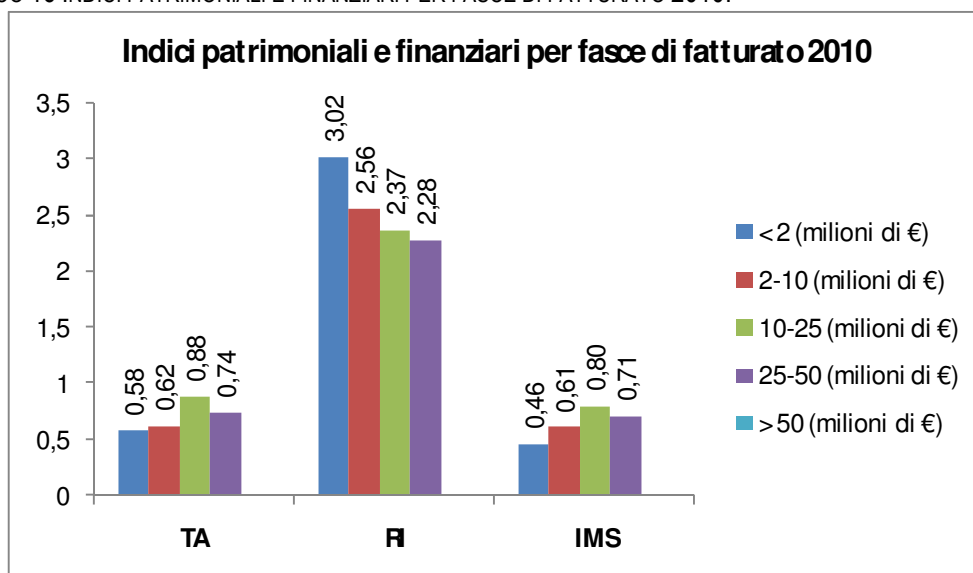


L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata potenziale tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalando un indebitamento sempre discreto, pari a circa 2-3 volte il capitale proprio, con un peggioramento per le micro e per le medie imprese.

Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), è inferiore all'unità (situazione non ottimale) in tutte le classi per fascia di fatturato, con un peggioramento correlato con la riduzione della dimensione e quindi con una sofferenza predominante per le micro e piccole imprese.

GRAFICO 16 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2010.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del comparto Servizi evidenzia una tenuta del fatturato, che mostra una ripresa nell'anno 2010, che conduce ad una redditività del capitale proprio in territorio positivo. Tuttavia, data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva, strutturalmente squilibrata a causa della scarsa correlazione tra investimenti e fonti di finanziamento, fatica a segnalare movimenti verso la posizione di equilibrio in quanto gli apporti di nuove risorse a titolo di capitale proprio non sono seguiti anche da una ristrutturazione del debito con spostamento verso fonti a medio lunga scadenza.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione è preoccupante, evidenziando segnali di probabile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	148.534	3,5%	132.644	3,3%	119.160	3,0%
Attività finanziarie non immobilizzate	17.962	0,4%	28.526	0,7%	25.546	0,6%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	166.496	4,0%	161.170	4,0%	144.706	3,6%
Crediti commerciali a breve termine	263.598	6,3%	243.491	6,0%	247.431	6,2%
Crediti diversi a breve termine	589.736	14,1%	518.830	12,9%	495.808	12,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	853.334	20,4%	762.322	18,9%	743.239	18,7%
RIMANENZE FINALI	434.494	10,4%	452.194	11,2%	440.969	11,1%
ATTIVO CORRENTE	1.454.324	34,7%	1.375.686	34,1%	1.328.914	33,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	86.747	2,1%	104.525	2,6%	102.940	2,6%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.005.848	47,9%	1.993.178	49,4%	1.998.512	50,2%
Partecipazioni e titoli	360.800	8,6%	303.924	7,5%	311.553	7,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	10.205	0,2%	10.307	0,3%	11.212	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	271.208	6,5%	244.435	6,1%	227.616	5,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	642.212	15,3%	558.666	13,9%	550.381	13,8%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	2.734.807	65,3%	2.656.369	65,9%	2.651.833	66,6%
CAPITALE INVESTITO	4.189.132	100%	4.032.055	100%	3.980.747	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	230.415	5,5%	197.976	4,9%	190.359	4,8%
Debiti commerciali a breve termine	205.954	4,9%	196.783	4,9%	191.126	4,8%
Debiti diversi a breve termine	1.060.906	25,3%	1.011.215	25,1%	960.974	24,1%
Fondo rischi e oneri	45.753	1,1%	46.436	1,2%	42.248	1,1%
PASSIVO CORRENTE	1.543.028	36,8%	1.452.410	36,0%	1.384.707	34,8%
Debiti finanziari a lungo termine	228.034	5,4%	223.208	5,5%	223.945	5,6%
Debiti commerciali a lungo termine	1.388	0,0%	647	0,0%	5.069	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	802.687	19,2%	794.244	19,7%	844.215	21,2%
Fondo TFR	71.284	1,7%	67.441	1,7%	65.716	1,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	1.103.393	26,3%	1.085.540	26,9%	1.138.945	28,6%
Capitale	584.649	14,0%	571.438	14,2%	554.701	13,9%
Riserve	941.148	22,5%	919.098	22,8%	907.271	22,8%
Azioni proprie (-)	-1.493	0,0%	-1.493	0,0%	-1.493	0,0%
Risultato esercizio	18.407	0,4%	5.061	0,1%	-3.383	-0,1%
PATRIMONIO NETTO	1.542.711	36,8%	1.494.104	37,1%	1.457.096	36,6%
PASSIVO E NETTO	4.189.132	100%	4.032.055	100%	3.980.747	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	1.850.390	100%	1.781.642	100%	1.855.661	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>1.841.959</i>	<i>99,5%</i>	<i>1.770.585</i>	<i>99,4%</i>	<i>1.806.550</i>	<i>97,4%</i>
Consumi	301.963	16,3%	314.105	17,6%	370.478	20,0%
Costi per servizi	864.671	46,7%	795.062	44,6%	798.014	43,0%
Valore aggiunto	683.756	37,0%	672.474	37,7%	687.169	37,0%
Costo del lavoro	388.476	21,0%	376.573	21,1%	361.097	19,5%
Margine operativo lordo	295.280	16,0%	295.901	16,6%	326.071	17,6%
Costi per godimento beni di terzi	120.092	6,5%	122.742	6,9%	137.757	7,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	113.521	6,1%	113.625	6,4%	115.109	6,2%
Totale Costi Operativi	1.788.723	96,7%	1.722.108	96,7%	1.782.455	96,1%
Reddito Operativo Caratteristico	61.667	3,3%	59.534	3,3%	73.205	3,9%
Proventi Accessori	24.529	1,3%	18.758	1,1%	23.242	1,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	24.799	1,3%	30.270	1,7%	23.982	1,3%
Reddito Operativo Globale	110.994	6,0%	108.561	6,1%	120.430	6,5%
Oneri finanziari	51.117	2,8%	60.706	3,4%	85.277	4,6%
Reddito di competenza	59.877	3,2%	47.856	2,7%	35.153	1,9%
Risultato gestione straordinaria	-1.325	-0,1%	-7.020	-0,4%	-3.295	-0,2%
Reddito pre - imposte	58.552	3,2%	40.836	2,3%	31.859	1,7%
Imposte	40.145	2,2%	35.775	2,0%	35.237	1,9%
Reddito netto d'esercizio	18.407	1,0%	5.061	0,3%	-3.379	-0,2%



ANALISI DEL SETTORE MANIFATTURIERO

ALIMENTARE

SISTEMA MODA

LEGNO E PRODOTTI IN LEGNO

CARTA E STAMPA

CHIMICO, FARMACEUTICO, GOMMA E PLASTICA

VETRO, CERAMICA ED ALTRI MATERIALI EDILI

METALLURGIA, FABBRICAZIONE PRODOTTI IN METALLO

MECCANICA ED ELETTRONICA

FABBRICAZIONE DI MOBILI

ALTRI SETTORI MANIFATTURIERI E RIPARAZIONI

Codice Ateco 10 - 11

ALIMENTARE**Andamento del settore**

Il settore Alimentare registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+11,9%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+5,3%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'8,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -0,2%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -3,1%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +3,0%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 3,1%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

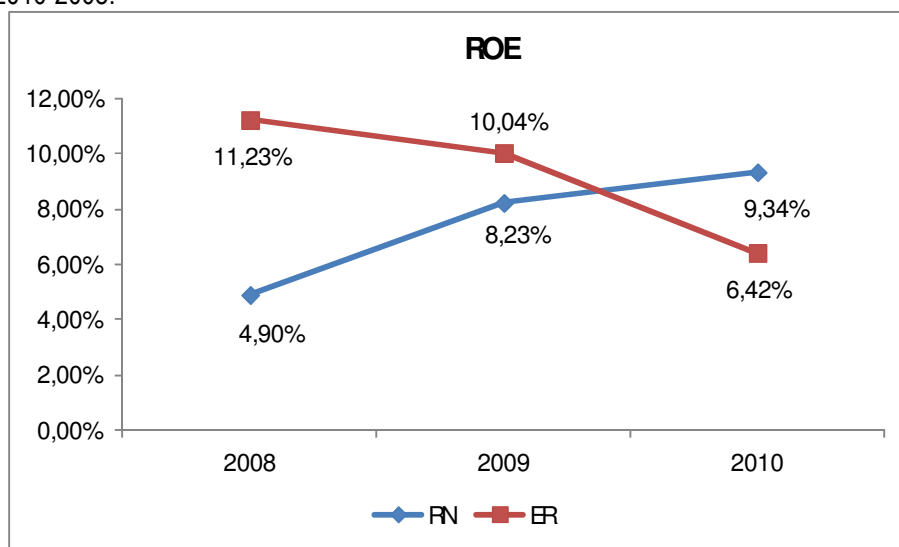
<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	186.085	179.649	176.720	5,3%
Emilia Romagna	19.895.498	19.311.353	19.930.180	-0,2%
Capitale investito				
Rimini	170.642	157.704	152.547	11,9%
Emilia Romagna	20.523.444	20.056.724	19.906.644	3,1%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 4 punti percentuali passando da un indice ROE di 4,90% nel 2008 ad un indice di 9,34% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra un guadagno di 3,33 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari all'1,11%.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 11,23% nel 2008 a 6,42% nel 2010).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

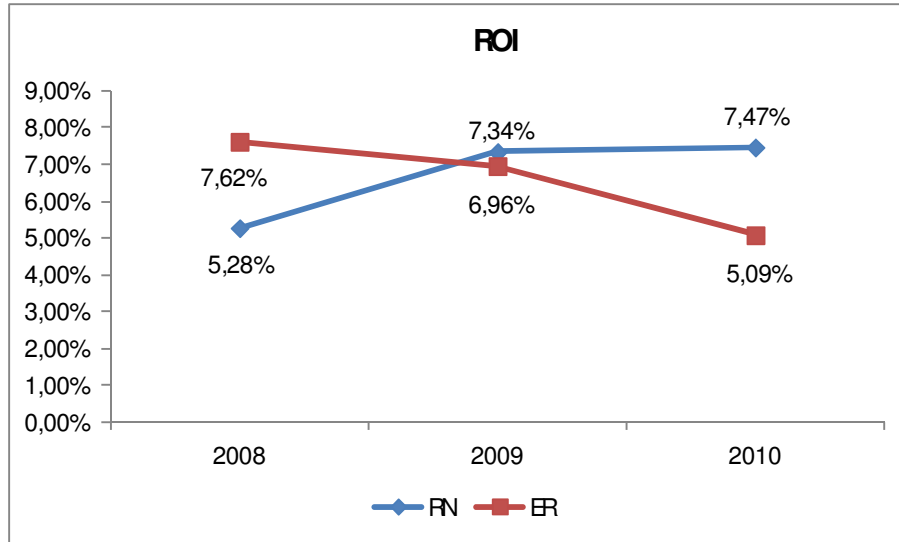
L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando dal 5,28% del 2008 al 7,47% del 2010; in questo caso la crescita più significativa avviene tra il 2008 e il 2009, con un incremento di più di 2 punti percentuali. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal 5,95% del 2008 all'8,86% del 2010, compensando il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,05.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCl') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,30 del 2008 e del 2009 a 1,25 del 2010, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 4,58% del 2008 a 7,10% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 7,62% del 2008 al 5,09% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con un incremento tra il 2008 e il 2009, passando dall'1,88% al 4,02%, seguito da un lieve decremento nel 2010 fino al 3,75%) che a livello di indice di redditività della

gestione accessoria, che passa dal 4,05 del 2008 all'1,36 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra l'andamento altalenante registrato in precedenza: il ROS infatti passa dall'1,39% del 2008 al 4,02% nel 2009 fino a scendere al 2,79% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,36 del 2008 all'1,39 del 2009 per poi registrare un lieve decremento nel 2010 scendendo all'1,35.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

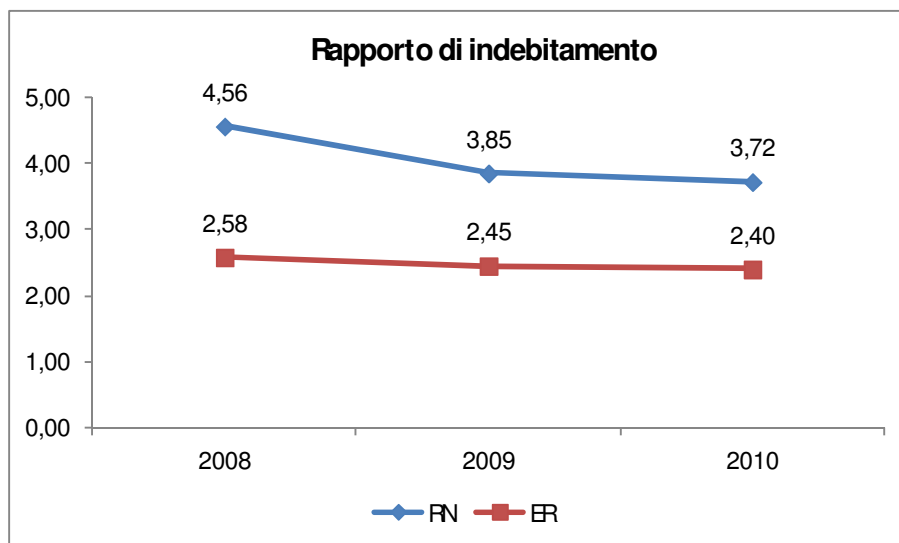


Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,56 del 2008 ad un valore di 3,72 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 20%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,58 nel 2008 ad un valore di 2,40 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa l'80% nell'esercizio 2008 e il 66% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 66, se consideriamo il dato più recente.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	12.747		11.578		8.055	
Oneri finanziari	2.755	21,61%	3.199	27,63%	3.934	48,84%
Imposte	4.392	34,45%	4.078	35,22%	2.956	36,70%

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 48,84% del 2008 a circa il 21,61% del 2010; il carico per imposte registra una lieve diminuzione, passando dal 36,70% del 2008 al 34,45% del 2010.

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella (2).

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	8.680		7.452		4.595	
Imposte	4.392	50,60%	4.078	54,72%	2.956	64,33%
Risultato netto	4.287	49,39%	3.374	45,28%	1.639	36,67%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 43% nell'esercizio 2008 e il 47% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	9,34%	8,23%	4,90%
Emilia Romagna	6,42%	10,04%	11,23%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	7,47%	7,34%	5,28%
Emilia Romagna	5,09%	6,96%	7,62%
RI (CI/N)			
Rimini	3,72	3,85	4,56
Emilia Romagna	2,40	2,45	2,58
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,34	0,29	0,20
Emilia Romagna	0,53	0,59	0,57
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	8,86%	8,65%	5,95%
Emilia Romagna	3,75%	4,02%	1,88%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,84	0,85	0,89
Emilia Romagna	1,36	1,73	4,05
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	7,10%	6,64%	4,58%
Emilia Romagna	2,79%	2,90%	1,39%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,25	1,30	1,30
Emilia Romagna	1,35	1,39	1,36

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 292.600 a € 259.500. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari al 18,7%) sbilanciato rispetto all'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 5,3%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Il costo del lavoro per addetto è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 36.800 del 2008 a € 34.200 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 22,253 milioni del 2008 a € 24,543 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 12,6% del 2008 al 13% del 2010.

Non si legge la medesima perdita di efficienza in riferimento all'indice del valore aggiunto per addetto (produttività) che si mantiene costante a € 72.000 nel corso del triennio.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è appena sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti e dei debiti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	259,5	273,4	292,6
Emilia Romagna	506,5	491,9	526,5
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	72,1	74,0	72,0
Emilia Romagna	81,3	80,0	74,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	34,2	34,5	36,8
Emilia Romagna	44,1	42,7	42,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,09	1,14	1,16
Emilia Romagna	0,97	0,96	1,00
Rotazione Crediti			
Rimini	4,39	4,48	4,45
Emilia Romagna	5,27	5,29	5,57
Rotazione Debiti			
Rimini	3,62	3,91	3,71
Emilia Romagna	4,40	4,53	4,70
Rotazione Scorte			
Rimini	5,78	6,37	6,86
Emilia Romagna	5,34	5,35	5,61

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo non del tutto equilibrata. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 37 giorni a 45 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella durata delle scorte (da 53 a 63) e dei crediti commerciali, peggioramenti in controtendenza con la durata dei debiti commerciali: su questi ultimi, infatti, è da notare un aumento dei giorni di pagamento medio, che passano da 98 a 101.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 55 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

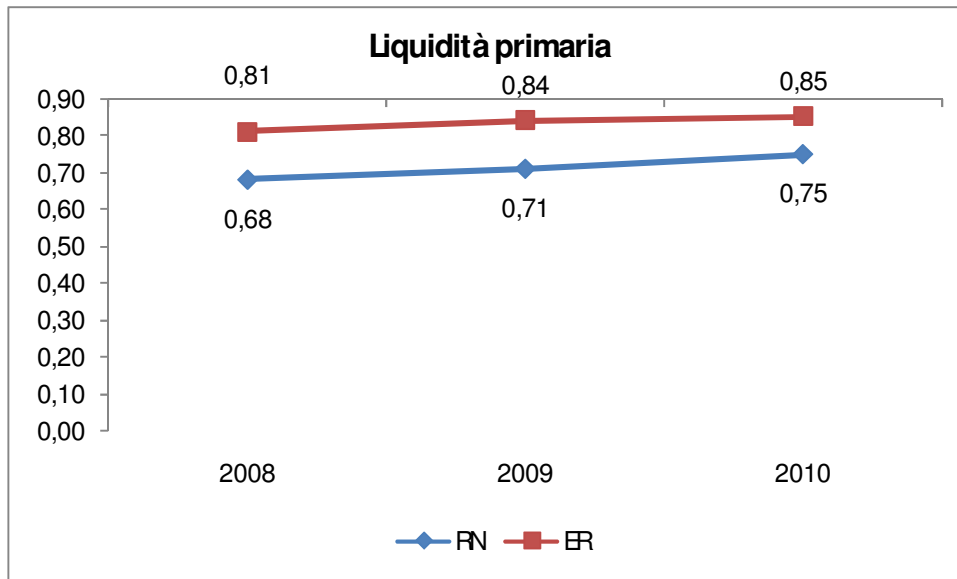


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,10	1,03	0,96
Emilia Romagna	1,24	1,22	1,18
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,75	0,71	0,68
Emilia Romagna	0,85	0,84	0,81
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	83	81	82
Emilia Romagna	69	69	66
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	101	93	98
Emilia Romagna	83	81	78
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	45	46	37
Emilia Romagna	55	57	53

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,65). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,13.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,65	0,62	0,51
Emilia Romagna	0,98	0,95	0,91
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,13	1,03	0,95
Emilia Romagna	1,26	1,24	1,21

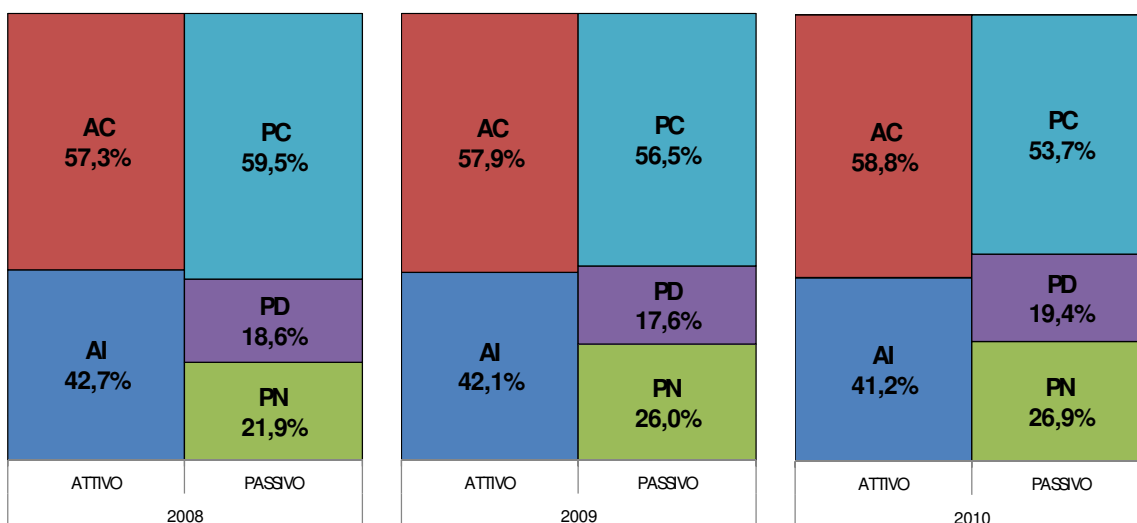
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di 5 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 59,5% del 2008 al 53,7% del 2010; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 18,6% nel 2008 al 19,4% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti diversi a lungo termine ad incrementarsi (dal 4,8% all'8,2% delle fonti di finanziamento). Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine (che passano dal 19,6% al 14,4% del passivo), i debiti commerciali a breve termine (che si riducono dal 19,1% al 17,5%) e i debiti finanziari a lungo termine (che scendono dal 10,9% all'8,2%). Occorre quindi leggere una progressiva riduzione dell'indebitamento contratto come conseguenza del suo rimborso, sicuramente anche in virtù dell'incremento registrato nel triennio a livello di valore della produzione e risultato netto.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Alimentare evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 5,3%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	9.353	5,5%	6.876	4,4%	6.616	4,3%
Attività finanziarie non immobilizzate	79	0,0%	309	0,2%	7	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	9.432	5,5%	7.185	4,6%	6.623	4,3%
Crediti commerciali a breve termine	30.995	18,2%	30.059	19,1%	29.264	19,2%
Crediti diversi a breve termine	27.798	16,3%	25.853	16,4%	25.676	16,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	58.794	34,5%	55.912	35,5%	54.940	36,0%
RIMANENZE FINALI	32.191	18,9%	28.217	17,9%	25.772	16,9%
ATTIVO CORRENTE	100.417	58,8%	91.314	57,9%	87.335	57,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4.519	2,6%	4.861	3,1%	5.487	3,6%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	55.250	32,4%	54.289	34,4%	51.934	34,0%
Partecipazioni e titoli	4.332	2,5%	2.314	1,5%	2.692	1,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	297	0,2%	149	0,1%	650	0,4%
Crediti Diversi a lungo termine	5.827	3,4%	4.777	3,0%	4.450	2,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	10.456	6,1%	7.240	4,6%	7.792	5,1%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	70.225	41,2%	66.390	42,1%	65.212	42,7%
CAPITALE INVESTITO	170.642	100%	157.704	100%	152.547	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	24.525	14,4%	27.802	17,6%	29.881	19,6%
Debiti commerciali a breve termine	29.820	17,5%	27.566	17,5%	29.185	19,1%
Debiti diversi a breve termine	35.575	20,8%	32.081	20,3%	30.219	19,8%
Fondo rischi e oneri	1.635	1,0%	1.583	1,0%	1.434	0,9%
PASSIVO CORRENTE	91.555	53,7%	89.032	56,5%	90.719	59,5%
Debiti finanziari a lungo termine	13.971	8,2%	12.589	8,0%	16.625	10,9%
Debiti commerciali a lungo termine	5	0,0%	5	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	13.954	8,2%	10.295	6,5%	7.343	4,8%
Fondo TFR	5.254	3,1%	4.791	3,0%	4.443	2,9%
PASSIVO CONSOLIDATO	33.185	19,4%	27.680	17,6%	28.411	18,6%
Capitale	7.151	4,2%	6.514	4,1%	6.571	4,3%
Riserve	34.464	20,2%	31.105	19,7%	25.207	16,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	4.287	2,5%	3.374	2,1%	1.639	1,1%
PATRIMONIO NETTO	45.902	26,9%	40.992	26,0%	33.417	21,9%
PASSIVO E NETTO	170.642	100%	157.704	100%	152.547	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	188.254	100%	181.067	100%	177.286	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	186.085	98,8%	179.649	99,2%	176.720	99,7%
Consumi	87.574	46,5%	85.242	47,1%	86.206	48,6%
Costi per servizi	48.960	26,0%	47.204	26,1%	47.572	26,8%
Valore aggiunto	51.720	27,5%	48.621	26,9%	43.508	24,5%
Costo del lavoro	24.543	13,0%	22.661	12,5%	22.253	12,6%
Margine operativo lordo	27.177	14,4%	25.960	14,3%	21.255	12,0%
Costi per godimento beni di terzi	7.419	3,9%	7.252	4,0%	7.198	4,1%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.539	3,5%	6.773	3,7%	5.958	3,4%
Totale Costi Operativi	175.034	93,0%	169.132	93,4%	169.187	95,4%
Reddito Operativo Caratteristico	13.220	7,0%	11.935	6,6%	8.099	4,6%
Proventi Accessori	141	0,1%	133	0,1%	252	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	-614	-0,3%	-490	-0,3%	-296	-0,2%
Reddito Operativo Globale	12.747	6,8%	11.578	6,4%	8.055	4,5%
Oneri finanziari	2.755	1,5%	3.199	1,8%	3.934	2,2%
Reddito di competenza	9.992	5,3%	8.379	4,6%	4.121	2,3%
Risultato gestione straordinaria	-1.313	-0,7%	-927	-0,5%	474	0,3%
Reddito pre - imposte	8.680	4,6%	7.452	4,1%	4.595	2,6%
Imposte	4.392	2,3%	4.078	2,3%	2.956	1,7%
Reddito netto d'esercizio	4.287	2,3%	3.374	1,9%	1.639	0,9%

Codice Ateco 13 - 15

SISTEMA MODA**Andamento del settore**

Il settore Sistema moda registra nel triennio una contrazione del fatturato (-21,2%) mentre il capitale investito rimane invece pressoché invariato (-0,9%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 è anch'essa negativa, pari a -1,6%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -9,1%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -12,8%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +4,3%. Anche la variazione del capitale investito a livello regionale risulta essere migliore rispetto a quella provinciale, in quanto si registra un incremento pari al 4,9%.

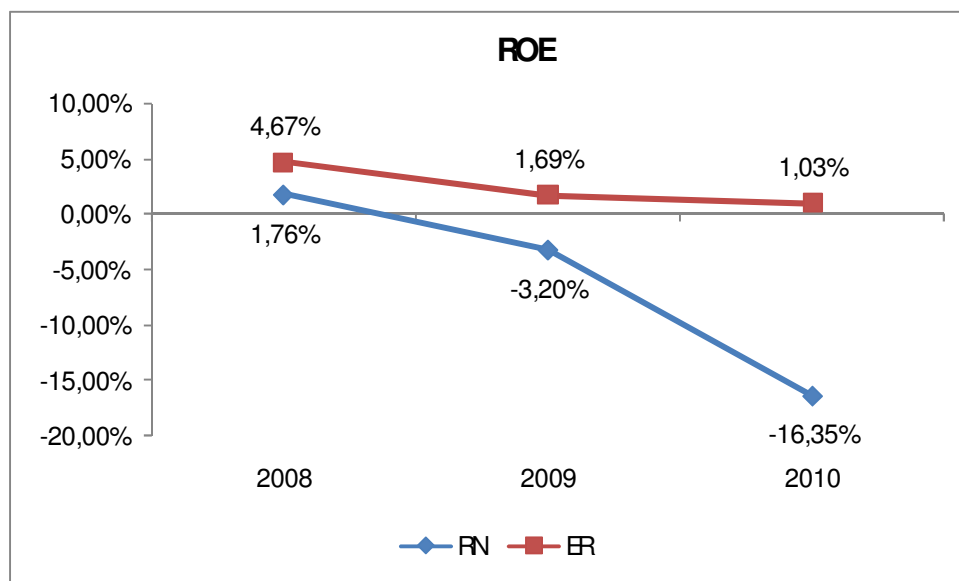
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	342.165	360.091	434.398	-21,2%
Emilia Romagna	5.299.240	5.079.575	5.827.987	-9,1%
Capitale investito				
Rimini	581.492	591.072	586.957	-0,9%
Emilia Romagna	5.526.710	5.189.119	5.267.130	4,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva una perdita nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 18 punti percentuali passando da un indice ROE di 1,76% nel 2008 ad un indice di -16,35% nel 2010. La perdita più significativa riguarda il secondo biennio 2009-2010 in cui si registra una riduzione di 13,15 punti percentuali sull'indice in questione, a fronte di una contrazione più contenuta nel primo biennio, pari al 4,96%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



La progressiva perdita di redditività del capitale proprio è registrata, seppur in maniera più limitata, anche a livello regionale, dove si registra una contrazione dell'indice dal 4,67% del 2008 all'1,03% del 2010.

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

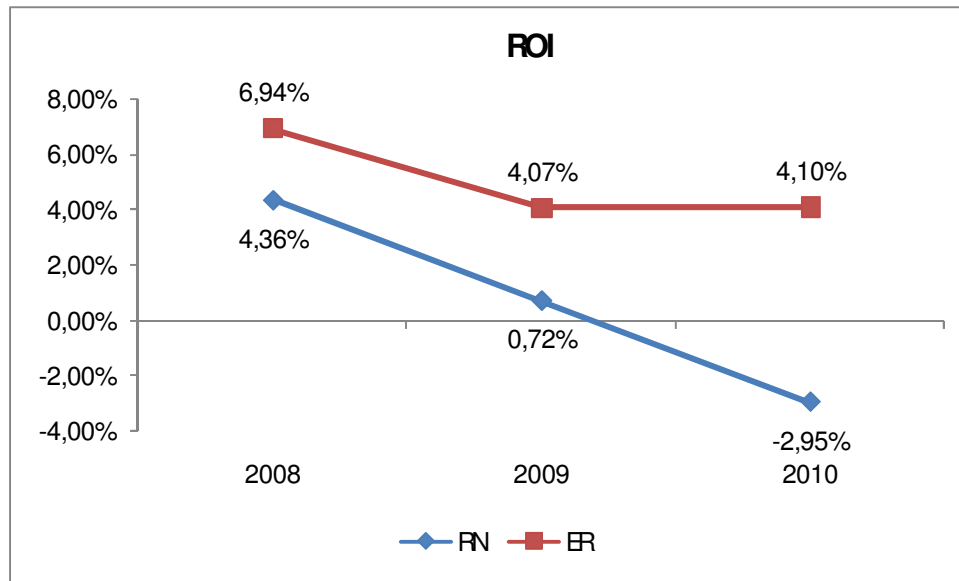
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, subisce nel triennio un notevole decremento, passando dal 4,36% del 2008 al -2,95% del 2010; in questo caso la contrazione dell'indice è sostanzialmente costante nel triennio, perdendo oltre 3,5 punti percentuali ogni anno. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è passata dal 4,75% del 2008 al -5,61% del 2010, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) non è stato lineare nel corso del triennio, passando dallo 0,92 del 2008 al -1,80 del 2009, per poi tornare positivo nel 2010 (+0,53).

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCl') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,08 del 2008 a 0,89 del 2010, è da segnalare un notevole peggioramento nell'indice ROS che passa da 4,39% del 2008 a -6,29% del 2010, denunciando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



A livello regionale è possibile leggere gli stessi andamenti, anche se con contrazioni relative ai vari indici molto più ridotte. Infatti, la redditività del capitale investito scende nel triennio, passando dal 4,67% del 2008 all'1,03% del 2010, attestandosi quindi un valore migliore rispetto a quello rilevato a livello provinciale di circa 7 punti percentuali. La componente che incide su tale andamento è senz'altro quella tipica, che scende dal 6,24% del 2008 al 3,47% del 2010, mentre la redditività della gestione caratteristica non registra variazioni di rilievo (scendendo dall'1,11 del 2008 all'1,18 del 2010).

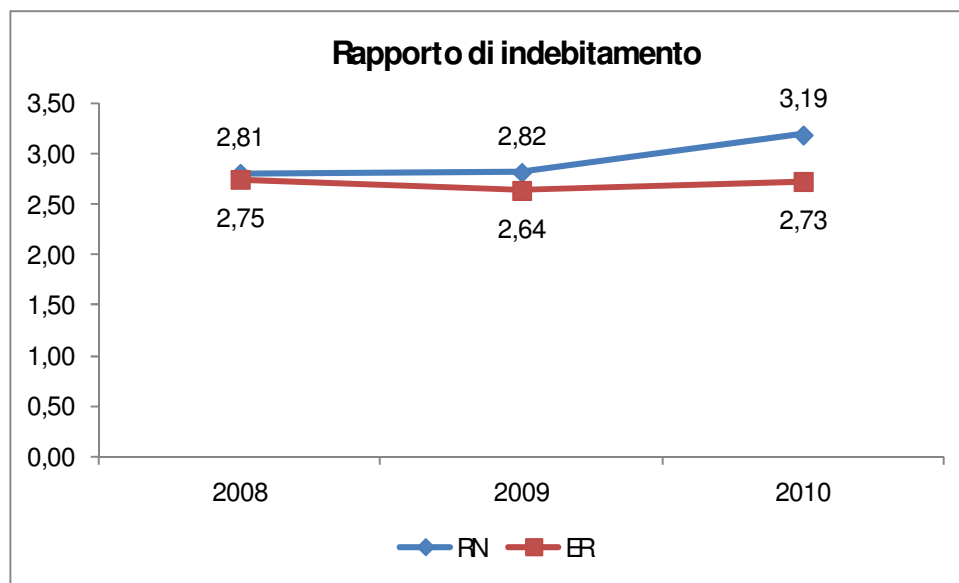
Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, la marginalità delle vendite segnalata dal ROS evidenzia una contrazione dell'indice che si attesta per l'ultimo anno ad un valore di 3,17%, superiore rispetto al dato provinciale di oltre 9 punti percentuali, mentre la rotazione del capitale investito tipico segnala anch'essa una perdita seppure lieve passando da 1,27 del 2008 a 1,09 del 2010, sostanzialmente in linea con il dato provinciale.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 2,81 del 2008 ad un valore di 3,19 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 31%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento si mantiene invece sostanzialmente costante nel corso del triennio, con soglie che rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato operativo globale in territorio negativo nell'ultimo anno. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 174.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota l'andamento non lineare in relazione all'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che parte dal 59,50% del 2008 al 226,72% del 2009, fino al -55,58% del 2010 (percentuale negativa data la negatività del ROG); il carico per imposte registra una diminuzione in valore assoluto, passando dal 27,03% del 2008 al -9,79% del 2010 (valore negativo data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	-17.171		4.256		25.599	
Oneri finanziari	9.544	-55,58%	9.649	226,72%	15.232	59,50%
Imposte	1.681	-9,79%	1.936	45,49%	6.919	27,03%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-28.134		-4.769		10.583	
Imposte	1.681	-5,97%	1.936	-40,60%	6.919	65,38%
Risultato netto	-29.814	105,97%	-6.706	140,62%	3.664	34,62%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 76% nell'esercizio 2008 e il 91% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-16,35%	-3,20%	1,76%
Emilia Romagna	1,03%	1,69%	4,67%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-2,95%	0,72%	4,36%
Emilia Romagna	4,10%	4,07%	6,94%
RI (CI/N)			
Rimini	3,19	2,82	2,81
Emilia Romagna	2,73	2,64	2,75
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	1,74	-1,58	0,14
Emilia Romagna	0,09	0,16	0,24
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-5,61%	-0,40%	4,75%
Emilia Romagna	3,47%	3,39%	6,24%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,53	-1,80	0,92
Emilia Romagna	1,18	1,20	1,11
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-6,29%	-0,44%	4,39%
Emilia Romagna	3,17%	3,02%	4,91%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,89	0,91	1,08
Emilia Romagna	1,09	1,12	1,27

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 238.400 a € 182.400. L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla significativa contrazione del fatturato già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore (-21,2%), che più che compensa l'incremento nel numero di addetti nel corso del triennio (+3,0%).

Il costo del lavoro per addetto è diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 36.200 del 2008 a € 33.900 del 2010. Si noti che a fronte di una discreta riduzione in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 66,046 milioni del 2008 a € 63,593 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 14,9% del 2008 al 19,3% del 2010, segno, da un lato, della scarsa flessibilità del fattore produttivo in esame e, dall'altro, della probabile volontà delle imprese di non privarsi di risorse importanti nonostante il forte arresto del fatturato. Diminuisce nel triennio anche il valore aggiunto per addetto, che passa da € 69.700 nel 2008 a € 44.600 nel 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere andamento non lineare, con un progressivo peggioramento tra il 2008 e il 2009 di tutti e tre gli indici considerati, i quali registrano poi un lento miglioramento nel corso del 2010.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano molto deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità per tutto il triennio e con un trend

in progressivo peggioramento; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito e tale andamento è da ricondurre prevalentemente ad un calo del tasso di rotazione dei crediti (che scende dal 2008 al 2010 di circa un punto) e dei debiti commerciali (che registra un peggioramento nel triennio di 0,25 punti), a fronte di un tasso di rotazione delle scorte che resta sostanzialmente invariato.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi appena una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	182,4	194,4	238,4
Emilia Romagna	247,4	239,3	268,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	44,6	55,7	69,7
Emilia Romagna	59,8	59,0	65,1
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,9	35,4	36,2
Emilia Romagna	32,8	32,2	32,3
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,59	0,61	0,74
Emilia Romagna	0,96	0,98	1,11
Rotazione Crediti			
Rimini	4,37	4,56	5,34
Emilia Romagna	3,19	3,31	3,63
Rotazione Debiti			
Rimini	1,75	1,75	2,00
Emilia Romagna	3,36	3,50	3,79
Rotazione Scorte			
Rimini	3,55	3,16	3,55
Emilia Romagna	4,99	4,96	5,18

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità denotano una situazione critica e in progressivo peggioramento nel corso del triennio, confermata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le fonti di liquidità correnti, comprensive del magazzino, nel 2010 non riescono a far fronte alle passività con analoghi tempi di scadenza; inoltre, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da -12 giorni a -23 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella durata dei debiti commerciali, sui quali è possibile notare un aumento dei giorni di pagamento medio, che passano da 183 a 209, a fronte di un peggioramento nella durata dei crediti commerciali, che aumenta da 68 a 83 giorni nel corso del triennio.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA costanti nel triennio e molto più favorevoli rispetto a quelli provinciali. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene sostanzialmente stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 79 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

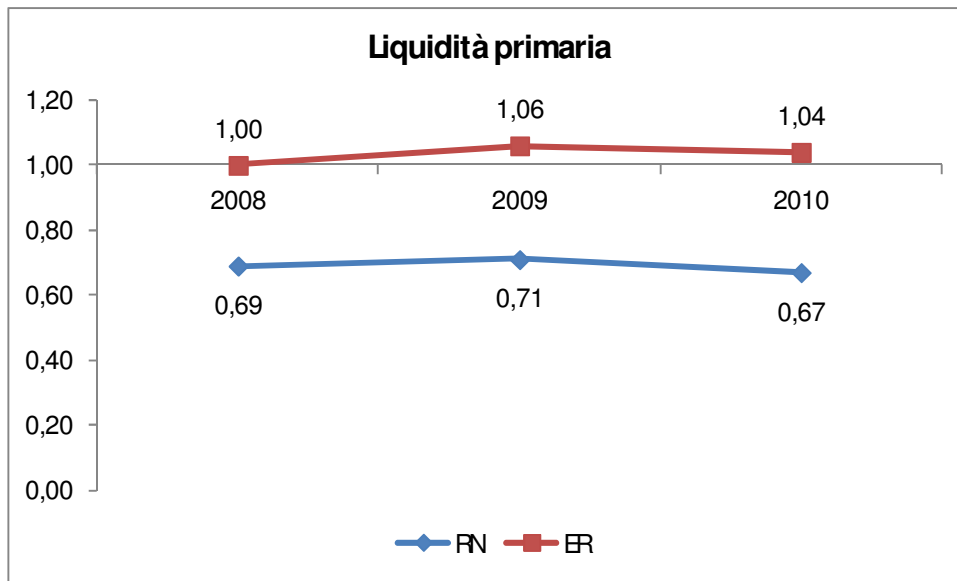


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,98	1,12	1,11
Emilia Romagna	1,42	1,47	1,42
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,67	0,71	0,69
Emilia Romagna	1,04	1,06	1,00
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	83	80	68
Emilia Romagna	115	110	101
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	209	209	183
Emilia Romagna	109	104	96
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-23	-13	-12
Emilia Romagna	79	80	75

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,66). Tuttavia le attività immobilizzate sono quasi integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel primo biennio 2008-2009 rimane sempre superiore all'unità, attestandosi invece ad un valore per l'ultimo anno di 0,98.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente costanti nel corso del

triennio e decisamente più rassicuranti rispetto a quelli rilevati a livello provinciale. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

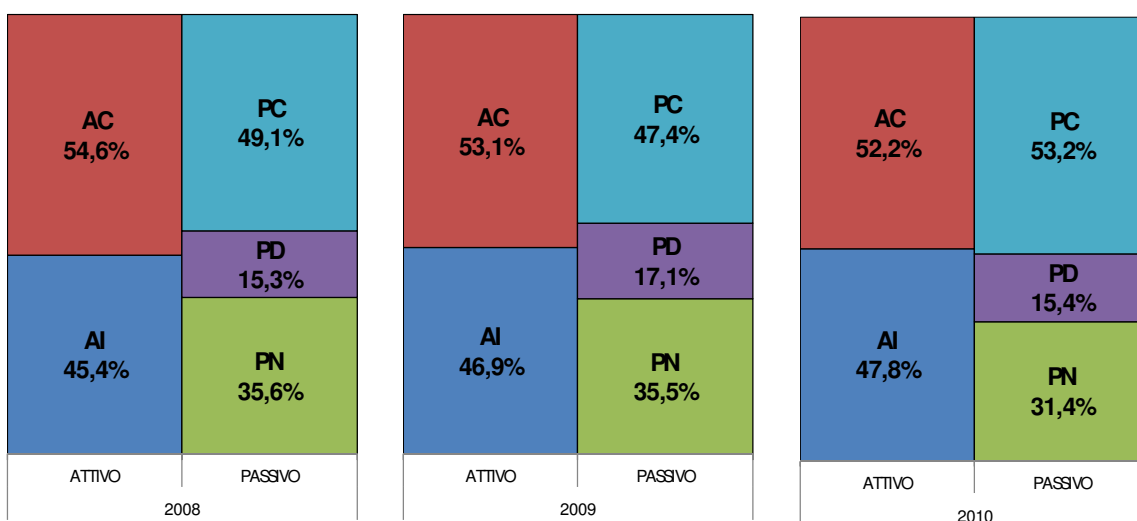
Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,66	0,76	0,78
Emilia Romagna	1,29	1,31	1,29
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,98	1,12	1,12
Emilia Romagna	1,75	1,79	1,76

L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2008 al 2010 di circa 4 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve nel corso del triennio assumono un andamento non lineare, diminuendo nel 2010 a causa del risultato economico negativo registrato nell'esercizio precedente. Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un complessivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 49,1% del 2008 al 53,2% del 2010, mentre si evidenzia una costanza nell'incidenza del passivo consolidato.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dall'11,2% al 17,0% delle fonti di finanziamento). Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 25,0% al 21,5% del passivo, e i debiti finanziari a lungo termine, che scendono dall'11,5% al 10,2%. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del Settore moda evidenzia un peggioramento del valore della produzione, pari al -21,2%, che si accompagna ad una progressiva diminuzione del reddito netto nel corso del triennio, che nel biennio 2009-2010 è addirittura negativo.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare sostanzialmente equilibrata anche se in progressivo peggioramento, con un indebitamento crescente.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	18.092	3,1%	21.208	3,6%	16.989	2,9%
Attività finanziarie non immobilizzate	661	0,1%	1.396	0,2%	1.743	0,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	18.753	3,2%	22.604	3,8%	18.732	3,2%
Crediti commerciali a breve termine	67.197	11,6%	69.649	11,8%	68.660	11,7%
Crediti diversi a breve termine	120.929	20,8%	107.390	18,2%	110.622	18,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	188.126	32,4%	177.039	30,0%	179.282	30,5%
RIMANENZE FINALI	96.490	16,6%	113.954	19,3%	122.357	20,8%
ATTIVO CORRENTE	303.369	52,2%	313.597	53,1%	320.371	54,6%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	9.385	1,6%	10.126	1,7%	11.331	1,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	109.090	18,8%	110.735	18,7%	103.399	17,6%
Partecipazioni e titoli	106.428	18,3%	100.663	17,0%	99.130	16,9%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	53.220	9,2%	55.951	9,5%	52.727	9,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	159.648	27,5%	156.614	26,5%	151.857	25,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	278.123	47,8%	277.475	46,9%	266.587	45,4%
CAPITALE INVESTITO	581.492	100%	591.072	100%	586.957	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	98.721	17,0%	81.274	13,8%	65.692	11,2%
Debiti commerciali a breve termine	125.043	21,5%	133.207	22,5%	146.556	25,0%
Debiti diversi a breve termine	75.984	13,1%	54.138	9,2%	65.845	11,2%
Fondo rischi e oneri	9.794	1,7%	11.505	1,9%	10.192	1,7%
PASSIVO CORRENTE	309.543	53,2%	280.124	47,4%	288.286	49,1%
Debiti finanziari a lungo termine	59.084	10,2%	73.095	12,4%	67.684	11,5%
Debiti commerciali a lungo termine	3.279	0,6%	5.221	0,9%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.529	1,8%	6.083	1,0%	4.889	0,8%
Fondo TFR	16.724	2,9%	16.954	2,9%	17.403	3,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	89.617	15,4%	101.352	17,1%	89.976	15,3%
Capitale	63.623	10,9%	64.071	10,8%	64.276	11,0%
Riserve	148.523	25,5%	152.231	25,8%	140.755	24,0%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-29.814	-5,1%	-6.706	-1,1%	3.664	0,6%
PATRIMONIO NETTO	182.332	31,4%	209.596	35,5%	208.695	35,6%
PASSIVO E NETTO	581.492	100%	591.072	100%	586.957	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	328.884	100%	352.888	100%	442.506	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	342.165	104,0%	360.091	102,0%	434.398	98,2%
Consumi	135.952	41,3%	136.941	38,8%	174.316	39,4%
Costi per servizi	109.275	33,2%	112.828	32,0%	141.251	31,9%
Valore aggiunto	83.658	25,4%	103.118	29,2%	126.939	28,7%
Costo del lavoro	63.593	19,3%	65.557	18,6%	66.046	14,9%
Margine operativo lordo	20.064	6,1%	37.561	10,6%	60.892	13,8%
Costi per godimento beni di terzi	22.423	6,8%	26.475	7,5%	31.971	7,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	19.163	5,8%	12.673	3,6%	9.836	2,2%
Totale Costi Operativi	350.406	106,5%	354.475	100,4%	423.421	95,7%
Reddito Operativo Caratteristico	-21.522	-6,5%	-1.587	-0,4%	19.086	4,3%
Proventi Accessori	958	0,3%	1.165	0,3%	2.045	0,5%
Saldo ricavi/oneri diversi	3.392	1,0%	4.678	1,3%	4.469	1,0%
Reddito Operativo Globale	-17.171	-5,2%	4.256	1,2%	25.599	5,8%
Oneri finanziari	9.544	2,9%	9.649	2,7%	15.232	3,4%
Reddito di competenza	-26.715	-8,1%	-5.393	-1,5%	10.367	2,3%
Risultato gestione straordinaria	-1.418	-0,4%	624	0,2%	216	0,0%
Reddito pre - imposte	-28.134	-8,6%	-4.769	-1,4%	10.583	2,4%
Imposte	1.681	0,5%	1.936	0,5%	6.919	1,6%
Reddito netto d'esercizio	-29.814	-9,1%	-6.706	-1,9%	3.664	0,8%

Codice Ateco 16

LEGNO E PRODOTTI DEL LEGNO**Andamento del settore**

Il settore Legno e prodotti del legno registra nel triennio un contenuto incremento nel capitale investito (+3,0%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato, che nel triennio registra una variazione pari a -5,7%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 3,1%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -17,0%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -18,7%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +2,0%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 0,3%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

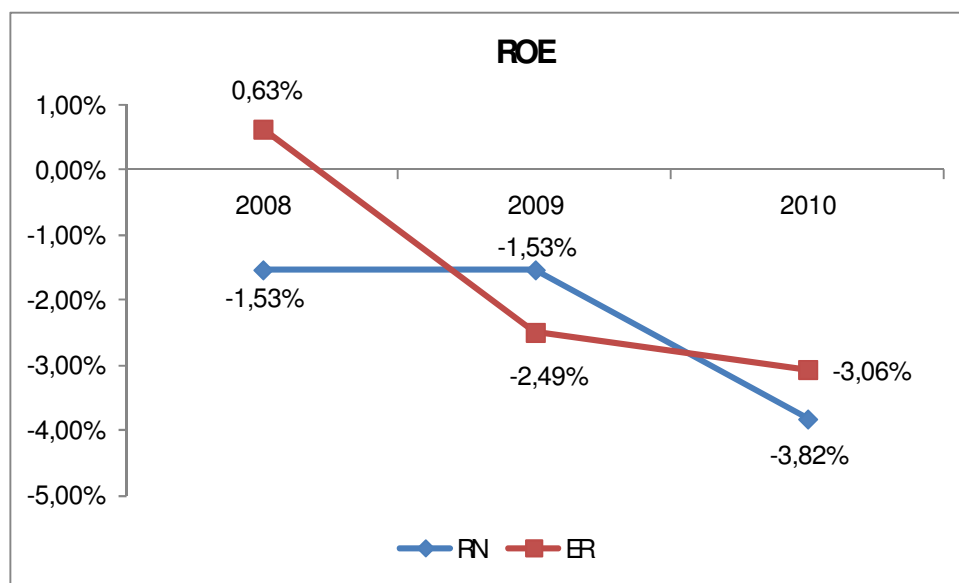
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	182.785	180.977	193.817	-5,7%
Emilia Romagna	1.265.534	1.240.422	1.525.613	-17,0%
Capitale investito				
Rimini	196.214	190.342	190.448	3,0%
Emilia Romagna	1.694.136	1.687.285	1.688.973	0,3%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva una perdita nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -1,53% sia nel 2008 che nel 2009 ad un indice di -3,82% nel 2010.

La progressiva perdita di redditività del capitale proprio è registrata anche a livello regionale, dove si registra un più forte peggioramento dell'indice rispetto a quello rilevato a livello provinciale, che passa dallo 0,63% del 2008 al -3,06% del 2010.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

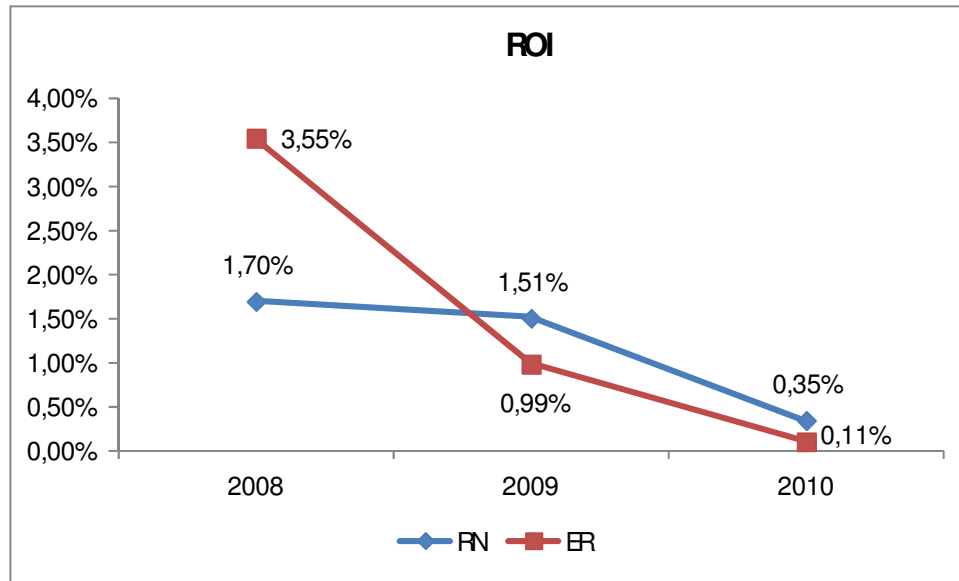
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un decremento nel triennio, passando dall'1,70% del 2008 allo 0,35% del 2010; in questo caso la perdita più significativa si rileva tra il 2009 e il 2010, con una contrazione di 1,16 punti percentuali. Su tale andamento ha influito prevalentemente quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che è diminuita significativamente dallo 0,91 del 2008 al -5,09 del 2010, con una perdita di 6 punti percentuali; inoltre, anche la componente tipica (ROI tipico) ha influenzato l'andamento del ROI, seppur in maniera più limitata, diminuendo dall'1,87% del 2008 al -0,07% del 2010.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCl) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl) quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,18 del 2008 e del 2009 a 1,00 del 2010, è da segnalare un più netto decremento nell'indice ROS che passa da 1,59% del 2008 a -0,07% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



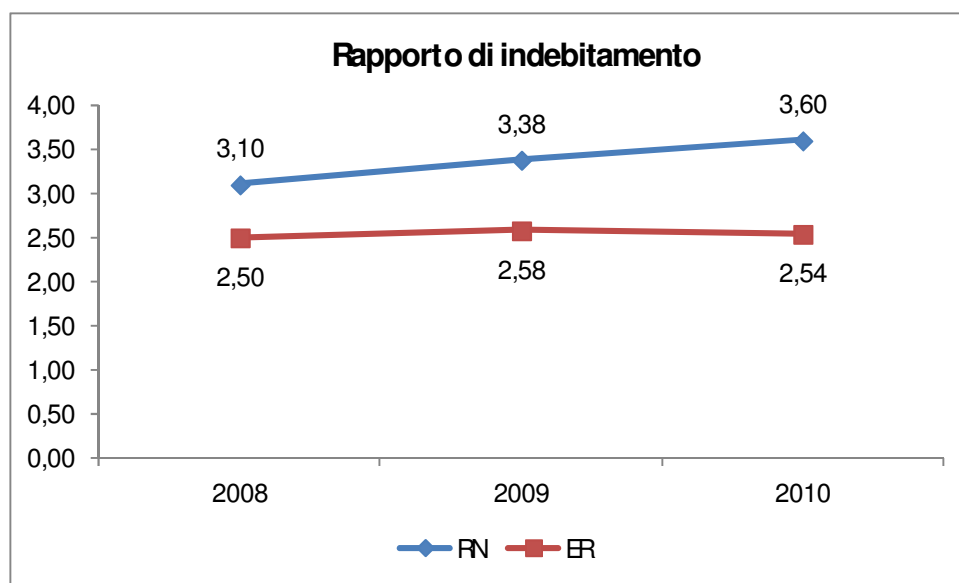
Le imprese della regione presentano lo stesso trend, registrando una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,55% del 2008 allo 0,11% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa dal 4,41% del 2008 al -0,18% del 2010) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,81 del 2008 al -0,63 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra l'andamento decrescente segnalato in precedenza: il ROS infatti passa dall'3,74% del 2008 allo 0,85% nel 2009 fino a scendere al -0,18% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,18 del 2008 allo 0,97 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,10 del 2008 ad un valore di 3,60 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 31%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento si mantiene invece sostanzialmente costante nel corso del triennio, con soglie che rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo in tutto il triennio. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 307.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la crescente incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che parte dal 97,87% del 2008 al 278,29% del 2010; il carico per imposte registra anch'esso un incremento, passando dal 51,61% del 2008 al 209,01% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	677		2.871		3.239	
Oneri finanziari	1.884	278,29%	3.007	104,74%	3.170	97,87%
Imposte	1.415	209,01%	1.166	40,61%	1.668	51,50%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-665		302		730	
Imposte	1.415	-212,78%	1.166	386,09%	1.668	228,49%
Risultato netto	-2.080	312,78%	-864	-286,09%	-938	-128,49%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 93% nell'esercizio 2008 e il 1.095% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,82%	-1,53%	-1,53%
Emilia Romagna	-3,06%	-2,49%	0,63%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	0,35%	1,51%	1,70%
Emilia Romagna	0,11%	0,99%	3,55%
RI (CI/N)			
Rimini	3,60	3,38	3,10
Emilia Romagna	2,54	2,58	2,50
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-3,07	-0,30	-0,29
Emilia Romagna	-10,95	-0,98	0,07
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-0,07%	1,46%	1,87%
Emilia Romagna	-0,18%	0,82%	4,41%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-5,09	1,04	0,91
Emilia Romagna	-0,63	1,21	0,81
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-0,07%	1,35%	1,59%
Emilia Romagna	-0,18%	0,85%	3,74%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,00	1,08	1,18
Emilia Romagna	0,97	0,96	1,18

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto abbiano assunto un andamento altalenante nel corso del triennio, passando da € 180.600 nel 2008 a € 171.100 nel 2009, per poi risalire a € 176.300 nel 2010. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2008-2009 sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -6,6%) che più che compensa la contrazione dell'impiego (con una variazione pari a -1,4%), mentre nel secondo biennio l'andamento riflette l'ulteriore diminuzione nel numero di addetti (pari a -2,0%), superiore rispetto al limitato incremento dei ricavi di vendita (pari all'1,0%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito una modesta contrazione, passando da € 51.200 nel 2008 a € 50.600 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 34.700 del 2008 a € 35.700 del 2010. Si noti che a fronte di una modesta contrazione in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 37,244 milioni del 2008 a € 37,048 milioni del 2010) si registra una crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 19,2% del 2008 al 20,1% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è appena sufficiente per rigenerare il capitale investito e tale andamento è da ricondurre prevalentemente ad un calo del tasso di rotazione dei crediti commerciali (che scende dal 2008 al 2010 da 3,05 a 2,51) e delle scorte (che registra un peggioramento nel triennio passando da un valore pari a 5,32 nel 2008 ad uno pari a 4,49 nel 2010), a fronte di un tasso di rotazione dei debiti commerciali in leggero miglioramento.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in generale diminuzione ed evidenziano inoltre una situazione meno favorevole rispetto a quella provinciale, dal momento che la maggior parte degli indici si colloca su valori inferiori rispetto questi ultimi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	176,3	171,1	180,6
Emilia Romagna	195,2	188,3	224,2
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	50,6	51,4	51,2
Emilia Romagna	48,0	48,2	57,5
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	35,7	33,9	34,7
Emilia Romagna	34,4	33,8	35,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,93	0,95	1,02
Emilia Romagna	0,75	0,74	0,90
Rotazione Crediti			
Rimini	2,51	2,42	3,05
Emilia Romagna	2,33	2,26	2,77
Rotazione Debiti			
Rimini	2,69	2,77	2,66
Emilia Romagna	3,50	3,40	4,03
Rotazione Scorte			
Rimini	4,49	4,94	5,32
Emilia Romagna	3,74	3,74	4,08

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in lieve peggioramento nel corso del triennio. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 51 giorni a 91 giorni. Tale variazione è dovuta principalmente ad un aumento sia dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali, passati da 120 del 2008 a 146 del 2010, che della durata delle scorte (da 69 a 81 giorni), a fronte di una durata dei debiti commerciali che si è mantenuta sostanzialmente costante nel triennio.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA superiori rispetto a quelli provinciali e in miglioramento nel corso del triennio. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra invece un peggioramento, passando da 131 giorni del 2008 a 150 del 2010; tale andamento deriva dall'incremento nella durata delle scorte (da 89 a 98 giorni) e dei crediti commerciali (da 132 a 157 giorni), in controtendenza rispetto al favorevole incremento nella durata dei debiti commerciali (da 91 a 104 giorni). Nel complesso quindi la situazione non appare equilibrata, dal momento che la durata media delle dilazioni concesse ai clienti è significativamente superiore rispetto a quella delle dilazioni ottenute dai fornitori.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

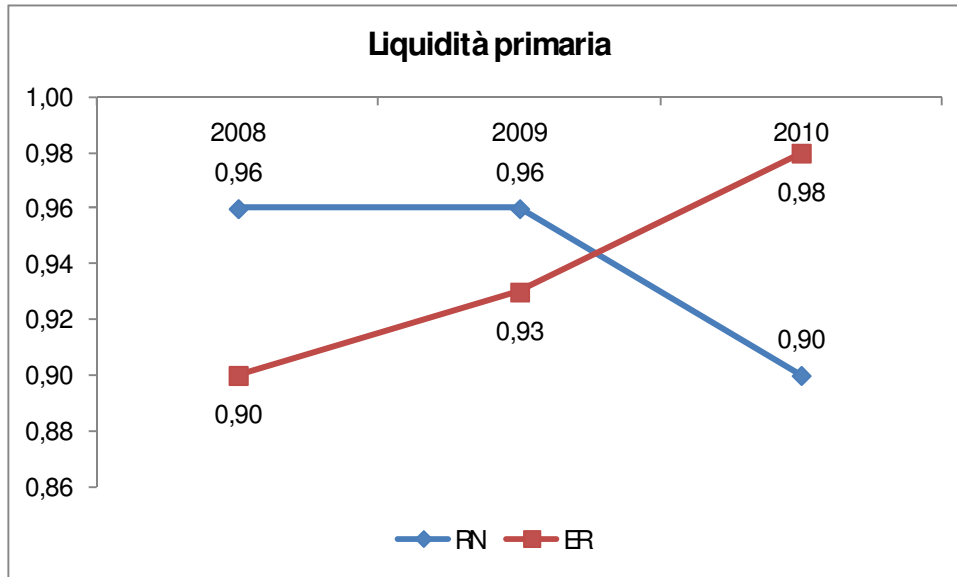


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,29	1,35	1,34
Emilia Romagna	1,45	1,36	1,38
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,90	0,96	0,96
Emilia Romagna	0,98	0,93	0,90
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	146	151	120
Emilia Romagna	157	161	132
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	136	132	137
Emilia Romagna	104	107	91
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	91	93	51
Emilia Romagna	150	152	131

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che si attesta ad un valore per l'ultimo anno di 0,88. Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che per tutto il triennio raggiunge valori ampiamente superiori all'unità.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti e in lento miglioramento. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

<i>Indici di copertura:</i>	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,88	0,92	1,00
Emilia Romagna	1,05	1,04	1,09
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,50	1,54	1,54
Emilia Romagna	1,51	1,45	1,48

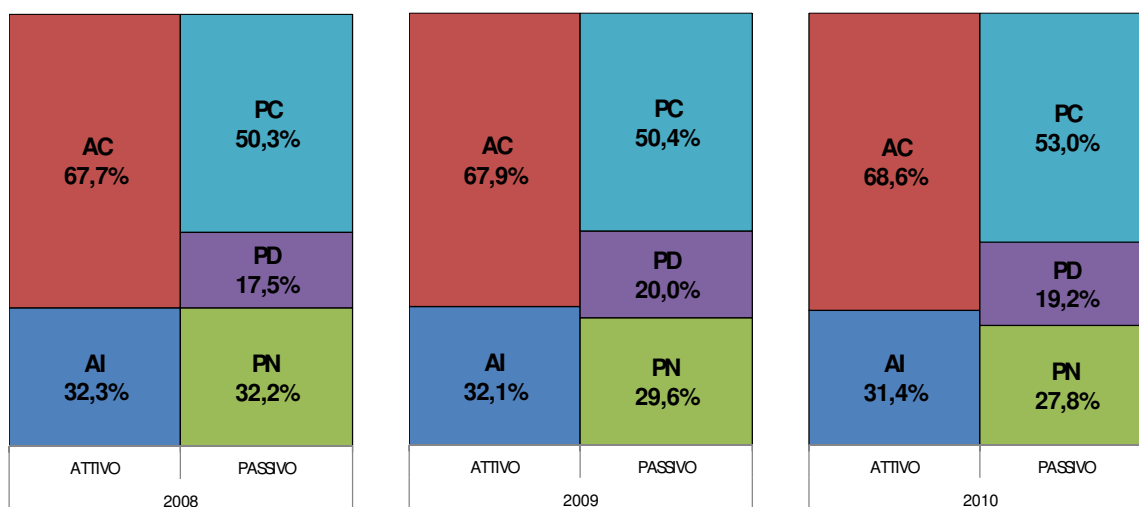
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2008 al 2010 di oltre 4 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve nel corso del triennio tendono a diminuire progressivamente, a causa dei risultati economici negativi registrati negli esercizi precedenti.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un complessivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 50,3% del 2008 al 53,0% del 2010, e un correlato incremento dell'incidenza anche del passivo consolidato (dal 17,5% al 19,2%). Tali andamenti trovano giustificazione anche nell'incremento del rapporto di indebitamento segnalato in precedenza, esemplificativo di una progressiva minor patrimonializzazione delle imprese nel settore nel corso del triennio.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dall'11,4% al 13,8% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a lungo termine passando dall'8,9% all'11,5%. Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 22,8% al 21,8% del passivo. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Legno e prodotti del legno evidenzia una contrazione del valore della produzione pari al -5,7%, che si accompagna ad una complessiva diminuzione del reddito netto, che si mantiene negativo nel corso di tutto il triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare sostanzialmente equilibrata anche se in progressivo peggioramento, con un indebitamento crescente. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	10.142	5,2%	9.691	5,1%	13.418	7,0%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.122	0,6%	2.136	1,1%	4.804	2,5%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	11.264	5,7%	11.827	6,2%	18.222	9,6%
Crediti commerciali a breve termine	57.262	29,2%	58.958	31,0%	49.375	25,9%
Crediti diversi a breve termine	25.314	12,9%	21.786	11,4%	24.873	13,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	82.576	42,1%	80.745	42,4%	74.248	39,0%
RIMANENZE FINALI	40.731	20,8%	36.631	19,2%	36.439	19,1%
ATTIVO CORRENTE	134.570	68,6%	129.202	67,9%	128.909	67,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	7.723	3,9%	5.766	3,0%	3.563	1,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	50.665	25,8%	52.548	27,6%	53.618	28,2%
Partecipazioni e titoli	114	0,1%	1.753	0,9%	2.449	1,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	1.627	0,8%	78	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.513	0,8%	994	0,5%	1.909	1,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.255	1,7%	2.825	1,5%	4.358	2,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	61.643	31,4%	61.139	32,1%	61.539	32,3%
CAPITALE INVESTITO	196.214	100%	190.342	100%	190.448	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	27.082	13,8%	25.142	13,2%	21.793	11,4%
Debiti commerciali a breve termine	42.786	21,8%	38.517	20,2%	43.351	22,8%
Debiti diversi a breve termine	33.059	16,8%	31.108	16,3%	29.481	15,5%
Fondo rischi e oneri	1.127	0,6%	1.176	0,6%	1.236	0,6%
PASSIVO CORRENTE	104.054	53,0%	95.943	50,4%	95.860	50,3%
Debiti finanziari a lungo termine	22.650	11,5%	23.332	12,3%	16.868	8,9%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	6.956	3,5%	6.555	3,4%	7.837	4,1%
Fondo TFR	8.093	4,1%	8.172	4,3%	8.543	4,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	37.699	19,2%	38.059	20,0%	33.249	17,5%
Capitale	11.303	5,8%	11.340	6,0%	10.156	5,3%
Riserve	45.238	23,1%	45.864	24,1%	52.122	27,4%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-2.080	-1,1%	-864	-0,5%	-938	-0,5%
PATRIMONIO NETTO	54.460	27,8%	56.340	29,6%	61.340	32,2%
PASSIVO E NETTO	196.214	100%	190.342	100%	190.448	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	184.594	100%	181.656	100%	193.783	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	182.785	99,0%	180.977	99,6%	193.817	100,0%
Consumi	81.683	44,3%	80.721	44,4%	91.808	47,4%
Costi per servizi	50.455	27,3%	46.517	25,6%	47.073	24,3%
Valore aggiunto	52.456	28,4%	54.418	30,0%	54.902	28,3%
Costo del lavoro	37.048	20,1%	35.892	19,8%	37.244	19,2%
Margine operativo lordo	15.408	8,3%	18.526	10,2%	17.658	9,1%
Costi per godimento beni di terzi	6.924	3,8%	7.801	4,3%	7.374	3,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	8.608	4,7%	8.279	4,6%	7.200	3,7%
Totale Costi Operativi	184.718	100,1%	179.211	98,7%	190.699	98,4%
Reddito Operativo Caratteristico	-124	-0,1%	2.445	1,3%	3.084	1,6%
Proventi Accessori	482	0,3%	422	0,2%	742	0,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	319	0,2%	3	0,0%	-587	-0,3%
Reddito Operativo Globale	677	0,4%	2.871	1,6%	3.239	1,7%
Oneri finanziari	1.884	1,0%	3.007	1,7%	3.170	1,6%
Reddito di competenza	-1.207	-0,7%	-136	-0,1%	69	0,0%
Risultato gestione straordinaria	542	0,3%	438	0,2%	660	0,3%
Reddito pre - imposte	-665	-0,4%	302	0,2%	730	0,4%
Imposte	1.415	0,8%	1.166	0,6%	1.668	0,9%
Reddito netto d'esercizio	-2.080	-1,1%	-864	-0,5%	-938	-0,5%

Codice Ateco 17 - 18

CARTA E STAMPA**Andamento del settore**

Il settore Carta e stampa registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+5,2%), accompagnato da una lieve contrazione relativamente al fatturato (-0,4%); tale perdita nel fatturato è però il risultato di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una contrazione pari al -5,0%, nel secondo biennio si registra una ripresa, con una variazione pari al +4,8%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 6,7%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al 3,0%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -11,1%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +9,1%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'1,5%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

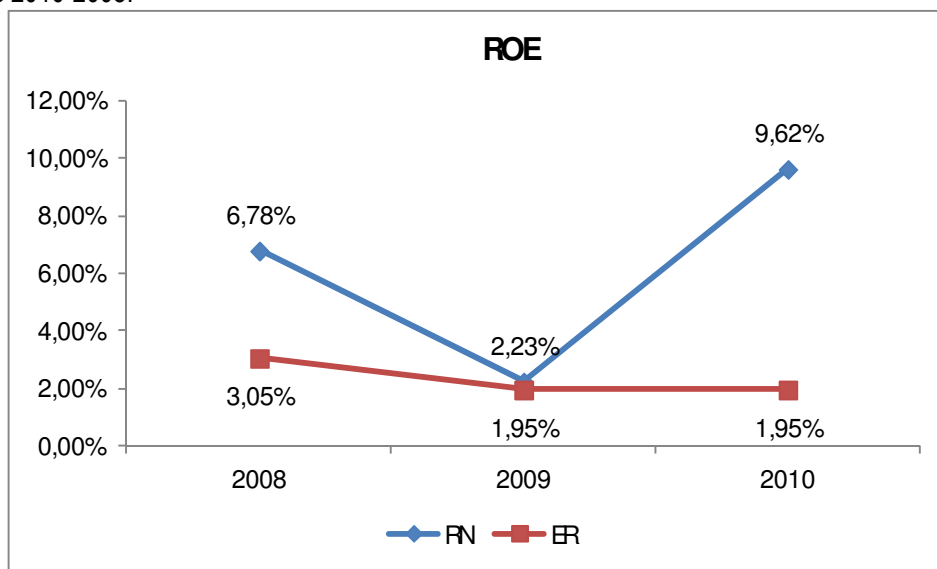
<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	54.831	52.321	55.059	-0,4%
Emilia Romagna	1.877.139	1.720.452	1.936.058	-3,0%
Capitale investito				
Rimini	57.450	53.849	54.598	5,2%
Emilia Romagna	1.822.999	1.718.978	1.795.359	1,5%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un complessivo incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 3 punti percentuali passando da un indice ROE di 6,78% nel 2008 ad un indice di 9,62% nel 2010. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 4,55 punti percentuali sull'indice in questione, più che compensata dall'incremento di 7,36 punti del secondo biennio.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 3,05% nel 2008 a 1,95% nel 2009 e 2010).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

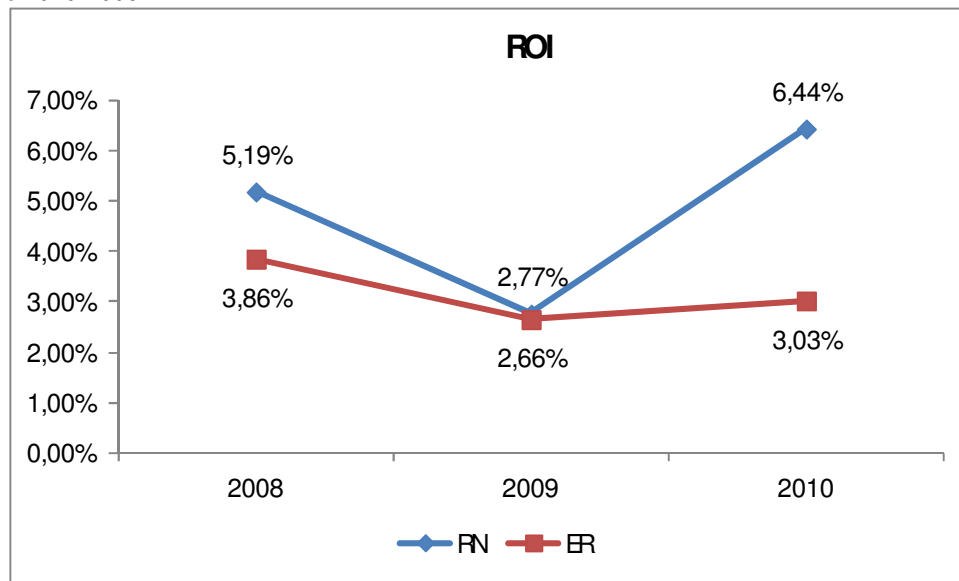
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo incremento nel triennio, passando dal 5,19% del 2008 al 6,44% del 2010; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 2,42 punti percentuali sull'indice in questione, più che compensata dall'incremento di 3,67 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è prima diminuita dal 4,72% del 2008 al 3,01% del 2009 per poi aumentare nel 2010 fino a 4,88%, sia quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), la quale in maniera analoga è passata dal 2008 al 2009 da 1,10 a 0,92 per poi aumentare nel 2010 fino a 1,32.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento altalenante dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI) quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,07 nel 2008 a 0,99 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un primo peggioramento nel biennio 2008-2009 che passa da 4,42% al 2,92%, seguito da un miglioramento con un valore pari a 4,91% nel 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



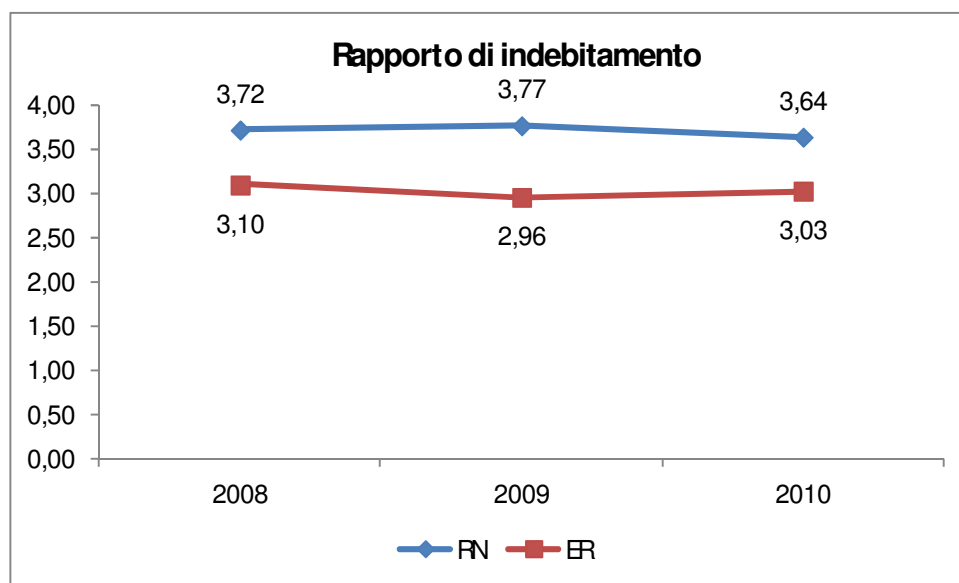
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una complessiva riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,86% del 2008 al 3,03% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 3,58% nel 2008 al 2,55% nel 2010), che più che compensa il limitato incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,08 del 2008 all'1,19 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 2,74% del 2008 al 2,10% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,30 del 2008 all'1,22 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,72 del 2008 ad un valore di 3,64 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 28%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,10 nel 2008 ad un valore di 3,03 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un andamento non lineare nel corso del triennio, assorbendone circa il 65% nell'esercizio 2008 per poi aumentare fino al 79% nel 2009, dato che nel 2010 diminuisce attestandosi ad un valore pari al 59%. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 59, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 39,00% del 2008 a circa il 17,42% del 2010; anche il carico per imposte registra una lieve diminuzione, passando dal 33,95% del 2008 al 29,97% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	3.697		1.490		2.831	
Oneri finanziari	644	17,42%	843	56,58%	1.104	39,00%
Imposte	1.108	29,97%	709	47,58%	961	33,95%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 75% nell'esercizio 2008 e 2009 e il 79% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	2.628		1.028		1.956	
Imposte	1.108	42,16%	709	68,97%	961	49,13%
Risultato netto	1.520	57,84%	319	31,03%	995	50,87%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	9,62%	2,23%	6,78%
Emilia Romagna	1,95%	1,95%	3,05%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	6,44%	2,77%	5,19%
Emilia Romagna	3,03%	2,66%	3,86%
RI (CI/N)			
Rimini	3,64	3,77	3,72
Emilia Romagna	3,03	2,96	3,10
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,41	0,21	0,35
Emilia Romagna	0,21	0,25	0,25
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	4,88%	3,01%	4,72%
Emilia Romagna	2,55%	2,55%	3,58%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,32	0,92	1,10
Emilia Romagna	1,19	1,04	1,08
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,91%	2,92%	4,42%
Emilia Romagna	2,10%	2,14%	2,74%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,99	1,03	1,07
Emilia Romagna	1,22	1,19	1,30

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto abbiano assunto un andamento altalenante nel corso del triennio, passando da € 143.800 nel 2008 a € 131.800 nel 2009, per poi risalire a € 143.200 nel 2010. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2008-2009 sconta l'effetto derivante sia dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -5,0%) sia dall'incremento del numero di addetti (con una variazione pari a +3,7%), mentre nel secondo biennio l'andamento deriva dal successivo incremento registrato nel fatturato (pari a +4,8%) e dalla diminuzione dell'impiego (-3,5%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un lieve miglioramento, passando da € 49.800 nel 2008 a € 50.700 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto si è sostanzialmente mantenuto costante nel triennio.

A livello regionale si rilevano andamenti in parziale controtendenza rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è appena sufficiente per rigenerare il capitale investito. Non è possibile analizzare le cause giustificative di tale andamento, dal momento che

avendo a disposizione solamente bilanci in forma abbreviata per le imprese del settore non è stato possibile calcolare i valori degli indici di rotazione dei crediti e dei debiti commerciali.

A livello regionale invece, gli indici di rotazione registrano un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi appena una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	143,2	131,8	143,8
Emilia Romagna	217,5	200,4	221,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	50,7	46,1	49,8
Emilia Romagna	59,9	59,0	61,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	26,9	26,4	26,6
Emilia Romagna	37,7	36,7	36,8
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,95	0,97	1,01
Emilia Romagna	1,03	1,00	1,08
Rotazione Crediti			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	3,07	3,16	3,23
Rotazione Debiti			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	3,55	3,42	3,57
Rotazione Scorte			
Rimini	9,65	10,66	11,80
Emilia Romagna	9,64	10,11	10,37

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in lento peggioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Non è possibile effettuare valutazioni in merito all'andamento del ciclo finanziario, data l'impossibilità di pervenire a stime in relazione alla durata delle scorte, dei crediti e dei debiti commerciali a causa della disponibilità dei soli bilanci in forma abbreviata.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA in progressivo miglioramento nel corso del triennio e più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello provinciale. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario denota un peggioramento, passando da 46 a 54 giorni; tale andamento deriva dall'incremento nei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 113 a 119) e nella durata delle scorte (da 35 a 38 giorni).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

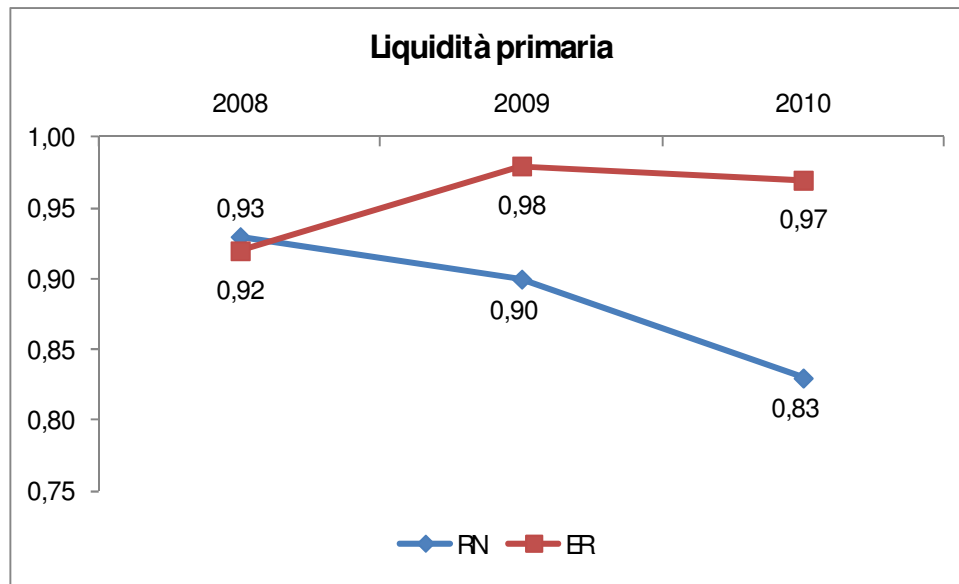


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,00	1,06	1,09
Emilia Romagna	1,18	1,18	1,12
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,83	0,90	0,93
Emilia Romagna	0,97	0,98	0,92
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	119	116	113
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	103	107	102
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	54	45	46

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in lento peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi per tutto il triennio ad un valore per l'ultimo anno di 0,64). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, seppure in diminuzione, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,00.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA molto più rassicuranti rispetto a quelli rilevati a livello provinciale, e in crescita nel triennio. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,64	0,64	0,64
Emilia Romagna	0,82	0,82	0,82
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,00	1,08	1,11
Emilia Romagna	1,23	1,21	1,16

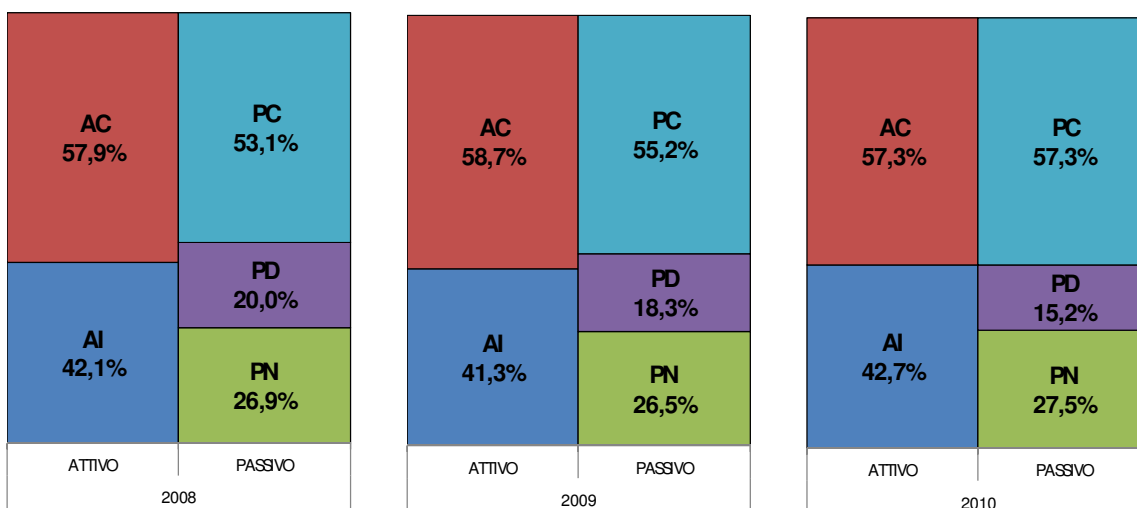
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che registra un lieve incremento dal 2008 al 2010 passando dal 26,9% al 27,5%.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 53,1% del 2008 al 57,3% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 20,0% nel 2008 al 15,2% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti, non è possibile analizzare l'andamento dei debiti, finanziari e commerciali, a breve e a lungo termine, a causa della forma abbreviata dei bilanci analizzati. È comunque possibile segnalare un incremento dei debiti diversi a breve termine, che passano dal 52,4% al 55,8% delle fonti di finanziamento, a fronte di una riduzione dei debiti diversi a lungo termine, che passano dal 14,0% al 9,8% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Carta e stampa evidenzia una contrazione del valore della produzione, pari al -0,4%, che si accompagna ad un complessivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato ad una limitata perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	3.027	5,3%	2.617	4,9%	2.896	5,3%
Attività finanziarie non immobilizzate	0	0,0%	0	0,0%	1	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	3.027	5,3%	2.617	4,9%	2.897	5,3%
Crediti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti diversi a breve termine	24.200	42,1%	24.075	44,7%	24.075	44,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	24.200	42,1%	24.075	44,7%	24.075	44,1%
RIMANENZE FINALI	5.680	9,9%	4.910	9,1%	4.666	8,5%
ATTIVO CORRENTE	32.908	57,3%	31.602	58,7%	31.637	57,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.042	5,3%	3.410	6,3%	3.404	6,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	19.762	34,4%	17.412	32,3%	18.251	33,4%
Partecipazioni e titoli	216	0,4%	215	0,4%	11	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.522	2,6%	1.210	2,2%	1.295	2,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	1.738	3,0%	1.425	2,6%	1.306	2,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	24.542	42,7%	22.247	41,3%	22.960	42,1%
CAPITALE INVESTITO	57.450	100%	53.849	100%	54.598	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a breve termine	32.043	55,8%	28.853	53,6%	28.590	52,4%
Fondo rischi e oneri	865	1,5%	871	1,6%	443	0,8%
PASSIVO CORRENTE	32.908	57,3%	29.724	55,2%	29.033	53,2%
Debiti finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	5.624	9,8%	6.667	12,4%	7.625	14,0%
Fondo TFR	3.120	5,4%	3.161	5,9%	3.274	6,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	8.744	15,2%	9.828	18,3%	10.898	20,0%
Capitale	1.326	2,3%	1.152	2,1%	1.132	2,1%
Riserve	12.952	22,5%	12.826	23,8%	12.540	23,0%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	1.520	2,6%	319	0,6%	995	1,8%
PATRIMONIO NETTO	15.798	27,5%	14.296	26,5%	14.667	26,9%
PASSIVO E NETTO	57.450	100%	53.849	100%	54.598	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	55.119	100%	52.369	100%	55.269	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	54.831	99,5%	52.321	99,9%	55.059	99,6%
Consumi	24.020	43,6%	21.329	40,7%	22.625	40,9%
Costi per servizi	11.678	21,2%	12.736	24,3%	13.552	24,5%
Valore aggiunto	19.421	35,2%	18.304	35,0%	19.092	34,5%
Costo del lavoro	10.305	18,7%	10.467	20,0%	10.177	18,4%
Margine operativo lordo	9.117	16,5%	7.837	15,0%	8.914	16,1%
Costi per godimento beni di terzi	2.995	5,4%	2.895	5,5%	3.185	5,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	3.429	6,2%	3.414	6,5%	3.293	6,0%
Totale Costi Operativi	52.427	95,1%	50.842	97,1%	52.833	95,6%
Reddito Operativo Caratteristico	2.693	4,9%	1.527	2,9%	2.436	4,4%
Proventi Accessori	41	0,1%	36	0,1%	95	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	963	1,7%	-73	-0,1%	300	0,5%
Reddito Operativo Globale	3.697	6,7%	1.490	2,8%	2.831	5,1%
Oneri finanziari	644	1,2%	843	1,6%	1.104	2,0%
Reddito di competenza	3.053	5,5%	647	1,2%	1.727	3,1%
Risultato gestione straordinaria	-425	-0,8%	382	0,7%	229	0,4%
Reddito pre - imposte	2.628	4,8%	1.028	2,0%	1.956	3,5%
Imposte	1.108	2,0%	709	1,4%	961	1,7%
Reddito netto d'esercizio	1.520	2,8%	319	0,6%	995	1,8%

Codice Ateco 19-22

CHIMICO, FARMACEUTICO, GOMMA E PLASTICA**Andamento del settore**

Il settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica registra nel triennio un decremento nel fatturato (-11,8%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al capitale investito (-2,5%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una contrazione per il -2,1%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari all'1,2%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -12,1%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +15,2%. Anche l'andamento del capitale investito a livello regionale risulta essere più favorevole rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'8,9%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

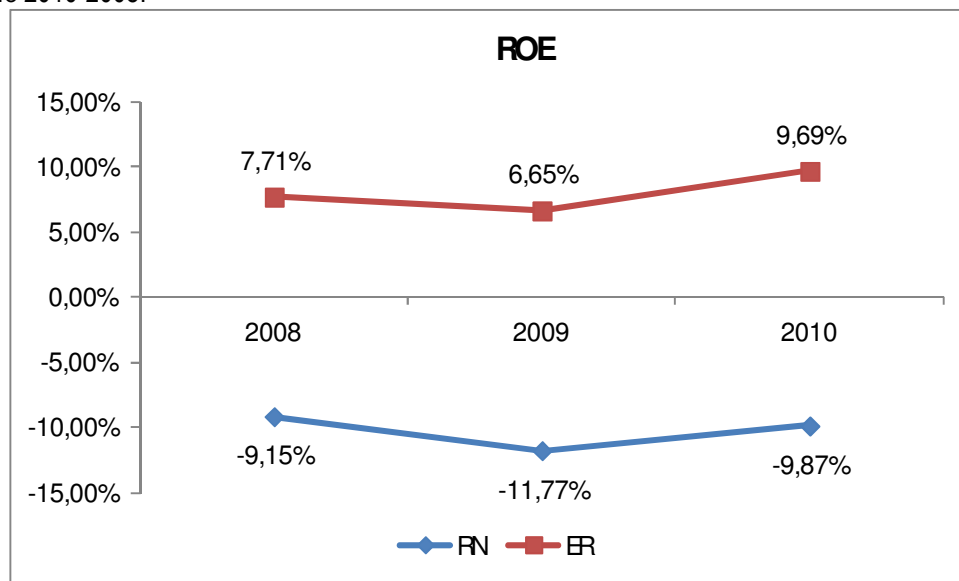
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	105.262	108.730	119.366	-11,8%
Emilia Romagna	7.304.699	6.342.930	7.217.534	1,2%
Capitale investito				
Rimini	103.377	105.595	106.040	-2,5%
Emilia Romagna	7.030.121	6.511.817	6.458.051	8,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento, che si mantiene costantemente al di sotto dell'unità: l'indice assume un valore pari a -9,15% nel 2008 per diminuire fino a -11,77% nel 2009, per attestarsi infine al -9,87%, con una contrazione complessivamente pari a -0,72 punti percentuali.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un complessivo miglioramento a livello di redditività, che passa da 7,71% nel 2008 a 9,69% nel 2010.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

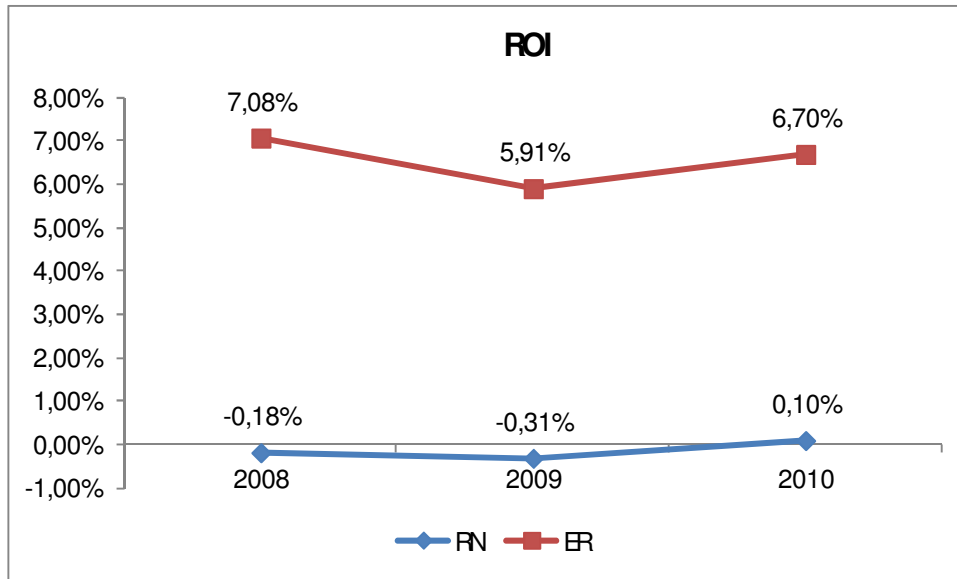
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un modesto incremento nel triennio, passando da -0,18% del 2008 allo 0,10% del 2010; in questo caso tale crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 0,13 punti percentuali sull'indice in questione, più che compensata dall'incremento di 0,41 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata da -1,14% del 2008 a -0,54% del 2010, compensando il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,35.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,22 del 2008 a 1,07 del 2010, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da -0,93% del 2008 a -0,51% del 2010, evidenziando quindi un contenuto incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 7,08% del 2008 al 6,70% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 7,39% del 2008 al 6,66% del 2010) che più che compensa il miglioramento relativo all'indice di redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,96 del 2008 all'1,01 del 2010.

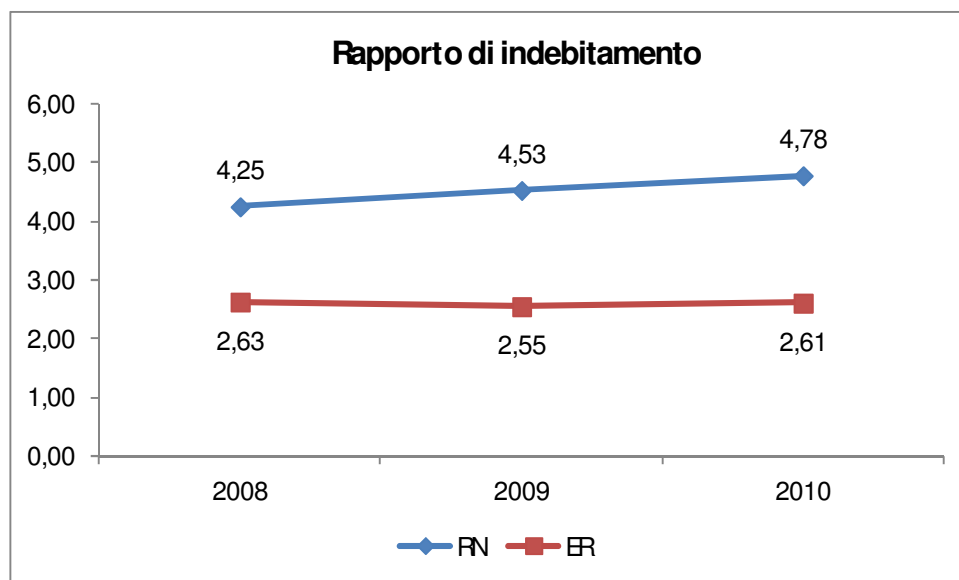
Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia la redditività delle vendite che l'indice di rotazione del capitale investito mostrano un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 5,47% del 2008 al 5,29% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,35 del 2008 all'1,26 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,25 del 2008 ad un valore di 4,78 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 21%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, con soglie che rimangono però significativamente al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo in tutto il triennio. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 2.048.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota l'andamento non lineare in relazione all'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che parte dal -1.315,63% del 2008 al -553,23% del 2009 (percentuali negative data la negatività del ROG), fino al 1.309,62% del 2010; il carico per imposte registra un incremento in valore assoluto, passando dal -328,13% del 2008 al 915,38% del 2010 (valori negativi data la negatività del ROG).

Tabella 2 La composizione della gestione extra caratteristica, valori provincia, triennio 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	104		-325		-192	
Oneri finanziari	1.362	1.309,62%	1.798	-553,23%	2.526	-1.315,63%
Imposte	952	915,38%	589	-181,23%	630	-328,13%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento in progressivo miglioramento, assorbendone circa il 59% nell'esercizio 2008 e il 44% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-1.184		-2.157		-1.650	
Imposte	952	-80,41%	589	-27,31%	630	-38,18%
Risultato netto	-2.136	180,41%	-2.746	127,31%	-2.280	-138,18%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-9,87%	-11,77%	-9,15%
Emilia Romagna	9,69%	6,65%	7,71%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	0,10%	-0,31%	-0,18%
Emilia Romagna	6,70%	5,91%	7,08%
RI (CI/N)			
Rimini	4,78	4,53	4,25
Emilia Romagna	2,61	2,55	2,63
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-20,48	8,46	11,88
Emilia Romagna	0,56	0,44	0,41
<i>Determinanti del ROI (ROI'*RGA):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-0,54%	-0,87%	-1,14%
Emilia Romagna	6,66%	6,17%	7,39%
RGA ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-0,19	0,35	0,16
Emilia Romagna	1,01	0,96	0,96
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-0,51%	-0,80%	-0,93%
Emilia Romagna	5,29%	5,18%	5,47%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,07	1,09	1,22
Emilia Romagna	1,26	1,19	1,35

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 168.600 a € 149.300. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -11,8%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa la diminuzione del numero di addetti impiegati nel triennio (pari -0,4%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un lieve peggioramento, passando da € 50.600 nel 2008 a € 48.900 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 31.900 del 2008 a € 30.500 del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto il profilo del valore aggiunto per addetto, che mostra un andamento crescente, contro una perdita derivante dall'incremento del costo del lavoro per addetto e dalla riduzione dei ricavi per addetto.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è appena sufficiente per rigenerare il

capitale investito. Tale andamento è da ricondurre prevalentemente ad un calo nella rotazione delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi appena una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	149,3	151,4	168,6
Emilia Romagna	312,4	280,4	314,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,9	50,0	50,6
Emilia Romagna	78,8	76,7	78,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	30,5	30,5	31,9
Emilia Romagna	43,2	42,0	42,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,02	1,03	1,13
Emilia Romagna	1,04	0,97	1,12
Rotazione Crediti			
Rimini	3,84	3,57	3,75
Emilia Romagna	3,42	3,21	3,57
Rotazione Debiti			
Rimini	2,72	3,04	2,58
Emilia Romagna	3,83	3,54	4,14
Rotazione Scorte			
Rimini	6,08	6,74	6,51
Emilia Romagna	7,12	6,93	7,18

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo non del tutto equilibrata. Sebbene le passività a breve termine siano quasi integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 12 giorni a 21 giorni. Tale variazione è dovuta principalmente ad un aumento nella durata delle scorte (da 56 a 60 giorni) e ad una contestuale riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti (da 141 a 134). Nel complesso la situazione non appare equilibrata, dal momento che la durata media delle dilazioni concesse ai clienti è sostanzialmente inferiore rispetto a quella delle dilazioni ottenute dai fornitori.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA superiori all'unità e in leggera crescita nel triennio, testimoniando quindi la capacità delle imprese regionali di far fronte ai propri impegni di breve periodo attingendo sia alle proprie attività correnti che alle stesse epurate però da eventuali problemi di smobilizzo legati alle scorte. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio anche se in leggero miglioramento (da 65 giorni nel 2008 a 63 nel 2010).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

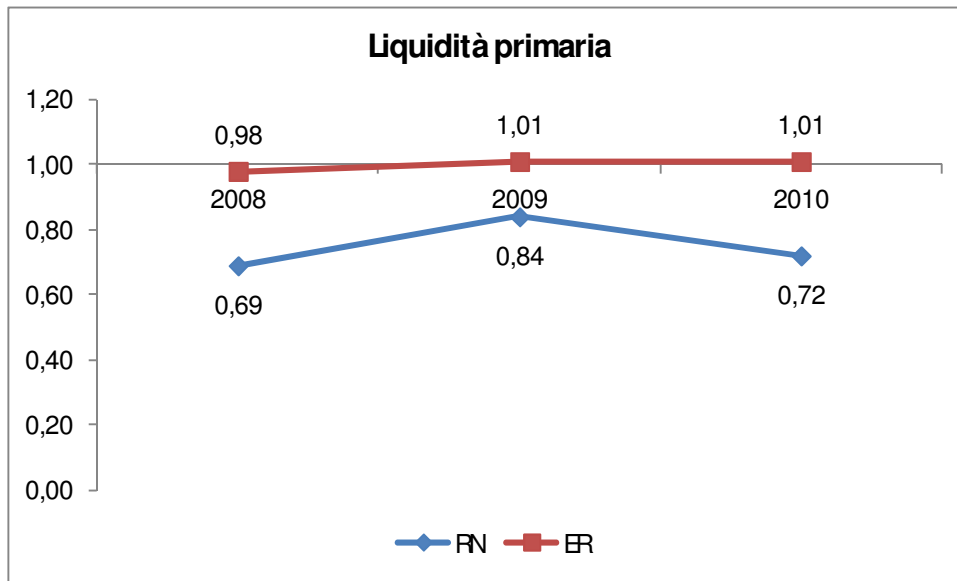


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,98	1,11	0,96
Emilia Romagna	1,31	1,32	1,30
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,72	0,84	0,69
Emilia Romagna	1,01	1,01	0,98
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	95	102	97
Emilia Romagna	107	114	102
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	134	120	141
Emilia Romagna	95	103	88
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	21	36	12
Emilia Romagna	63	63	65

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale non equilibrata e in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio le attività immobilizzate non sono integralmente coperte dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,56). Se si considerano anche i mezzi di terzi oltre ai mezzi propri si riscontra comunque una situazione di leggero squilibrio patrimoniale, così come risultante dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nell'ultimo anno si attesta ad un valore inferiore all'unità.

A livello regionale si registrano invece valori degli indici IMS e IMASA positivi, dal momento che gli

investimenti in capitale fisso sono integralmente finanziati sia da capitale proprio, che dal complesso delle fonti di finanziamento con analoghi tempi di smobilizzo. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,56	0,62	0,62
Emilia Romagna	1,02	1,00	1,02
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,97	1,17	0,93
Emilia Romagna	1,40	1,37	1,39

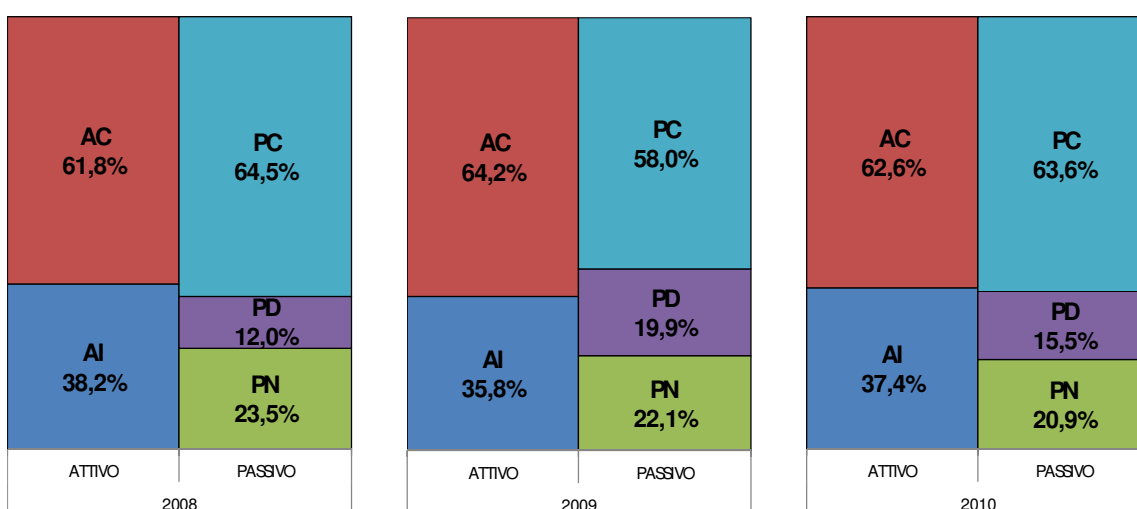
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che registra un progressivo decremento dal 2008 al 2010 passando dal 23,5% al 20,9%.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 3.140.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, a fronte di una progressiva contrazione delle riserve per effetto dei risultati economici negativi registrati negli esercizi precedenti.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una complessiva contrazione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 64,5% del 2008 al 63,6% del 2010; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 12,0% nel 2008 al 15,5% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dall'1,6% al 5,6% delle fonti di finanziamento). Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine, che passano dal 13,5% al 12,4% del passivo, e i debiti commerciali a breve termine, che scendono dal 21,9% al 16,6%. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -11,8%, che si accompagna a risultati netti negativi in tutto il triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato e del valore aggiunto per dipendente

La struttura patrimoniale complessiva non appare equilibrata, a causa anche di una progressiva riduzione dell'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti, a fronte di un incremento delle passività a medio/lungo termine (circostanza confermata anche dal peggioramento nel rapporto di indebitamento). Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	6.560	6,3%	5.519	5,2%	2.773	2,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	103	0,1%	231	0,2%	299	0,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	6.662	6,4%	5.749	5,4%	3.072	2,9%
Crediti commerciali a breve termine	16.427	15,9%	17.997	17,0%	20.178	19,0%
Crediti diversi a breve termine	24.253	23,5%	27.960	26,5%	23.942	22,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	40.680	39,4%	45.957	43,5%	44.120	41,6%
RIMANENZE FINALI	17.323	16,8%	16.123	15,3%	18.341	17,3%
ATTIVO CORRENTE	64.665	62,6%	67.830	64,2%	65.534	61,8%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	7.252	7,0%	6.772	6,4%	7.249	6,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	27.571	26,7%	26.974	25,5%	29.357	27,7%
Partecipazioni e titoli	2.231	2,2%	2.304	2,2%	1.445	1,4%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.657	1,6%	1.716	1,6%	2.456	2,3%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.888	3,8%	4.020	3,8%	3.900	3,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	38.711	37,4%	37.766	35,8%	40.506	38,2%
CAPITALE INVESTITO	103.377	100%	105.595	100%	106.040	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	12.832	12,4%	9.227	8,7%	14.331	13,5%
Debiti commerciali a breve termine	17.172	16,6%	15.178	14,4%	23.184	21,9%
Debiti diversi a breve termine	33.069	32,0%	34.131	32,3%	28.914	27,3%
Fondo rischi e oneri	2.642	2,6%	2.705	2,6%	1.942	1,8%
PASSIVO CORRENTE	65.716	63,6%	61.240	58,0%	68.371	64,5%
Debiti finanziari a lungo termine	5.746	5,6%	10.773	10,2%	1.738	1,6%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	5.753	5,6%	6.140	5,8%	7.182	6,8%
Fondo TFR	4.514	4,4%	4.111	3,9%	3.827	3,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	16.013	15,5%	21.024	19,9%	12.747	12,0%
Capitale	8.699	8,4%	9.070	8,6%	5.561	5,2%
Riserve	15.086	14,6%	17.008	16,1%	21.642	20,4%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-2.136	-2,1%	-2.746	-2,6%	-2.280	-2,2%
PATRIMONIO NETTO	21.648	20,9%	23.331	22,1%	24.922	23,5%
PASSIVO E NETTO	103.377	100%	105.595	100%	106.040	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	106.518	100%	108.561	100%	121.692	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	105.262	98,8%	108.730	100,2%	119.366	98,1%
Consumi	47.648	44,7%	46.440	42,8%	54.268	44,6%
Costi per servizi	24.361	22,9%	26.190	24,1%	31.585	26,0%
Valore aggiunto	34.509	32,4%	35.931	33,1%	35.839	29,5%
Costo del lavoro	21.512	20,2%	21.916	20,2%	22.582	18,6%
Margine operativo lordo	12.998	12,2%	14.014	12,9%	13.256	10,9%
Costi per godimento beni di terzi	7.373	6,9%	7.506	6,9%	7.404	6,1%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.156	5,8%	7.382	6,8%	6.965	5,7%
Totale Costi Operativi	107.050	100,5%	109.434	100,8%	122.804	100,9%
Reddito Operativo Caratteristico	-532	-0,5%	-873	-0,8%	-1.113	-0,9%
Proventi Accessori	77	0,1%	185	0,2%	301	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	559	0,5%	364	0,3%	620	0,5%
Reddito Operativo Globale	104	0,1%	-325	-0,3%	-192	-0,2%
Oneri finanziari	1.362	1,3%	1.798	1,7%	2.526	2,1%
Reddito di competenza	-1.258	-1,2%	-2.123	-2,0%	-2.718	-2,2%
Risultato gestione straordinaria	74	0,1%	-34	0,0%	1.069	0,9%
Reddito pre - imposte	-1.184	-1,1%	-2.157	-2,0%	-1.650	-1,4%
Imposte	952	0,9%	589	0,5%	630	0,5%
Reddito netto d'esercizio	-2.136	-2,0%	-2.746	-2,5%	-2.280	-1,9%

Codice Ateco 23

VETRO, CERAMICA ED ALTRI MATERIALI EDILI**Andamento del settore**

Il settore Vetro, ceramica ed altri materiali edili registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+2,6%), a fronte di una contrazione relativamente al fatturato (-13,4%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'1,1%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano in linea con quelli rilevati a livello regionale per quanto riguarda il fatturato, in quanto si registra una contrazione del fatturato pari al -13,3%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -16,5%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +3,9%. Con riferimento invece al capitale investito, a livello regionale si registra un andamento decrescente, con una variazione pari a -0,3% sul triennio.

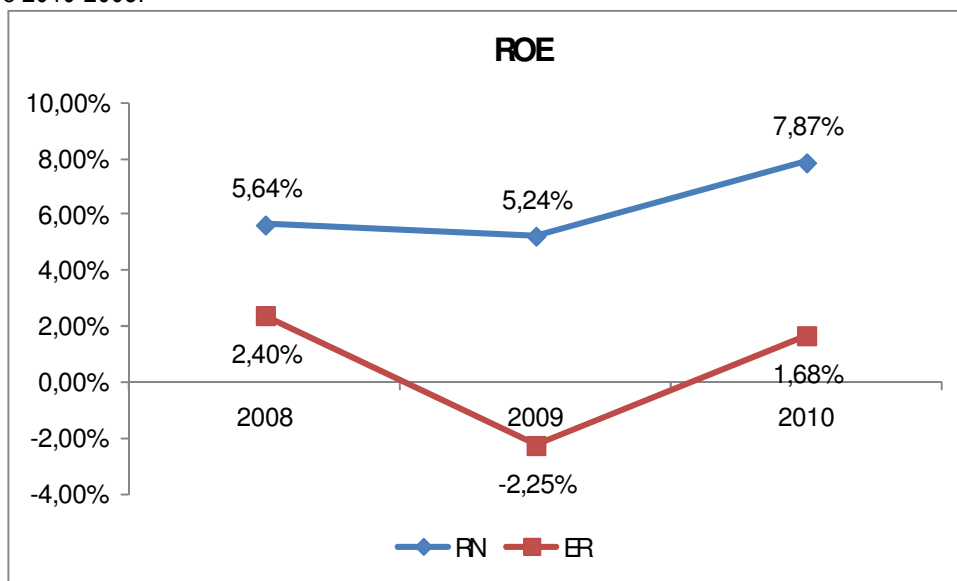
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	167.744	172.964	193.632	-13,4%
Emilia Romagna	6.188.640	5.958.752	7.134.262	-13,3%
Capitale investito				
Rimini	194.298	192.203	189.385	2,6%
Emilia Romagna	10.065.416	9.943.268	10.093.915	-0,3%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 2 punti percentuali passando da un indice ROE di 5,64% nel 2008 ad un indice di 7,87% nel 2010. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 0,40 punti percentuali sull'indice in questione, più che compensata dall'incremento di 2,63 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva nel triennio (che passa da 2,40% nel 2008, a -2,25% nel 2009 per risalire fino a 1,68% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

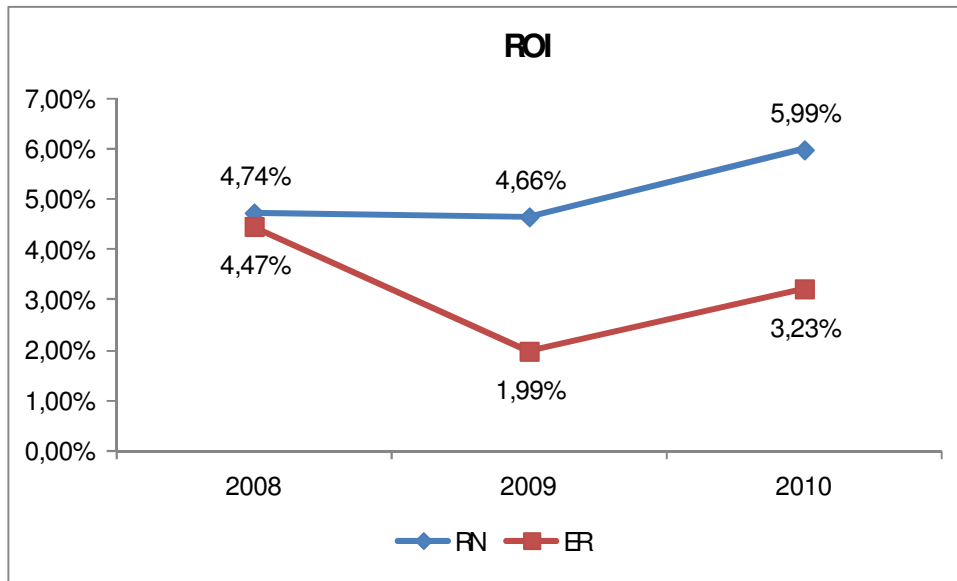
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando dal 4,74% del 2008 al 5,99% del 2010; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 0,08 punti percentuali sull'indice in questione, più che compensata dall'incremento di 1,33 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal 2,58% del 2008 all'5,51% del 2010, compensando il decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,75.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,21 del 2008 a 1,02 del 2010, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 2,12% del 2008 a 5,39% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



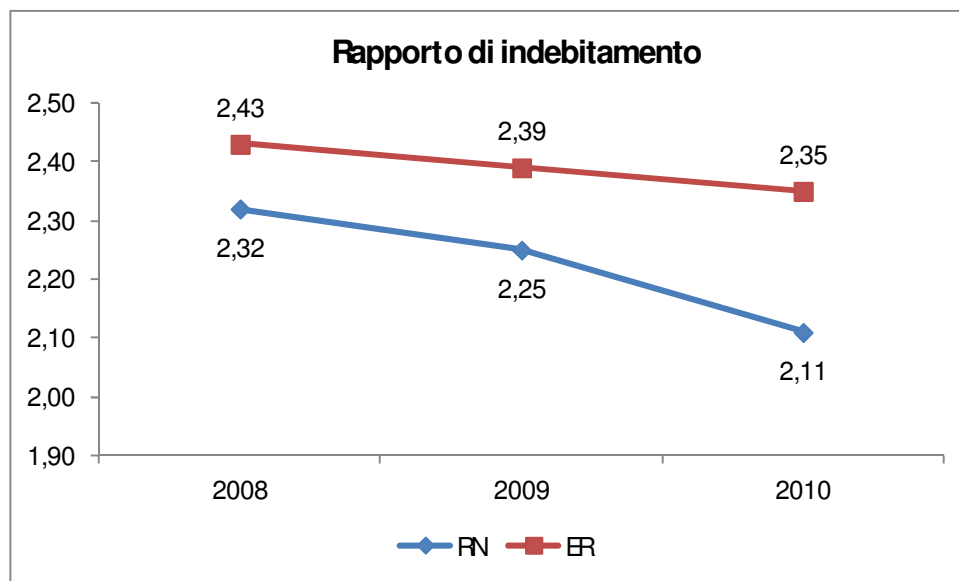
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,47% del 2008 al 3,23% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 4,62% nel 2008 al 3,18% nel 2010) che più che compensa l'incremento nella redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,97 del 2008 all'1,02 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia la redditività delle vendite che l'indice di rotazione del capitale investito mostrano un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 4,68% del 2008 al 3,59% nel 2010, mentre il TCI' passa dallo 0,99 del 2008 allo 0,89 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 2,32 del 2008 ad un valore di 2,11 del 2010, denotando una situazione comunque sia leggermente squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 47%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,43 nel 2008 ad un valore di 2,35 nel 2010; inoltre, le soglie rilevate a livello provinciale rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 50% nell'esercizio 2008 e 2009 e il 38% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 38, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 22,37 del 2008 a circa il 10,90% del 2010; il carico per imposte registra invece un incremento, passando dal 28,00% del 2008 al 35,11% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	11.629		8.950		8.979	
Oneri finanziari	1.267	10,90%	1.448	16,18%	2.009	22,37%
Imposte	4.083	35,11%	3.176	35,49%	2.514	28,00%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene complessivamente costante nel corso del triennio, assorbendone circa il 78%.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	11.314		7.657		7.121	
Imposte	4.083	36,09%	3.176	41,48%	2.514	35,30%
Risultato netto	7.231	63,91%	4.481	58,52%	4.607	64,70%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	7,87%	5,24%	5,64%
Emilia Romagna	1,68%	-2,25%	2,40%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,99%	4,66%	4,74%
Emilia Romagna	3,23%	1,99%	4,47%
RI (CI/N)			
Rimini	2,11	2,25	2,32
Emilia Romagna	2,35	2,39	2,43
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,62	0,50	0,51
Emilia Romagna	0,22	-0,47	0,22
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	5,51%	4,51%	2,58%
Emilia Romagna	3,18%	2,10%	4,62%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,09	1,03	1,84
Emilia Romagna	1,02	0,95	0,97
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	5,39%	4,18%	2,12%
Emilia Romagna	3,59%	2,42%	4,68%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,02	1,08	1,21
Emilia Romagna	0,89	0,87	0,99

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 343.900 a € 304.400. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -13,4%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'effetto positivo derivante dalla riduzione del numero di addetti impiegati (pari a -2,1%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, si registra un guadagno di efficienza dato dall'incremento dell'indice che passa da € 64.600 nel 2008 a € 73.500 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto si è sostanzialmente mantenuto costante nel triennio.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali, ad eccezione dell'indicatore relativo al valore aggiunto per addetto per il quale si registra una perdita di efficienza.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione e segnalano una

situazione più instabile rispetto a quella registrata a livello provinciale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi neanche una volta nel corso dei dodici mesi (il valore dell'indice di rotazione del capitale investito infatti si attesta a 0,61 nell'ultimo anno, contro un valore pari a 0,86 registrato a livello provinciale).

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	304,4	308,3	343,9
Emilia Romagna	201,2	194,9	231,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	73,5	71,2	64,6
Emilia Romagna	69,9	65,8	73,5
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	37,5	38,2	37,6
Emilia Romagna	45,0	43,6	46,0
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,86	0,90	1,02
Emilia Romagna	0,61	0,60	0,71
Rotazione Crediti			
Rimini	2,78	2,88	3,21
Emilia Romagna	2,92	2,85	3,24
Rotazione Debiti			
Rimini	2,79	2,86	3,35
Emilia Romagna	2,42	2,53	3,15
Rotazione Scorte			
Rimini	5,92	6,66	6,98
Emilia Romagna	3,31	3,15	3,53

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione equilibrata e in costante miglioramento. Le liquidità correnti, considerate sia comprensive (RC) che non comprensive (TA) del magazzino, riescono sostanzialmente in tutto il triennio a far fronte alle passività correnti, dato il valore superiore all'unità di entrambi i parametri.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 57 giorni a 62 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'incremento della durata delle scorte (da 52 a 62 giorni) e dei crediti commerciali (da 114 a 131 giorni), peggioramenti non compensati dall'andamento favorevole relativo alla durata dei debiti commerciali: su questi ultimi, infatti, è da notare aumento dei giorni di pagamento medio, che passano da 109 a 131. Nel complesso però, la situazione è equilibrata, dal momento che la durata media delle dilazioni concesse ai clienti è pressoché analoga a quella delle dilazioni ottenute dai fornitori.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali, seppur in leggera crescita; in questo caso le passività a breve termine sono integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, mentre prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite). Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio, passando da 100 a 85 giorni; tale andamento è dovuto in maniera preponderante ad un incremento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

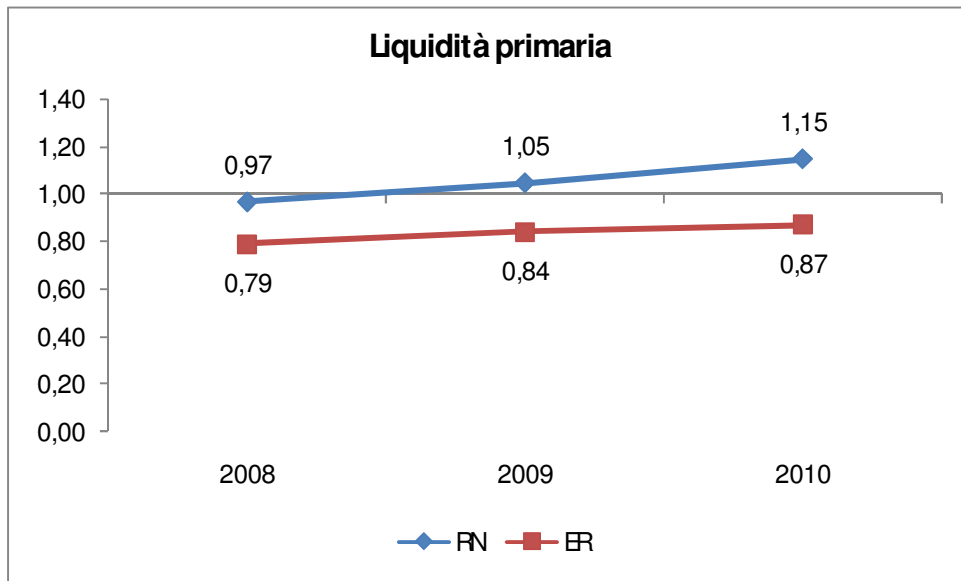


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,50	1,36	1,28
Emilia Romagna	1,35	1,34	1,27
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,15	1,05	0,97
Emilia Romagna	0,87	0,84	0,79
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	131	127	114
Emilia Romagna	125	128	113
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	131	128	109
Emilia Romagna	151	144	116
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	62	54	57
Emilia Romagna	85	99	100

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata, e in progressivo miglioramento. Le attività immobilizzate sono integralmente coperte sia dai mezzi propri (IMS) che dalla somma dei mezzi propri e delle passività consolidate (IMASA), denotando una buona solidità patrimoniale, essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA che denotano una situazione meno favorevole di quella riscontrata a livello provinciale, anche se in leggero miglioramento: nell'intero triennio le attività immobilizzate non sono integralmente finanziate dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del

marginale di struttura (IMS), mentre risultano esserlo considerando il complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine), come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA). Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	1,23	1,11	1,10
Emilia Romagna	0,89	0,86	0,86
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,53	1,40	1,34
Emilia Romagna	1,28	1,27	1,24

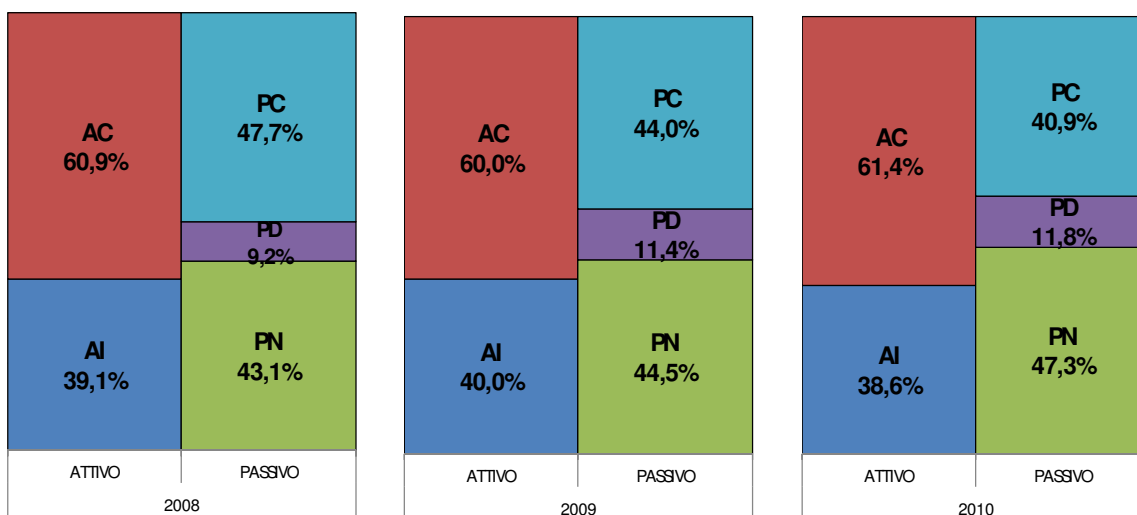
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di oltre 4 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 47,7% del 2008 al 40,9% del 2010; si registra poi un incremento del passivo consolidato, che passa dal 9,2% nel 2008 all'11,8% nel 2010. Si assiste quindi ad una contenuta "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare una riduzione sia dei debiti finanziari a breve termine, che passano dal 5,9% al 3,6% del passivo, che dei debiti commerciali a breve termine, che scendono dal 20,6% al 19,6%; i debiti finanziari a lungo termine si mantengono invece costanti nel triennio. Occorre quindi leggere una contrazione nella concessione di credito di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Vetro, ceramica ed altri materiali edili evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -13,4%, che si accompagna però ad un complessivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione risulta equilibrata e in miglioramento.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	23.505	12,1%	23.120	12,0%	20.374	10,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	145	0,1%	124	0,1%	100	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	23.650	12,2%	23.244	12,1%	20.473	10,8%
Crediti commerciali a breve termine	46.697	24,0%	45.283	23,6%	47.460	25,1%
Crediti diversi a breve termine	20.642	10,6%	20.770	10,8%	19.761	10,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	67.339	34,7%	66.053	34,4%	67.221	35,5%
RIMANENZE FINALI	28.342	14,6%	25.973	13,5%	27.733	14,6%
ATTIVO CORRENTE	119.331	61,4%	115.269	60,0%	115.427	60,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	2.991	1,5%	2.823	1,5%	2.554	1,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	61.307	31,6%	63.491	33,0%	61.360	32,4%
Partecipazioni e titoli	8.672	4,5%	8.637	4,5%	8.429	4,5%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.997	1,0%	1.982	1,0%	1.615	0,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	10.669	5,5%	10.620	5,5%	10.043	5,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	74.967	38,6%	76.934	40,0%	73.958	39,1%
CAPITALE INVESTITO	194.298	100%	192.203	100%	189.385	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	7.009	3,6%	7.753	4,0%	11.192	5,9%
Debiti commerciali a breve termine	38.073	19,6%	36.576	19,0%	39.085	20,6%
Debiti diversi a breve termine	31.614	16,3%	37.332	19,4%	37.102	19,6%
Fondo rischi e oneri	2.753	1,4%	2.986	1,6%	2.977	1,6%
PASSIVO CORRENTE	79.450	40,9%	84.648	44,0%	90.357	47,7%
Debiti finanziari a lungo termine	6.866	3,5%	7.320	3,8%	6.943	3,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	9.757	5,0%	8.452	4,4%	4.261	2,2%
Fondo TFR	6.308	3,2%	6.187	3,2%	6.172	3,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	22.930	11,8%	21.959	11,4%	17.376	9,2%
Capitale	13.164	6,8%	13.164	6,8%	13.092	6,9%
Riserve	71.523	36,8%	67.951	35,4%	63.954	33,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	7.231	3,7%	4.481	2,3%	4.607	2,4%
PATRIMONIO NETTO	91.918	47,3%	85.597	44,5%	81.652	43,1%
PASSIVO E NETTO	194.298	100%	192.203	100%	189.385	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	170.123	100%	172.092	100%	193.587	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	167.744	98,6%	172.964	100,5%	193.632	100,0%
Consumi	77.915	45,8%	78.550	45,6%	93.178	48,1%
Costi per servizi	51.689	30,4%	53.617	31,2%	64.032	33,1%
Valore aggiunto	40.520	23,8%	39.925	23,2%	36.376	18,8%
Costo del lavoro	20.687	12,2%	21.437	12,5%	21.143	10,9%
Margine operativo lordo	19.833	11,7%	18.488	10,7%	15.233	7,9%
Costi per godimento beni di terzi	4.350	2,6%	4.283	2,5%	4.425	2,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.442	3,8%	6.968	4,0%	6.697	3,5%
Totale Costi Operativi	161.083	94,7%	164.855	95,8%	189.476	97,9%
Reddito Operativo Caratteristico	9.041	5,3%	7.237	4,2%	4.111	2,1%
Proventi Accessori	346	0,2%	292	0,2%	597	0,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	2.242	1,3%	1.421	0,8%	4.271	2,2%
Reddito Operativo Globale	11.629	6,8%	8.950	5,2%	8.979	4,6%
Oneri finanziari	1.267	0,7%	1.448	0,8%	2.009	1,0%
Reddito di competenza	10.361	6,1%	7.502	4,4%	6.970	3,6%
Risultato gestione straordinaria	952	0,6%	156	0,1%	151	0,1%
Reddito pre - imposte	11.314	6,7%	7.657	4,4%	7.121	3,7%
Imposte	4.083	2,4%	3.176	1,8%	2.514	1,3%
Reddito netto d'esercizio	7.231	4,3%	4.481	2,6%	4.607	2,4%

Codice Ateco 24 - 25

METALLURGIA, FABBRICAZIONE PRODOTTI IN METALLO**Andamento del settore**

Il settore Metallurgia, fabbricazione prodotti in metallo registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+12,0%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato, che nel triennio registra una variazione pari a -7,8%; tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 sul fatturato pari al -21,5%, non integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +17,4%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 23,4%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -16,9%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -30,7%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +20,0%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per lo 0,2%.

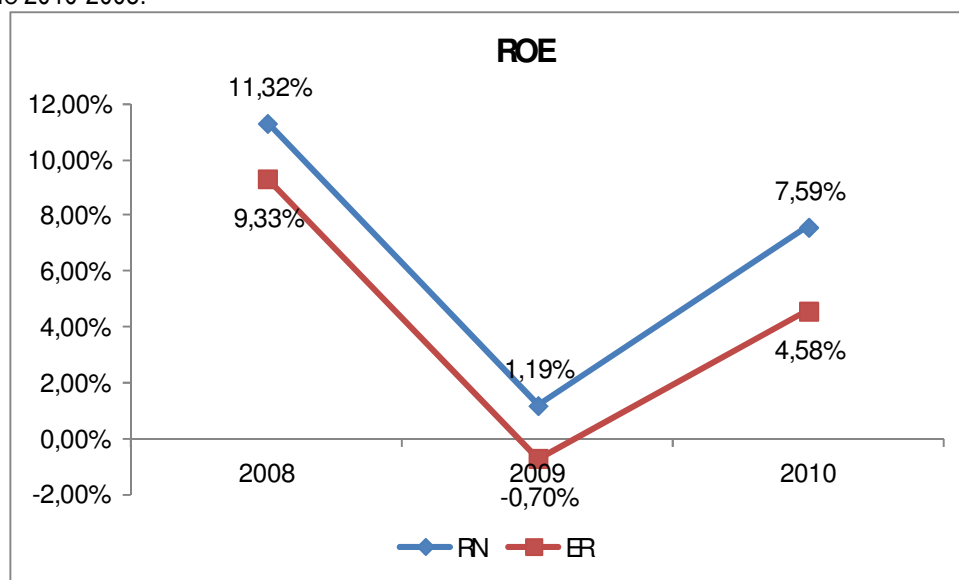
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	263.060	224.032	285.217	-7,8%
Emilia Romagna	9.805.894	8.172.438	11.800.683	-16,9%
Capitale investito				
Rimini	294.240	238.400	262.770	12,0%
Emilia Romagna	10.668.414	9.825.462	10.647.353	0,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un complessivo decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 4 punti percentuali passando da un indice ROE di 11,32% nel 2008 ad un indice di 7,59% nel 2010. La contrazione non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 10,13 punti percentuali sull'indice in questione, non integralmente compensata dall'incremento di 6,4 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento peggiorativo è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 9,33% nel 2008 a -0,70% nel 2009, per registrare una lieve ripresa nel 2010 ed attestarsi ad un valore pari a 4,58%).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

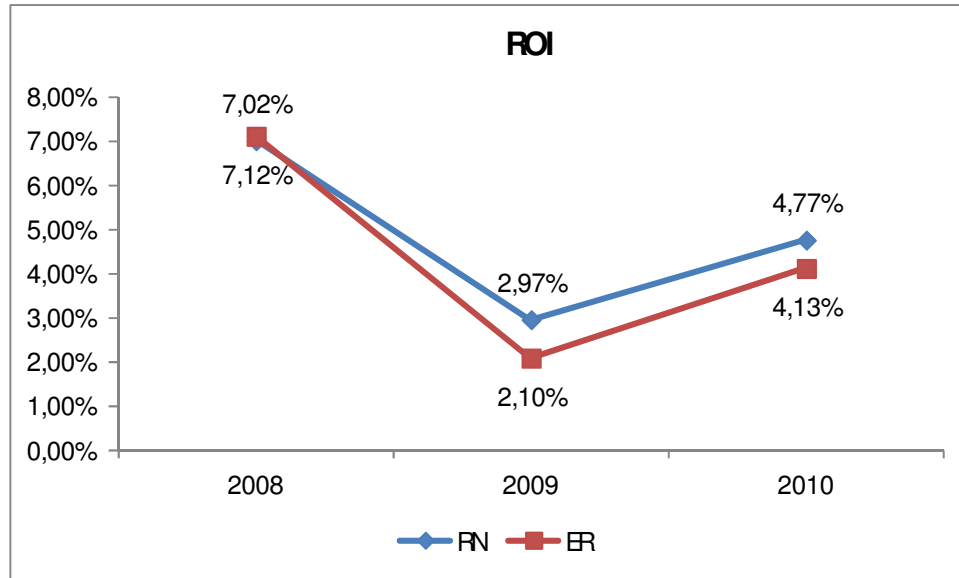
Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 7,02% del 2008 al 4,77% del 2010; anche in questo caso la contrazione non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 4,05 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensata dall'incremento di 1,8 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che registra l'andamento altalenante sopra evidenziato: l'indice ROI' è passato dal 7,45% del 2008 al 2,52% del 2009, per risalire fino al 4,39% del 2010; la complessiva perdita nella componente tipica è stata parzialmente compensata dal lieve incremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a 0,15.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento altalenante dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,21 nel 2008 a 0,97 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un primo peggioramento nel

biennio 2008-2009 che passa da 6,13% al 2,40%, seguito da un miglioramento con un valore pari a 4,52% nel 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



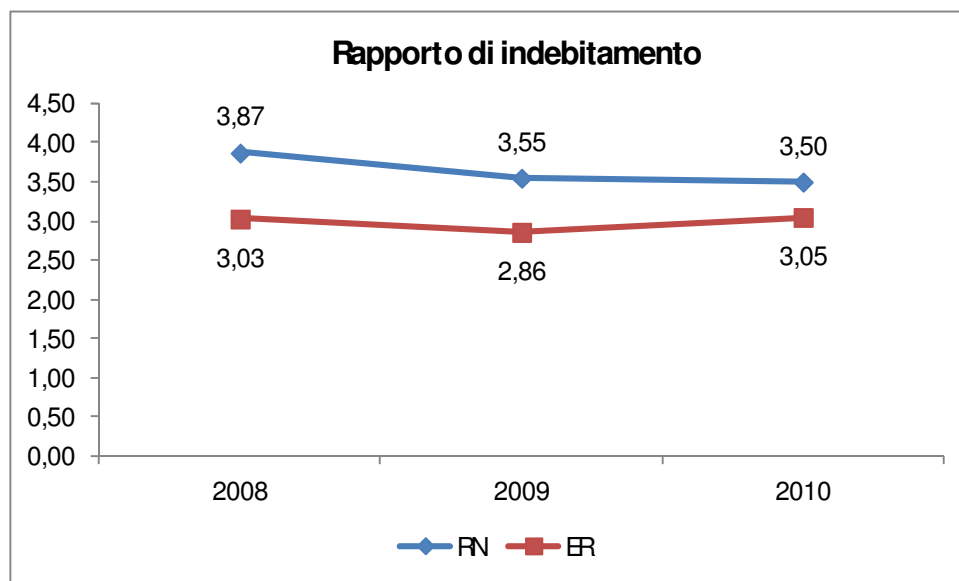
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, che registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 7,12% del 2008 al 4,13% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 7,10% del 2008 al 4,16% del 2010), data la costanza registrata nel triennio a livello di indice di redditività della gestione accessoria. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 5,59% del 2008 al 3,91% del 2010, mentre il TCI' passa dall'1,27 del 2008 all'1,07 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,87 del 2008 ad un valore di 3,50 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 30%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, con soglie che rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un lieve miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 58% nell'esercizio 2008, l'89% nel 2009, per poi scendere ed attestarsi ad un'incidenza pari al 55% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 55, se consideriamo il dato più recente. Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 24,95 del 2008 a circa il 18,76% del 2010; il carico per imposte registra un lieve incremento, passando dal 33,76% del 2008 al 34,92% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	14.044		7.081		18.449	
Oneri finanziari	2.635	18,76%	3.040	42,93%	4.603	24,95%
Imposte	4.904	34,92%	3.428	48,41%	6.229	33,76%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 57% nell'esercizio 2008 e il 64% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	11.273		4.231		13.910	
Imposte	4.904	43,50%	3.428	81,02%	6.229	44,78%
Risultato netto	6.369	56,50%	803	18,98%	7.680	55,21%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	7,59%	1,19%	11,32%
Emilia Romagna	4,58%	-0,70%	9,33%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	4,77%	2,97%	7,02%
Emilia Romagna	4,13%	2,10%	7,12%
RI (CI/N)			
Rimini	3,50	3,55	3,87
Emilia Romagna	3,05	2,86	3,03
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,45	0,11	0,42
Emilia Romagna	0,36	-0,12	0,43
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	4,39%	2,52%	7,45%
Emilia Romagna	4,16%	1,53%	7,10%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,09	1,18	0,94
Emilia Romagna	0,99	1,37	1,00
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,52%	2,40%	6,13%
Emilia Romagna	3,91%	1,57%	5,59%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,97	1,05	1,21
Emilia Romagna	1,07	0,97	1,27

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto abbiano assunto un andamento altalenante nel corso del triennio, passando da € 177.400 nel 2008 a € 162.200 nel 2009, per poi risalire a € 178.600 nel 2010, evidenziando quindi un complessivo guadagno di efficienza. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2008-2009 sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -21,5%) che più che compensa la contrazione dell'impiego (con una variazione pari a -14,1%), mentre nel secondo biennio l'andamento riflette il successivo incremento nel fatturato (pari a 17,4%), superiore rispetto all'incremento nel numero di addetti impiegati (pari al 6,7%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un modesto miglioramento, passando da € 55.100 nel 2008 a € 58.200 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 32.800 del 2008 a € 34.900 del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in controtendenza rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre prevalentemente ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	178,6	162,2	177,4
Emilia Romagna	204,3	180,4	231,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	58,2	50,2	55,1
Emilia Romagna	61,6	56,1	66,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	34,9	33,0	32,8
Emilia Romagna	38,7	37,4	38,5
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,89	0,94	1,09
Emilia Romagna	0,92	0,83	1,11
Rotazione Crediti			
Rimini	2,63	2,72	3,43
Emilia Romagna	2,95	2,87	3,43
Rotazione Debiti			
Rimini	2,36	1,58	1,97
Emilia Romagna	2,58	2,38	3,26
Rotazione Scorte			
Rimini	4,25	3,99	4,12
Emilia Romagna	4,72	4,12	5,29

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento nel triennio. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo, come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA) che si mantiene al di sotto dell'unità nel primo biennio e si attesta ad un valore pari a 0,99 nel 2010,.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 10 giorni a 70 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 107 a 39 giorni) e nella diminuzione dei giorni medi di pagamento dei debiti (da 186 a 155 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più contenuti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un lieve miglioramento, passando da 63 giorni per il 2008 e il 2009 e attestandosi per l'ultimo anno a 60 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

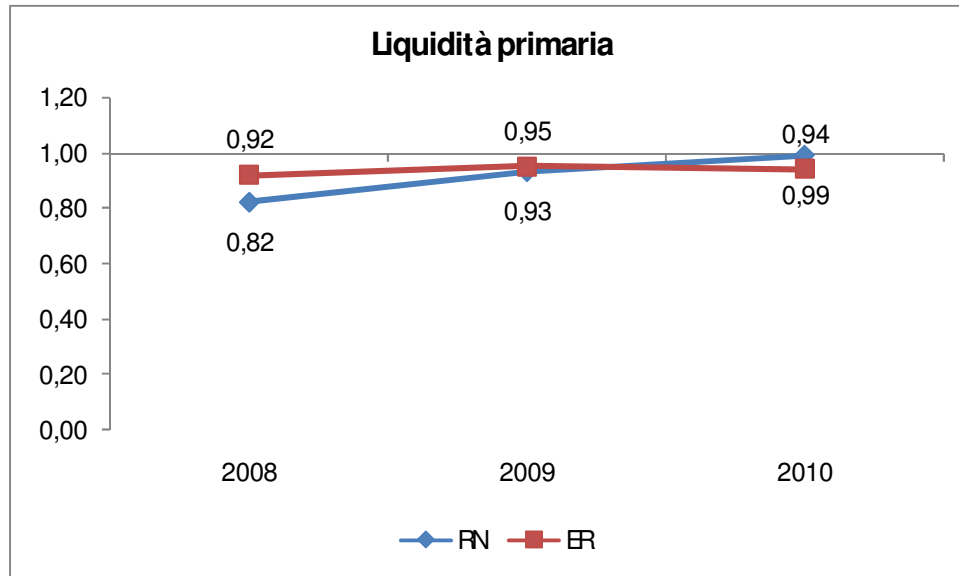


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,36	1,35	1,23
Emilia Romagna	1,33	1,37	1,32
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,99	0,93	0,82
Emilia Romagna	0,94	0,95	0,92
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	139	134	107
Emilia Romagna	124	127	106
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	155	231	186
Emilia Romagna	141	153	112
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	70	-5	10
Emilia Romagna	60	63	63

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata, e in progressivo miglioramento. Le attività immobilizzate sono integralmente coperte sia dai mezzi propri (IMS) che dalla somma dei mezzi propri e delle passività consolidate (IMASA), denotando una buona solidità patrimoniale, essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine) in tutto il triennio.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA positivi, che denotano però una situazione meno favorevole di quella riscontrata a livello provinciale: nell'intero triennio le attività immobilizzate sono

integralmente finanziate sia dai soli mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS), sia dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine), come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA); tuttavia, i valori assunti da tali indici risultano essere inferiori rispetto a quelli registrati nel comparto provinciale.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	1,31	1,13	1,16
Emilia Romagna	1,01	1,01	1,08
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,95	1,79	1,66
Emilia Romagna	1,51	1,51	1,55

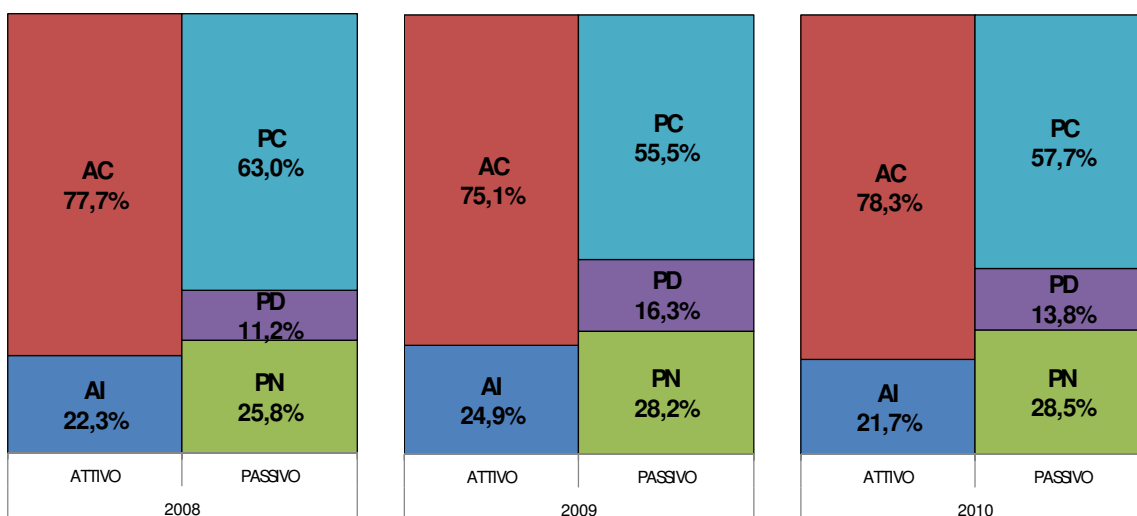
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di quasi 3 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 10.440.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, a fronte di un progressivo incremento delle riserve per effetto dei risultati economici registrati negli esercizi precedenti.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 63,0% del 2008 al 57,7% del 2010; si registra poi un incremento del passivo consolidato, che passa dall'11,2% nel 2008 al 13,8% nel 2010. Si assiste quindi ad una contenuta "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 7,1% al 13,4% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a lungo termine passando da 2,4% a 4,4%. Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 21,7% al 17,8% del passivo. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Metallurgia, fabbricazione prodotti in metallo evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -7,8%, che si accompagna ad una complessiva contrazione del reddito netto nel triennio.

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, non ha pregiudicato in misura rilevante l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto che registrano una sostanziale tenuta nonostante l'arresto del fatturato.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione risulta equilibrata e in miglioramento.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	13.486	4,6%	11.754	4,9%	16.710	6,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	11.864	4,0%	2.381	1,0%	5.930	2,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	25.350	8,6%	14.135	5,9%	22.640	8,6%
Crediti commerciali a breve termine	62.032	21,1%	43.042	18,1%	38.880	14,8%
Crediti diversi a breve termine	81.052	27,5%	65.870	27,6%	73.420	27,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	143.084	48,6%	108.912	45,7%	112.300	42,7%
RIMANENZE FINALI	61.933	21,0%	56.096	23,5%	69.273	26,4%
ATTIVO CORRENTE	230.366	78,3%	179.143	75,1%	204.213	77,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	7.820	2,7%	5.798	2,4%	4.806	1,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	43.535	14,8%	43.437	18,2%	44.516	16,9%
Partecipazioni e titoli	3.167	1,1%	4.401	1,8%	3.318	1,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	9.352	3,2%	5.620	2,4%	5.917	2,3%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	12.519	4,3%	10.021	4,2%	9.235	3,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	63.874	21,7%	59.257	24,9%	58.557	22,3%
CAPITALE INVESTITO	294.240	100%	238.400	100%	262.770	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	39.547	13,4%	14.245	6,0%	18.766	7,1%
Debiti commerciali a breve termine	52.347	17,8%	50.595	21,2%	56.956	21,7%
Debiti diversi a breve termine	75.671	25,7%	65.857	27,6%	88.093	33,5%
Fondo rischi e oneri	2.209	0,8%	1.553	0,7%	1.629	0,6%
PASSIVO CORRENTE	169.774	57,7%	132.250	55,5%	165.443	63,0%
Debiti finanziari a lungo termine	12.861	4,4%	12.998	5,5%	6.412	2,4%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	15.352	5,2%	14.262	6,0%	11.758	4,5%
Fondo TFR	12.294	4,2%	11.673	4,9%	11.309	4,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	40.508	13,8%	38.934	16,3%	29.478	11,2%
Capitale	18.569	6,3%	8.212	3,4%	8.129	3,1%
Riserve	59.020	20,1%	58.201	24,4%	52.039	19,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	6.369	2,2%	803	0,3%	7.680	2,9%
PATRIMONIO NETTO	83.958	28,5%	67.216	28,2%	67.848	25,8%
PASSIVO E NETTO	294.240	100%	238.400	100%	262.770	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	264.438	100%	215.769	100%	297.471	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	263.060	99,5%	224.032	103,8%	285.217	95,9%
Consumi	111.871	42,3%	93.788	43,5%	141.443	47,5%
Costi per servizi	66.905	25,3%	52.660	24,4%	67.431	22,7%
Valore aggiunto	85.662	32,4%	69.321	32,1%	88.597	29,8%
Costo del lavoro	51.383	19,4%	45.589	21,1%	52.798	17,7%
Margine operativo lordo	34.280	13,0%	23.732	11,0%	35.799	12,0%
Costi per godimento beni di terzi	14.209	5,4%	11.496	5,3%	11.223	3,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	8.176	3,1%	6.851	3,2%	7.081	2,4%
Totale Costi Operativi	252.543	95,5%	210.384	97,5%	279.977	94,1%
Reddito Operativo Caratteristico	11.895	4,5%	5.385	2,5%	17.494	5,9%
Proventi Accessori	543	0,2%	597	0,3%	1.172	0,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.606	0,6%	1.099	0,5%	-217	-0,1%
Reddito Operativo Globale	14.044	5,3%	7.081	3,3%	18.449	6,2%
Oneri finanziari	2.635	1,0%	3.040	1,4%	4.603	1,5%
Reddito di competenza	11.409	4,3%	4.041	1,9%	13.846	4,7%
Risultato gestione straordinaria	-136	-0,1%	191	0,1%	64	0,0%
Reddito pre - imposte	11.273	4,3%	4.231	2,0%	13.910	4,7%
Imposte	4.904	1,9%	3.428	1,6%	6.229	2,1%
Reddito netto d'esercizio	6.369	2,4%	803	0,4%	7.680	2,6%

Codice Ateco 26 - 30

MECCANICA ED ELETTRONICA**Andamento del settore**

Il settore della Meccanica ed elettronica registra nel triennio un decremento nel capitale investito (-8,1%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-25,4%); tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 pari al -30,5%, non integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +7,2%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'8,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -12,8%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -24,5%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +15,5%. Anche la variazione del capitale investito a livello regionale risulta essere più favorevole rispetto a quella rilevata a livello provinciale, con un andamento in crescita per lo 0,2%.

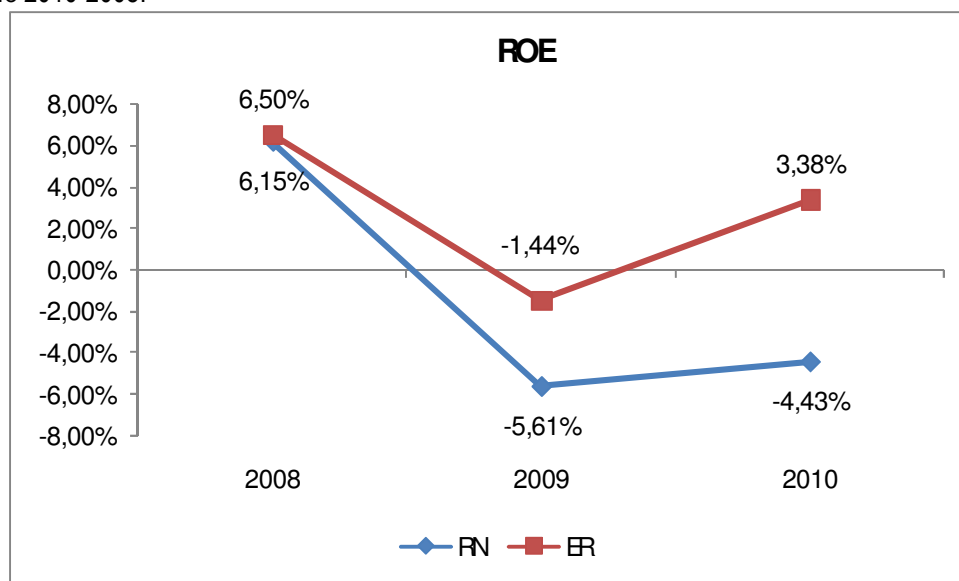
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	914.478	852.721	1.226.101	-25,4%
Emilia Romagna	28.611.379	24.776.348	32.815.752	-12,8%
Capitale investito				
Rimini	1.073.110	991.141	1.167.742	-8,1%
Emilia Romagna	32.974.477	30.679.503	32.919.954	0,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 10 punti percentuali passando da un indice ROE di 6,15% nel 2008 ad un indice di -4,43% nel 2010. La contrazione non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 11,76 punti percentuali sull'indice in questione, non integralmente compensata dall'incremento di 1,18 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento peggiorativo è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 6,50% nel 2008 a -1,44% nel 2009, per registrare una lieve ripresa nel 2010 ed attestarsi ad un valore pari a 3,38%).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

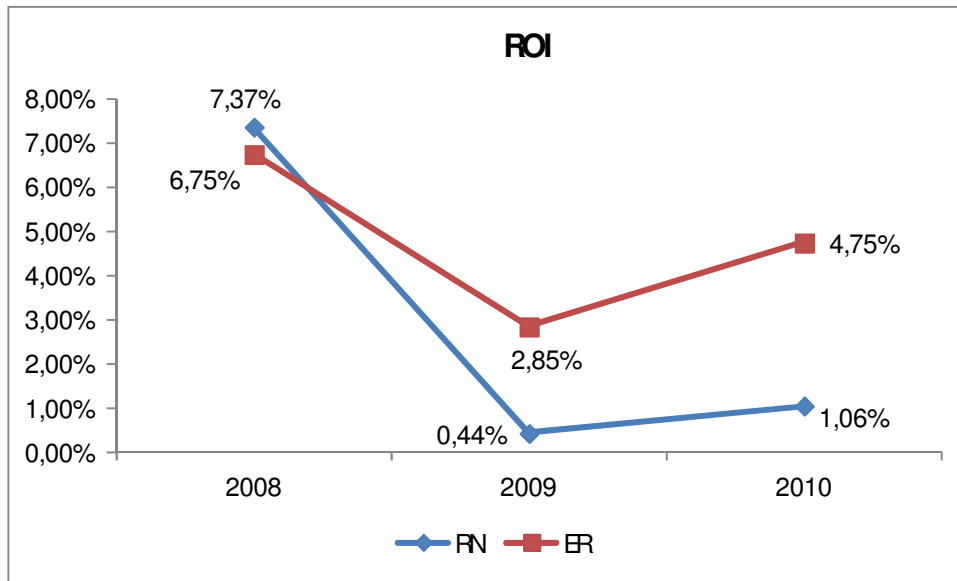
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 7,37% del 2008 all'1,06% del 2010; anche in questo caso la contrazione non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 6,93 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensata dall'incremento di 0,62 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che passa dal 4,64% del 2008 al -3,80% del 2009, per risalire leggermente fino al -2,07% del 2010, che quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio subisce un decremento pari a -2,1.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento decrescente dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,22 nel 2008 a 0,99 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un significativo peggioramento, passando da 3,81% nel 2008 a -2,09% nel 2010 ed evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



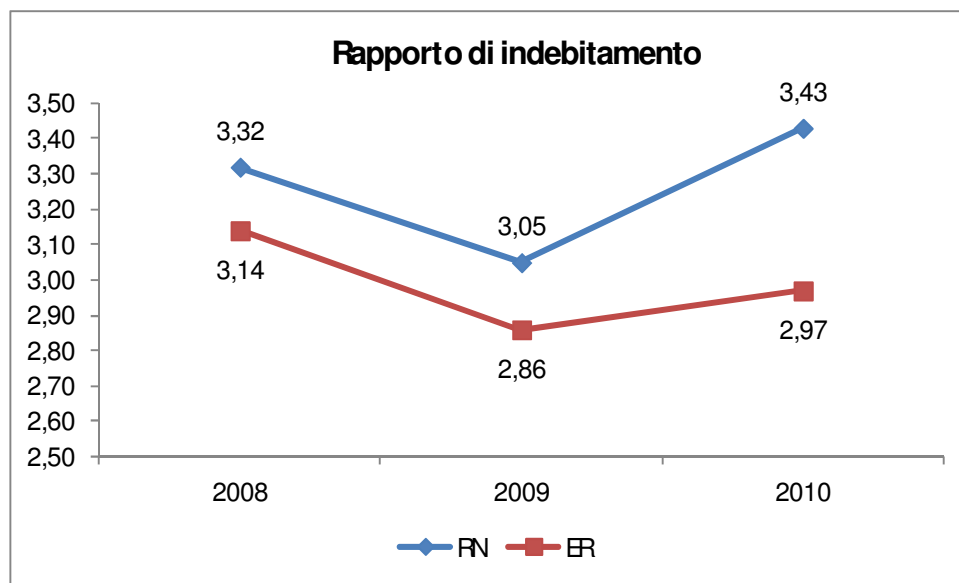
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, che registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 6,75% del 2008 al 4,75% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 5,59% del 2008 al 3,28% del 2010), che più che compensa il lieve incremento nella redditività della gestione accessoria (da 1,21 nel 2008 a 1,45 nel 2010).. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 4,49% del 2008 al 3,05% del 2010, mentre il TCI' passa dall'1,25 del 2008 all'1,01 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un lieve peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,32 del 2008 ad un valore di 3,43 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 30%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,14 nel 2008 ad un valore di 2,97 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo nell'ultimo biennio. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 122.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 33,08% del 2008 a circa il 139,16% del 2010; il carico per imposte registra un incremento, passando dal 28,15% del 2008 al 53,50% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	11.354		4.349		86.079	
Oneri finanziari	15.800	139,16%	19.733	453,74%	28.477	33,08%
Imposte	6.074	53,50%	655	15,06%	24.229	28,15%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 69% nell'esercizio 2008 e il 76% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-7.768		-17.593		45.864	
Imposte	6.074	-78,19%	655	-3,72%	24.229	52,83%
Risultato netto	-13.842	178,19%	-18.248	103,72%	21.635	47,17%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-4,43%	-5,61%	6,15%
Emilia Romagna	3,38%	-1,44%	6,50%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,06%	0,44%	7,37%
Emilia Romagna	4,75%	2,85%	6,75%
RI (CI/N)			
Rimini	3,43	3,05	3,32
Emilia Romagna	2,97	2,86	3,14
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-1,22	-4,20	0,25
Emilia Romagna	0,24	-0,18	0,31
<i>Determinanti del ROI (ROI'*RGA):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-2,07%	-3,80%	4,64%
Emilia Romagna	3,28%	0,66%	5,59%
RGA ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-0,51	-0,12	1,59
Emilia Romagna	1,45	4,30	1,21
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-2,09%	-3,69%	3,81%
Emilia Romagna	3,05%	0,64%	4,49%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,99	1,03	1,22
Emilia Romagna	1,07	1,03	1,25

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti complessivamente dal 2008 al 2010 passando da € 232.600 a € 182.400. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -25,4%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'effetto positivo derivante dalla contrazione dell'impiego (che registra una variazione pari a -4,9% nel triennio).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un peggioramento, passando da € 63.100 nel 2008 a € 48.900 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 42.400 del 2008 a € 40.800 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 223,279 milioni del 2008 a € 204,774 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 17,6% del 2008 al 22,0% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione lievemente migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	182,4	170,8	232,6
Emilia Romagna	262,6	232,6	292,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,9	41,2	63,1
Emilia Romagna	71,2	62,9	75,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	40,8	35,8	42,4
Emilia Romagna	45,9	43,3	45,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,85	0,86	1,05
Emilia Romagna	0,87	0,81	1,00
Rotazione Crediti			
Rimini	4,21	4,44	5,32
Emilia Romagna	4,04	3,72	4,25
Rotazione Debiti			
Rimini	2,13	2,04	2,22
Emilia Romagna	2,76	2,73	3,05
Rotazione Scorte			
Rimini	2,95	3,07	3,34
Emilia Romagna	4,15	3,91	4,48

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in lieve peggioramento nel triennio. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 14 giorni a 40 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella durata delle scorte (che aumenta da 109 a 124 giorni) e dei crediti commerciali (da 69 a 87 giorni), peggioramenti in controtendenza il miglioramento relativo alla durata dei debiti commerciali: su questi ultimi, infatti, è da notare aumento dei giorni di pagamento medio, che passano da 164 a 171.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 46 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

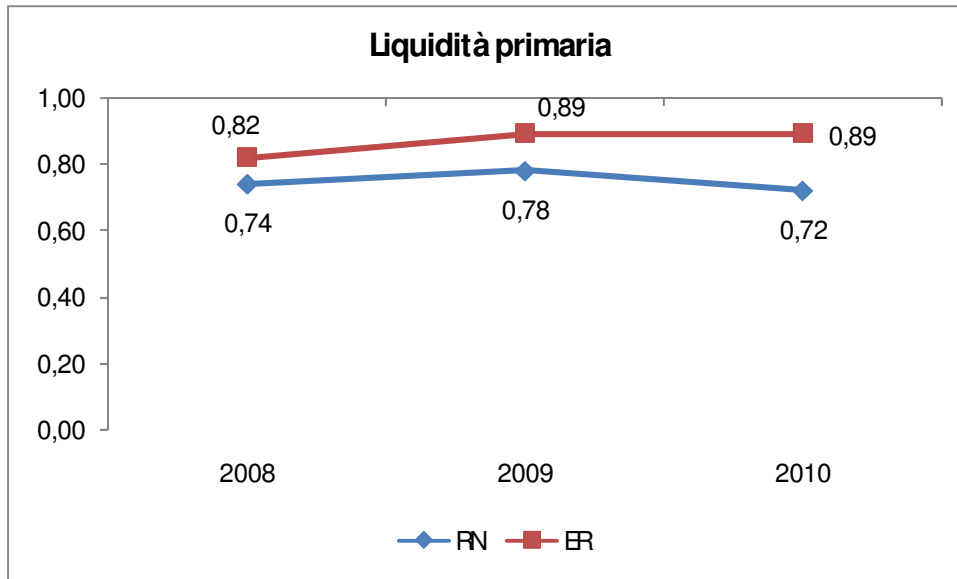


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,22	1,29	1,26
Emilia Romagna	1,29	1,31	1,22
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,72	0,78	0,74
Emilia Romagna	0,89	0,89	0,82
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	87	82	69
Emilia Romagna	90	98	86
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	171	179	164
Emilia Romagna	132	134	119
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	40	22	14
Emilia Romagna	46	58	48

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Le attività immobilizzate sono integralmente coperte sia dai mezzi propri (IMS) che dalla somma dei mezzi propri e delle passività consolidate (IMASA), denotando una buona solidità patrimoniale, essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,99	1,13	1,28
Emilia Romagna	1,02	1,01	0,99
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,43	1,55	1,66
Emilia Romagna	1,46	1,44	1,37

L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2008 al 2010 di un punto percentuale.

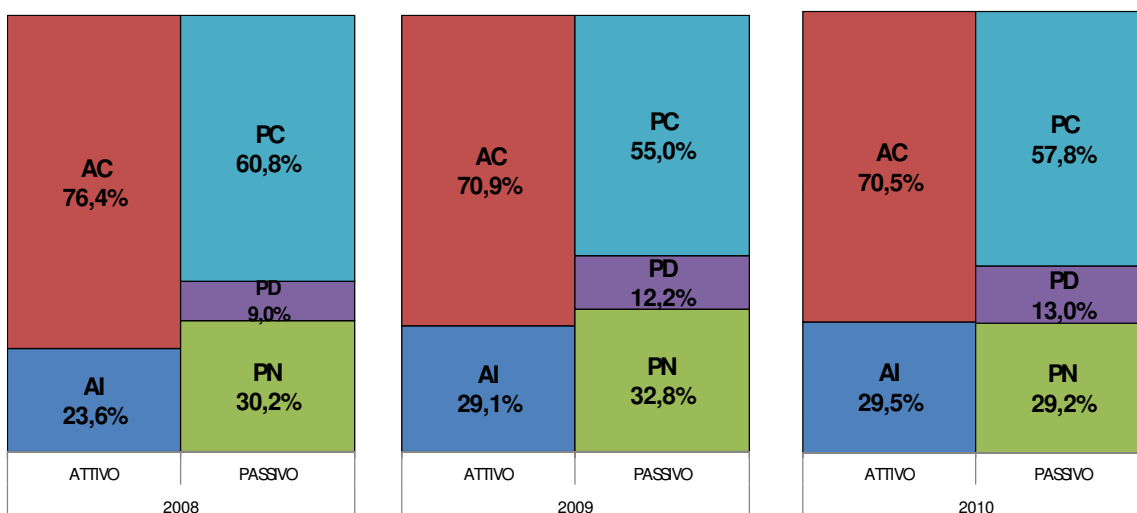
Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per oltre € 6.000.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, a fronte di un complessivo decremento delle riserve per effetto dei risultati economici negativi registrati nell'ultimo biennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 60,8% del 2008 al 57,8% del 2010; si registra poi un incremento del passivo consolidato, che passa dal 9,0% nel 2008 all'13,0% nel 2010. Si assiste quindi ad una contenuta "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 2,6% al 4,4% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a breve termine passando da 8,1% a 8,4%. Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine, che passano dal 29,9% al 25,4% del passivo.

Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una contrazione di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore della Meccanica ed elettronica evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -25,4%, che si accompagna ad un complessivo peggioramento del reddito netto nel corso del triennio (rilevandosi perdite nell'ultimo biennio).

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato e del valore aggiunto per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, anche se in progressivo peggioramento e con indebitamento crescente, così come confermato anche dal rapporto di indebitamento. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	52.324	4,9%	55.353	5,6%	44.301	3,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	7.764	0,7%	7.982	0,8%	8.139	0,7%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	60.088	5,6%	63.334	6,4%	52.440	4,5%
Crediti commerciali a breve termine	164.566	15,3%	149.369	15,1%	184.437	15,8%
Crediti diversi a breve termine	221.121	20,6%	211.996	21,4%	287.769	24,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	385.687	35,9%	361.365	36,5%	472.205	40,4%
RIMANENZE FINALI	310.329	28,9%	277.918	28,0%	367.201	31,4%
ATTIVO CORRENTE	756.104	70,5%	702.618	70,9%	891.846	76,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	32.369	3,0%	23.159	2,3%	17.691	1,5%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	144.428	13,5%	138.483	14,0%	140.048	12,0%
Partecipazioni e titoli	82.111	7,7%	87.247	8,8%	90.556	7,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	7.328	0,7%	2.102	0,2%	3.098	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	50.770	4,7%	37.533	3,8%	24.504	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	140.209	13,1%	126.882	12,8%	118.157	10,1%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	317.006	29,5%	288.523	29,1%	275.896	23,6%
CAPITALE INVESTITO	1.073.110	100%	991.141	100%	1.167.742	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	90.490	8,4%	99.416	10,0%	95.109	8,1%
Debiti commerciali a breve termine	272.864	25,4%	224.878	22,7%	349.403	29,9%
Debiti diversi a breve termine	226.768	21,1%	185.493	18,7%	226.393	19,4%
Fondo rischi e oneri	30.428	2,8%	34.697	3,5%	39.334	3,4%
PASSIVO CORRENTE	620.550	57,8%	544.485	54,9%	710.240	60,8%
Debiti finanziari a lungo termine	47.099	4,4%	33.332	3,4%	30.306	2,6%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	45	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	39.170	3,7%	35.438	3,6%	22.750	1,9%
Fondo TFR	53.675	5,0%	52.598	5,3%	52.487	4,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	139.943	13,0%	121.368	12,2%	105.589	9,0%
Capitale	100.965	9,4%	95.475	9,6%	94.943	8,1%
Riserve	225.494	21,0%	248.061	25,0%	235.336	20,2%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-13.842	-1,3%	-18.248	-1,8%	21.635	1,9%
PATRIMONIO NETTO	312.616	29,1%	325.289	32,8%	351.914	30,1%
PASSIVO E NETTO	1.073.110	100%	991.141	100%	1.167.742	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	929.323	100%	796.907	100%	1.265.560	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	914.478	98,4%	852.721	107,0%	1.226.101	96,9%
Consumi	483.222	52,0%	386.870	48,5%	657.204	51,9%
Costi per servizi	201.193	21,6%	204.612	25,7%	275.718	21,8%
Valore aggiunto	244.908	26,4%	205.425	25,8%	332.637	26,3%
Costo del lavoro	204.774	22,0%	178.884	22,4%	223.279	17,6%
Margine operativo lordo	40.134	4,3%	26.541	3,3%	109.358	8,6%
Costi per godimento beni di terzi	25.665	2,8%	26.729	3,4%	29.358	2,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	33.614	3,6%	31.277	3,9%	33.341	2,6%
Totale Costi Operativi	948.469	102,1%	828.372	103,9%	1.218.901	96,3%
Reddito Operativo Caratteristico	-19.146	-2,1%	-31.465	-3,9%	46.659	3,7%
Proventi Accessori	16.019	1,7%	17.085	2,1%	30.843	2,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	14.481	1,6%	18.729	2,4%	8.577	0,7%
Reddito Operativo Globale	11.354	1,2%	4.349	0,5%	86.079	6,8%
Oneri finanziari	15.800	1,7%	19.733	2,5%	28.477	2,3%
Reddito di competenza	-4.446	-0,5%	-15.383	-1,9%	57.602	4,6%
Risultato gestione straordinaria	-3.322	-0,4%	-2.210	-0,3%	-11.738	-0,9%
Reddito pre - imposte	-7.768	-0,8%	-17.593	-2,2%	45.864	3,6%
Imposte	6.074	0,7%	655	0,1%	24.229	1,9%
Reddito netto d'esercizio	-13.842	-1,5%	-18.248	-2,3%	21.635	1,7%

Codice Ateco 31

FABBRICAZIONE DI MOBILI**Andamento del settore**

Il settore Fabbricazione di mobili registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+9,3%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-6,4%); tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 pari al -8,8%, non integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +2,6%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 2,7%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -13,9%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -15,1%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +1,4. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'1,1%.

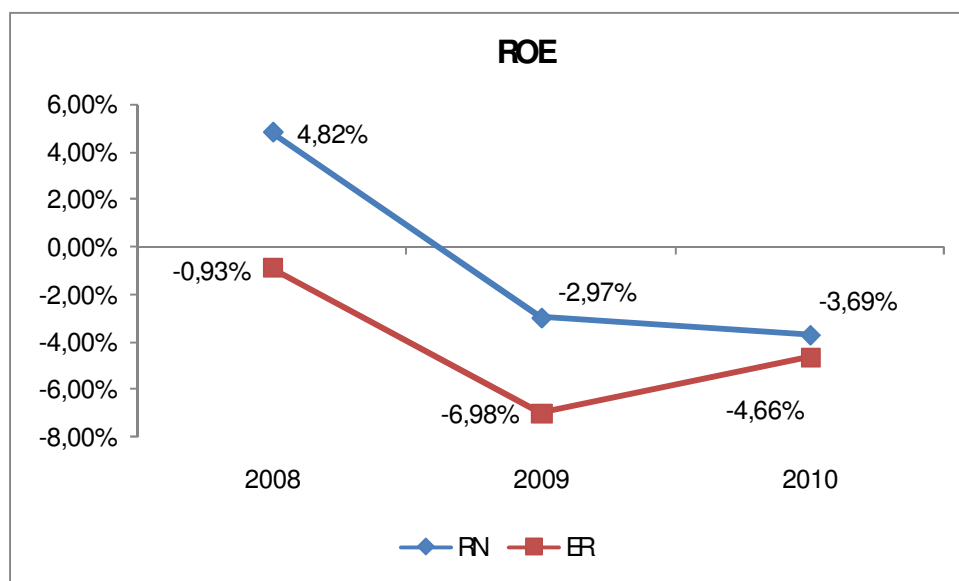
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	49.701	48.452	53.109	-6,4%
Emilia Romagna	869.571	857.796	1.010.438	-13,9%
Capitale investito				
Rimini	55.071	53.631	50.366	9,3%
Emilia Romagna	843.079	815.990	833.769	1,1%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 9 punti percentuali passando da un indice ROE di 4,82% nel 2008 ad un indice di -3,69% nel 2010. La perdita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra una contrazione di 7,79 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio il decremento è più contenuto, pari allo 0,72%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da -0,93% nel 2008 a -4,66% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

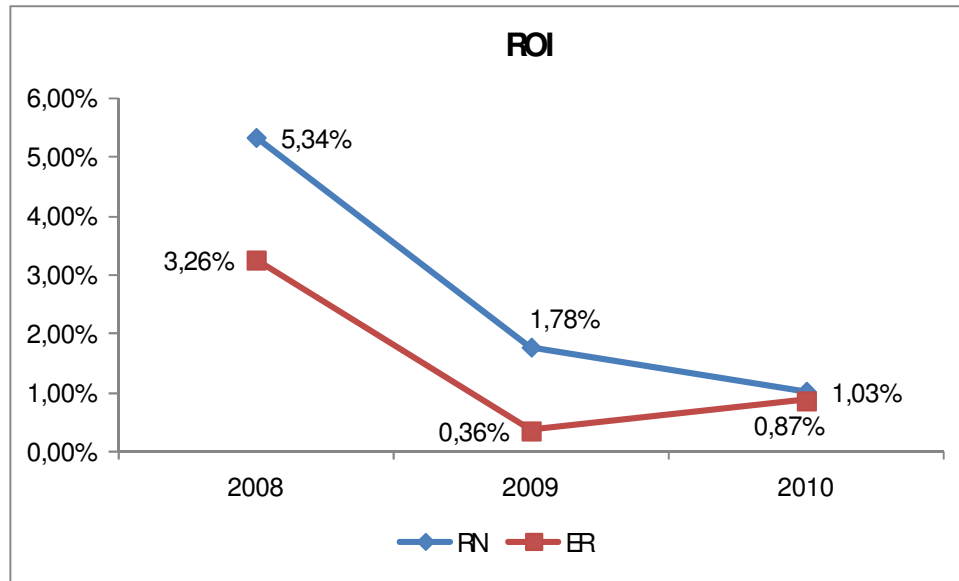
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un peggioramento nel triennio, passando dal 5,34% del 2008 all'1,03% del 2010; in questo caso la perdita più significativa avviene tra il 2008 e il 2009, con un decremento di più di 3 punti percentuali. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è passata dal 4,14% del 2008 all'1,70% del 2010, che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che ha perso complessivamente un valore pari a -0,69 nell'intero triennio.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende dalle perdite registrate sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,17 del 2008 a 0,97 del 2010, è da segnalare una significativa contrazione nell'indice ROS che passa da 3,54% del 2008 a 1,76% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



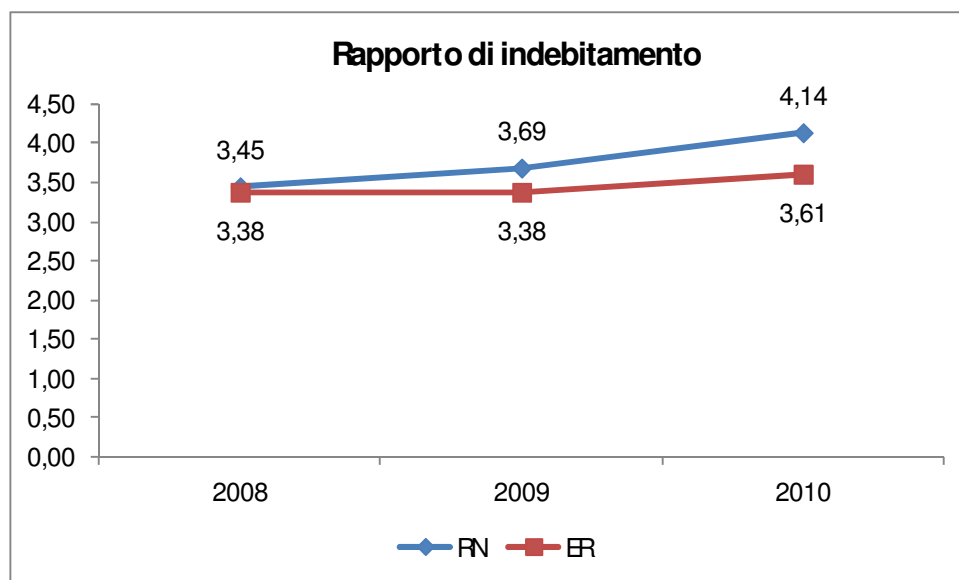
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli registrati a livello regionale, in cui si evidenzia una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,26% del 2008 allo 0,87% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa dal 2,46% nel 2008 allo 0,68% nel 2010) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,33 del 2008 all'1,29 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento peggiorativo: il ROS infatti passa dall'1,83% del 2008 allo 0,59% del 2010, mentre il TCI' passa dall'1,34 del 2008 all'1,14 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,45 del 2008 ad un valore di 4,14 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 24%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend in crescita e di peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,38 nel 2008 ad un valore di 3,61 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo nell'ultimo biennio. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 187.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 48,08% del 2008 a circa il 153,45% del 2010; il carico per imposte registra anch'esso un incremento, passando dal 27,61% del 2008 al 46,90% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	565		954		2.687	
Oneri finanziari	867	153,45%	942	98,74%	1.292	48,08%
Imposte	265	46,90%	394	41,30%	742	27,61%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 108% nell'esercizio 2008 e il 248% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-227		-38		1.445	
Imposte	265	-116,74%	394	-1.036,84%	742	51,35%
Risultato netto	-491	216,30%	-432	1.136,84%	704	48,72%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,69%	-2,97%	4,82%
Emilia Romagna	-4,66%	-6,98%	-0,93%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,03%	1,78%	5,34%
Emilia Romagna	0,87%	0,36%	3,26%
RI (CI/N)			
Rimini	4,14	3,69	3,45
Emilia Romagna	3,61	3,38	3,38
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,87	-0,45	0,26
Emilia Romagna	-1,48	-5,72	-0,08
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,70%	1,44%	4,14%
Emilia Romagna	0,68%	0,13%	2,46%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,60	1,23	1,29
Emilia Romagna	1,29	2,86	1,33
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	1,76%	1,47%	3,54%
Emilia Romagna	0,59%	0,11%	1,83%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,97	0,98	1,17
Emilia Romagna	1,14	1,16	1,34

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 154.400 a € 151.500. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -6,4%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'effetto positivo derivante dalla riduzione dell'impiego (con una variazione nel triennio pari a -4,7%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, l'indicatore si mantiene sostanzialmente costante nel triennio.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 27.900 del 2008 a € 29.100 del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e

delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	151,5	145,1	154,4
Emilia Romagna	174,8	169,0	199,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	46,0	43,4	45,9
Emilia Romagna	48,2	46,4	51,7
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	29,1	27,9	27,9
Emilia Romagna	33,7	32,9	34,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,90	0,90	1,05
Emilia Romagna	1,03	1,05	1,21
Rotazione Crediti			
Rimini	6,53	7,19	8,60
Emilia Romagna	2,97	3,06	3,71
Rotazione Debiti			
Rimini	3,45	3,70	3,77
Emilia Romagna	2,78	3,08	3,46
Rotazione Scorte			
Rimini	2,87	2,92	3,21
Emilia Romagna	5,98	6,14	6,79

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo non del tutto equilibrata. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 59 giorni a 77 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento della durata delle scorte (da 114 a 127 giorni) e dei crediti commerciali (da 42 a 56 giorni), peggioramenti in controtendenza con la durata dei debiti commerciali: su questi ultimi, infatti, è da notare aumento dei giorni di pagamento medio, che passano da 97 a 106.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario è peggiorato nel corso del triennio, passando da 47 giorni del 2008 a 53 giorni del 2010.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

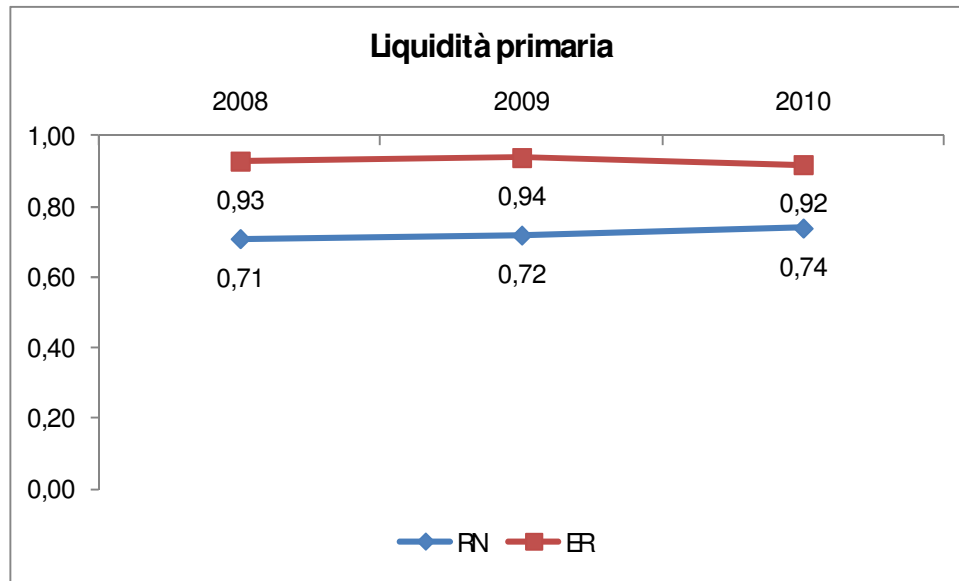


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,36	1,31	1,37
Emilia Romagna	1,25	1,27	1,26
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,74	0,72	0,71
Emilia Romagna	0,92	0,94	0,93
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	56	51	42
Emilia Romagna	123	119	98
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	106	99	97
Emilia Romagna	131	119	105
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	77	77	59
Emilia Romagna	53	60	47

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,79). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,60.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,79	0,89	0,92
Emilia Romagna	0,81	0,88	0,92
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,60	1,53	1,58
Emilia Romagna	1,38	1,42	1,43

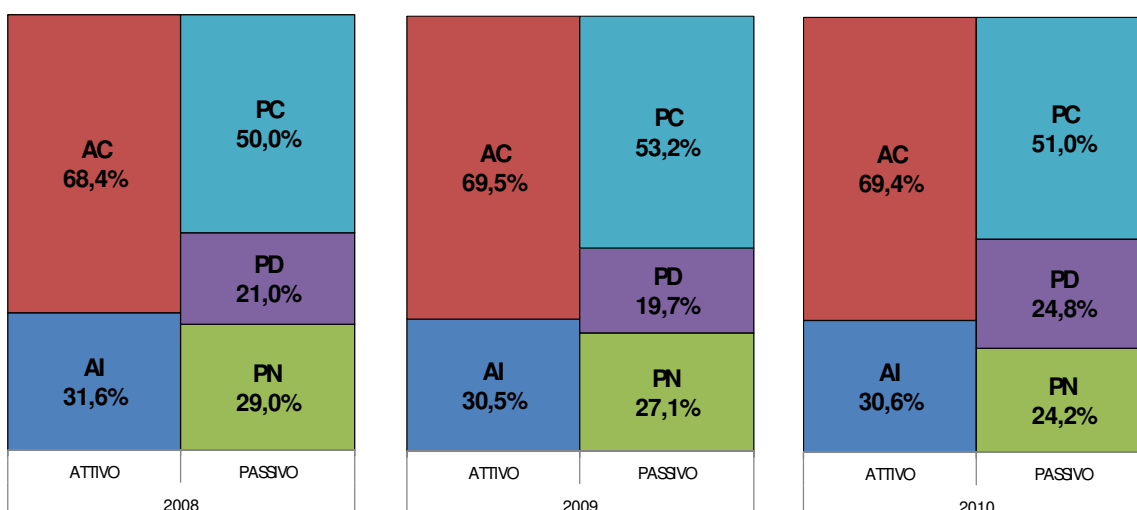
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2008 al 2010 di quasi 5 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve si riducono accogliendo i risultati economici negativi dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un modesto incremento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 50,0% del 2008 al 51,0% del 2010; si registra poi un incremento del passivo consolidato, che passa dal 21,0% nel 2008 al 24,8% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 6,4% al 7,0% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti finanziari a breve termine passando da 5,4% a 6,8%. I debiti commerciali a breve termine si mantengono invece costanti. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed una costanza di quello di origine commerciale, anche in funzione del fatto che l'incidenza dei consumi sul fatturato si mantiene costante nel triennio.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Fabbricazione di mobili evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -6,4%, che si accompagna ad una progressiva riduzione del reddito netto nel corso del triennio, in perdita nell'ultimo biennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, anche se in progressivo peggioramento e con una tendenza all'incremento dell'indebitamento, così come confermato anche dal relativo rapporto.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	1.784	3,2%	2.959	5,5%	2.478	4,9%
Attività finanziarie non immobilizzate	567	1,0%	497	0,9%	673	1,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	2.351	4,3%	3.456	6,4%	3.151	6,3%
Crediti commerciali a breve termine	2.750	5,0%	2.195	4,1%	1.926	3,8%
Crediti diversi a breve termine	15.801	28,7%	15.006	28,0%	12.809	25,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	18.551	33,7%	17.201	32,1%	14.735	29,3%
RIMANENZE FINALI	17.342	31,5%	16.615	31,0%	16.560	32,9%
ATTIVO CORRENTE	38.245	69,4%	37.272	69,5%	34.446	68,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.792	6,9%	3.773	7,0%	3.863	7,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	9.387	17,0%	9.936	18,5%	9.928	19,7%
Partecipazioni e titoli	1.394	2,5%	1.368	2,6%	1.372	2,7%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	154	0,3%	14	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	2.253	4,1%	1.127	2,1%	743	1,5%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.647	6,6%	2.649	4,9%	2.129	4,2%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	16.827	30,6%	16.359	30,5%	15.920	31,6%
CAPITALE INVESTITO	55.071	100%	53.631	100%	50.366	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	3.722	6,8%	4.546	8,5%	2.702	5,4%
Debiti commerciali a breve termine	4.198	7,6%	3.686	6,9%	3.804	7,6%
Debiti diversi a breve termine	19.875	36,1%	20.082	37,4%	18.414	36,6%
Fondo rischi e oneri	307	0,6%	231	0,4%	257	0,5%
PASSIVO CORRENTE	28.102	51,0%	28.545	53,2%	25.176	50,0%
Debiti finanziari a lungo termine	3.837	7,0%	1.856	3,5%	3.207	6,4%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	6.641	12,1%	5.671	10,6%	4.517	9,0%
Fondo TFR	3.185	5,8%	3.013	5,6%	2.865	5,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	13.663	24,8%	10.540	19,7%	10.589	21,0%
Capitale	6.279	11,4%	6.279	11,7%	6.239	12,4%
Riserve	7.801	14,2%	8.981	16,7%	7.939	15,8%
Azioni proprie (-)	-281	-0,5%	-281	-0,5%	-281	-0,6%
Risultato esercizio	-491	-0,9%	-432	-0,8%	704	1,4%
PATRIMONIO NETTO	13.307	24,2%	14.546	27,1%	14.601	29,0%
PASSIVO E NETTO	55.071	100%	53.631	100%	50.366	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	50.145	100%	48.518	100%	52.845	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	49.701	99,1%	48.452	99,9%	53.109	100,5%
Consumi	20.705	41,3%	20.077	41,4%	22.443	42,5%
Costi per servizi	14.342	28,6%	13.946	28,7%	14.626	27,7%
Valore aggiunto	15.097	30,1%	14.494	29,9%	15.776	29,9%
Costo del lavoro	9.536	19,0%	9.315	19,2%	9.609	18,2%
Margine operativo lordo	5.561	11,1%	5.179	10,7%	6.167	11,7%
Costi per godimento beni di terzi	3.170	6,3%	3.055	6,3%	2.878	5,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	1.514	3,0%	1.410	2,9%	1.409	2,7%
Totale Costi Operativi	49.268	98,3%	47.803	98,5%	50.966	96,4%
Reddito Operativo Caratteristico	877	1,7%	715	1,5%	1.880	3,6%
Proventi Accessori	108	0,2%	140	0,3%	170	0,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	-420	-0,8%	100	0,2%	638	1,2%
Reddito Operativo Globale	565	1,1%	954	2,0%	2.687	5,1%
Oneri finanziari	867	1,7%	942	1,9%	1.292	2,4%
Reddito di competenza	-303	-0,6%	12	0,0%	1.395	2,6%
Risultato gestione straordinaria	76	0,2%	-51	-0,1%	50	0,1%
Reddito pre - imposte	-227	-0,5%	-38	-0,1%	1.445	2,7%
Imposte	265	0,5%	394	0,8%	742	1,4%
Reddito netto d'esercizio	-491	-1,0%	-432	-0,9%	704	1,3%

Codice Ateco 32 - 33

ALTRI SETTORI MANIFATTURIERI E RIPARAZIONI**Andamento del settore**

Gli Altri settori manifatturieri e riparazioni registrano nel triennio un incremento nel capitale investito (+13,3%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-2,9%); tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 pari al -10,4%, non integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +8,3%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'8,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -5,5%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -12,2%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +7,6%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 4,5%.

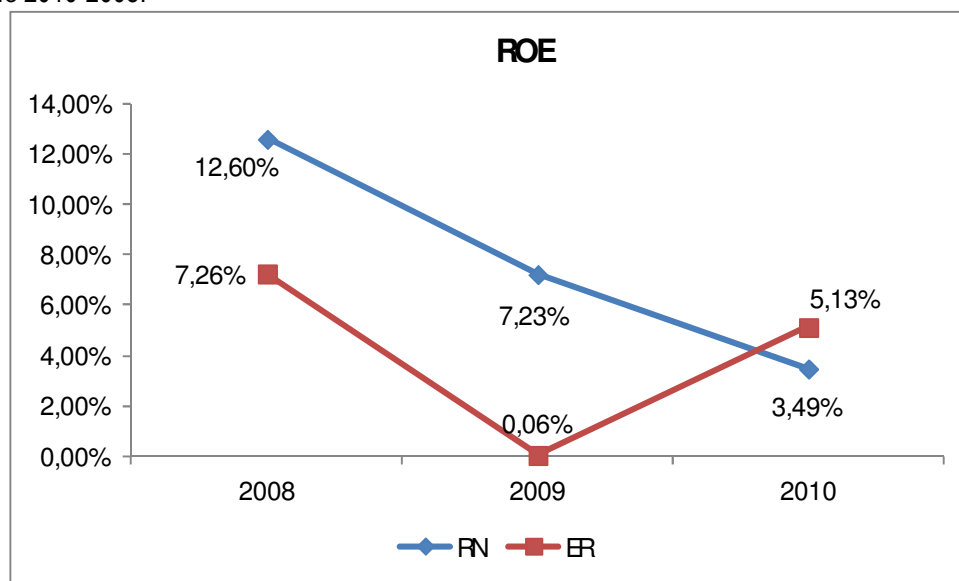
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	133.346	123.098	137.328	-2,9%
Emilia Romagna	1.657.242	1.539.953	1.754.200	-5,5%
Capitale investito				
Rimini	128.714	118.968	113.604	13,3%
Emilia Romagna	1.628.103	1.542.593	1.558.655	4,5%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 9 punti percentuali passando da un indice ROE di 12,60% nel 2008 ad un indice di 3,49% nel 2010. La contrazione riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra una perdita di 5,37 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari al 3,74%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 7,26% nel 2008 a 5,13% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

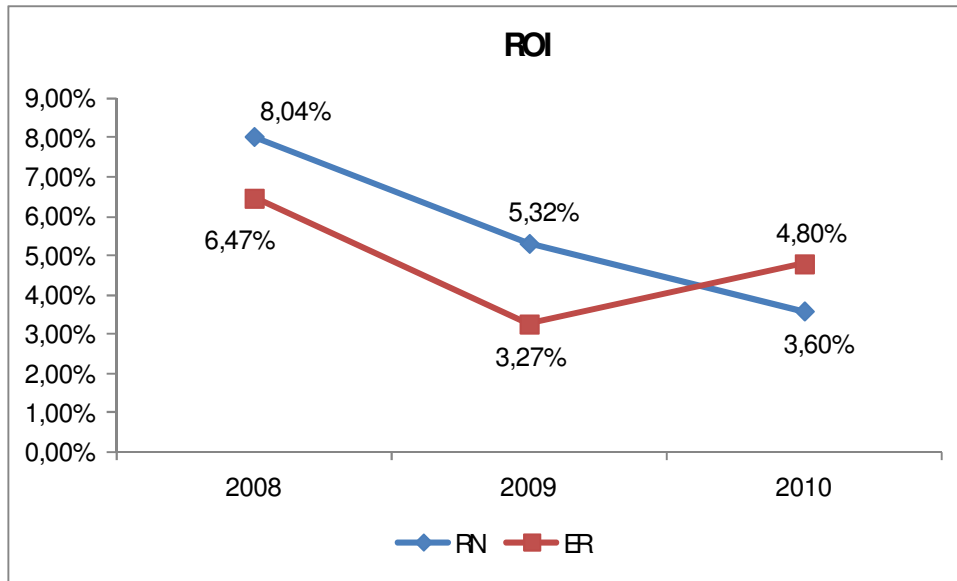
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un peggioramento nel triennio, passando dall'8,04% del 2008 al 3,60% del 2010; in questo caso la perdita più significativa si rileva tra il 2008 e il 2009, con un decremento di quasi 3 punti percentuali. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dall'8,97% del 2008 al 4,37% del 2010, oltre al lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,08.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI) quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) modesta, passando da 1,22 del 2008 a 1,05 del 2009 e 2010, è da segnalare un significativo peggioramento nell'indice ROS che passa da 7,36% del 2008 a 4,17% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



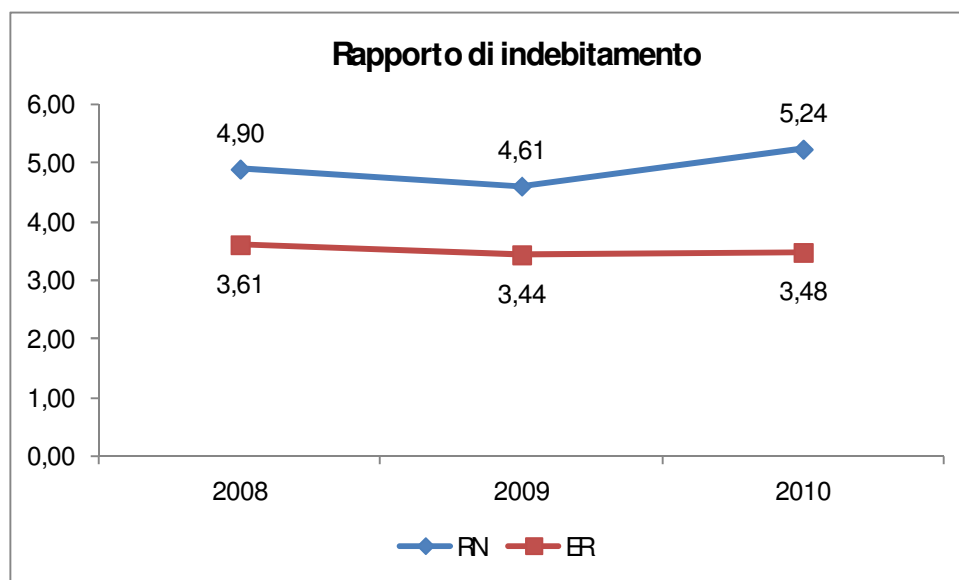
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, che registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 6,47% del 2008 al 4,86% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passando dal 6,23% nel 2008 al 4,86% nel 2010) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,004 del 2008 allo 0,99 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 5,03% del 2008 al 4,29% del 2010, mentre il TCI' passa dall'1,24 del 2008 all'1,13 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,90 del 2008 ad un valore di 5,24 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 19%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,61 nel 2008 ad un valore di 3,48 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un progressivo peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 68% nell'esercizio 2008 per aumentare fino all'82% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 82, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 30,75% del 2008 a circa il 33,53% del 2010; il carico per imposte registra anch'esso un'andamento crescente, passando dal 34,49% del 2008 al 45,16% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	4.632		6.330		9.131	
Oneri finanziari	1.553	33,53%	1.804	28,50%	2.808	30,75%
Imposte	2.092	45,16%	2.647	41,82%	3.149	34,49%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, assorbendone circa il 69%..

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	2.948		4.513		6.067	
Imposte	2.092	70,96%	2.647	58,65%	3.149	51,90%
Risultato netto	856	29,04%	1.865	41,33%	2.918	48,10%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	3,49%	7,23%	12,60%
Emilia Romagna	5,13%	0,06%	7,26%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,60%	5,32%	8,04%
Emilia Romagna	4,80%	3,27%	6,47%
RI (CI/N)			
Rimini	5,24	4,61	4,90
Emilia Romagna	3,48	3,44	3,61
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,18	0,29	0,32
Emilia Romagna	0,31	0,01	0,31
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	4,37%	5,92%	8,97%
Emilia Romagna	4,86%	3,07%	6,23%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,82	0,90	0,90
Emilia Romagna	0,99	1,06	1,04
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,17%	5,65%	7,36%
Emilia Romagna	4,29%	2,76%	5,03%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,05	1,05	1,22
Emilia Romagna	1,13	1,11	1,24

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 171.400 a € 163.000. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -2,9%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +2,1%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 62.800 nel 2008 a € 59.300 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 33.000 del 2008 a € 35.000 del 2010 e aumentando così anche la sua incidenza sul fatturato.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è appena sufficiente per rigenerare il capitale investito, facendo riferimento al dato più recente. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella

rotazione delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione sul piano regionale si mostrano in linea con quelli rilevati a livello provinciale, evidenziando lo stesso trend in diminuzione e la stessa situazione non ottimale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi appena una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	163,0	159,7	171,4
Emilia Romagna	175,3	163,1	181,5
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	59,3	61,6	62,8
Emilia Romagna	56,8	53,8	57,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	35,0	33,7	33,0
Emilia Romagna	37,2	35,9	36,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,04	1,03	1,21
Emilia Romagna	1,02	1,00	1,13
Rotazione Crediti			
Rimini	2,26	2,34	2,20
Emilia Romagna	2,81	2,79	3,16
Rotazione Debiti			
Rimini	2,48	2,46	2,92
Emilia Romagna	3,18	3,40	3,92
Rotazione Scorte			
Rimini	5,85	5,60	7,76
Emilia Romagna	5,93	5,67	6,26

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in progressivo peggioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 88 giorni a 77 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali (da 125 a 147 giorni) e nella riduzione dei giorni di incasso medio dei crediti commerciali (da 166 a 162 giorni), miglioramenti in controtendenza con la durata delle scorte, sulla quale è possibile leggere un peggioramento a causa del passaggio da 47 a 62 giorni.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA che denotano una situazione equilibrata e con un trend in crescita, assumendo entrambi gli indici valori superiori all'unità nell'intero triennio. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un lieve miglioramento nel triennio, passando da 81 a 77 giorni, soprattutto grazie all'effetto positivo derivante dall'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

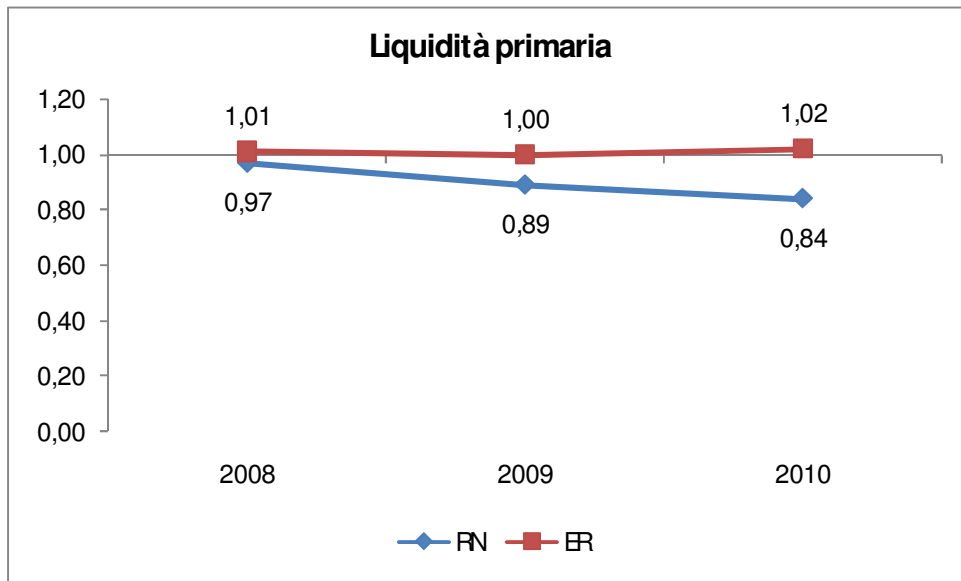


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,13	1,22	1,24
Emilia Romagna	1,34	1,34	1,33
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,84	0,89	0,97
Emilia Romagna	1,02	1,00	1,01
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	162	156	166
Emilia Romagna	130	131	115
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	147	148	125
Emilia Romagna	115	107	93
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	77	72	88
Emilia Romagna	77	88	81

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,59). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,25.

A livello regionale si registrano invece valori degli indici IMS e IMASA positivi, dal momento che gli investimenti in capitale fisso sono integralmente finanziati sia da capitale proprio, che dal complesso delle fonti di finanziamento con analoghi tempi di smobilizzo. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,59	0,70	0,72
Emilia Romagna	0,99	1,00	1,05
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,25	1,39	1,49
Emilia Romagna	1,62	1,61	1,69

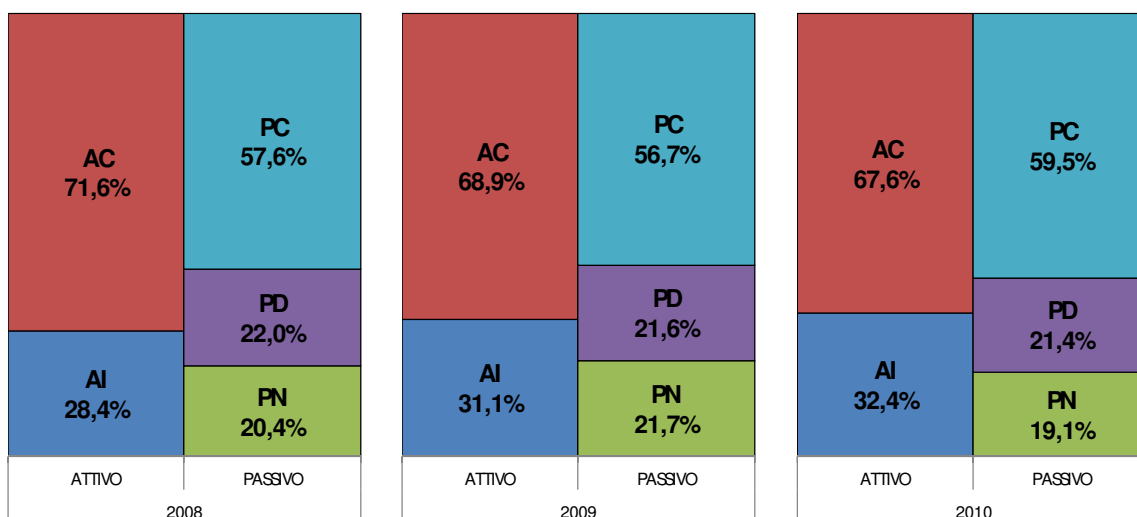
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che registra un progressivo decremento dal 2008 al 2010 passando dal 20,4% al 19,1%.

Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 1.600.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, accompagnato da un progressivo incremento delle riserve per effetto dei risultati economici dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un complessivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 57,6% del 2008 al 53,5% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 22,0% nel 2008 al 21,4% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento nell'incidenza di tutte le principali forme di indebitamento. Infatti, i debiti di natura finanziaria a breve termine aumentano passando dall'8,1% al 14,1% delle fonti di finanziamento, così come i debiti commerciali a breve termine, che passano da 14,9% a 18,3%; i debiti finanziari a lungo termine aumentano invece dall'11,5% al 12,6% del passivo. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento sia del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) che di quello di origine commerciale.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva degli Altri settori manifatturieri e riparazioni evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -2,9%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, nonostante si registri un progressivo peggioramento e aumento dell'indebitamento, come segnalato dal relativo rapporto. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	4.995	3,9%	6.627	5,6%	5.424	4,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	237	0,2%	225	0,2%	372	0,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	5.231	4,1%	6.852	5,8%	5.796	5,1%
Crediti commerciali a breve termine	38.372	29,8%	32.128	27,0%	34.051	30,0%
Crediti diversi a breve termine	20.594	16,0%	21.048	17,7%	23.776	20,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	58.966	45,8%	53.176	44,7%	57.827	50,9%
RIMANENZE FINALI	22.780	17,7%	21.966	18,5%	17.700	15,6%
ATTIVO CORRENTE	86.978	67,6%	81.994	68,9%	81.324	71,6%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	10.621	8,3%	7.461	6,3%	6.886	6,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	27.157	21,1%	26.184	22,0%	22.668	20,0%
Partecipazioni e titoli	211	0,2%	191	0,2%	163	0,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	62	0,1%	62	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	3.748	2,9%	3.076	2,6%	2.502	2,2%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.959	3,1%	3.329	2,8%	2.726	2,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	41.737	32,4%	36.974	31,1%	32.280	28,4%
CAPITALE INVESTITO	128.714	100%	118.968	100%	113.604	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	18.190	14,1%	11.966	10,1%	9.171	8,1%
Debiti commerciali a breve termine	23.574	18,3%	22.471	18,9%	16.949	14,9%
Debiti diversi a breve termine	33.994	26,4%	32.206	27,1%	38.486	33,9%
Fondo rischi e oneri	885	0,7%	760	0,6%	862	0,8%
PASSIVO CORRENTE	76.642	59,5%	67.404	56,7%	65.468	57,6%
Debiti finanziari a lungo termine	16.218	12,6%	15.419	13,0%	13.097	11,5%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	6.032	4,7%	5.045	4,2%	6.737	5,9%
Fondo TFR	5.279	4,1%	5.290	4,4%	5.139	4,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	27.529	21,4%	25.755	21,6%	24.972	22,0%
Capitale	5.283	4,1%	5.162	4,3%	3.674	3,2%
Riserve	18.404	14,3%	18.783	15,8%	16.572	14,6%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	856	0,7%	1.865	1,6%	2.918	2,6%
PATRIMONIO NETTO	24.543	19,1%	25.810	21,7%	23.163	20,4%
PASSIVO E NETTO	128.714	100%	118.968	100%	113.604	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	135.854	100%	127.541	100%	139.669	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	133.346	98,2%	123.098	96,5%	137.328	98,3%
Consumi	35.753	26,3%	31.853	25,0%	37.993	27,2%
Costi per servizi	51.555	37,9%	48.183	37,8%	51.412	36,8%
Valore aggiunto	48.545	35,7%	47.505	37,2%	50.265	36,0%
Costo del lavoro	28.670	21,1%	26.014	20,4%	26.463	18,9%
Margine operativo lordo	19.875	14,6%	21.491	16,9%	23.802	17,0%
Costi per godimento beni di terzi	7.385	5,4%	7.554	5,9%	7.220	5,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.932	5,1%	6.986	5,5%	6.474	4,6%
Totale Costi Operativi	130.295	95,9%	120.589	94,5%	129.562	92,8%
Reddito Operativo Caratteristico	5.558	4,1%	6.952	5,5%	10.107	7,2%
Proventi Accessori	111	0,1%	67	0,1%	184	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	-1.037	-0,8%	-689	-0,5%	-1.160	-0,8%
Reddito Operativo Globale	4.632	3,4%	6.330	5,0%	9.131	6,5%
Oneri finanziari	1.553	1,1%	1.804	1,4%	2.808	2,0%
Reddito di competenza	3.080	2,5%	4.526	3,5%	6.323	4,5%
Risultato gestione straordinaria	-131	-0,1%	-13	0,0%	-256	-0,2%
Reddito pre - imposte	2.948	2,2%	4.513	3,5%	6.067	4,3%
Imposte	2.092	1,5%	2.647	2,1%	3.149	2,3%
Reddito netto d'esercizio	856	0,6%	1.865	1,5%	2.918	2,1%



ANALISI DEL SETTORE COMMERCIO

COMMERCIO, MANUTENZIONI E RIPARAZIONI AUTOVEICOLI E

MOTOCICLI

COMMERCIO ALL'INGROSSO (ESCLUSO AUTOVEICOLI)

COMMERCIO AL DETTAGLIO (ESCLUSO AUTOVEICOLI)

Codice Ateco 45

COMMERCIO, MANUTENZIONE E RIPARAZIONE AUTOVEICOLI E MOTOCICLI**Andamento del settore**

Il settore Commercio, manutenzione e riparazione autoveicoli registra nel triennio un decremento nel capitale investito (-11,6%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-22,7%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una perdita pari al -8,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato solamente pari a -7,3%; anche il capitale investito a livello regionale registra una contrazione, seppur più contenuta rispetto a quella rilevata a livello provinciale (-3,9%).

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

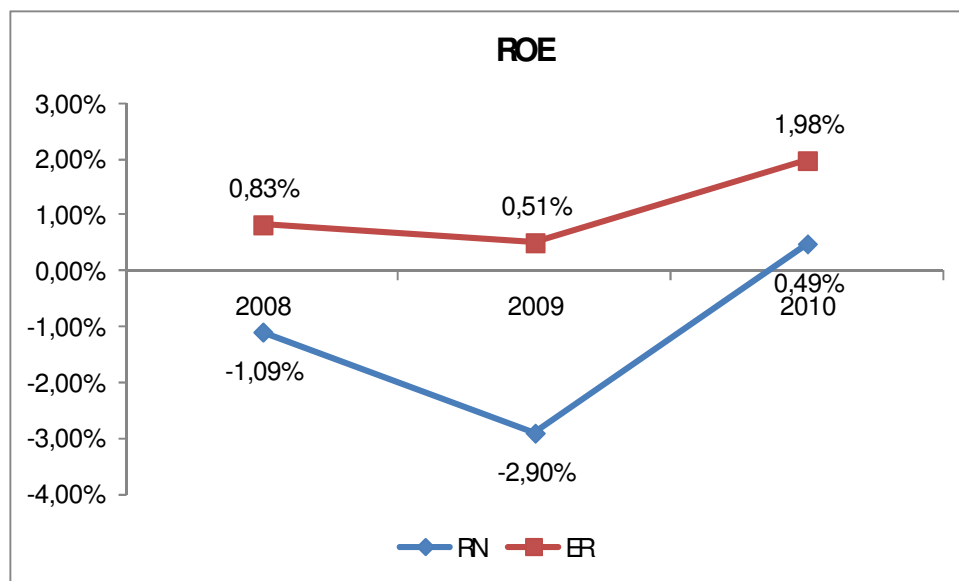
<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	329.661	350.180	426.554	-22,7%
Emilia Romagna	6.717.630	6.728.146	7.244.415	-7,3%
Capitale investito				
Rimini	172.329	187.663	194.883	-11,6%
Emilia Romagna	3.660.165	3.734.137	3.809.106	-3,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -1,09% nel 2008 ad un indice di 0,49% nel 2010. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 1,81 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensata dall'incremento di 3,39 punti del secondo biennio.

L'andamento in crescita è confermato anche a livello regionale, in cui l'indice in questione passa dallo 0,83% nel 2008 all'1,98% nel 2010.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

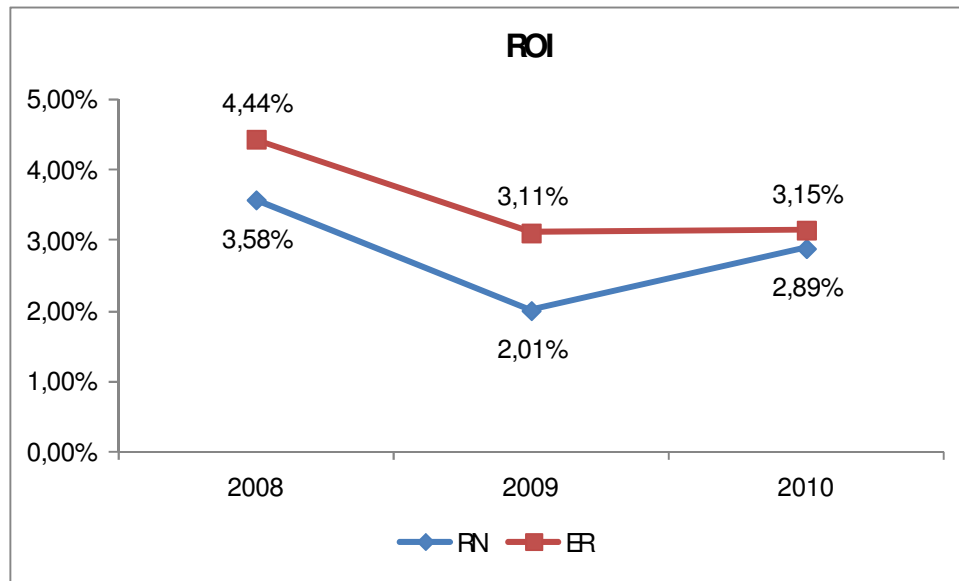
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 3,58% del 2008 al 2,89% del 2010; anche in questo caso la contrazione non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 1,57 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensata dall'incremento di 0,88 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente la complessiva contrazione registrata dalla componente tipica (ROI tipico), che passa dall'1,06% del 2008 al -0,71% del 2009, per risalire leggermente fino a 0,23% del 2010, che non risulta essere compensata dal notevole incremento della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio guadagna +8,99.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento decrescente dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 2,58 nel 2008 a 2,29 nel 2010, mentre l'indice ROS passa da 0,41% nel 2008 a 0,10% nel 2010 ed evidenzia quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



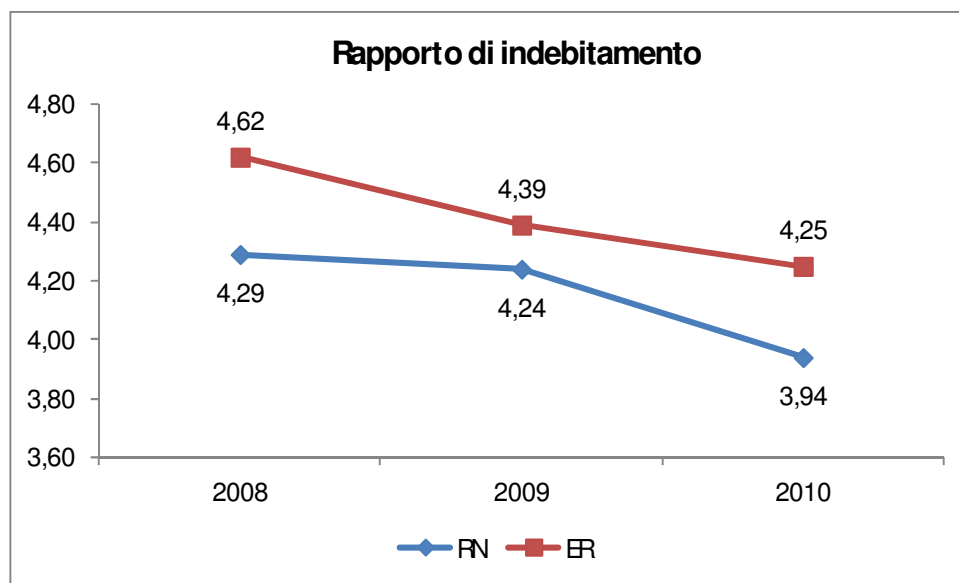
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un decremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,44% del 2008 al 3,15% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa da -1,78% del 2008 a -3,34% del 2010), che non risulta essere compensato dal modesto miglioramento segnalato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa da -2,49 del 2008 a -0,94 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa da -0,82% del 2008 a -1,58% nel 2010, mentre il TCI' passa dal 2,16 del 2008 al 2,12 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,296 del 2008 ad un valore di 3,94 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 25%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 4,62 nel 2008 ad un valore di 4,25 nel 2010; inoltre, le soglie provinciali rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un lieve miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 107% nell'esercizio 2008 e il 96% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 96, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 64,57% del 2008 a circa il 46,76% del 2010; il carico per imposte registra anch'esso un complessivo incremento, passando dal 42,30% del 2008 al 53,35% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	4.977		3.775		6.986	
Oneri finanziari	2.327	46,76%	3.094	81,96%	4.511	64,57%
Imposte	2.655	53,35%	2.746	72,74%	2.955	42,30%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa il 96% negli esercizi 2008 e 2009, per scendere fino all'85% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	2.868		1.463		2.461	
Imposte	2.655	92,57%	2.746	187,70%	2.955	120,07%
Risultato netto	213	7,43%	-1.282	-87,63%	-494	-20,07%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	0,49%	-2,90%	-1,09%
Emilia Romagna	1,98%	0,51%	0,83%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,89%	2,01%	3,58%
Emilia Romagna	3,15%	3,11%	4,44%
RI (CI/N)			
Rimini	3,94	4,24	4,29
Emilia Romagna	4,25	4,39	4,62
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,04	-0,34	-0,07
Emilia Romagna	0,15	0,04	0,04
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	0,23%	-0,71%	1,06%
Emilia Romagna	-3,34%	-2,72%	-1,78%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	12,38	-2,84	3,39
Emilia Romagna	-0,94	-1,14	-2,49
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	0,10%	-0,32%	0,41%
Emilia Romagna	-1,58%	-1,32%	-0,82%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	2,29	2,20	2,58
Emilia Romagna	2,12	2,06	2,16

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 534.500 a € 329.700. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari al 25,3%) che dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -22,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una significativa perdita di efficienza, passando da € 51.600 nel 2008 a € 38.100 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è diminuito nell'arco temporale considerato, passando da € 38.000 nel 2008 a € 28.500 nel 2010. Si noti che a fronte di un modesto decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 30,295 milioni del 2008 a € 28,546 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 7,1% del 2008 all'8,7% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi evidenziano una rotazione del capitale che raggiunge un valore nettamente superiore all'unità in tutto il triennio, anche se in

diminuzione; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è ampiamente sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale valori nettamente superiori all'unità, riuscendo quindi il capitale investito a rinnovarsi più di una volta nel corso dei dodici mesi, pur denotando una situazione lievemente meno favorevole rispetto a quella provinciale dal momento che i valori regionali si collocano al di sotto delle soglie rilevate a tale livello.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	329,7	436,6	534,5
Emilia Romagna	524,3	535,5	580,4
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	38,1	47,0	51,6
Emilia Romagna	44,9	46,6	49,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	28,5	36,8	38,0
Emilia Romagna	37,5	37,9	38,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,91	1,87	2,19
Emilia Romagna	1,84	1,80	1,90
Rotazione Crediti			
Rimini	10,29	9,64	11,86
Emilia Romagna	9,18	9,76	10,55
Rotazione Debiti			
Rimini	6,56	5,74	8,21
Emilia Romagna	6,57	5,93	6,39
Rotazione Scorte			
Rimini	4,98	4,72	4,98
Emilia Romagna	5,38	5,06	4,74

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, anche se in progressivo miglioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 60 giorni a 53 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, che passano da 44 a 56.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, anche se in peggioramento nel triennio e con valori inferiori rispetto alle soglie individuate a livello provinciale. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 52 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

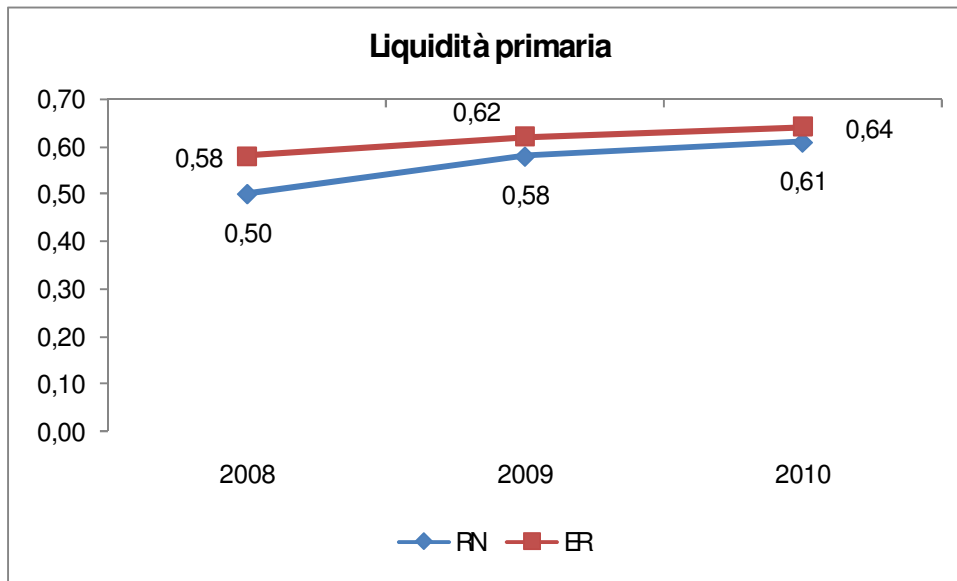


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,28	1,22	1,20
Emilia Romagna	1,18	1,17	1,20
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,61	0,58	0,50
Emilia Romagna	0,64	0,62	0,58
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	35	38	31
Emilia Romagna	40	37	35
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	56	64	44
Emilia Romagna	56	62	57
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	53	52	60
Emilia Romagna	52	48	55

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso sono quasi integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane però sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,95). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,61.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno favorevoli. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,95	0,94	0,94
Emilia Romagna	0,92	0,93	0,94
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,61	1,54	1,50
Emilia Romagna	1,44	1,45	1,56

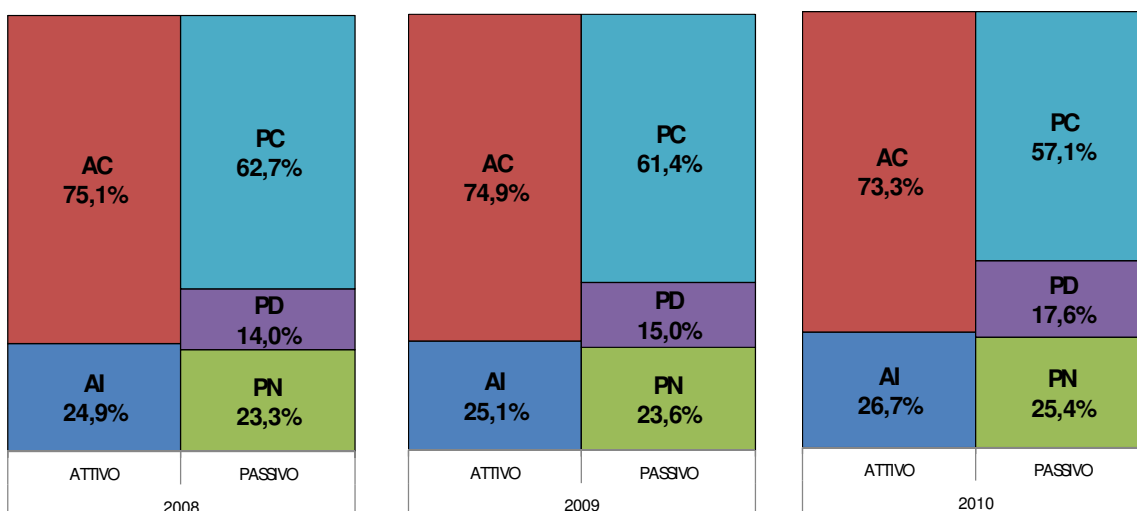
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di oltre 2 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve si riducono accogliendo le perdite dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva contrazione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 62,7% del 2008 al 57,1% del 2010; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 14,0% nel 2008 al 17,6% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare i debiti a breve termine subiscono una contrazione, siano essi di natura finanziaria (che scendono dal 20,4% al 14,3%) o di natura commerciale (passano dal 18,8% al 15,9%). I debiti finanziari a lungo termine registrano invece un incremento, passando dal 5,1% al 6,5%. Occorre quindi leggere un complessivo decremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed anche di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Commercio, manutenzione e riparazione autoveicoli evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -22,7%, che si accompagna però ad aumento del reddito netto nell'ultimo anno, che per la prima volta nel triennio risulta essere positivo.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	12.795	7,4%	11.786	6,3%	7.396	3,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.126	0,7%	211	0,1%	227	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	13.920	8,1%	11.997	6,4%	7.623	3,9%
Crediti commerciali a breve termine	19.791	11,5%	24.968	13,3%	26.481	13,6%
Crediti diversi a breve termine	26.473	15,4%	29.307	15,6%	26.688	13,7%
LIQUIDITA' DIFFERITE	46.263	26,8%	54.276	28,9%	53.169	27,3%
RIMANENZE FINALI	66.141	38,4%	74.265	39,6%	85.638	43,9%
ATTIVO CORRENTE	126.325	73,3%	140.538	74,9%	146.430	75,1%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	2.627	1,5%	3.378	1,8%	3.421	1,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	40.975	23,8%	41.662	22,2%	43.273	22,2%
Partecipazioni e titoli	707	0,4%	604	0,3%	555	0,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.695	1,0%	1.482	0,8%	1.204	0,6%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.402	1,4%	2.086	1,1%	1.759	0,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	46.004	26,7%	47.126	25,1%	48.453	24,9%
CAPITALE INVESTITO	172.329	100%	187.663	100%	194.883	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	24.612	14,3%	30.154	16,1%	39.748	20,4%
Debiti commerciali a breve termine	27.328	15,9%	37.137	19,8%	36.727	18,8%
Debiti diversi a breve termine	45.759	26,6%	47.128	25,1%	45.202	23,2%
Fondo rischi e oneri	641	0,4%	746	0,4%	496	0,3%
PASSIVO CORRENTE	98.339	57,1%	115.165	61,4%	122.173	62,7%
Debiti finanziari a lungo termine	11.218	6,5%	10.178	5,4%	9.888	5,1%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.423	6,0%	9.807	5,2%	9.569	4,9%
Fondo TFR	8.609	5,0%	8.229	4,4%	7.801	4,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	30.250	17,6%	28.215	15,0%	27.257	14,0%
Capitale	6.817	4,0%	6.815	3,6%	6.812	3,5%
Riserve	36.709	21,3%	38.751	20,6%	39.134	20,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	213	0,1%	-1.282	-0,7%	-494	-0,3%
PATRIMONIO NETTO	43.740	25,4%	44.284	23,6%	45.452	23,3%
PASSIVO E NETTO	172.329	100%	187.663	100%	194.883	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	329.704	100%	348.958	100%	429.057	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	329.661	100,0%	350.180	100,4%	426.554	99,4%
Consumi	259.698	78,8%	278.719	79,9%	355.895	82,9%
Costi per servizi	31.905	9,7%	32.538	9,3%	32.014	7,5%
Valore aggiunto	38.102	11,6%	37.701	10,8%	41.148	9,6%
Costo del lavoro	28.546	8,7%	29.535	8,5%	30.295	7,1%
Margine operativo lordo	9.555	2,9%	8.166	2,3%	10.853	2,5%
Costi per godimento beni di terzi	5.188	1,6%	5.351	1,5%	5.466	1,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	4.032	1,2%	3.942	1,1%	3.636	0,8%
Totale Costi Operativi	329.369	99,9%	350.086	100,3%	427.307	99,6%
Reddito Operativo Caratteristico	336	0,1%	-1.128	-0,3%	1.751	0,4%
Proventi Accessori	178	0,1%	201	0,1%	321	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	4.463	1,4%	4.703	1,3%	4.915	1,1%
Reddito Operativo Globale	4.977	1,5%	3.775	1,1%	6.986	1,6%
Oneri finanziari	2.327	0,7%	3.094	0,9%	4.511	1,1%
Reddito di competenza	2.651	0,8%	681	0,2%	2.476	0,6%
Risultato gestione straordinaria	218	0,1%	782	0,2%	-15	0,0%
Reddito pre - imposte	2.868	0,9%	1.463	0,4%	2.461	0,6%
Imposte	2.655	0,8%	2.746	0,8%	2.955	0,7%
Reddito netto d'esercizio	213	0,1%	-1.282	-0,4%	-494	-0,1%

Codice Ateco 46

COMMERCIO ALL'INGROSSO (ESCLUSO AUTOVEICOLI)**Andamento del settore**

Il settore Commercio all'ingrosso (esclusi autoveicoli) registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+8,2%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+3,7%); tale risultato è il frutto di una perdita registrata nel primo biennio 2008-2009 pari al -2,6%, integralmente compensata dal guadagno rilevato nel secondo biennio, pari al +6,5%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 7,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -1,1%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -9,1%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +8,8%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 6,0%.

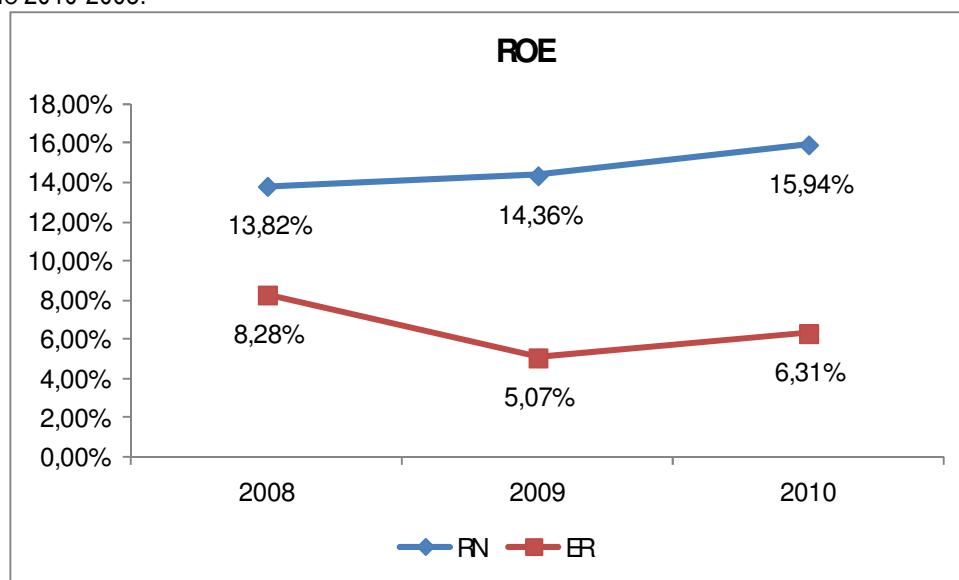
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	2.620.136	2.461.201	2.527.581	3,7%
Emilia Romagna	39.574.462	36.373.545	40.027.422	-1,1%
Capitale investito				
Rimini	1.832.590	1.709.285	1.693.702	8,2%
Emilia Romagna	27.237.017	25.547.628	25.697.733	6,0%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 2 punti percentuali passando da un indice ROE di 13,82% nel 2008 ad un indice di 15,94% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il secondo biennio 2009-2010 in cui si registra un guadagno di 1,58 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel primo biennio l'incremento è stato più contenuto, pari allo 0,54%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 8,28% nel 2008 a 6,31% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

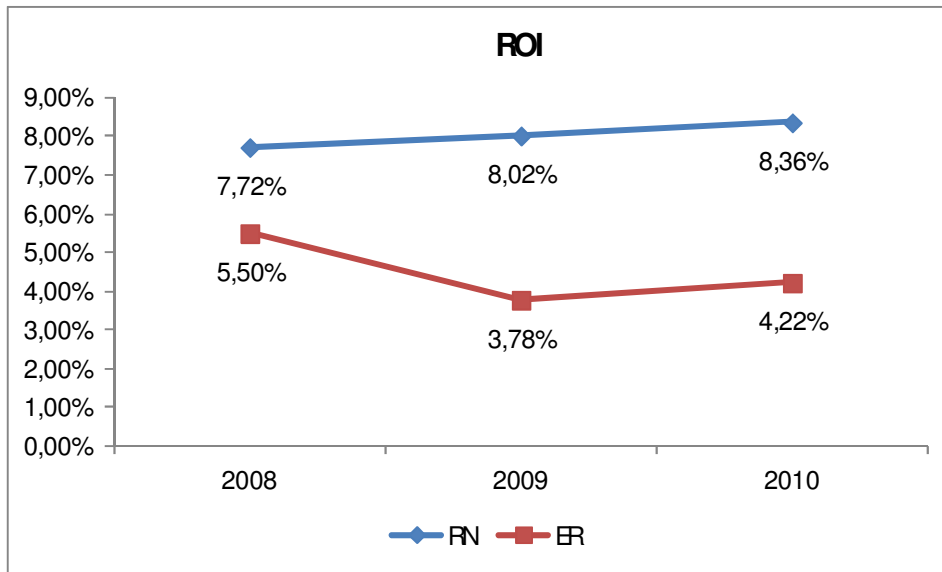
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando dal 7,72% del 2008 all'8,36% del 2010. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal 5,02% del 2008 al 5,99% del 2010, compensando il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,14.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,59 del 2008 e del 2009 a 1,56 del 2010, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 3,15% del 2008 a 3,85% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



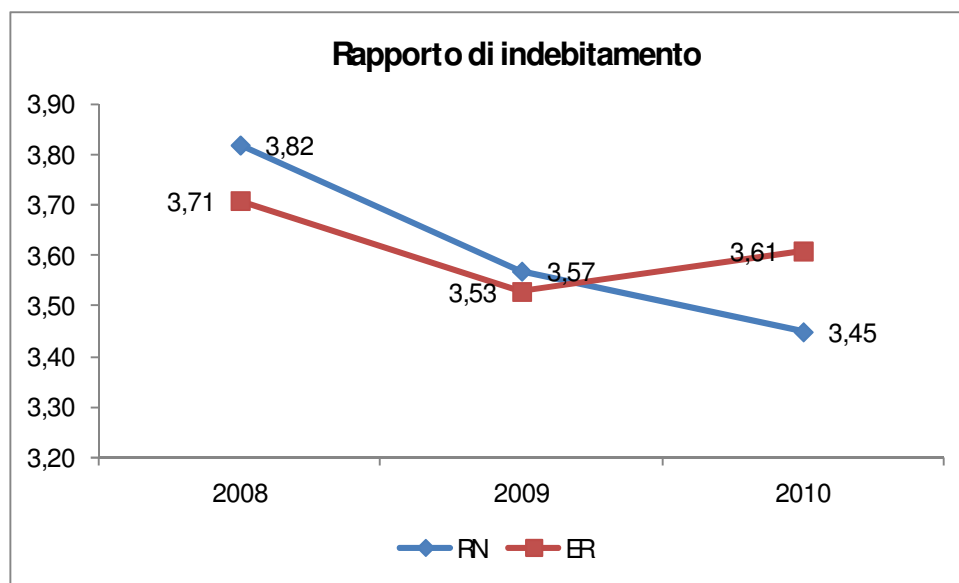
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 5,50% del 2008 al 4,22% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 2,40% nel 2008 all'1,20% nel 2010) che non risulta essere compensato dall'incremento della redditività della gestione accessoria, che passa dal 2,29 del 2008 al 3,53 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dall'1,29% del 2008 allo 0,69% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,86 del 2008 all'1,74 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,82 del 2008 ad un valore di 3,45 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 29%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,71 nel 2008 ad un valore di 3,61 nel 2010; inoltre, nell'ultimo anno la soglia provinciale rimane al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 53% nell'esercizio 2008 per scendere fino al 45% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 45, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 25,58 del 2008 a circa l'8,94% del 2010; il carico per imposte registra invece un lieve incremento, passando dal 28,02% del 2008 al 34,13% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	153.209		137.054		130.745	
Oneri finanziari	13.698	8,94%	18.426	13,44%	33.450	25,58%
Imposte	52.285	34,13%	47.200	34,44%	36.631	28,02%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene costante nel triennio, assorbendone circa il 59%.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	136.998		116.006		97.963	
Imposte	52.285	38,16%	47.200	40,69%	36.631	37,12%
Risultato netto	84.713	61,84%	68.807	59,31%	61.332	62,61%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	15,94%	14,36%	13,82%
Emilia Romagna	6,31%	5,07%	8,28%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	8,36%	8,02%	7,72%
Emilia Romagna	4,22%	3,78%	5,50%
RI (CI/N)			
Rimini	3,45	3,57	3,82
Emilia Romagna	3,61	3,53	3,71
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,55	0,50	0,47
Emilia Romagna	0,41	0,38	0,41
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	5,99%	5,92%	5,02%
Emilia Romagna	1,20%	1,01%	2,40%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,40	1,35	1,54
Emilia Romagna	3,53	3,76	2,29
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,85%	3,75%	3,15%
Emilia Romagna	0,69%	0,59%	1,29%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,56	1,58	1,59
Emilia Romagna	1,74	1,72	1,86

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 598.500 a € 543.400. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari al 14,2%) sbilanciato rispetto all'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 3,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Non si legge la medesima perdita di efficienza in riferimento all'indice del valore aggiunto per addetto (produttività) che si mantiene costante a € 76.700 nel corso del triennio.

Il costo del lavoro per addetto è diminuito nell'arco temporale considerato, passando da € 34.700 nel 2008 a € 33.200 nel 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 146,432 milioni del 2008 a € 160,235 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 5,8% del 2008 al 6,1% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti meno favorevoli rispetto a quelli provinciali, in quanto è possibile leggere una significativa perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi evidenziano una rotazione del capitale che raggiunge un valore nettamente superiore all'unità in tutto il triennio, anche se in

diminuzione; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è ampiamente sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione delle scorte di magazzino e ad un incremento nella rotazione dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	543,4	568,4	598,5
Emilia Romagna	329,2	319,4	694,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	76,7	80,6	76,7
Emilia Romagna	30,5	30,9	65,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,2	34,5	34,7
Emilia Romagna	18,3	18,6	36,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,43	1,44	1,49
Emilia Romagna	1,45	1,42	1,56
Rotazione Crediti			
Rimini	3,16	2,99	3,17
Emilia Romagna	4,27	4,29	4,47
Rotazione Debiti			
Rimini	4,06	4,03	3,97
Emilia Romagna	4,58	4,61	4,99
Rotazione Scorte			
Rimini	8,68	9,44	9,24
Emilia Romagna	8,47	8,33	8,70

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione equilibrata e in costante miglioramento. Le liquidità correnti, considerate sia comprensive (RC) che non comprensive (TA) del magazzino, riescono sostanzialmente in tutto il triennio a far fronte alle passività correnti, dato il valore superiore all'unità di entrambi i parametri.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 63 giorni a 68 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento della durata delle scorte (da 40 a 42 giorni) e nella riduzione dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali (che passano da 92 a 90 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali, seppur in leggera crescita; in questo caso le passività a breve termine sono integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, mentre prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite). Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 49 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

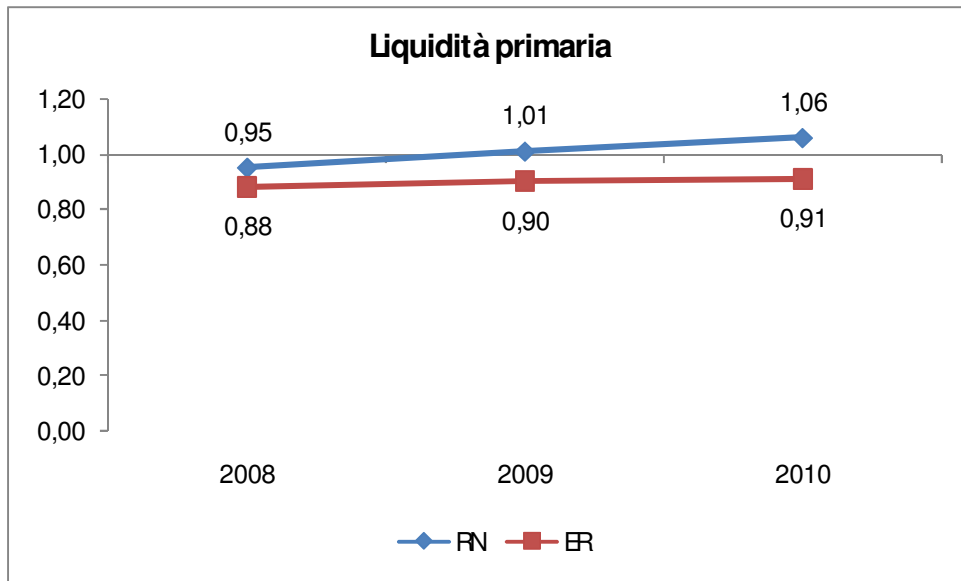


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,36	1,27	1,21
Emilia Romagna	1,19	1,18	1,16
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,06	1,01	0,95
Emilia Romagna	0,91	0,90	0,88
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	115	122	115
Emilia Romagna	86	85	82
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	90	91	92
Emilia Romagna	80	79	73
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	68	70	63
Emilia Romagna	49	50	50

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata, e in progressivo miglioramento. Le attività immobilizzate sono integralmente coperte sia dai mezzi propri (IMS) che dalla somma dei mezzi propri e delle passività consolidate (IMASA), denotando una buona solidità patrimoniale, essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti, essendo inferiori a questi per tutto il triennio. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	1,23	1,13	1,03
Emilia Romagna	1,06	1,04	1,02
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,86	1,65	1,52
Emilia Romagna	1,45	1,40	1,39

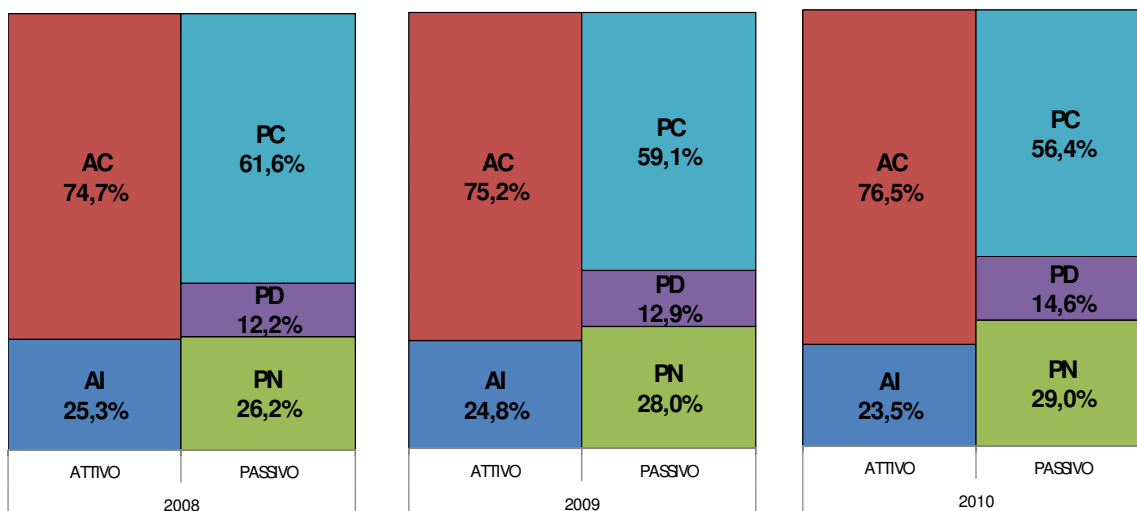
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di quasi 3 punti percentuali.

Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa un milione di euro, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, a fronte di un complessivo incremento delle riserve per effetto dei risultati economici registrati nell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 61,6% del 2008 al 56,4% del 2010; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 12,2% nel 2008 al 14,6% nel 2010. Si assiste quindi ad una contenuta "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare i debiti a breve termine subiscono una contrazione, siano essi di natura finanziaria (che scendono dal 15,2% all'11,8%) o di natura commerciale (passano dal 26,6% al 25,1%). I debiti finanziari a lungo termine registrano invece un incremento, passando dal 5,2% al 7,7%. Occorre quindi leggere un complessivo decremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed anche di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù della riduzione del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Commercio all'ingrosso (esclusi autoveicoli) evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 3,7%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio. Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione risulta equilibrata e in miglioramento.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	113.460	6,2%	93.318	5,5%	75.910	4,5%
Attività finanziarie non immobilizzate	2.849	0,2%	2.279	0,1%	3.276	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	116.309	6,3%	95.597	5,6%	79.186	4,7%
Crediti commerciali a breve termine	655.099	35,7%	651.599	38,1%	621.828	36,7%
Crediti diversi a breve termine	328.598	17,9%	276.618	16,2%	289.842	17,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	983.697	53,7%	928.217	54,3%	911.670	53,8%
RIMANENZE FINALI	301.925	16,5%	260.770	15,3%	273.687	16,2%
ATTIVO CORRENTE	1.401.931	76,5%	1.284.584	75,2%	1.264.543	74,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	123.711	6,8%	128.234	7,5%	132.389	7,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	175.442	9,6%	177.309	10,4%	189.187	11,2%
Partecipazioni e titoli	75.599	4,1%	78.755	4,6%	71.005	4,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	5.367	0,3%	4.931	0,3%	3.236	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	50.540	2,8%	35.473	2,1%	33.342	2,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	131.506	7,2%	119.158	7,0%	107.583	6,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	430.658	23,5%	424.701	24,8%	429.159	25,3%
CAPITALE INVESTITO	1.832.590	100%	1.709.285	100%	1.693.702	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	216.164	11,8%	253.157	14,8%	257.616	15,2%
Debiti commerciali a breve termine	460.851	25,1%	424.352	24,8%	450.444	26,6%
Debiti diversi a breve termine	338.306	18,5%	314.982	18,4%	316.445	18,7%
Fondo rischi e oneri	18.350	1,0%	17.667	1,0%	18.883	1,1%
PASSIVO CORRENTE	1.033.671	56,4%	1.010.157	59,1%	1.043.388	61,6%
Debiti finanziari a lungo termine	142.020	7,7%	101.836	6,0%	87.385	5,2%
Debiti commerciali a lungo termine	1.986	0,1%	1.927	0,1%	1.352	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	89.565	4,9%	83.951	4,9%	86.415	5,1%
Fondo TFR	33.972	1,9%	32.350	1,9%	31.291	1,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	267.544	14,6%	220.064	12,9%	206.443	12,2%
Capitale	122.268	6,7%	121.619	7,1%	121.286	7,2%
Riserve	324.937	17,7%	289.163	16,9%	261.778	15,5%
Azioni proprie (-)	-544	0,0%	-524	0,0%	-524	0,0%
Risultato esercizio	84.713	4,6%	68.807	4,0%	61.332	3,6%
PATRIMONIO NETTO	531.375	29,0%	479.064	28,0%	443.871	26,2%
PASSIVO E NETTO	1.832.590	100%	1.709.285	100%	1.693.702	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	2.633.606	100%	2.461.616	100%	2.535.149	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	2.620.136	99,5%	2.461.201	100,0%	2.527.581	99,7%
Consumi	1.911.070	72,6%	1.783.431	72,4%	1.882.279	74,2%
Costi per servizi	352.496	13,4%	329.256	13,4%	328.828	13,0%
Valore aggiunto	370.040	14,1%	348.929	14,2%	324.042	12,8%
Costo del lavoro	160.235	6,1%	149.222	6,1%	146.432	5,8%
Margine operativo lordo	209.805	8,0%	199.707	8,1%	177.609	7,0%
Costi per godimento beni di terzi	56.608	2,1%	55.129	2,2%	55.731	2,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	52.317	2,0%	52.328	2,1%	42.163	1,7%
Totale Costi Operativi	2.532.726	96,2%	2.369.365	96,3%	2.455.433	96,9%
Reddito Operativo Caratteristico	100.880	3,8%	92.251	3,7%	79.716	3,1%
Proventi Accessori	13.744	0,5%	13.351	0,5%	14.046	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	38.584	1,5%	31.453	1,3%	36.983	1,5%
Reddito Operativo Globale	153.209	5,8%	137.054	5,6%	130.745	5,2%
Oneri finanziari	13.698	0,5%	18.426	0,7%	33.450	1,3%
Reddito di competenza	139.512	5,3%	118.628	4,8%	97.295	3,8%
Risultato gestione straordinaria	-2.513	-0,1%	-2.622	-0,1%	668	0,0%
Reddito pre - imposte	136.998	5,2%	116.006	4,7%	97.963	3,9%
Imposte	52.285	2,0%	47.200	1,9%	36.631	1,4%
Reddito netto d'esercizio	84.713	3,2%	68.807	2,8%	61.332	2,4%

Codice Ateco 47

COMMERCIO AL DETTAGLIO (ESCLUSO AUTOVEICOLI)**Andamento del settore**

Il settore del Commercio al dettaglio (esclusi gli autoveicoli) registra nel triennio un lieve decremento nel capitale investito (-0,9%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-14,6%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'1,8%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al +6,0%; anche il capitale investito a livello regionale registra un andamento in crescita per il 12,6%.

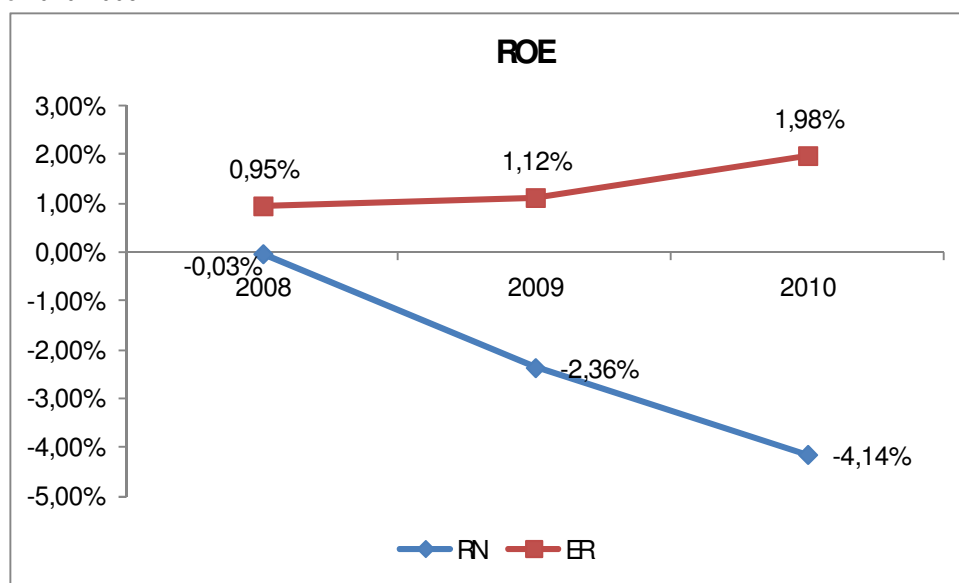
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	317.769	356.531	371.971	-14,6%
Emilia Romagna	9.344.795	8.850.555	8.817.796	6,0%
Capitale investito				
Rimini	237.931	233.766	240.174	-0,9%
Emilia Romagna	13.061.148	12.142.923	11.597.763	12,6%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 4 punti percentuali passando da un indice ROE di -0,03% nel 2008 ad un indice di -4,14% nel 2010. La perdita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra una contrazione di 2,33 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio il decremento è più contenuto, pari all'1,78%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo aumento della redditività complessiva (che passa da 0,95% nel 2008 a 1,98% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

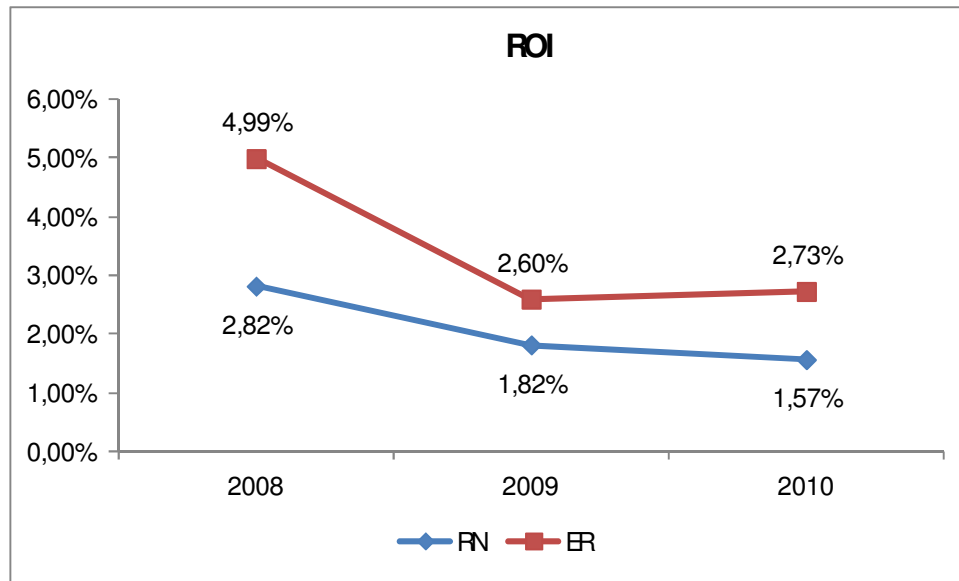
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un decremento nel triennio, passando dal 2,82% del 2008 all'1,57% del 2010; in questo caso la perdita più significativa avviene tra il 2008 e il 2009, con un decremento di un punto percentuale. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dal 2,92% del 2008 all'1,24% del 2010, compensando il lieve incremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a +0,29.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,71 del 2008 a 1,44 del 2010, è da segnalare un peggioramento anche nell'indice ROS che passa da 1,71% del 2008 a 0,86% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



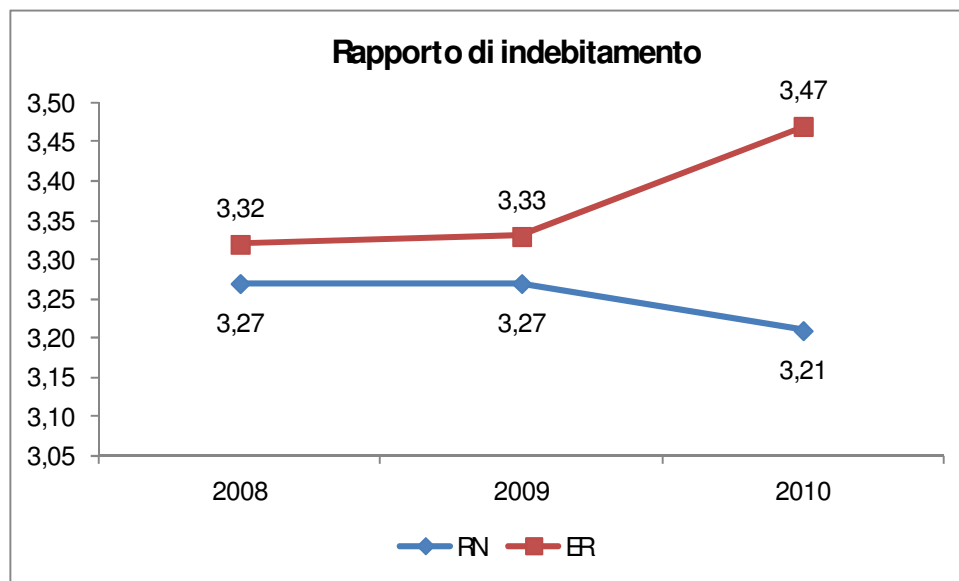
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,99% del 2008 al 2,73% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che diminuisce dal -7,11 del 2008 al -9,98 del 2010, sbilanciato rispetto al lieve miglioramento registrato dal ROI tipico (che passa da -0,70% nel 2008 a -0,27% nel 2010). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il suo andamento risulta essere influenzato dall'incremento registrato a livello di ROS, che passa da -0,46% nel 2008 a -0,18% nel 2010, che più che compensa la lieve contrazione segnalata a livello di TCI, che scende da 1,53 del 2008 a 1,48 nel 2009 e 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un contenuto miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,27 del 2008 ad un valore di 3,21 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 31%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend in crescita e un conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,32 nel 2008 ad un valore di 3,47 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un peggioramento nel corso del triennio, partendo da un valore nullo nell'esercizio 2008 e divenendo addirittura negativa negli esercizi 2009 e 2010, con un'incidenza pari al 182%. In altre parole, se consideriamo il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 182.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 56,41% del 2008 a circa il 60,81% del 2010; anche il carico per imposte registra un incremento, passando dal 45,90% del 2008 al 65,29% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	3.725		4.260		6.775	
Oneri finanziari	2.265	60,81%	3.217	76,78%	3.822	56,41%
Imposte	2.432	65,29%	2.860	67,14%	3.082	45,90%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella (2).

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-637		1.168		3.063	
Imposte	2.432	-381,80%	2.860	244,86%	3.082	100,62%
Risultato netto	-3.069	481,80%	-1.692	-144,86%	-20	-0,65%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa il 94% nell'esercizio 2008 e il 79% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-4,14%	-2,36%	-0,03%
Emilia Romagna	1,98%	1,12%	0,95%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,57%	1,82%	2,82%
Emilia Romagna	2,73%	2,60%	4,99%
RI (CI/N)			
Rimini	3,21	3,27	3,27
Emilia Romagna	3,47	3,33	3,32
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,82	-0,40	0,00
Emilia Romagna	0,21	0,13	0,06
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,24%	0,31%	2,92%
Emilia Romagna	-0,27%	-0,87%	-0,70%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,26	5,80	0,97
Emilia Romagna	-9,98	-3,00	-7,11
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	0,86%	0,19%	1,71%
Emilia Romagna	-0,18%	-0,59%	-0,46%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,44	1,65	1,71
Emilia Romagna	1,48	1,48	1,53

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 349.900 a € 275.800. L'andamento di tale indice sconta gli effetti derivanti sia dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari all'8,4%) che dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -14,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 49.000 nel 2008 a € 46.800 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è leggermente aumentato nell'arco temporale considerato, passando da € 25.400 nel 2008 a € 26.100 nel 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 26,956 milioni del 2008 a € 30,077 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 7,2% del 2008 al 9,4% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti parzialmente in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del costo del lavoro per addetto, mentre l'indicatore relativo al valore aggiunto per addetto registra un lieve guadagno di efficienza.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi evidenziano una rotazione del capitale che raggiunge un valore nettamente superiore all'unità in tutto il triennio, anche se in

diminuzione; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è ampiamente sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti e dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano sul piano regionale una situazione peggiore rispetto a quella provinciale, dal momento che il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, assumendo valori inferiori all'unità nell'intero triennio.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	275,8	321,5	349,9
Emilia Romagna	189,2	189,9	198,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	46,8	46,1	49,0
Emilia Romagna	41,5	40,5	39,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	26,1	25,4	25,4
Emilia Romagna	27,2	26,6	26,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,34	1,53	1,55
Emilia Romagna	0,72	0,73	0,76
Rotazione Crediti			
Rimini	7,41	7,13	7,56
Emilia Romagna	16,63	15,71	13,19
Rotazione Debiti			
Rimini	3,84	5,01	6,13
Emilia Romagna	5,74	6,04	5,41
Rotazione Scorte			
Rimini	4,19	5,06	5,08
Emilia Romagna	7,17	7,15	7,11

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in progressivo peggioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario è registrato un miglioramento nel triennio passando da 61 giorni a 41 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'incremento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, che passano da 60 a 95, che più che compensa l'effetto negativo derivante dall'aumento della durata delle scorte da 72 a 87 giorni.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale: le passività a breve termine non sono integralmente coperte né dalle liquidità immediate e differite, né dalle attività correnti nel complesso, dal momento che entrambi gli indicatori assumono valori inferiori all'unità nell'intero triennio. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario segnala un miglioramento, passando da 12 a 9 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

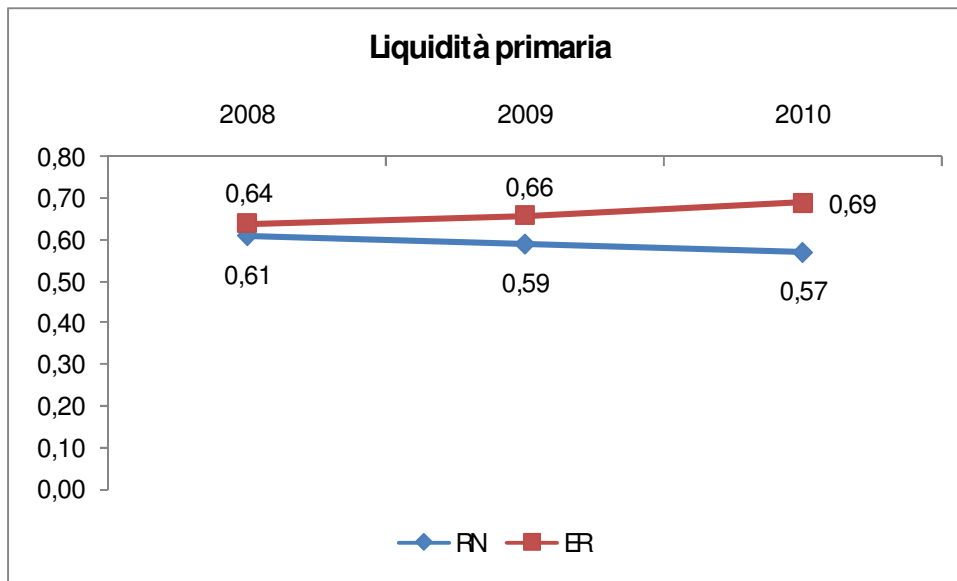


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,13	1,14	1,17
Emilia Romagna	0,86	0,84	0,83
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,57	0,59	0,61
Emilia Romagna	0,69	0,66	0,64
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	49	51	48
Emilia Romagna	22	23	28
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	95	73	60
Emilia Romagna	64	60	67
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	41	51	61
Emilia Romagna	9	14	12

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,88). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,21.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale: le attività immobilizzate non sono integralmente finanziate né dai soli mezzi propri, né dal complesso di fonti con analoghi tempi di rimborso, dal momento che entrambi gli indicatori assumono valori inferiori all'unità nell'intero triennio. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,88	0,83	0,85
Emilia Romagna	0,57	0,57	0,58
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,21	1,20	1,26
Emilia Romagna	0,85	0,83	0,81

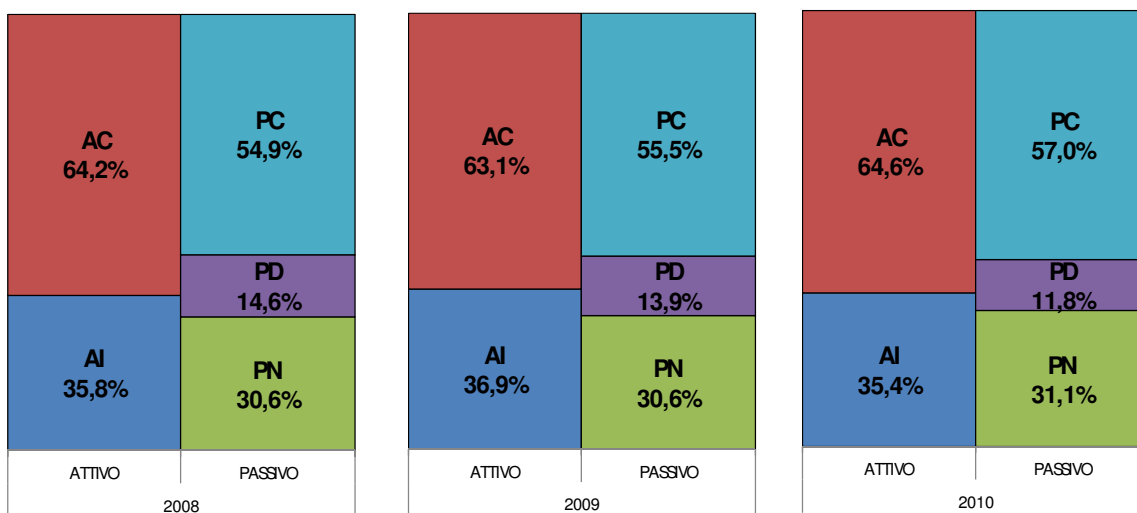
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si mantiene invece sostanzialmente costante attestandosi ad un valore pari al 31,1% nel 2010.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano nonostante i risultati economici negativi rilevati nel triennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un complessivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 54,9% del 2008 al 57,0% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 14,6% nel 2008 all'11,8% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare una contrazione dei debiti di natura finanziaria, siano essi a breve termine (scendono dal 5,2% al 3,2%) o a lungo termine (passano dal 2,9% all'1,6%). I debiti commerciali si mantengono invece costanti nel triennio. Occorre quindi leggere, coerentemente alle aspettative, un decremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore del Commercio al dettaglio (esclusi gli autoveicoli) evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -14,6%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio, che si mantiene costantemente in territorio negativo.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	14.666	6,2%	15.290	6,5%	19.829	8,3%
Attività finanziarie non immobilizzate	159	0,1%	194	0,1%	95	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	14.825	6,2%	15.484	6,6%	19.924	8,3%
Crediti commerciali a breve termine	15.327	6,4%	22.654	9,7%	24.562	10,2%
Crediti diversi a breve termine	47.617	20,0%	38.756	16,6%	36.494	15,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	62.944	26,5%	61.410	26,3%	61.056	25,4%
RIMANENZE FINALI	75.901	31,9%	70.496	30,2%	73.213	30,5%
ATTIVO CORRENTE	153.670	64,6%	147.391	63,1%	154.193	64,2%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	36.764	15,5%	37.707	16,1%	38.814	16,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	40.223	16,9%	40.587	17,4%	41.007	17,1%
Partecipazioni e titoli	1.075	0,5%	1.098	0,5%	1.149	0,5%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	336	0,1%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	6.199	2,6%	6.647	2,8%	5.011	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	7.274	3,1%	8.081	3,5%	6.160	2,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	84.261	35,4%	86.375	36,9%	85.981	35,8%
CAPITALE INVESTITO	237.931	100%	233.766	100%	240.174	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	7.703	3,2%	7.355	3,1%	12.547	5,2%
Debiti commerciali a breve termine	27.882	11,7%	30.599	13,1%	28.283	11,8%
Debiti diversi a breve termine	98.442	41,4%	89.950	38,5%	88.729	36,9%
Fondo rischi e oneri	1.685	0,7%	1.834	0,8%	2.194	0,9%
PASSIVO CORRENTE	135.713	57,0%	129.739	55,5%	131.753	54,9%
Debiti finanziari a lungo termine	3.731	1,6%	3.799	1,6%	6.878	2,9%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	17.248	7,2%	22.131	9,5%	22.077	9,2%
Fondo TFR	7.165	3,0%	6.540	2,8%	6.000	2,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	28.144	11,8%	32.469	13,9%	34.954	14,6%
Capitale	43.970	18,5%	44.062	18,8%	43.412	18,1%
Riserve	33.173	13,9%	29.187	12,5%	30.075	12,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-3.069	-1,3%	-1.692	-0,7%	-20	0,0%
PATRIMONIO NETTO	74.074	31,1%	71.557	30,6%	73.467	30,6%
PASSIVO E NETTO	237.931	100%	233.766	100%	240.174	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	319.586	100%	357.145	100%	373.570	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	317.769	99,4%	356.531	99,8%	371.971	99,6%
Consumi	236.589	74,0%	276.407	77,4%	287.045	76,8%
Costi per servizi	29.074	9,1%	29.620	8,3%	34.489	9,2%
Valore aggiunto	53.923	16,9%	51.118	14,3%	52.037	13,9%
Costo del lavoro	30.077	9,4%	28.208	7,9%	26.956	7,2%
Margine operativo lordo	23.846	7,5%	22.910	6,4%	25.081	6,7%
Costi per godimento beni di terzi	15.270	4,8%	14.781	4,1%	12.908	3,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	5.837	1,8%	7.448	2,1%	5.806	1,6%
Totale Costi Operativi	316.847	99,1%	356.465	99,8%	367.204	98,3%
Reddito Operativo Caratteristico	2.739	0,9%	680	0,2%	6.367	1,7%
Proventi Accessori	263	0,1%	331	0,1%	497	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	723	0,2%	3.250	0,9%	-89	0,0%
Reddito Operativo Globale	3.725	1,2%	4.260	1,2%	6.775	1,8%
Oneri finanziari	2.265	0,7%	3.217	0,9%	3.822	1,0%
Reddito di competenza	1.460	0,5%	1.044	0,3%	2.953	0,8%
Risultato gestione straordinaria	-2.097	-0,7%	125	0,0%	110	0,0%
Reddito pre - imposte	-637	-0,2%	1.168	0,3%	3.063	0,8%
Imposte	2.432	0,8%	2.860	0,8%	3.082	0,8%
Reddito netto d'esercizio	-3.069	-1,0%	-1.692	-0,5%	-20	0,0%



ANALISI DEL SETTORE SERVIZI

RACCOLTA E TRATTAMENTO ACQUA E RIFIUTI

TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO

ALBERGHI

RISTORAZIONE

INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE

ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE

ATTIVITÀ IMMOBILIARI

ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE

NOLEGGIO, AGENZIE VIAGGIO E SERVIZI SUPPORTO IMPRESE

ALTRI SERVIZI

Codice Ateco 36 - 39

RACCOLTA E TRATTAMENTO ACQUA E RIFIUTI**Andamento del settore**

Il settore Raccolta e trattamento acqua e rifiuti registra nel triennio un significativo incremento nel fatturato (+22,8%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al capitale investito (+0,3%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari allo 0,8%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -11,3%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -18,2%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta a +8,4%. L'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più rilevante rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 18,7%.

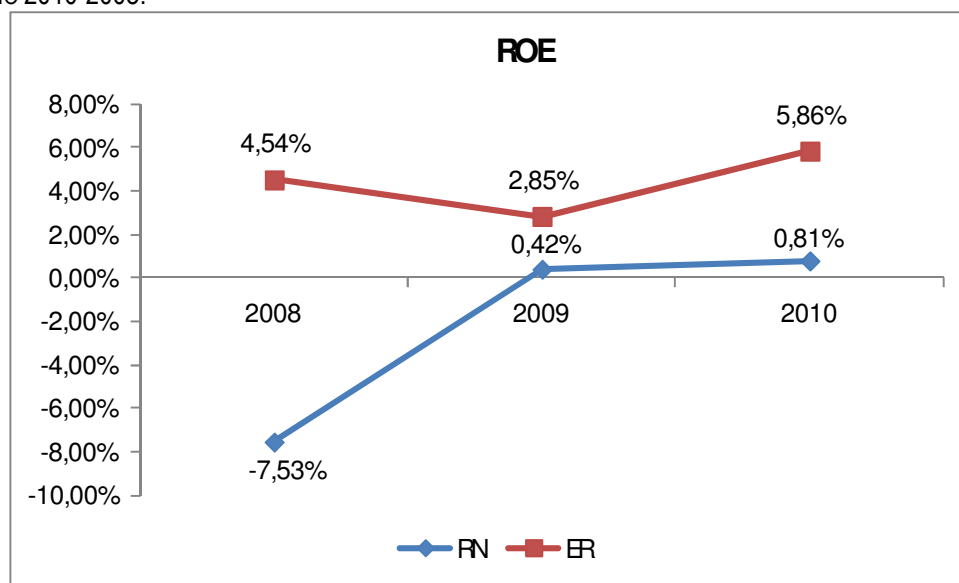
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	26.103	22.854	21.251	22,8%
Emilia Romagna	3.458.059	3.189.213	3.898.740	-11,3%
Capitale investito				
Rimini	63.917	63.430	63.740	0,3%
Emilia Romagna	9.143.666	8.619.595	7.701.172	18,7%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 8 punti percentuali passando da un indice ROE di -7,53% nel 2008 ad un indice di 0,81% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra un guadagno di 7,95 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari allo 0,39%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento in crescita è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un indice ROE che passa da 4,54% nel 2008 a 5,86% nel 2010, compensando il lieve arresto nella redditività registrato nel 2009 (con un indice che si attestava a 2,85%).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

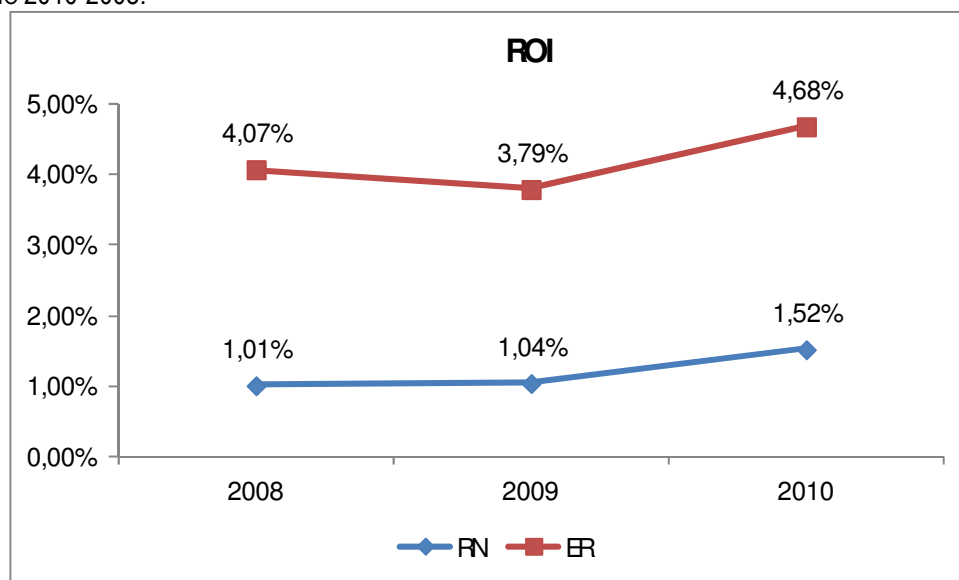
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando dall'1,01% del 2008 all'1,52% del 2010. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dall'1,74% del 2008 al 2,49% del 2010, sia quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, che è aumentato nell'intero triennio per un valore complessivamente pari a +0,03.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI) che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra un guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,69 del 2008 a 0,81 del 2010, è da segnalare un miglioramento anche nell'indice ROS che passa da 2,52% del 2008 a 3,09% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



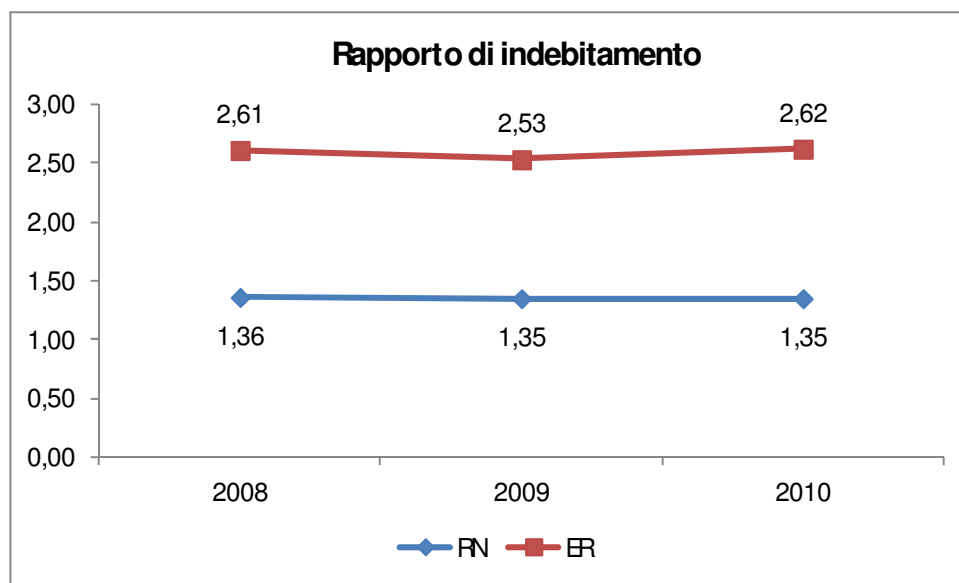
Gli andamenti provinciali si mostrano parzialmente in linea rispetto a quelli regionali, in cui si registra un incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,07% del 2008 al 4,86% del 2010. Tale dato risulta però essere conseguenza del significativo incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria (che passa da 1,97 nel 2008 a 5,62 nel 2010), che più che compensa il decremento rilevato a livello di ROI tipico (che passa da 2,06% del 2008 a 0,83% del 2010). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 3,63% del 2008 all'1,85% nel 2010, mentre il TCI' passa dallo 0,57 del 2008 allo 0,45 del 2009 e 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi ad un valore pari a 1,35 nell'ultimo anno, denotando una situazione tutto sommato equilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 74%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

Anche a livello regionale il rapporto di indebitamento si mantiene costante nel triennio, attestandosi ad un valore di 2,62 nel 2010; inoltre, le soglie rilevate a livello provinciale rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un netto miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 550% nell'esercizio 2008 e il 61% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 61, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 51,17% del 2008 a circa il 22,59% del 2010; il carico per imposte registra invece un contenuto incremento, passando dal 21,22% del 2008 al 27,31% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	974		662		641	
Oneri finanziari	220	22,59%	261	39,43%	328	51,17%
Imposte	266	27,31%	211	31,87%	136	21,22%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento in miglioramento, assorbendone circa il 57% nell'esercizio 2008 e il 52% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	648		410		-3.390	
Imposte	266	41,05%	211	51,46%	136	-4,01%
Risultato netto	382	58,95%	200	48,78%	-3.527	104,04%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	0,81%	0,42%	-7,53%
Emilia Romagna	5,86%	2,85%	4,54%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,52%	1,04%	1,01%
Emilia Romagna	4,68%	3,79%	4,07%
RI (CI/N)			
Rimini	1,35	1,35	1,36
Emilia Romagna	2,62	2,53	2,61
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,39	0,30	-5,50
Emilia Romagna	0,48	0,30	0,43
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,49%	2,56%	1,74%
Emilia Romagna	0,83%	2,58%	2,06%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,61	0,41	0,58
Emilia Romagna	5,62	1,47	1,97
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,09%	3,44%	2,52%
Emilia Romagna	1,85%	5,79%	3,63%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,81	0,74	0,69
Emilia Romagna	0,45	0,45	0,57

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano complessivamente aumentati nel triennio passando da € 559.200 nel 2008 a € 636.600 nel 2010. L'andamento di tale indice sconta l'effetto positivo derivante dal significativo incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +22,8%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +7,9%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice si mantiene costante nel corso del triennio.

Il costo del lavoro per addetto è diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 36.500 del 2008 a € 33.400 del 2010. Si noti che a fronte di una modesta riduzione in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 1,386 milioni del 2008 a € 1,369 milioni del 2010) vi è una corrispondente lieve riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 6,5% del 2008 al 5,2% del 2010, per effetto del suo significativo incremento.

A livello regionale si rilevano andamenti peggiori rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere una notevole perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento fortemente decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta significativamente al di sotto dell'unità, anche se con un trend in

leggero miglioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre in maniera preponderante ad un calo nella rotazione delle scorte di magazzino e dei crediti commerciali.

Gli indici di rotazione sul piano regionale registrano una situazione in linea con quella provinciale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, anche se in leggero peggioramento.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	636,6	634,8	559,2
Emilia Romagna	356,6	337,2	744,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	97,2	113,1	97,0
Emilia Romagna	92,7	106,0	133,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,4	34,4	36,5
Emilia Romagna	46,9	46,4	44,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,41	0,36	0,33
Emilia Romagna	0,38	0,37	0,51
Rotazione Crediti			
Rimini	2,04	2,33	2,09
Emilia Romagna	2,75	2,58	3,24
Rotazione Debiti			
Rimini	2,05	2,03	2,15
Emilia Romagna	2,43	2,25	3,79
Rotazione Scorte			
Rimini	104,73	63,23	118,74
Emilia Romagna	27,73	28,73	46,28

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in progressivo miglioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC) dell'ultimo anno, tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 8 giorni a 4 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, che passano da 170 a 178.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA costantemente superiori all'unità e in leggera crescita nel triennio, testimoniando quindi la capacità delle imprese regionali di far fronte ai propri impegni di breve periodo attingendo sia alle proprie attività correnti che alle stesse epurate però da eventuali problemi di smobilizzo legati alle scorte. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un significativo miglioramento, passando da 24 a -4 giorni; tale andamento deriva dall'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, che passa da 96 a 150 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

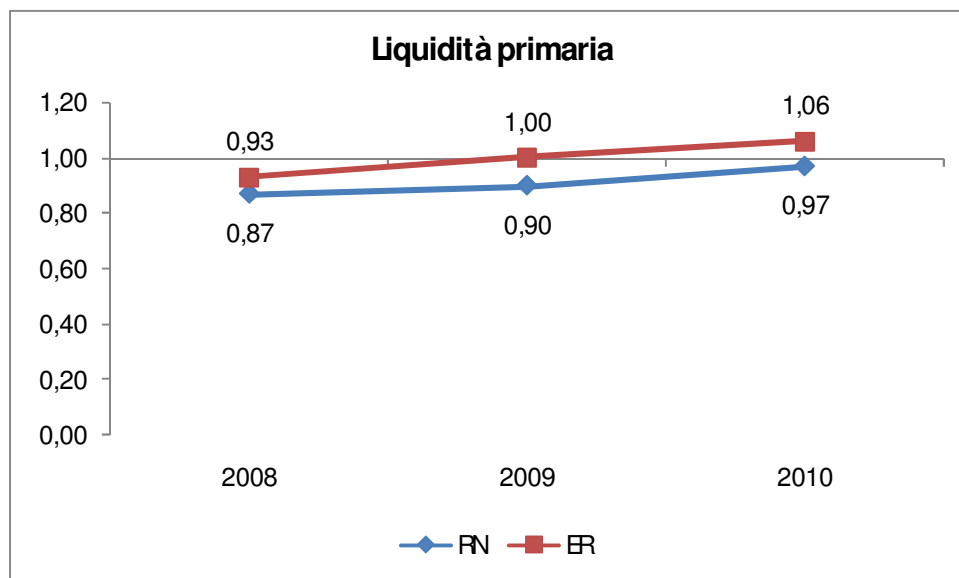


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,99	0,93	0,88
Emilia Romagna	1,11	1,04	0,96
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,97	0,90	0,87
Emilia Romagna	1,06	1,00	0,93
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	179	157	174
Emilia Romagna	133	141	113
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	178	180	170
Emilia Romagna	150	162	96
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	4	-17	8
Emilia Romagna	-4	-8	24

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,93). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,00.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,93	0,91	0,90
Emilia Romagna	0,57	0,58	0,60
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,00	0,98	0,97
Emilia Romagna	1,05	1,02	0,98

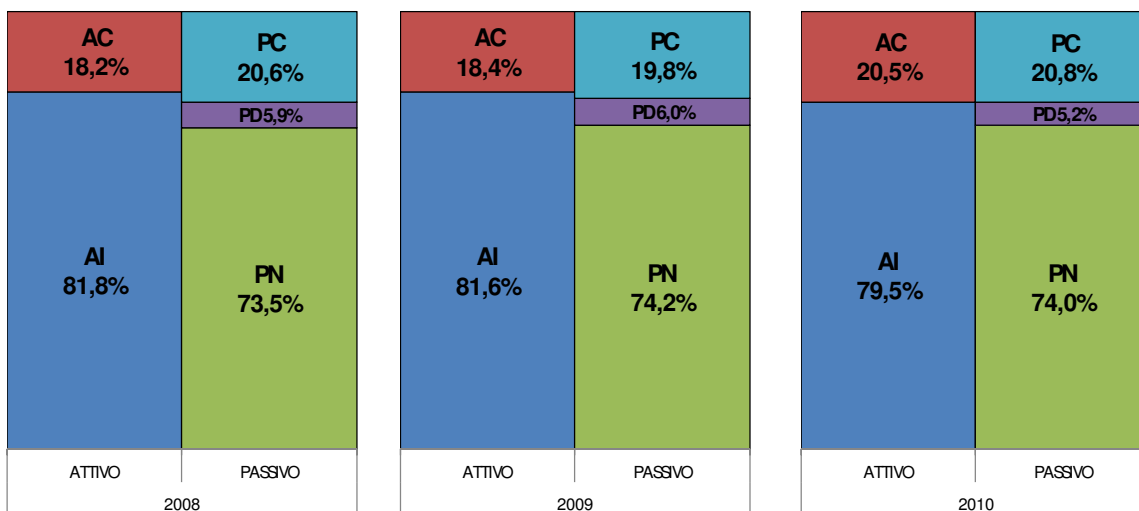
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi sostanzialmente costante nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti, come sopra anticipato, pari a circa il 74%.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi, l'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti si mantiene costante nel triennio, così come quella del passivo consolidato.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dall'1,3% al 2,7% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 8,8% a 11,8%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a lungo termine, che passano dal 4,5% al 3,6% del passivo. Occorre quindi leggere un incremento nella concessione di dilazioni di origine commerciale, sicuramente anche in virtù dell'incremento del volume dei consumi.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Raccolta e trattamento acqua e rifiuti evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 22,8%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata e registra un tendenziale miglioramento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	871	1,4%	1.708	2,7%	1.622	2,5%
Attività finanziarie non immobilizzate	3	0,0%	3	0,0%	1	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	874	1,4%	1.710	2,7%	1.622	2,5%
Crediti commerciali a breve termine	8.417	13,2%	6.753	10,6%	6.581	10,3%
Crediti diversi a breve termine	3.582	5,6%	2.838	4,5%	3.224	5,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	11.998	18,8%	9.591	15,1%	9.805	15,4%
RIMANENZE FINALI	249	0,4%	361	0,6%	179	0,3%
ATTIVO CORRENTE	13.122	20,5%	11.663	18,4%	11.607	18,2%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	71	0,1%	73	0,1%	50	0,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	44.771	70,0%	45.589	71,9%	46.662	73,2%
Partecipazioni e titoli	3.912	6,1%	4.705	7,4%	4.693	7,4%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	2.042	3,2%	1.401	2,2%	729	1,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	5.954	9,3%	6.106	9,6%	5.422	8,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	50.796	79,5%	51.768	81,6%	52.133	81,8%
CAPITALE INVESTITO	63.917	100%	63.430	100%	63.740	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	1.754	2,7%	2.246	3,5%	804	1,3%
Debiti commerciali a breve termine	7.562	11,8%	6.854	10,8%	5.581	8,8%
Debiti diversi a breve termine	3.912	6,1%	3.230	5,1%	6.593	10,3%
Fondo rischi e oneri	38	0,1%	254	0,4%	170	0,3%
PASSIVO CORRENTE	13.266	20,8%	12.583	19,8%	13.148	20,6%
Debiti finanziari a lungo termine	2.311	3,6%	2.603	4,1%	2.880	4,5%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	772	1,2%	950	1,5%	646	1,0%
Fondo TFR	240	0,4%	234	0,4%	220	0,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	3.322	5,2%	3.787	6,0%	3.746	5,9%
Capitale	49.956	78,2%	49.934	78,7%	49.817	78,2%
Riserve	-2.173	-3,4%	-2.238	-3,5%	1.391	2,2%
Azioni proprie (-)	-835	-1,3%	-835	-1,3%	-835	-1,3%
Risultato esercizio	382	0,6%	200	0,3%	-3.527	-5,5%
PATRIMONIO NETTO	47.329	74,0%	47.060	74,2%	46.846	73,5%
PASSIVO E NETTO	63.917	100%	63.430	100%	63.740	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	26.103	100%	22.854	100%	21.251	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	26.103	100,0%	22.854	100,0%	21.251	100,0%
Consumi	3.712	14,2%	2.295	10,0%	2.769	13,0%
Costi per servizi	18.407	70,5%	16.487	72,1%	14.795	69,6%
Valore aggiunto	3.983	15,3%	4.072	17,8%	3.687	17,4%
Costo del lavoro	1.369	5,2%	1.239	5,4%	1.386	6,5%
Margine operativo lordo	2.614	10,0%	2.832	12,4%	2.301	10,8%
Costi per godimento beni di terzi	342	1,3%	338	1,5%	293	1,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	1.467	5,6%	1.709	7,5%	1.472	6,9%
Totale Costi Operativi	25.297	96,9%	22.068	96,6%	20.715	97,5%
Reddito Operativo Caratteristico	805	3,1%	786	3,4%	536	2,5%
Proventi Accessori	64	0,2%	76	0,3%	95	0,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	105	0,4%	-199	-0,9%	10	0,0%
Reddito Operativo Globale	974	3,7%	662	2,9%	641	3,0%
Oneri finanziari	220	0,8%	261	1,1%	328	1,5%
Reddito di competenza	755	2,9%	402	1,8%	313	1,5%
Risultato gestione straordinaria	-107	-0,4%	9	0,0%	-3.703	-17,4%
Reddito pre - imposte	648	2,5%	410	1,8%	-3.390	-16,0%
Imposte	266	1,0%	211	0,9%	136	0,6%
Reddito netto d'esercizio	382	1,5%	200	0,9%	-3.527	-16,6%

Codice Ateco 49 - 53

TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO**Andamento del settore**

Il settore Trasporto e magazzinaggio registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+16,8%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-10,1%); la contrazione del fatturato non presenta però un andamento lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -14,3%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +4,9%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'9,8%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al +3,7%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -8,7%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta a +13,5%. L'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'8,5%.

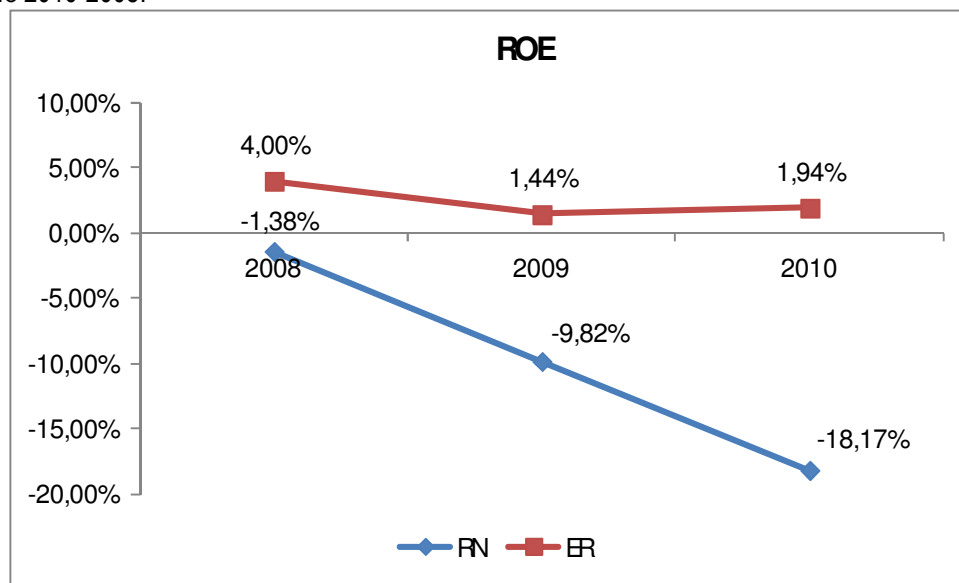
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	187.788	178.977	208.919	-10,1%
Emilia Romagna	7.921.770	6.976.662	7.642.031	3,7%
Capitale investito				
Rimini	212.687	193.727	182.143	16,8%
Emilia Romagna	7.144.545	6.684.256	6.584.333	8,5%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 17 punti percentuali passando da un indice ROE di -1,38% nel 2008 ad un indice di -18,17% nel 2010. La contrazione si verifica in maniera uniforme nel corso del triennio: in modo particolare nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 8,44 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio il decremento è pari a -8,35%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento peggiorativo è confermato anche a livello regionale, seppur in maniera più contenuta, in quanto l'indice ROE passa da 4,00% nel 2008 a 1,94% nel 2010.

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

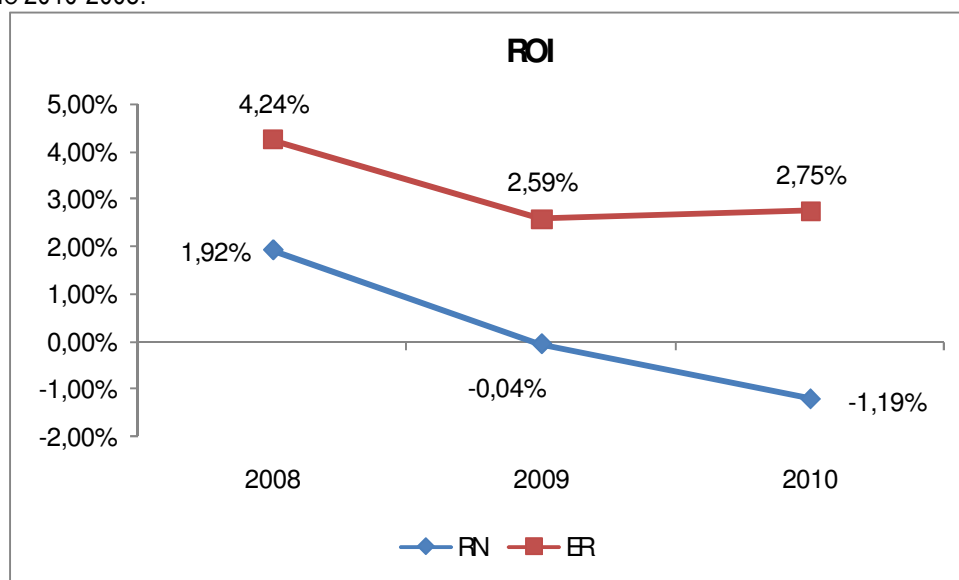
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un decremento nel triennio, passando dall'1,92% del 2008 al -1,19% del 2010; in questo caso la perdita più significativa si rileva tra il 2008 e il 2009, con un decremento di quasi 2 punti percentuali. Su tale andamento ha influito in maniera preponderante il peggioramento registrato dalla componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dal -2,87% del 2008 al -5,98% del 2010, che non è stato compensato dal miglioramento evidenziato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a +0,87.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCl') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,52 del 2008 a 1,16 del 2010, è da segnalare un netto peggioramento nell'indice ROS che passa da -1,88% del 2008 a -5,16% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



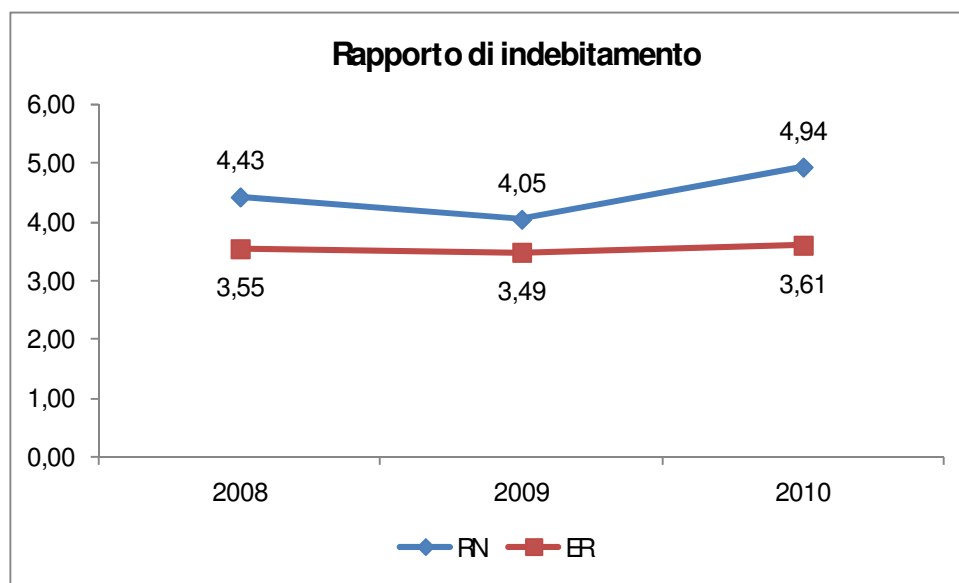
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra anche a tale livello una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,24% del 2008 al 2,75% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal -2,62% nel 2008 al -3,77% nel 2010), che non riesce ad essere compensato dal lieve miglioramento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dal -1,62 del 2008 al -0,73 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento peggiorativo: il ROS infatti passa dal -1,83% del 2008 al -2,79% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,43 del 2008 all'1,35 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,43 del 2008 ad un valore di 4,94 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 20%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di crescita e peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,55 nel 2008 ad un valore di 3,61 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e portando il risultato operativo globale in territorio negativo nell'ultimo biennio. Considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 310.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 54,66% del 2008 a circa -85,96% del 2010 (percentuale negativa data la negatività del ROG), passando per un'incidenza pari a circa il -2.300% nel 2009; il carico per imposte registra anch'esso un progressivo peggioramento, passando dal 79,49% del 2008 al -95,08% del 2010 (valore negativo data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	-2.522		-87		3.496	
Oneri finanziari	2.168	-85,96%	2.339	-2.688,51%	1.911	54,66%
Imposte	2.398	-95,08%	2.546	-2.926,44%	2.779	79,49%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-5.430		-2.150		2.211	
Imposte	2.398	-44,16%	2.546	-118,42%	2.779	125,69%
Risultato netto	-7.828	144,16%	-4.697	218,47%	-568	-25,69%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 73% nell'esercizio 2008 e l'80% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-18,17%	-9,82%	-1,38%
Emilia Romagna	1,94%	1,44%	4,00%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-1,19%	-0,04%	1,92%
Emilia Romagna	2,75%	2,59%	4,24%
RI (CI/N)			
Rimini	4,94	4,05	4,43
Emilia Romagna	3,61	3,49	3,55
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	3,10	54,12	-0,16
Emilia Romagna	0,20	0,16	0,27
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-5,98%	-4,63%	-2,87%
Emilia Romagna	-3,77%	-5,56%	-2,62%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,20	0,01	-0,67
Emilia Romagna	-0,73	-0,47	-1,62
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-5,16%	-3,76%	-1,88%
Emilia Romagna	-2,79%	-4,33%	-1,83%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,16	1,23	1,52
Emilia Romagna	1,35	1,28	1,43

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 165.800 a € 141.300. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -10,1%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +5,5%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha registrato una perdita di efficienza, passando da € 77.300 nel 2008 a € 53.800 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 36.300 del 2008 a € 36.700 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 45,676 milioni del 2008 a € 48,797 milioni del 2010) vi è un corrispondente lieve incremento della sua incidenza sul fatturato, passata dal 21,8% del 2008 al 25,9% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti leggermente più rassicuranti rispetto a quelli provinciali, in quanto è possibile leggere una contenuta perdita di efficienza solamente sotto il profilo del valore aggiunto per addetto.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in peggioramento nel triennio

considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	141,3	135,3	165,8
Emilia Romagna	204,2	183,5	203,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	53,8	59,6	77,3
Emilia Romagna	48,6	45,4	50,1
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	36,7	36,1	36,3
Emilia Romagna	37,5	37,1	37,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,88	0,92	1,15
Emilia Romagna	1,11	1,04	1,16
Rotazione Crediti			
Rimini	3,32	3,88	3,49
Emilia Romagna	3,82	3,58	3,80
Rotazione Debiti			
Rimini	2,12	2,44	2,72
Emilia Romagna	3,65	3,54	3,79
Rotazione Scorte			
Rimini	27,23	25,49	37,75
Emilia Romagna	29,42	24,10	22,30

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata e in progressivo peggioramento, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, in tutto il triennio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da -20 giorni a -49 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto positivo derivante dall'aumento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali, che passano da 134 a 172.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento, passando ad 16 a 8 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

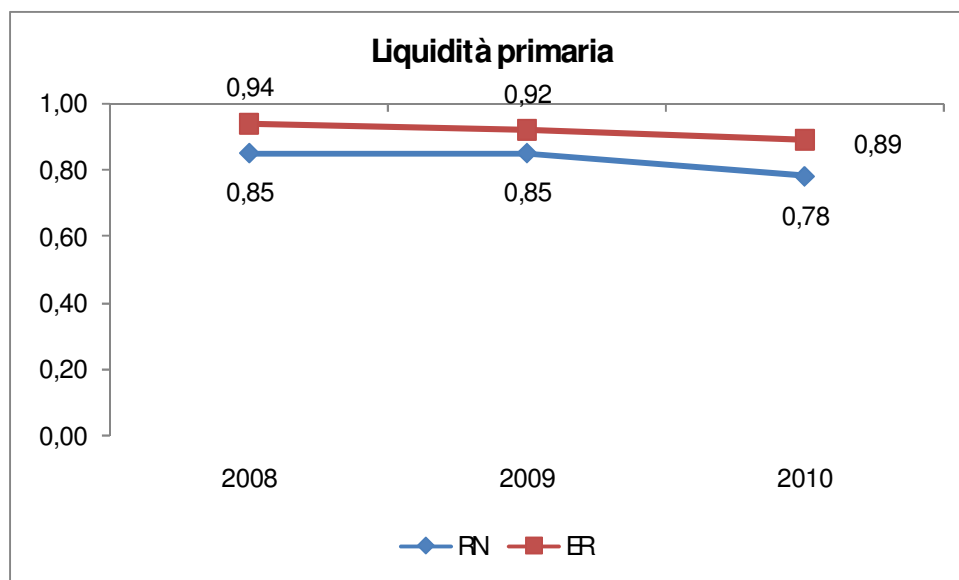


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,83	0,92	0,91
Emilia Romagna	0,95	1,00	1,03
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,78	0,85	0,85
Emilia Romagna	0,89	0,92	0,94
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	110	94	104
Emilia Romagna	96	102	96
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	172	150	134
Emilia Romagna	100	103	96
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-49	-41	-20
Emilia Romagna	8	14	16

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata e in progressivo peggioramento. Le attività immobilizzate non sono integralmente coperte né dai mezzi propri (IMS) né dalla somma tra mezzi propri e passività consolidate (IMASA), denotando un evidente squilibrio strutturale, non essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,39	0,48	0,43
Emilia Romagna	0,61	0,63	0,65
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,81	0,92	0,91
Emilia Romagna	0,94	1,00	1,04

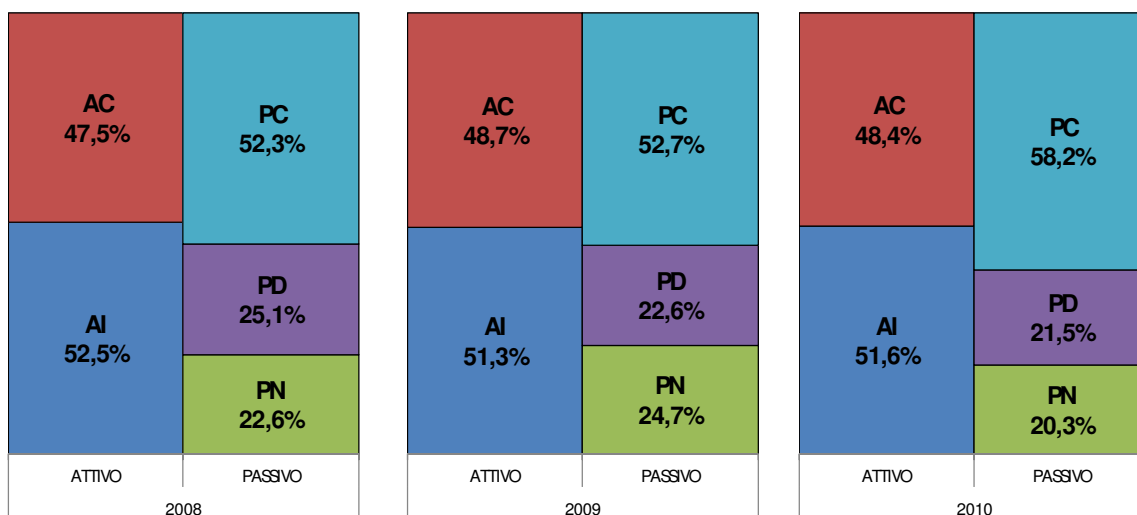
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 22,6% nel 2008 al 20,3% nel 2010.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve diminuiscono accogliendo le perdite dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva maggior incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 52,3% del 2008 al 58,2% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 25,1% nel 2008 al 21,5% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 4,7% al 7,8% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 11,6% a 14,8%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a lungo termine, che passano dal 12,3% all'11,8% del passivo. Occorre quindi leggere un decremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un incremento di quello di origine commerciale.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Trasporto e magazzinaggio evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -10,1%, che si accompagna ad un progressivo decremento del reddito netto, in perdita in tutto il triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare fortemente squilibrata e in progressivo peggioramento, circostanza confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	17.874	8,4%	16.622	8,6%	13.457	7,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	358	0,2%	400	0,2%	253	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	18.232	8,6%	17.022	8,8%	13.711	7,5%
Crediti commerciali a breve termine	27.243	12,8%	20.650	10,7%	24.475	13,4%
Crediti diversi a breve termine	50.567	23,8%	49.614	25,6%	42.852	23,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	77.810	36,6%	70.263	36,3%	67.327	37,0%
RIMANENZE FINALI	6.898	3,2%	7.021	3,6%	5.534	3,0%
ATTIVO CORRENTE	102.940	48,4%	94.306	48,7%	86.572	47,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.357	2,5%	11.174	5,8%	11.475	6,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	91.950	43,2%	80.748	41,7%	75.496	41,4%
Partecipazioni e titoli	4.037	1,9%	2.398	1,2%	2.271	1,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	7	0,0%	245	0,1%	105	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	8.396	3,9%	4.856	2,5%	6.222	3,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	12.440	5,8%	7.499	3,9%	8.599	4,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	109.747	51,6%	99.421	51,3%	95.571	52,5%
CAPITALE INVESTITO	212.687	100%	193.727	100%	182.143	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	16.574	7,8%	10.769	5,6%	8.560	4,7%
Debiti commerciali a breve termine	31.523	14,8%	22.960	11,9%	21.101	11,6%
Debiti diversi a breve termine	72.805	34,2%	66.050	34,1%	63.596	34,9%
Fondo rischi e oneri	2.963	1,4%	2.363	1,2%	2.062	1,1%
PASSIVO CORRENTE	123.865	58,2%	102.142	52,7%	95.319	52,3%
Debiti finanziari a lungo termine	25.196	11,8%	24.159	12,5%	22.356	12,3%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.862	5,1%	9.282	4,8%	12.320	6,8%
Fondo TFR	9.672	4,5%	10.297	5,3%	11.006	6,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	45.730	21,5%	43.738	22,6%	45.683	25,1%
Capitale	16.212	7,6%	16.211	8,4%	16.220	8,9%
Riserve	34.708	16,3%	36.332	18,8%	25.489	14,0%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-7.828	-3,7%	-4.697	-2,4%	-568	-0,3%
PATRIMONIO NETTO	43.092	20,3%	47.846	24,7%	41.141	22,6%
PASSIVO E NETTO	212.687	100%	193.727	100%	182.143	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	188.314	100%	180.158	100%	209.369	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	187.788	99,7%	178.977	99,3%	208.919	99,8%
Consumi	29.528	15,7%	27.746	15,4%	40.403	19,3%
Costi per servizi	87.282	46,3%	73.499	40,8%	71.568	34,2%
Valore aggiunto	71.504	38,0%	78.913	43,8%	97.398	46,5%
Costo del lavoro	48.797	25,9%	47.772	26,5%	45.676	21,8%
Margine operativo lordo	22.707	12,1%	31.141	17,3%	51.723	24,7%
Costi per godimento beni di terzi	22.902	12,2%	27.488	15,3%	45.840	21,9%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	9.487	5,0%	10.388	5,8%	9.815	4,7%
Totale Costi Operativi	197.997	105,1%	186.893	103,7%	213.302	101,9%
Reddito Operativo Caratteristico	-9.682	-5,1%	-6.735	-3,7%	-3.933	-1,9%
Proventi Accessori	681	0,4%	909	0,5%	1.195	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	6.479	3,4%	5.739	3,2%	6.233	3,0%
Reddito Operativo Globale	-2.522	-1,3%	-87	0,0%	3.496	1,7%
Oneri finanziari	2.168	1,2%	2.339	1,3%	1.911	0,9%
Reddito di competenza	-4.690	-2,5%	-2.425	-1,3%	1.585	0,8%
Risultato gestione straordinaria	-740	-0,4%	275	0,2%	626	0,3%
Reddito pre - imposte	-5.430	-2,9%	-2.150	-1,2%	2.211	1,1%
Imposte	2.398	1,3%	2.546	1,4%	2.779	1,3%
Reddito netto d'esercizio	-7.828	-4,2%	-4.697	-2,6%	-568	-0,3%

Codice Ateco 55

ALBERGHI**Andamento del settore**

Il settore degli Alberghi registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+3,9%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+2,5%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 2,4%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -0,5%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -1,3%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +0,8%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 2,2%.

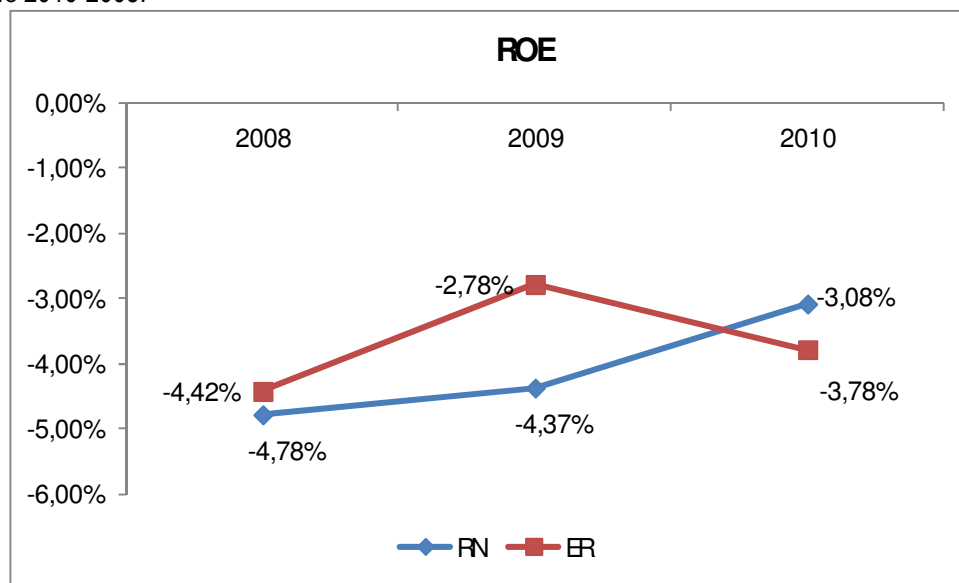
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	111.596	109.845	108.849	2,5%
Emilia Romagna	506.887	502.965	509.608	-0,5%
Capitale investito				
Rimini	275.400	268.902	264.966	3,9%
Emilia Romagna	1.687.944	1.681.120	1.650.935	2,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -4,78% nel 2008 ad un indice di -3,08% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il secondo biennio 2009-2010 in cui si registra un guadagno di 1,29 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel primo biennio l'incremento è stato più contenuto, pari allo 0,41%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento migliorativo è confermato anche a livello regionale, in cui la crescita si presenta però non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno di 1,64 punti percentuali sull'indice ROE, che passa dal -4,42% al -2,78%, nel secondo biennio si registra una perdita di un punto percentuale, che non riesce a compensare la crescita in precedenza rilevata.

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

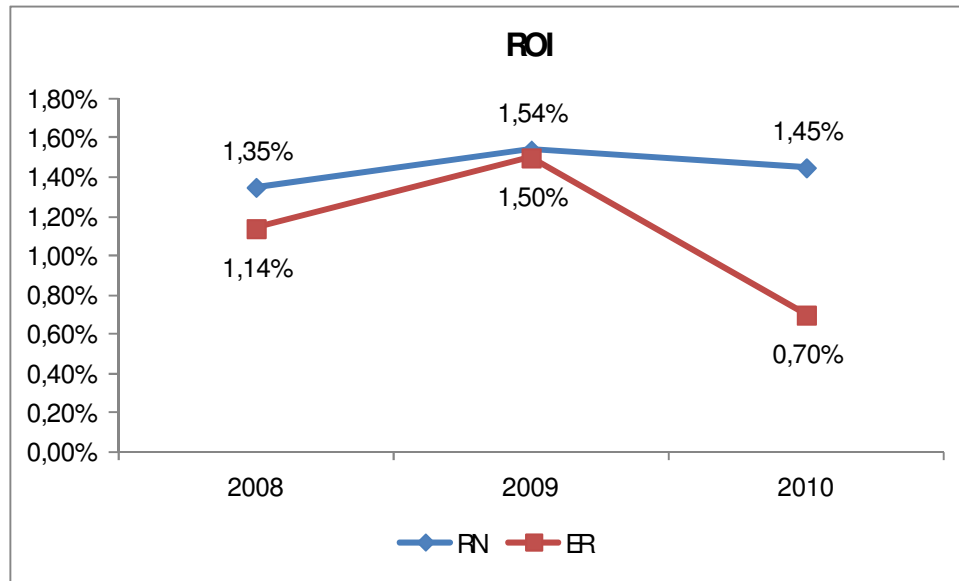
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo incremento nel triennio, passando dall'1,35% del 2008 all'1,45% del 2010, frutto di una crescita non lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno sull'indice in questione di 0,19 punti percentuali, attestandosi ad un valore di 1,54% nel 2009, mentre nel secondo biennio l'indice subisce una parziale contrazione, pari a 0,09%. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal 2,46% del 2008 al 2,89% del 2010, compensando il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,05.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico si mantiene costante nel triennio (pari fatturato realizzato a parità di capitale investito) attestandosi ad un valore di 0,43, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 5,59% del 2008 a 6,75% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



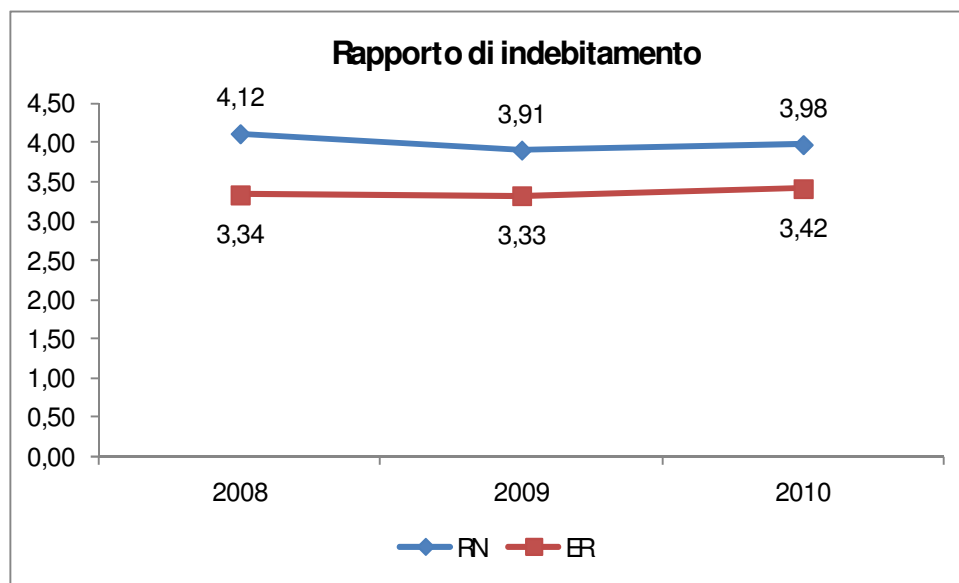
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,53% del 2008 allo 0,70% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con un peggioramento tra il 2008 e il 2009, passando dal 2,53% allo 0,79%, seguito da una lieve ripresa nel 2010 fino all'1,00%), che compensa il lieve miglioramento relativo all'indice di redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,45 del 2008 allo 0,70 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 5,96% del 2008 al 2,63% nel 2010, mentre il TCI' passa dallo 0,42 del 2008 allo 0,38 del 2009 e del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,12 del 2008 ad un valore di 3,98 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 25%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend opposto, dato il suo incremento nel triennio e il conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,24 nel 2008 ad un valore di 3,42 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo e assorbendone circa il 186% nell'esercizio 2008, scendendo sino al 153% dell'esercizio 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 153, considerando il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 212,04% del 2008 a circa il 112,63% del 2010; il carico per imposte registra invece un complessivo incremento, passando dal 42,15% del 2008 al 52,43% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	4.000		4.128		3.580	
Oneri finanziari	4.505	112,63%	5.568	134,88%	7.591	212,04%
Imposte	2.097	52,43%	2.281	55,26%	1.509	42,15%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 116% nell'esercizio 2008 e il 158% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-34		-726		-1.564	
Imposte	2.097	-6.167,65%	2.281	-314,19%	1.509	-96,48%
Risultato netto	-2.131	6.267,65%	-3.008	414,33%	-3.073	196,48%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,08%	-4,37%	-4,78%
Emilia Romagna	-3,78%	-2,78%	-4,42%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,45%	1,54%	1,35%
Emilia Romagna	0,70%	1,50%	1,14%
RI (CI/N)			
Rimini	3,98	3,91	4,12
Emilia Romagna	3,42	3,33	3,34
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,53	-0,73	-0,86
Emilia Romagna	-1,58	-0,56	-1,16
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,89%	2,79%	2,46%
Emilia Romagna	1,00%	0,79%	2,53%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,50	0,55	0,55
Emilia Romagna	0,70	1,89	0,45
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	6,75%	6,50%	5,59%
Emilia Romagna	2,63%	2,11%	5,96%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,43	0,43	0,44
Emilia Romagna	0,38	0,38	0,42

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente migliorati dal 2008 al 2010 passando da € 49.900 a € 53.100. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +2,5%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che dalla riduzione del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a -3,8%).

Anche con riferimento al valore aggiunto per addetto è possibile leggere un guadagno di efficienza nel corso del triennio, passando da € 27.100 nel 2008 a € 28.900 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 12.600 del 2008 a € 13.000 del 2010, riducendo però la sua incidenza sul fatturato dal 25% al 24,6%.

A livello regionale si rilevano andamenti parzialmente in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza solamente sotto il profilo del valore aggiunto per addetto, che mostrano un andamento decrescente, mentre si registra un guadagno di efficienza con riferimento ai ricavi per addetto.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità, ad un valore pari a 0,41 per l'intero triennio; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale

andamento è da ricondurre in maniera preponderante ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali. Gli indici di rotazione anche sul piano regionale si mantengono costanti nel triennio e denotano una situazione peggiore rispetto a quella provinciale, in quanto le relative soglie sono inferiori a quelle rilevate sul comparto provinciale ed il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	53,1	51,1	49,9
Emilia Romagna	78,8	77,9	77,9
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	28,9	28,5	27,1
Emilia Romagna	42,5	42,3	44,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	13,0	12,8	12,6
Emilia Romagna	22,0	22,0	22,0
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,41	0,41	0,41
Emilia Romagna	0,30	0,30	0,31
Rotazione Crediti			
Rimini	38,00	28,66	57,87
Emilia Romagna	10,65	9,66	9,03
Rotazione Debiti			
Rimini	5,84	4,98	4,35
Emilia Romagna	4,08	4,07	3,03
Rotazione Scorte			
Rimini	20,23	23,71	20,18
Emilia Romagna	15,06	15,29	16,52

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata e in progressivo peggioramento, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, in tutto il triennio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da -60 giorni a -35 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 6 a 10) e nella riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 84 a 63 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento, passando da -58 a -31 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

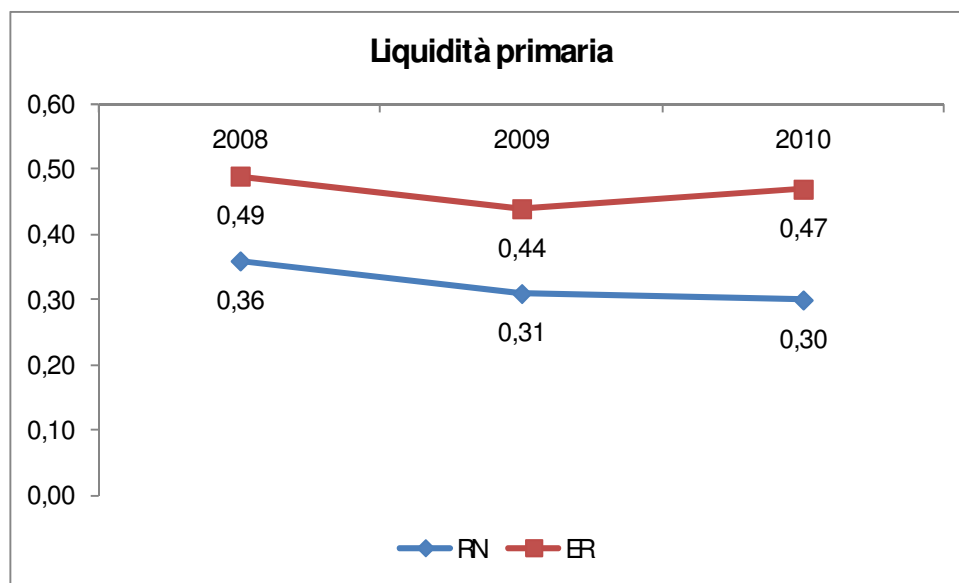


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,36	0,36	0,43
Emilia Romagna	0,55	0,51	0,57
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,30	0,31	0,36
Emilia Romagna	0,47	0,44	0,49
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	10	13	6
Emilia Romagna	34	38	40
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	63	73	84
Emilia Romagna	89	90	121
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-35	-45	-60
Emilia Romagna	-31	-28	-58

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata, anche se stabile nel tempo. Le attività immobilizzate non sono integralmente coperte né dai mezzi propri (IMS) né dalla somma tra mezzi propri e passività consolidate (IMASA), denotando un evidente squilibrio strutturale, non essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

TABELLA 6 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,29	0,29	0,28
Emilia Romagna	0,34	0,35	0,35
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,75	0,73	0,78
Emilia Romagna	0,86	0,85	0,87

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti.

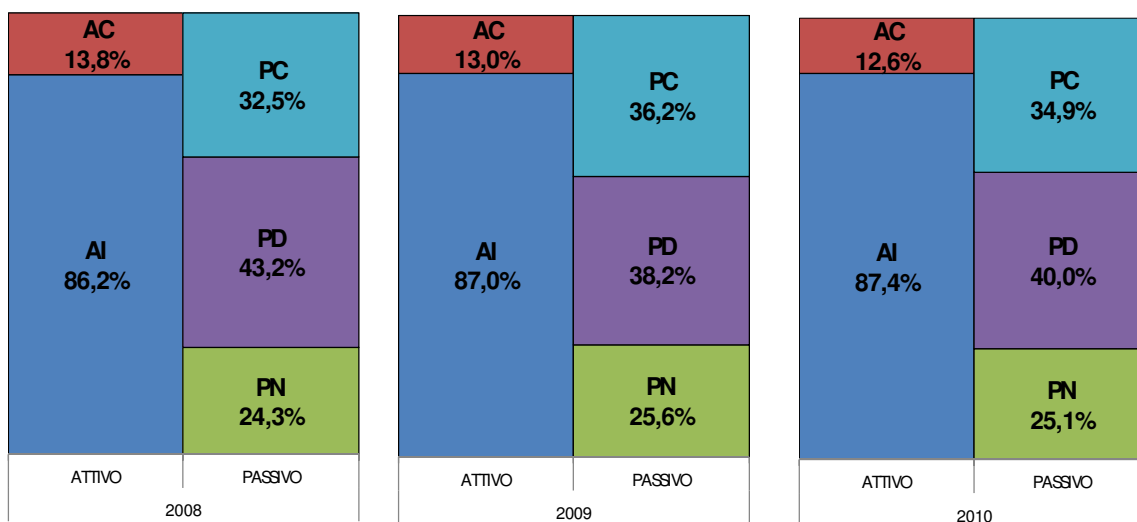
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di circa un punto percentuale.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve si riducono accogliendo le perdite dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 32,5% del 2008 al 34,9% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 43,2% nel 2008 al 40,0% nel 2010.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti a breve termine ad incrementarsi: infatti, i debiti di natura finanziaria aumentano dallo 0,3% allo 0,5% delle fonti di finanziamento, mentre i debiti diversi passano dal 30,6% al 32,8%; i debiti commerciali si mantengono invece costanti. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a lungo termine, che passano dall'1,2% allo 0,4% del passivo, e i debiti diversi a lungo termine, che scendono dal 41,4% al 39%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore degli Alberghi evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 2,5%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto, che si mantiene però negativo in tutto il triennio.

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro non ha pregiudicato in misura rilevante l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto che registrano una sostanziale tenuta anche grazie all'incremento del fatturato.

La struttura patrimoniale complessiva appare fortemente squilibrata, nonostante il trend in crescita e i miglioramenti registrati dal rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	7.720	2,8%	7.185	2,7%	7.149	2,7%
Attività finanziarie non immobilizzate	486	0,2%	146	0,1%	224	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	8.206	3,0%	7.331	2,7%	7.374	2,8%
Crediti commerciali a breve termine	116	0,0%	129	0,0%	76	0,0%
Crediti diversi a breve termine	20.873	7,6%	22.781	8,5%	23.812	9,0%
LIQUIDITA' DIFFERITE	20.989	7,6%	22.910	8,5%	23.889	9,0%
RIMANENZE FINALI	5.515	2,0%	4.634	1,7%	5.395	2,0%
ATTIVO CORRENTE	34.711	12,6%	34.876	13,0%	36.657	13,8%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	6.592	2,4%	6.922	2,6%	7.028	2,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	205.105	74,5%	201.160	74,8%	197.338	74,5%
Partecipazioni e titoli	3.521	1,3%	1.741	0,6%	2.883	1,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	25.472	9,2%	24.203	9,0%	21.060	7,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	28.993	10,5%	25.944	9,6%	23.942	9,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	240.689	87,4%	234.027	87,0%	228.308	86,2%
CAPITALE INVESTITO	275.400	100%	268.902	100%	264.966	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	1.410	0,5%	1.061	0,4%	672	0,3%
Debiti commerciali a breve termine	432	0,2%	431	0,2%	536	0,2%
Debiti diversi a breve termine	90.458	32,8%	92.083	34,2%	81.102	30,6%
Fondo rischi e oneri	3.700	1,3%	3.861	1,4%	3.883	1,5%
PASSIVO CORRENTE	96.000	34,9%	97.436	36,2%	86.193	32,5%
Debiti finanziari a lungo termine	1.040	0,4%	1.244	0,5%	3.086	1,2%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	107.280	39,0%	99.675	37,1%	109.739	41,4%
Fondo TFR	1.919	0,7%	1.712	0,6%	1.609	0,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	110.239	40,0%	102.631	38,2%	114.434	43,2%
Capitale	18.018	6,5%	18.374	6,8%	18.375	6,9%
Riserve	53.274	19,3%	53.468	19,9%	49.037	18,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-2.131	-0,8%	-3.008	-1,1%	-3.073	-1,2%
PATRIMONIO NETTO	69.161	25,1%	68.835	25,6%	64.339	24,3%
PASSIVO E NETTO	275.400	100%	268.902	100%	264.966	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	111.298	100%	109.805	100%	110.054	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	111.596	100,3%	109.845	100,0%	108.849	98,9%
Consumi	17.982	16,2%	18.133	16,5%	21.148	19,2%
Costi per servizi	32.556	29,3%	30.372	27,7%	29.748	27,0%
Valore aggiunto	60.760	54,6%	61.300	55,8%	59.158	53,8%
Costo del lavoro	27.367	24,6%	27.447	25,0%	27.533	25,0%
Margine operativo lordo	33.393	30,0%	33.853	30,8%	31.625	28,7%
Costi per godimento beni di terzi	16.482	14,8%	17.654	16,1%	16.968	15,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	9.374	8,4%	9.064	8,3%	8.568	7,8%
Totale Costi Operativi	103.762	93,2%	102.670	93,5%	103.966	94,5%
Reddito Operativo Caratteristico	7.537	6,8%	7.135	6,5%	6.088	5,5%
Proventi Accessori	118	0,1%	293	0,3%	995	0,9%
Saldo ricavi/oneri diversi	-3.655	-3,3%	-3.300	-3,0%	-3.503	-3,2%
Reddito Operativo Globale	4.000	3,6%	4.128	3,8%	3.580	3,3%
Oneri finanziari	4.505	4,0%	5.568	5,1%	7.591	6,9%
Reddito di competenza	-505	-0,5%	-1.441	-1,3%	-4.011	-3,6%
Risultato gestione straordinaria	471	0,4%	714	0,7%	2.447	2,2%
Reddito pre - imposte	-34	0,0%	-726	-0,7%	-1.564	-1,4%
Imposte	2.097	1,9%	2.281	2,1%	1.509	1,4%
Reddito netto d'esercizio	-2.131	-1,9%	-3.008	-2,7%	-3.073	-2,8%

Codice Ateco 56

RISTORAZIONE**Andamento del settore**

Il settore della Ristorazione registra nel triennio un modesto decremento nel capitale investito (-0,2%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-2,7%); la contrazione del fatturato non presenta però un andamento lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -3,7%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +1,0%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari allo 0,5%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al +7,4%; a livello regionale inoltre il capitale investito registra una crescita per il 6,1%.

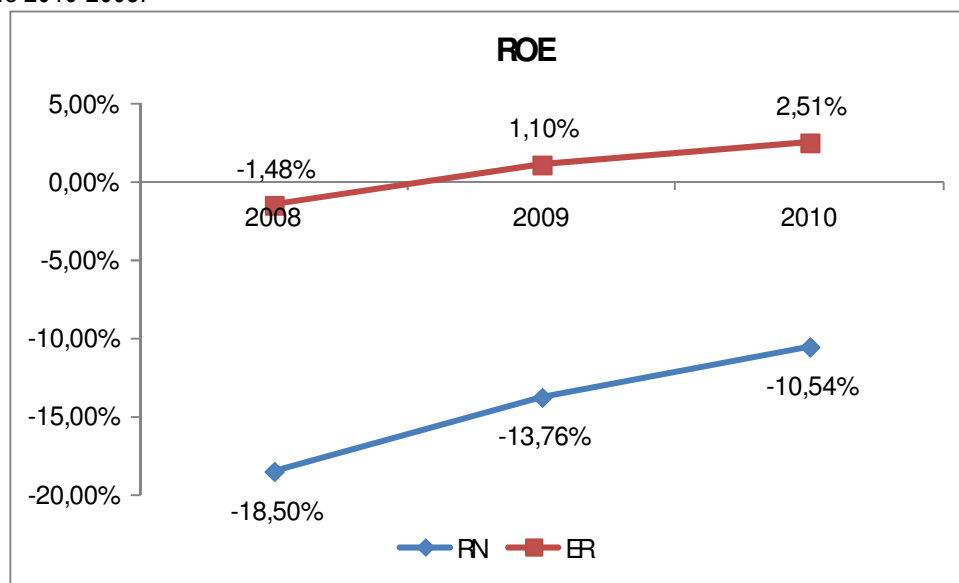
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	90.816	89.931	93.345	-2,7%
Emilia Romagna	1.762.493	1.689.333	1.640.600	7,4%
Capitale investito				
Rimini	118.820	118.206	119.031	-0,2%
Emilia Romagna	1.575.290	1.482.557	1.484.068	6,1%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 8 punti percentuali passando da un indice ROE di -18,50% nel 2008 ad un indice di -10,54% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra un guadagno di 4,74 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari all'3,22%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un progressivo miglioramento della redditività complessiva (che passa da -1,48% nel 2008 a 2,51% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

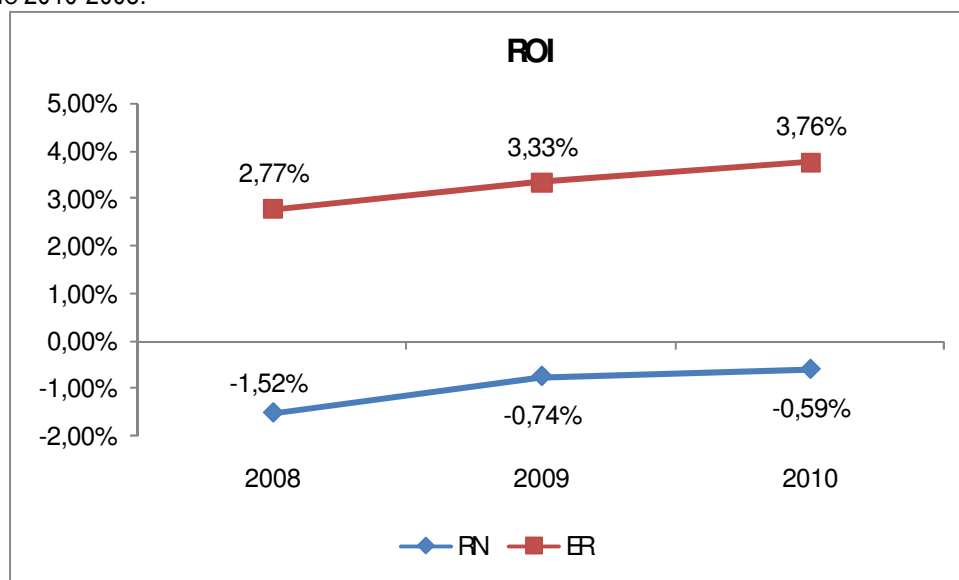
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando da -1,52% del 2008 a -0,59% del 2010. Su tale andamento ha influito significativamente sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal -3,37% del 2008 al -0,38% del 2010, che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che nel triennio registra un guadagno complessivamente pari a +1,1.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,16 del 2008 a 1,09 del 2009 e 2010, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da -2,89% del 2008 a -0,35% del 2010, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



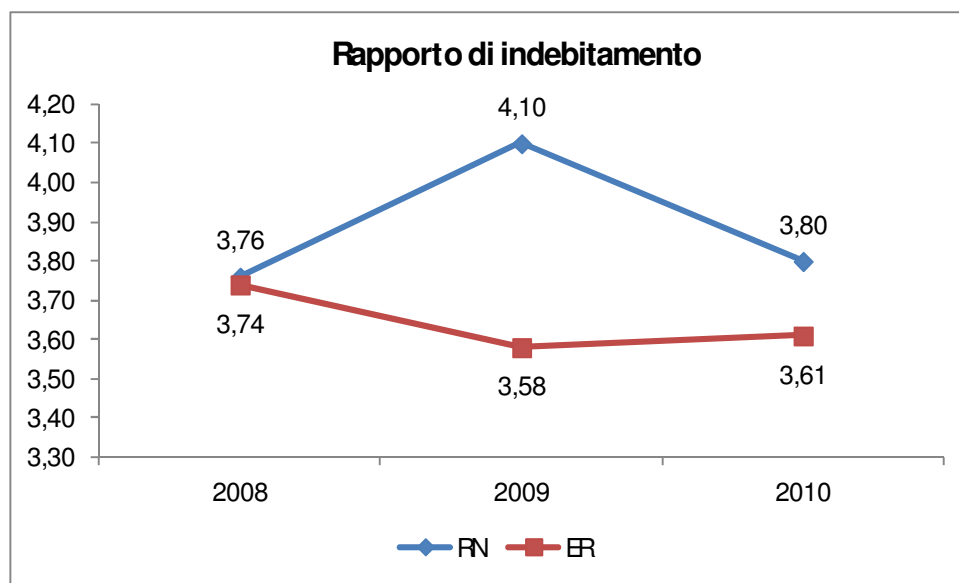
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,77% del 2008 al 3,76% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 2,05% del 2008 al 3,02% del 2010), che compensa il lieve calo segnalato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,35 del 2008 all'1,25 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento crescente: il ROS infatti passa dall'1,51% del 2008 al 2,17% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,36 del 2008 all'1,39 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un lieve peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,76 del 2008 ad un valore di 3,80 del 2010, denotando una situazione alquanto equilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 26%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,74 nel 2008 ad un valore di 3,61 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone in ogni anno una componente rilevante e in progressiva crescita (323% nel 2008, 453% nel 2009 e 472% nel 2010) determinando risultati negativi d'esercizio di circa 4 volte superiori rispetto ai redditi operativi globali. In altre parole, considerando il dato più recente, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a -100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per circa 472. Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal -215,38% del 2008 a circa il -263,18% del 2010, pur diminuendo in valore assoluto; il carico per imposte registra anch'esso un andamento peggiorativo, passando dal 21,78% del 2008 al -77,65% del 2010 (percentuale negativa data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	-698		-877		-1.814	
Oneri finanziari	1.837	-263,18%	2.788	-317,90	3.907	-215,38%
Imposte	542	-77,65%	290	-33,07%	-395	21,78%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-2.750		-3.681		-6.249	
Imposte	542	-19,71%	290	-7,88%	-395	6,32%
Risultato netto	-3.292	119,71%	-3.970	107,85%	-5.853	93,66%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa il 114% nell'esercizio 2008 e l'82% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-10,54%	-13,76%	-18,50%
Emilia Romagna	2,51%	1,10%	-1,48%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-0,59%	-0,74%	-1,52%
Emilia Romagna	3,76%	3,33%	2,77%
RI (CI/N)			
Rimini	3,80	4,10	3,76
Emilia Romagna	3,61	3,58	3,74
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	4,72	4,53	3,23
Emilia Romagna	0,18	0,09	-0,14
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-0,38%	-0,26%	-3,37%
Emilia Romagna	3,02%	3,40%	2,05%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,55	2,81	0,45
Emilia Romagna	1,25	0,98	1,35
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-0,35%	-0,24%	-2,89%
Emilia Romagna	2,17%	2,42%	1,51%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,09	1,09	1,16
Emilia Romagna	1,39	1,41	1,36

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano mantenuti sostanzialmente costanti nel triennio, passando da € 55.300 nel 2008 a € 55.900 nel 2010. Il modesto guadagno di efficienza di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a -3,7%), che più che compensa il decremento registrato nei ricavi netti di vendita (pari a -2,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato un guadagno di efficienza, passando da € 23.400 nel 2008 a € 24.600 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto si è mantenuto costante nell'arco temporale considerato, aumentando però la sua incidenza sul fatturato.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto il profilo del valore aggiunto per addetto, che mostrano un andamento crescente, mentre i ricavi per addetto e il costo del lavoro per addetto si mantengono costanti.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e

delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione sul piano regionale si mantengono costanti e denotano una situazione equilibrata e migliore rispetto a quella provinciale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	55,9	55,2	55,3
Emilia Romagna	54,6	53,6	54,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	24,6	24,1	23,4
Emilia Romagna	24,9	24,3	24,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	14,6	14,2	14,4
Emilia Romagna	17,7	17,1	17,5
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,76	0,76	0,78
Emilia Romagna	1,12	1,14	1,11
Rotazione Crediti			
Rimini	9,59	12,52	10,03
Emilia Romagna	3,79	3,80	3,81
Rotazione Debiti			
Rimini	3,60	4,88	4,49
Emilia Romagna	2,79	3,10	2,68
Rotazione Scorte			
Rimini	24,38	26,59	26,51
Emilia Romagna	19,20	18,89	18,10

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata, anche se in miglioramento nell'ultimo anno rispetto al precedente, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, in tutto il triennio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da -31 giorni a -48 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 81 a 102 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio, passando da -20 a -15 giorni, dovuto principalmente ad una riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

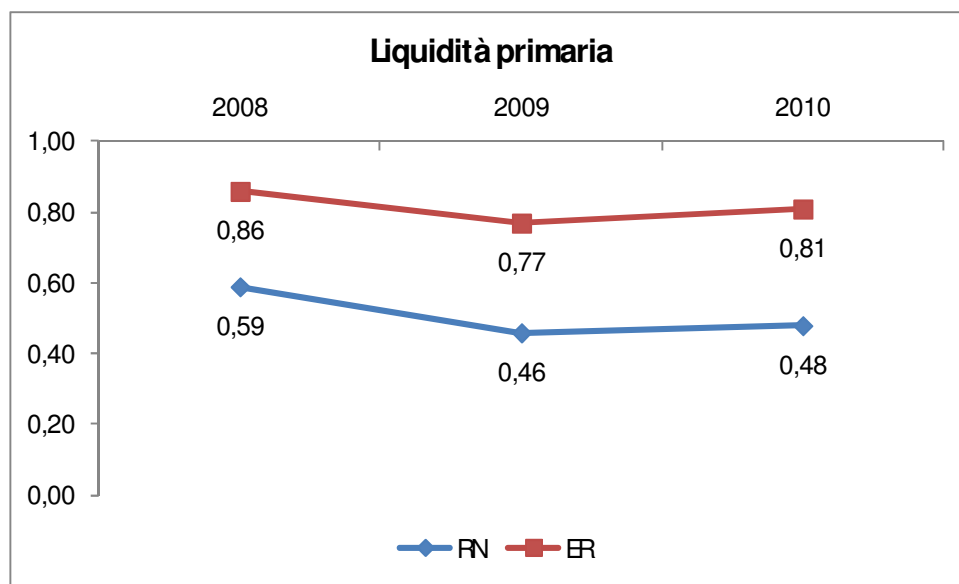


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,56	0,54	0,68
Emilia Romagna	0,92	0,89	0,99
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,48	0,46	0,59
Emilia Romagna	0,81	0,77	0,86
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	38	29	36
Emilia Romagna	96	96	96
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	102	75	81
Emilia Romagna	131	118	136
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-48	-32	-31
Emilia Romagna	-15	-3	-20

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata, anche se in lento miglioramento. Le attività immobilizzate non sono integralmente coperte né dai mezzi propri (IMS) né dalla somma tra mezzi propri e passività consolidate (IMASA), denotando un evidente squilibrio strutturale, non essendo le attività immobilizzate integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine).

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,33	0,31	0,34
Emilia Romagna	0,54	0,53	0,52
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,79	0,78	0,87
Emilia Romagna	0,91	0,89	0,99

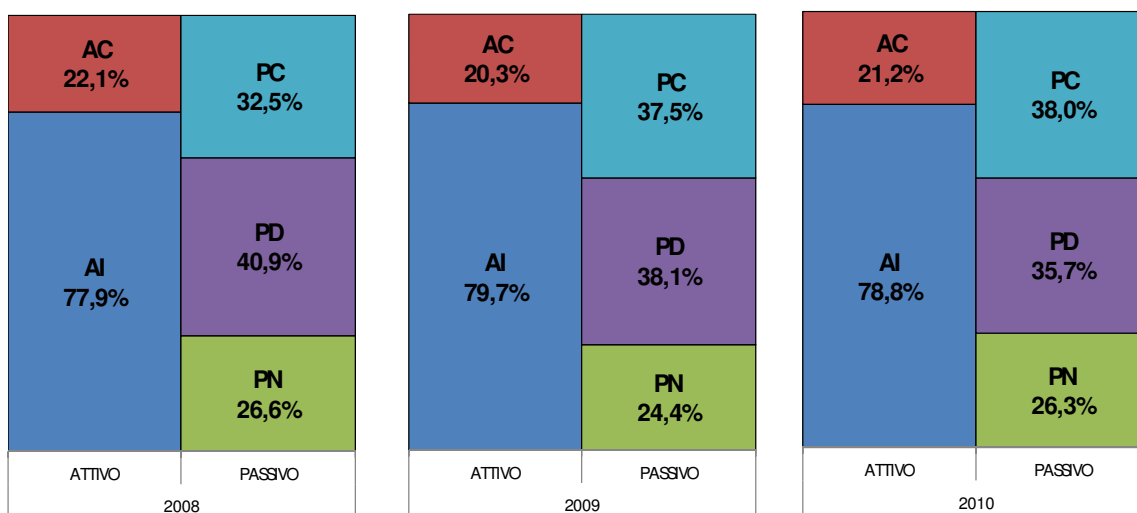
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si mantiene però costante.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve si riducono accogliendo le perdite dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 32,5% del 2008 al 38,0% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 40,9% nel 2008 al 35,7% nel 2010. Si assiste quindi ad uno spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine verso quelle a breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura commerciale a breve termine ad incrementarsi (dal 2,3% al 2,9% delle fonti di finanziamento). Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine, che passano dal 26,1% al 23,0% del passivo. Occorre quindi leggere un decremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un incremento di quello di origine commerciale.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore della Ristorazione evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -2,7%, che si accompagna a risultati in perdita in tutto il triennio.

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro non ha pregiudicato in misura rilevante l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto che registrano una sostanziale tenuta nonostante il decremento nel fatturato.

La struttura patrimoniale complessiva appare fortemente squilibrata, nonostante il trend in crescita e i miglioramenti registrati dal rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	5.250	4,4%	5.711	4,8%	4.542	3,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	137	0,1%	86	0,1%	78	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	5.387	4,5%	5.797	4,9%	4.620	3,9%
Crediti commerciali a breve termine	2.059	1,7%	1.523	1,3%	1.914	1,6%
Crediti diversi a breve termine	14.059	11,8%	13.288	11,2%	16.227	13,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	16.118	13,6%	14.810	12,5%	18.141	15,2%
RIMANENZE FINALI	3.725	3,1%	3.383	2,9%	3.521	3,0%
ATTIVO CORRENTE	25.231	21,2%	23.990	20,3%	26.283	22,1%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	8.846	7,4%	9.239	7,8%	10.031	8,4%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	78.182	65,8%	77.148	65,3%	79.236	66,6%
Partecipazioni e titoli	254	0,2%	227	0,2%	34	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	6.307	5,3%	7.602	6,4%	3.446	2,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	6.561	5,5%	7.829	6,6%	3.480	2,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	93.590	78,8%	94.216	79,7%	92.747	77,9%
CAPITALE INVESTITO	118.820	100%	118.206	100%	119.031	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	5.403	4,5%	5.164	4,4%	5.526	4,6%
Debiti commerciali a breve termine	3.422	2,9%	2.404	2,0%	2.740	2,3%
Debiti diversi a breve termine	36.086	30,4%	36.531	30,9%	30.276	25,4%
Fondo rischi e oneri	216	0,2%	236	0,2%	126	0,1%
PASSIVO CORRENTE	45.127	38,0%	44.335	37,5%	38.668	32,5%
Debiti finanziari a lungo termine	27.292	23,0%	29.191	24,7%	31.065	26,1%
Debiti commerciali a lungo termine	4	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	12.755	10,7%	13.538	11,5%	15.578	13,1%
Fondo TFR	2.408	2,0%	2.280	1,9%	2.075	1,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	42.459	35,7%	45.009	38,1%	48.718	40,9%
Capitale	33.395	28,1%	33.386	28,2%	33.413	28,1%
Riserve	1.131	1,0%	-554	-0,5%	4.088	3,4%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-3.292	-2,8%	-3.970	-3,4%	-5.856	-4,9%
PATRIMONIO NETTO	31.234	26,3%	28.862	24,4%	31.645	26,6%
PASSIVO E NETTO	118.820	100%	118.206	100%	119.031	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	90.952	100%	89.963	100%	93.411	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	90.816	99,9%	89.931	100,0%	93.345	99,9%
Consumi	31.703	34,9%	31.698	35,2%	34.148	36,6%
Costi per servizi	19.180	21,1%	19.045	21,2%	19.673	21,1%
Valore aggiunto	40.069	44,1%	39.221	43,6%	39.590	42,4%
Costo del lavoro	23.773	26,1%	23.132	25,7%	24.277	26,0%
Margine operativo lordo	16.296	17,9%	16.089	17,9%	15.313	16,4%
Costi per godimento beni di terzi	10.011	11,0%	9.527	10,6%	10.573	11,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.602	7,3%	6.780	7,5%	7.441	8,0%
Totale Costi Operativi	91.269	100,3%	90.181	100,2%	96.112	102,9%
Reddito Operativo Caratteristico	-317	-0,3%	-218	-0,2%	-2.701	-2,9%
Proventi Accessori	78	0,1%	93	0,1%	805	0,9%
Saldo ricavi/oneri diversi	-459	-0,5%	-752	-0,8%	82	0,1%
Reddito Operativo Globale	-698	-0,8%	-877	-1,0%	-1.814	-1,9%
Oneri finanziari	1.837	2,0%	2.788	3,1%	3.907	4,2%
Reddito di competenza	-2.535	-2,8%	-3.666	-4,1%	-5.721	-6,1%
Risultato gestione straordinaria	-215	-0,2%	-15	0,0%	-528	-0,6%
Reddito pre - imposte	-2.750	-3,0%	-3.681	-4,1%	-6.249	-6,7%
Imposte	542	0,6%	290	0,3%	-395	-0,4%
Reddito netto d'esercizio	-3.292	-3,6%	-3.970	-4,4%	-5.853	-6,3%

Codice Ateco 58 - 63

INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE**Andamento del settore**

Il settore Informazione e comunicazione registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+15,5%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+5,6%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'11,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più forte incremento del fatturato pari al +7,7%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -0,2%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +7,8%. L'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 14,7%.

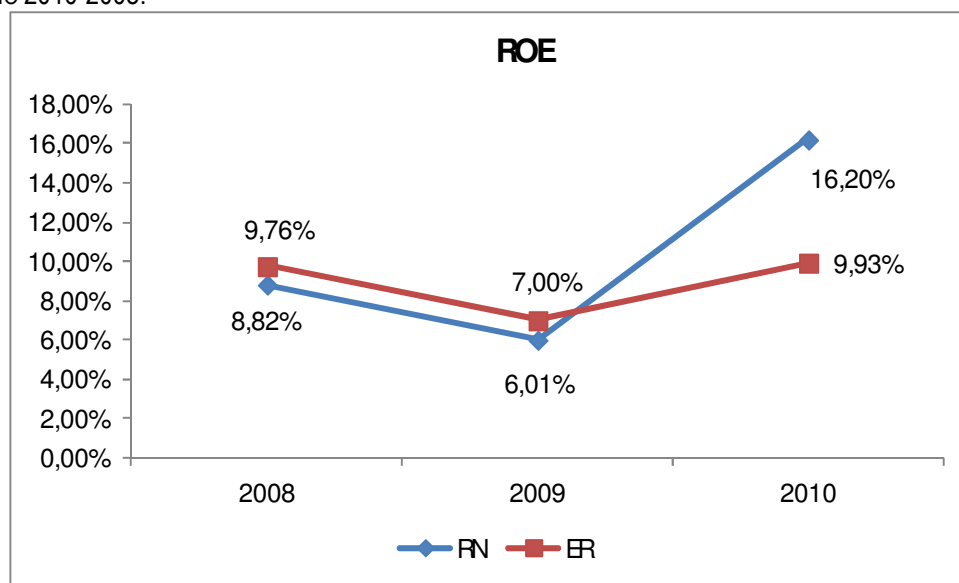
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	215.921	204.350	204.519	5,6%
Emilia Romagna	3.860.734	3.580.401	3.586.358	7,7%
Capitale investito				
Rimini	231.143	207.621	200.208	15,5%
Emilia Romagna	4.657.080	4.430.035	4.058.860	14,7%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 7 punti percentuali passando da un indice ROE di 8,82% nel 2008 ad un indice di 16,20% nel 2010. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 2,81 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensata dall'incremento di 10,19 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento migliorativo è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un complessivo incremento della redditività complessiva (che nel primo biennio 2008-2009 scende da 9,76% a 7,00%, per registrare una ripresa nel 2010 ed attestarsi ad un valore pari a 9,93%).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

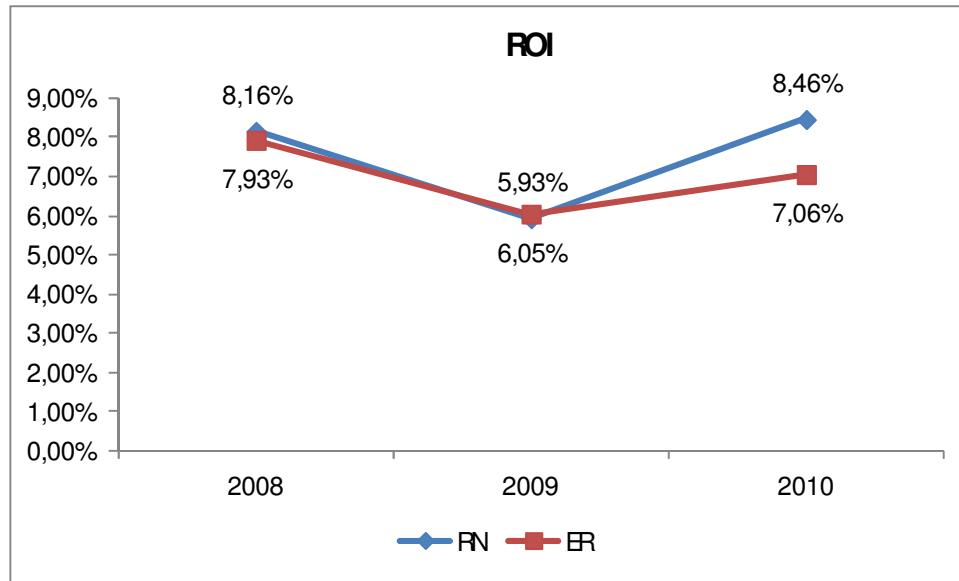
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo incremento nel triennio, passando dall'8,16% del 2008 all'8,46% del 2010; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 2,23 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensata dall'incremento di 2,53 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito quello crescente relativo alla componente tipica (ROI tipico), che passa dal -3,52% del 2008 al -5,89% del 2009, per risalire fino al -2,16% del 2010, mentre la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel triennio registra un decremento complessivamente pari a -1,59.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento crescente dipende dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,26 nel 2008 a 1,17 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un miglioramento, passando da -2,80% nel 2008 a -1,85% nel 2010 ed evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



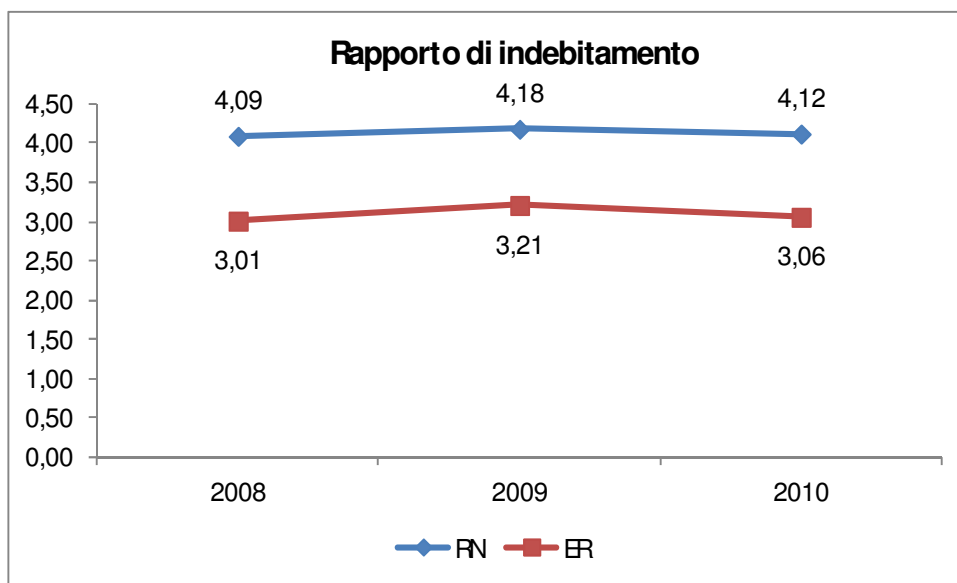
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 7,93% del 2008 al 7,06% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con un decremento tra il 2008 e il 2009, passando dal 9,13% al 5,19%, seguito da una lieve ripresa nel 2010 fino al 6,01%), a fronte di un indice di redditività della gestione accessoria in crescita, che passa dallo 0,87 del 2008 all'1,18 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un complessivo peggioramento e l'andamento altalenante registrato in precedenza: il ROS infatti passa dall'8,24% del 2008 al 4,89% nel 2009 fino a risalire al 5,64% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,11 del 2008 all'1,06 del 2009 per poi registrare un lieve incremento nel 2010 salendo all'1,07.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 4,09 del 2008 ad un valore di 4,12 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 24%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di complessiva crescita e peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,01 nel 2008 ad un valore di 3,06 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 74% nell'esercizio 2008 e il 54% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 54, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 24,09 del 2008 a circa l'11,23% del 2010; il carico per imposte registra una lieve diminuzione, passando dal 39,31% del 2008 al 38,76% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	19.545		12.308		16.341	
Oneri finanziari	2.195	11,23%	2.580	20,96%	3.936	24,09%
Imposte	7.576	38,76%	4.861	39,49%	6.423	39,31%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	16.660		7.847		10.742	
Imposte	7.576	45,47%	4.861	61,95%	6.423	59,79%
Risultato netto	9.084	54,53%	2.986	38,05%	4.319	40,21%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 59% nell'esercizio 2008 e il 54% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	16,20%	6,01%	8,82%
Emilia Romagna	9,93%	7,00%	9,76%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	8,46%	5,93%	8,16%
Emilia Romagna	7,06%	6,05%	7,93%
RI (CI/N)			
Rimini	4,12	4,18	4,09
Emilia Romagna	3,06	3,21	3,01
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,46	0,24	0,26
Emilia Romagna	0,46	0,36	0,41
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-2,16%	-5,89%	-3,52%
Emilia Romagna	6,01%	5,19%	9,13%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-3,91	-1,01	-2,32
Emilia Romagna	1,18	1,17	0,87
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-1,85%	-4,88%	-2,80%
Emilia Romagna	5,64%	4,89%	8,24%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,17	1,21	1,26
Emilia Romagna	1,07	1,06	1,11

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano leggermente aumentati dal 2008 al 2010 passando da € 124.900 a € 125.800. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +5,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), sbilanciato rispetto all'effetto negativo derivante dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +4,8%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato un guadagno di efficienza, passando da € 45.200 nel 2008 a € 48.500 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 32.800 del 2008 a € 34.400 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 53,742 milioni del 2008 a € 59,000 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 26,1% del 2008 al 27,3% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione e denotano una situazione in linea con quella provinciale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, anche se meno favorevole, in quanto i valori sono inferiori rispetto alle soglie rilevate sul comparto provinciale.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	125,8	118,1	124,9
Emilia Romagna	181,6	176,9	169,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,5	44,5	45,2
Emilia Romagna	74,3	71,4	71,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	34,4	32,7	32,8
Emilia Romagna	43,5	42,4	38,8
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,93	0,98	1,02
Emilia Romagna	0,83	0,81	0,88
Rotazione Crediti			
Rimini	2,24	2,41	2,48
Emilia Romagna	3,82	3,79	3,80
Rotazione Debiti			
Rimini	3,60	3,80	4,76
Emilia Romagna	3,22	3,12	2,82
Rotazione Scorte			
Rimini	23,93	24,00	22,40
Emilia Romagna	27,34	26,87	26,56

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata e in peggioramento nell'ultimo biennio. Sebbene le passività a breve termine siano quasi integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 87 giorni a 77 giorni. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti (da 77 a 101), effetto positivo che più che compensa quello derivante dall'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti (da 147 a 163). Nel complesso però la situazione non appare equilibrata, dal momento che la durata media delle dilazioni concesse ai clienti è sostanzialmente maggiore rispetto a quella delle dilazioni ottenute dai fornitori.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA superiori all'unità e in crescita nell'ultimo biennio, testimoniando quindi la capacità delle imprese regionali di far fronte ai propri impegni di breve periodo attingendo sia alle proprie attività correnti che alle stesse epurate però da eventuali

problemi di smobilizzo legati alle scorte. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio, passando da -20 a -4 giorni, dovuto ad una riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti (da 129 a 113).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

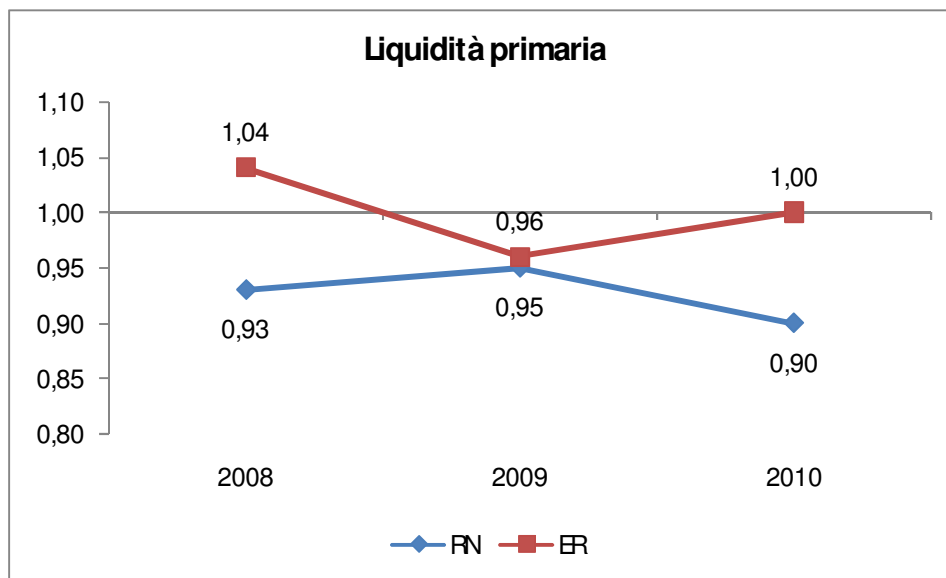


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,96	1,01	1,01
Emilia Romagna	1,06	1,01	1,10
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,90	0,95	0,93
Emilia Romagna	1,00	0,96	1,04
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	163	152	147
Emilia Romagna	96	96	96
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	101	96	77
Emilia Romagna	113	117	129
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	77	71	87
Emilia Romagna	-4	-7	-20

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale non equilibrata e in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio le attività immobilizzate non sono integralmente coperte dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,67). Se si considerano anche i mezzi di terzi oltre ai mezzi propri si riscontra comunque una situazione di leggero squilibrio

patrimoniale, così come risultante dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nell'ultimo anno si attesta ad un valore inferiore all'unità.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA che denotano una situazione molto più favorevole: nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità, tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

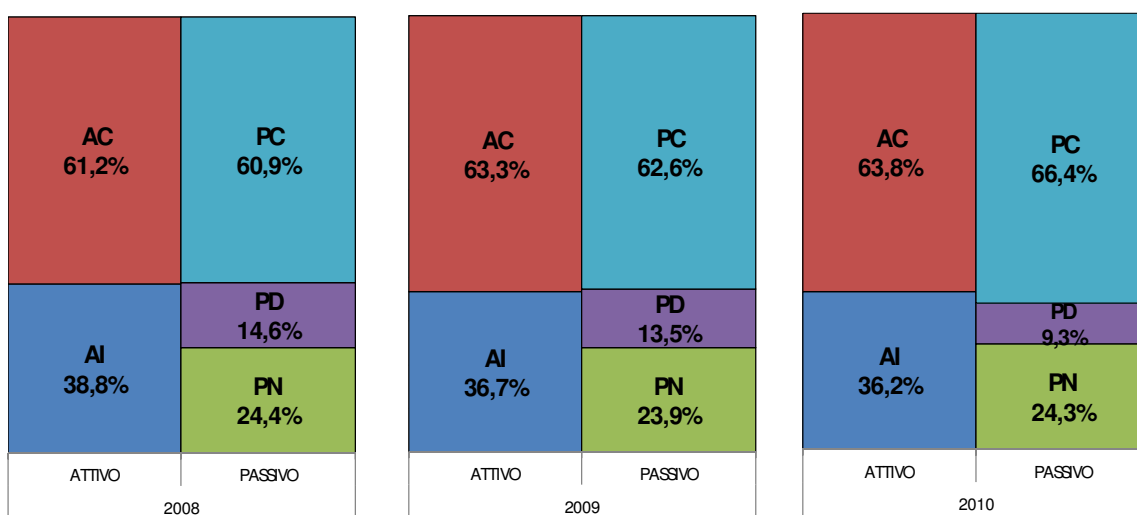
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,67	0,65	0,63
Emilia Romagna	0,74	0,68	0,76
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,93	1,02	1,01
Emilia Romagna	1,07	1,02	1,12

L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si mantiene però sostanzialmente costante, attestandosi nel 2010 ad un valore pari a 24,3%.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 1.740.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, a fronte di una costanza nelle riserve nonostante i risultati economici positivi registrati nel triennio.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 60,9% del 2008 al 66,4% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 14,6% nel 2008 al 9,3% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 12,9% al 16,7% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 10,1% a 11,8%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a lungo termine, che passano dal 5,3% all'1,0% del passivo. Occorre quindi leggere una riduzione del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito), anche in funzione del miglioramento registrato a livello di reddito netto, ed un incremento di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù dell'aumento del volume dei consumi.

Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Informazione e comunicazione evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 5,6%, che si accompagna ad un complessivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, non ha pregiudicato in misura rilevante l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto.

La struttura patrimoniale complessiva appare non del tutto equilibrata, circostanza confermata anche dall'andamento del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	12.544	5,4%	9.415	4,5%	8.274	4,1%
Attività finanziarie non immobilizzate	3.340	1,4%	3.798	1,8%	2.669	1,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	15.884	6,9%	13.212	6,4%	10.944	5,5%
Crediti commerciali a breve termine	57.765	25,0%	51.817	25,0%	50.587	25,3%
Crediti diversi a breve termine	64.800	28,0%	57.882	27,9%	51.944	25,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	122.565	53,0%	109.699	52,8%	102.531	51,2%
RIMANENZE FINALI	9.021	3,9%	8.513	4,1%	9.130	4,6%
ATTIVO CORRENTE	147.471	63,8%	131.425	63,3%	122.604	61,2%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	9.879	4,3%	10.825	5,2%	13.642	6,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	28.075	12,1%	27.682	13,3%	27.939	14,0%
Partecipazioni e titoli	38.495	16,7%	29.719	14,3%	29.770	14,9%
Crediti Commerciali a lungo termine	10	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	7.212	3,1%	7.969	3,8%	6.253	3,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	45.718	19,8%	37.688	18,2%	36.023	18,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	83.672	36,2%	76.195	36,7%	77.604	38,8%
CAPITALE INVESTITO	231.143	100%	207.621	100%	200.208	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	38.570	16,7%	23.394	11,3%	25.750	12,9%
Debiti commerciali a breve termine	27.223	11,8%	24.542	11,8%	20.147	10,1%
Debiti diversi a breve termine	84.184	36,4%	76.871	37,0%	71.277	35,6%
Fondo rischi e oneri	3.560	1,5%	5.116	2,5%	4.799	2,4%
PASSIVO CORRENTE	153.537	66,4%	129.924	62,6%	121.973	60,9%
Debiti finanziari a lungo termine	2.359	1,0%	7.976	3,8%	10.575	5,3%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	7.096	3,1%	8.487	4,1%	7.381	3,7%
Fondo TFR	12.073	5,2%	11.570	5,6%	11.334	5,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	21.528	9,3%	28.033	13,5%	29.289	14,6%
Capitale	12.058	5,2%	10.972	5,3%	10.315	5,2%
Riserve	34.935	15,1%	35.705	17,2%	34.311	17,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	9.084	3,9%	2.986	1,4%	4.319	2,2%
PATRIMONIO NETTO	56.078	24,3%	49.664	23,9%	48.945	24,4%
PASSIVO E NETTO	231.143	100%	207.621	100%	200.208	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	216.401	100%	204.522	100%	205.632	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	215.921	99,8%	204.350	99,9%	204.519	99,5%
Consumi	27.192	12,6%	26.209	12,8%	27.530	13,4%
Costi per servizi	106.068	49,0%	101.286	49,5%	104.045	50,6%
Valore aggiunto	83.140	38,4%	77.026	37,7%	74.057	36,0%
Costo del lavoro	59.000	27,3%	56.687	27,7%	53.742	26,1%
Margine operativo lordo	24.141	11,2%	20.338	9,9%	20.315	9,9%
Costi per godimento beni di terzi	20.196	9,3%	19.137	9,4%	17.512	8,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	7.940	3,7%	11.171	5,5%	8.519	4,1%
Totale Costi Operativi	220.396	101,8%	214.491	104,9%	211.348	102,8%
Reddito Operativo Caratteristico	-3.995	-1,8%	-9.970	-4,9%	-5.716	-2,8%
Proventi Accessori	954	0,4%	2.288	1,1%	1.392	0,7%
Saldo ricavi/oneri diversi	22.586	10,4%	19.990	9,8%	20.666	10,0%
Reddito Operativo Globale	19.545	9,0%	12.308	6,0%	16.341	7,9%
Oneri finanziari	2.195	1,0%	2.580	1,3%	3.936	1,9%
Reddito di competenza	17.350	8,0%	9.728	4,8%	12.405	6,0%
Risultato gestione straordinaria	-690	-0,3%	-1.881	-0,9%	-1.663	-0,8%
Reddito pre - imposte	16.660	7,7%	7.847	3,8%	10.742	5,2%
Imposte	7.576	3,5%	4.861	2,4%	6.423	3,1%
Reddito netto d'esercizio	9.084	4,2%	2.986	1,5%	4.319	2,1%

Codice Ateco 64 - 66

ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE**Andamento del settore**

Il settore relativo alle Attività finanziarie e assicurative registra nel triennio un decremento nel capitale investito (-21,7%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-14,6%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari allo 0,5%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -3,4%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del +0,7%, in quello successivo può essere riscontrato un arresto con una variazione che si attesta al -4,1%. Il capitale investito a livello regionale registra un andamento in crescita per il 9,8%.

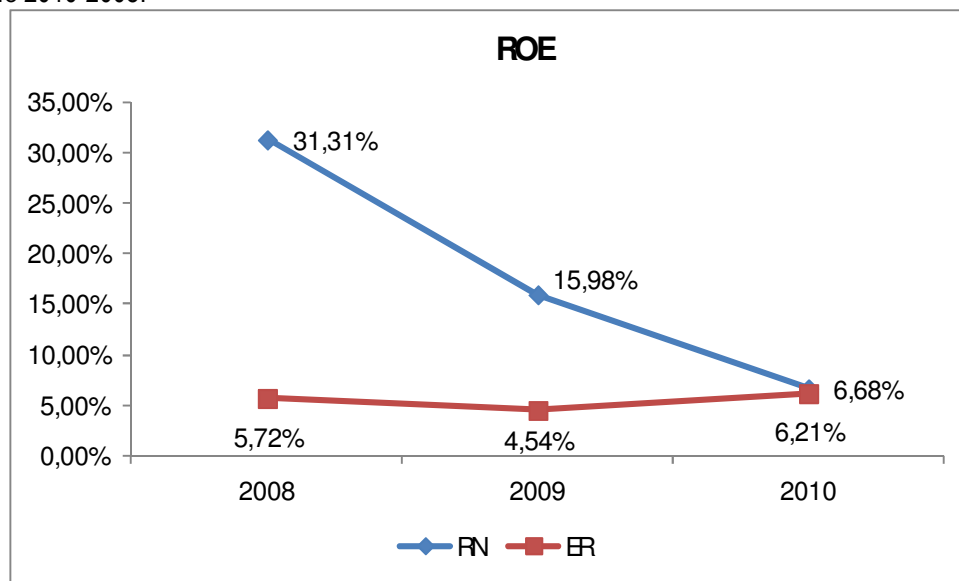
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	8.109	9.240	9.499	-14,6%
Emilia Romagna	426.055	444.280	441.108	-3,4%
Capitale investito				
Rimini	12.137	12.077	15.502	-21,7%
Emilia Romagna	2.448.017	2.367.418	2.228.581	9,8%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un significativo decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 25 punti percentuali passando da un indice ROE di 31,31% nel 2008 ad un indice di 6,68% nel 2010. La perdita riguarda in modo particolare il primo biennio 2008-2009 in cui si registra un guadagno di 15,33 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio il decremento è più contenuto, pari al 9,30%.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un complessivo incremento della redditività (che passa da 5,72% nel 2008 a 6,21% nel 2010).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

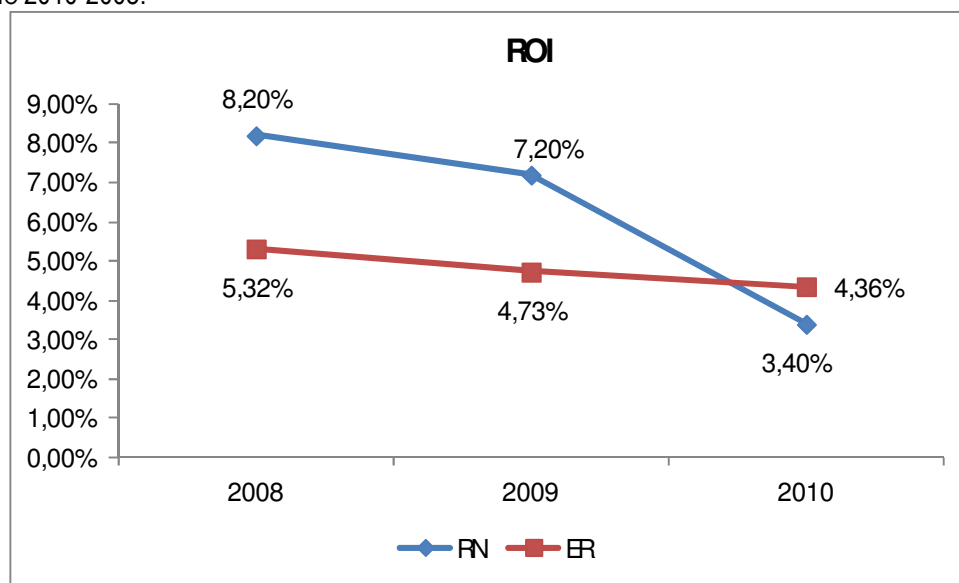
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un peggioramento nel triennio, passando dall'8,20% del 2008 al 3,40% del 2010; in questo caso la perdita più significativa avviene tra il 2009 e il 2010, con un decremento di quasi 4 punti percentuali. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è passata dall'8,70% del 2008 al 6,03% del 2010, che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che ha perso complessivamente un valore pari a -0,38 nell'intero triennio.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCl') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende dalle perdite registrate dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCl') registra un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,62 del 2008 a 0,68 del 2010, è da segnalare una significativa contrazione nell'indice ROS che passa da 14,02% del 2008 a 8,83% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



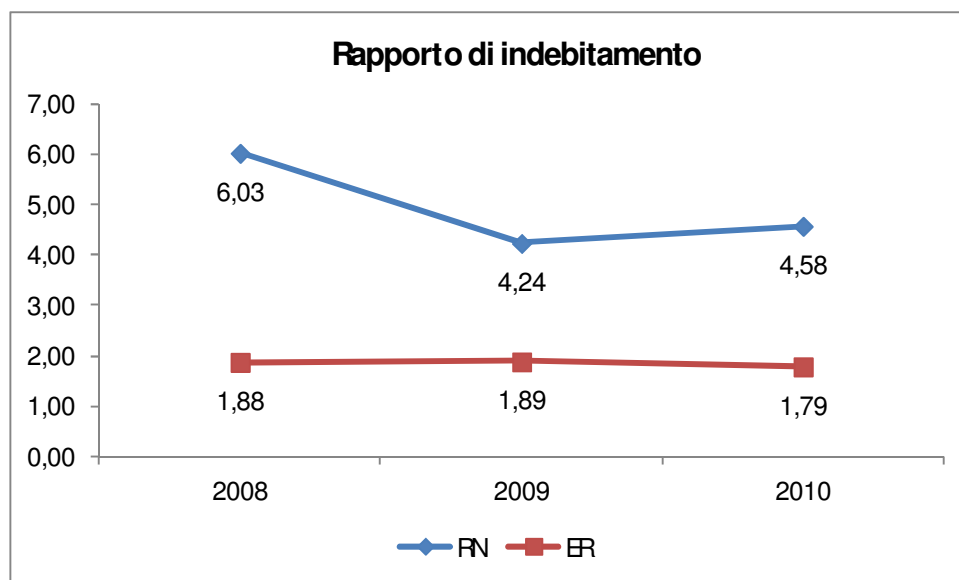
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra analogamente una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 5,32% del 2008 al 4,36% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 3,35% del 2008 al 2,22% del 2010), che non risulta essere compensato dall'incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,59 del 2008 all'1,97 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 9,20% del 2008 al 7,89% del 2010, mentre il TCI' passa dallo 0,36 del 2008 allo 0,28 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 6,03 del 2008 ad un valore di 4,58 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 22%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 1,88 nel 2008 ad un valore di 1,79 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 37% nell'esercizio 2008 per salire fino al 57% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 57, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva maggior incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 12,34% del 2008 a circa il 35,35% del 2010; anche il carico per imposte registra un incremento, passando dal 24,21% del 2008 al 42,37% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	413		870		1.272	
Oneri finanziari	146	35,35%	138	15,86%	157	12,34%
Imposte	175	42,37%	333	38,28%	308	24,21%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria, come esplicitato nella tabella (2).

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	353		788		1.113	
Imposte	175	49,58%	333	42,26%	308	27,67%
Risultato netto	177	50,14%	455	57,74%	805	72,33%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa il 43% nell'esercizio 2008 e il 20% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	6,68%	15,98%	31,31%
Emilia Romagna	6,21%	4,54%	5,72%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,40%	7,20%	8,20%
Emilia Romagna	4,36%	4,73%	5,32%
RI (CI/N)			
Rimini	4,58	4,24	6,03
Emilia Romagna	1,79	1,89	1,88
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,43	0,52	0,63
Emilia Romagna	0,80	0,51	0,57
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	6,03%	10,80%	8,70%
Emilia Romagna	2,22%	2,44%	3,35%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,56	0,67	0,94
Emilia Romagna	1,97	1,94	1,59
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	8,83%	13,76%	14,02%
Emilia Romagna	7,89%	7,98%	9,20%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,68	0,78	0,62
Emilia Romagna	0,28	0,31	0,36

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 111.800 a € 100.100. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -14,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'effetto positivo derivante dalla contrazione del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a -4,7%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 50.800 nel 2008 a € 45.800 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 22.400 del 2008 a € 24.800 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 1,907 milioni del 2008 a € 2,010 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 19,8% del 2008 al 23,7% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Non è possibile analizzare le cause giustificative di tale andamento, dal momento che avendo a disposizione solamente bilanci in forma abbreviata per le imprese del settore non è stato possibile calcolare i valori degli indici di rotazione dei crediti e dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione e denotano una situazione nettamente peggiore rispetto a quella provinciale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi e i valori si attestano al di sotto delle soglie rilevate a livello provinciale.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	100,1	124,9	111,8
Emilia Romagna	190,5	200,7	212,2
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	45,8	57,1	50,8
Emilia Romagna	84,4	88,5	95,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	24,8	26,0	22,4
Emilia Romagna	36,0	35,3	36,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,67	0,77	0,61
Emilia Romagna	0,17	0,19	0,20
Rotazione Crediti			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	6,56	5,71	6,03
Rotazione Debiti			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	4,38	3,96	3,74
Rotazione Scorte			
Rimini	2,20	2,76	3,23
Emilia Romagna	4,59	4,50	4,55

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo non del tutto equilibrata. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Non è possibile effettuare valutazioni in merito all'andamento del ciclo finanziario, data l'impossibilità di pervenire a stime in relazione alla durata delle scorte, dei crediti e dei debiti commerciali a causa della disponibilità dei soli bilanci in forma abbreviata.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento, passando da 43 a 52 giorni, derivante dalla riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 97 a 83).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

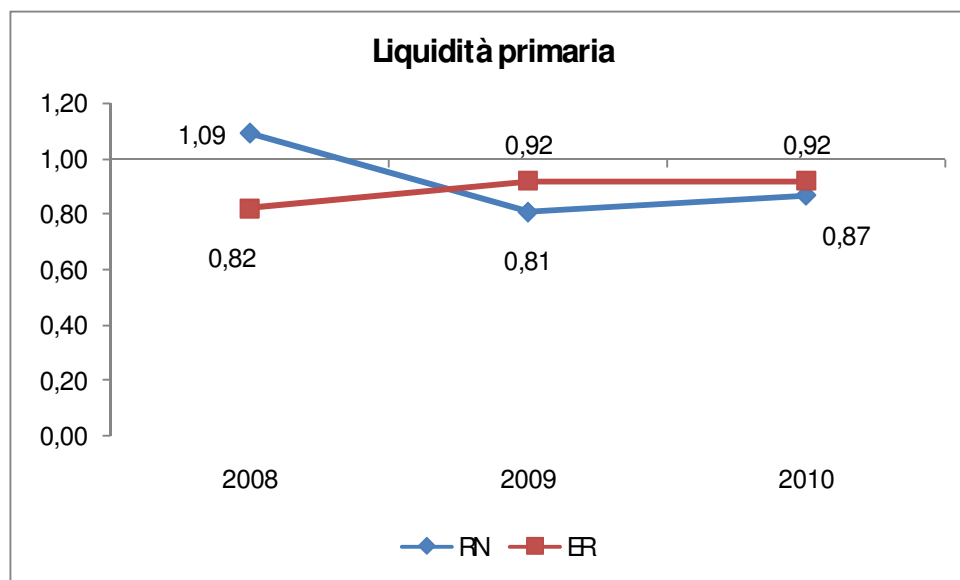


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,47	1,35	1,42
Emilia Romagna	1,05	1,05	0,95
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,87	0,81	1,09
Emilia Romagna	0,92	0,92	0,82
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	56	64	61
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	83	92	97
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	52	53	43

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,84). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,92.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,84	0,77	0,92
Emilia Romagna	0,81	0,79	0,76
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,92	1,58	2,33
Emilia Romagna	1,02	1,02	0,98

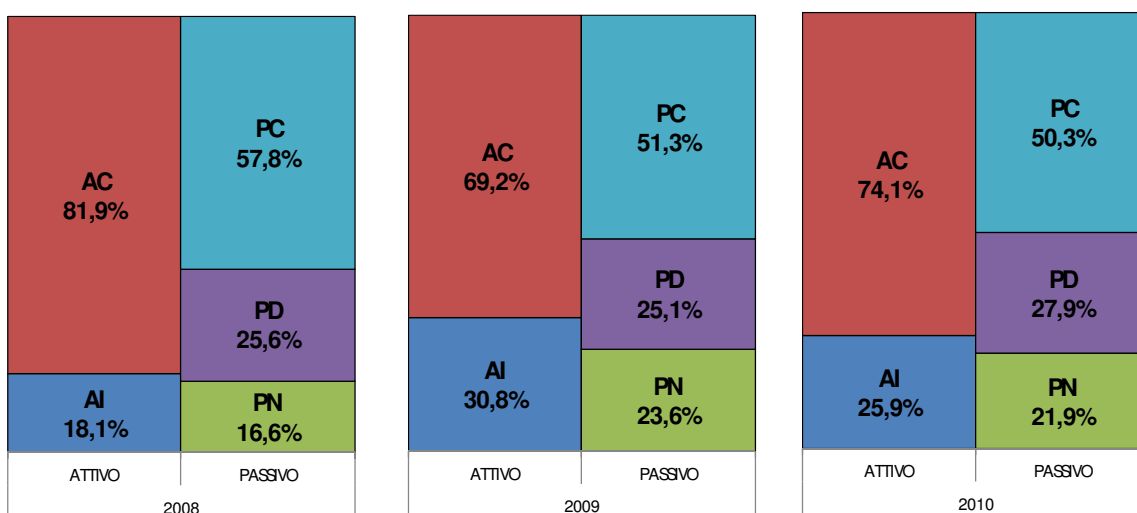
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di oltre 5 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 57,8% del 2008 al 50,3% del 2010; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 25,6% nel 2008 al 27,9% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti, non è possibile analizzare l'andamento dei debiti, finanziari e commerciali, a breve e a lungo termine, a causa della forma abbreviata dei bilanci analizzati. È comunque possibile segnalare un decremento dei debiti diversi a breve termine, che passano dal 57,4% al 49,2% delle fonti di finanziamento, a fronte di un incremento dei debiti diversi a lungo termine, che passano dal 23,2% al 24,0% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore relativo alle Attività finanziarie e assicurative evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -14,6%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente. La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento. Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	1.808	14,9%	1.970	16,3%	1.979	12,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	261	2,2%	297	2,5%	187	1,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	2.068	17,0%	2.267	18,8%	2.166	14,0%
Crediti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti diversi a breve termine	3.228	26,6%	2.751	22,8%	7.591	49,0%
LIQUIDITA' DIFFERITE	3.228	26,6%	2.751	22,8%	7.591	49,0%
RIMANENZE FINALI	3.694	30,4%	3.342	27,7%	2.937	18,9%
ATTIVO CORRENTE	8.990	74,1%	8.361	69,2%	12.694	81,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	828	6,8%	905	7,5%	623	4,0%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.009	16,6%	2.064	17,1%	1.892	12,2%
Partecipazioni e titoli	0	0,0%	5	0,0%	0	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	310	2,6%	742	6,1%	294	1,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	310	2,6%	747	6,2%	294	1,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	3.147	25,9%	3.716	30,8%	2.809	18,1%
CAPITALE INVESTITO	12.137	100%	12.077	100%	15.502	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a breve termine	5.974	49,2%	6.118	50,7%	8.891	57,4%
Fondo rischi e oneri	127	1,0%	82	0,7%	70	0,5%
PASSIVO CORRENTE	6.101	50,3%	6.201	51,3%	8.961	57,8%
Debiti finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	2.914	24,0%	2.604	21,6%	3.599	23,2%
Fondo TFR	470	3,9%	428	3,5%	371	2,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	3.384	27,9%	3.031	25,1%	3.970	25,6%
Capitale	356	2,9%	356	2,9%	356	2,3%
Riserve	2.119	17,5%	2.034	16,8%	1.410	9,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	177	1,5%	455	3,8%	805	5,2%
PATRIMONIO NETTO	2.652	21,9%	2.845	23,6%	2.571	16,6%
PASSIVO E NETTO	12.137	100%	12.077	100%	15.502	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	8.469	100%	9.638	100%	9.621	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	8.109	95,8%	9.240	95,9%	9.499	98,7%
Consumi	503	5,9%	609	6,3%	358	3,7%
Costi per servizi	4.255	50,2%	4.800	49,8%	4.943	51,4%
Valore aggiunto	3.710	43,8%	4.229	43,9%	4.321	44,9%
Costo del lavoro	2.010	23,7%	1.926	20,0%	1.907	19,8%
Margine operativo lordo	1.700	20,1%	2.303	23,9%	2.414	25,1%
Costi per godimento beni di terzi	630	7,4%	588	6,1%	572	5,9%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	354	4,2%	444	4,6%	509	5,3%
Totale Costi Operativi	7.752	91,5%	8.366	86,8%	8.289	86,2%
Reddito Operativo Caratteristico	716	8,5%	1.272	13,2%	1.332	13,8%
Proventi Accessori	9	0,1%	12	0,1%	415	4,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	-313	-3,7%	-414	-4,3%	-475	-4,9%
Reddito Operativo Globale	413	4,9%	870	9,0%	1.272	13,2%
Oneri finanziari	146	1,7%	138	1,4%	157	1,6%
Reddito di competenza	267	3,1%	732	7,6%	1.114	11,6%
Risultato gestione straordinaria	86	1,0%	56	0,6%	-1	0,0%
Reddito pre - imposte	353	4,2%	788	8,2%	1.113	11,6%
Imposte	175	2,1%	333	3,5%	308	3,2%
Reddito netto d'esercizio	177	2,1%	455	4,7%	805	8,4%

Codice Ateco 68

ATTIVITÀ IMMOBILIARI**Andamento del settore**

Il settore delle Attività immobiliari registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+1,7%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-4,3%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari all'1,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente peggiori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al 7,6%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -3,6%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +11,6%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più favorevole rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 6,7%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

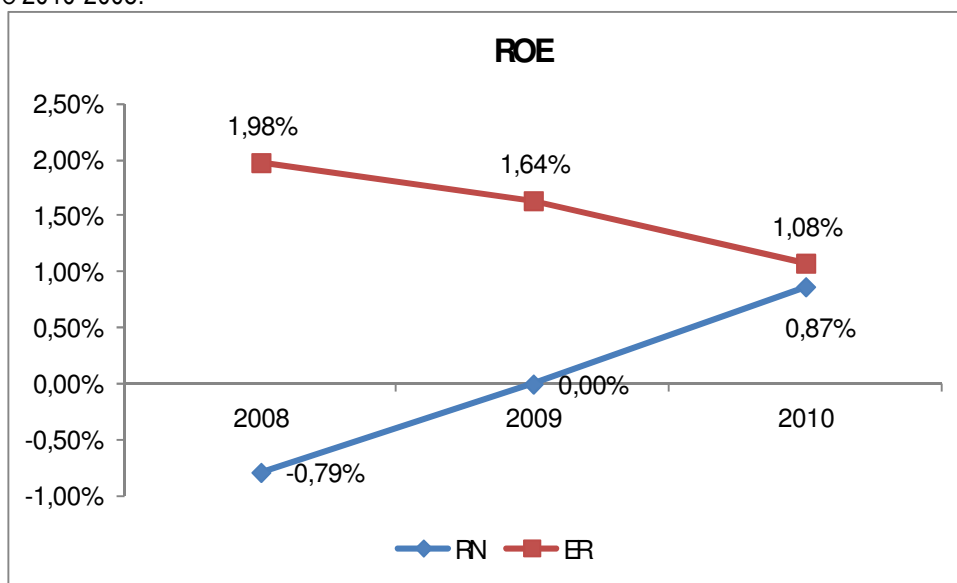
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	220.135	225.299	230.091	-4,3%
Emilia Romagna	3.828.128	3.429.836	3.558.353	7,6%
Capitale investito				
Rimini	1.791.318	1.768.943	1.762.111	1,7%
Emilia Romagna	23.212.841	22.342.421	21.746.398	6,7%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -0,79% nel 2008 ad un indice di 0,87% nel 2010. La crescita si è realizzata in maniera lineare in tutto il triennio: nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno di 0,79 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è pari allo 0,87%.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo arresto della redditività complessiva (che passa da 1,98% nel 2008 a 1,08% nel 2010).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

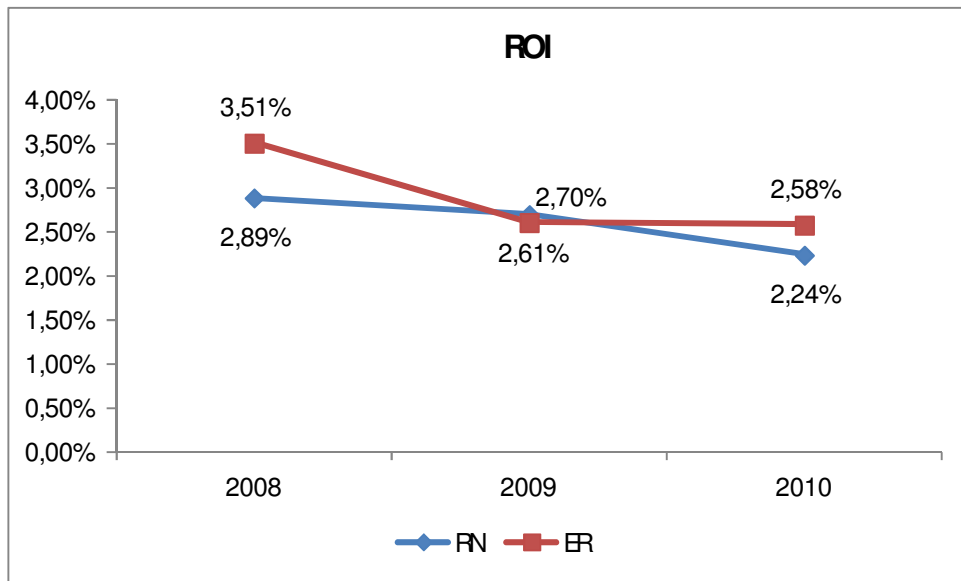
Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un peggioramento nel triennio, passando dal 2,89% del 2008 al 2,24% del 2010. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è passata dal 3,22% del 2008 al 2,55% del 2010, che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che ha perso complessivamente un valore pari a -0,02 nell'intero triennio.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo decremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico (TCI') si mantiene sostanzialmente costante nel triennio (pari fatturato realizzato a parità di capitale investito) attestandosi nel 2010 ad un valore pari a 0,13, è da segnalare una significativa contrazione nell'indice ROS che passa da 23,53% del 2008 a 19,67% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,51% del 2008 al 2,58% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa dal 2,64% del 2008 al 2,02% del 2010) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,33 del 2008 all'1,28 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS mostra un andamento decrescente, passando dal 12,24% del 2008 al 9,54% del 2010, mentre il TCI' si mantiene costante, attestandosi ad un valore pari a 0,21 nel 2010.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

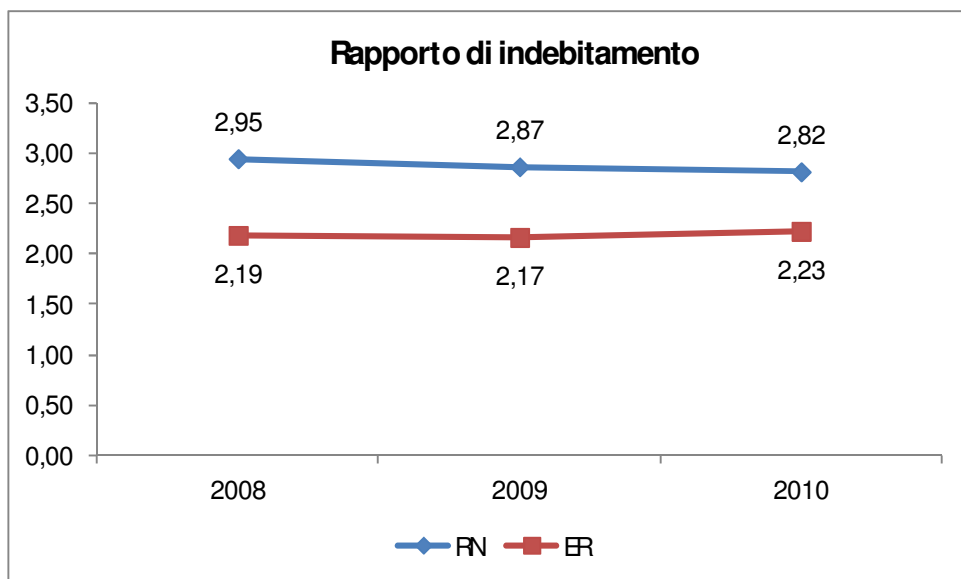


Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 2,95 del 2008 ad un valore di 2,82 del 2010, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 26%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra invece un trend di crescita e peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,19 nel 2008 ad un valore di 2,23 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 109% nell'esercizio 2008 per scendere fino all'86% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 86, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 92,67% del 2008 a circa il 64,75% del 2010; il carico per imposte registra invece un incremento, passando dal 17,77% del 2008 al 28,52% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	40.102		47.799		50.925	
Oneri finanziari	25.966	64,75%	33.442	69,96%	47.191	92,67%
Imposte	11.436	28,52%	9.077	18,99%	9.051	17,77%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 74% nell'esercizio 2008 e l'81% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	16.992		9.074		4.365	
Imposte	11.436	67,30%	9.077	100,03%	9.051	207,35%
Risultato netto	5.556	32,70%	-3	-0,03%	-4.687	-107,38%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	0,87%	0,00%	-0,79%
Emilia Romagna	1,08%	1,64%	1,98%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,24%	2,70%	2,89%
Emilia Romagna	2,58%	2,61%	3,51%
RI (CI/N)			
Rimini	2,82	2,87	2,95
Emilia Romagna	2,23	2,17	2,19
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,14	0,00	-0,09
Emilia Romagna	0,19	0,29	0,26
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,55%	2,70%	3,22%
Emilia Romagna	2,02%	2,24%	2,64%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,88	1,00	0,90
Emilia Romagna	1,28	1,17	1,33
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	19,67%	20,23%	23,53%
Emilia Romagna	9,54%	11,01%	12,24%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,13	0,13	0,14
Emilia Romagna	0,21	0,20	0,22

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 506.800 a € 385.500. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -4,3%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +25,8%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 236.000 nel 2008 a € 174.700 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 22.900 del 2008 a € 24.700 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 10,399 milioni del 2008 a € 14,122 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 3,9% del 2008 al 6,2% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto il profilo dei ricavi per addetto e del costo del lavoro per addetto, che mostrano rispettivamente un andamento decrescente e crescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta notevolmente al di sotto dell'unità e con un trend in leggero

peggioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti e dei debiti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	385,5	412,6	506,8
Emilia Romagna	210,1	209,5	215,0
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	174,7	183,4	236,0
Emilia Romagna	91,1	95,1	91,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	24,7	24,8	22,9
Emilia Romagna	27,9	25,2	23,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,12	0,13	0,13
Emilia Romagna	0,16	0,15	0,16
Rotazione Crediti			
Rimini	3,35	5,74	8,13
Emilia Romagna	2,29	2,91	2,99
Rotazione Debiti			
Rimini	0,99	1,40	1,58
Emilia Romagna	1,80	2,04	2,16
Rotazione Scorte			
Rimini	0,59	0,57	0,59
Emilia Romagna	1,19	1,12	1,18

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo non del tutto equilibrata. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC), tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 432 giorni a 363 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali, che passano da 232 a 368, che più che compensa i peggioramenti derivanti dall'aumento della durata dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino. Nel complesso però la situazione non appare equilibrata, dal momento che la durata media delle dilazioni concesse ai clienti è sostanzialmente minore rispetto a quella delle dilazioni ottenute dai fornitori.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene stabile nel triennio attestandosi per l'ultimo anno a 263 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

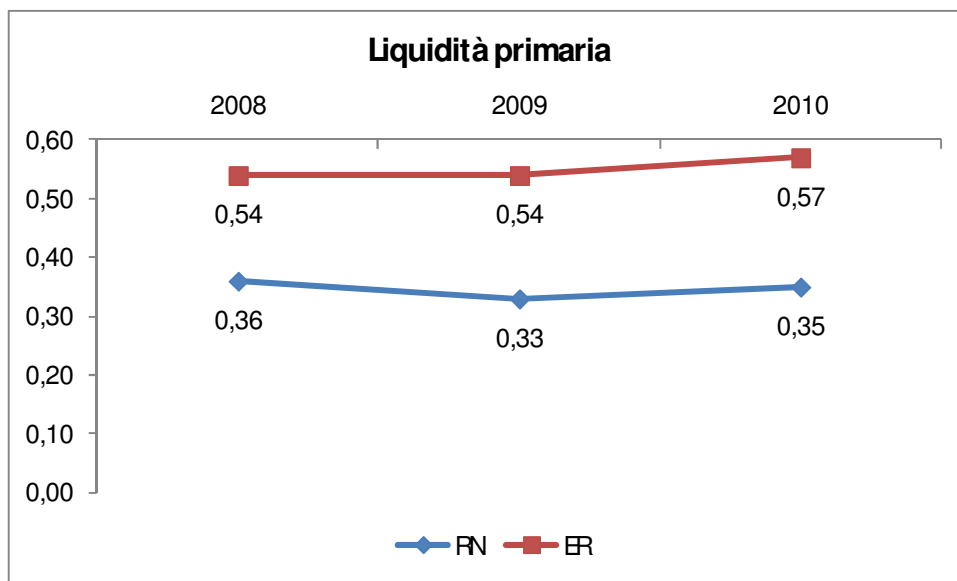


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,14	1,14	1,16
Emilia Romagna	1,06	1,06	1,05
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,35	0,33	0,36
Emilia Romagna	0,57	0,54	0,54
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	109	64	45
Emilia Romagna	159	126	122
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	368	260	232
Emilia Romagna	203	179	169
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	363	445	432
Emilia Romagna	263	273	263

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo peggioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,51). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che nel triennio rimane sempre superiore all'unità, attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 1,05.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti in quanto inferiori rispetto alle soglie rilevate a tale livello. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli provinciali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,51	0,51	0,50
Emilia Romagna	0,64	0,64	0,64
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,05	1,06	1,07
Emilia Romagna	1,02	1,02	1,02

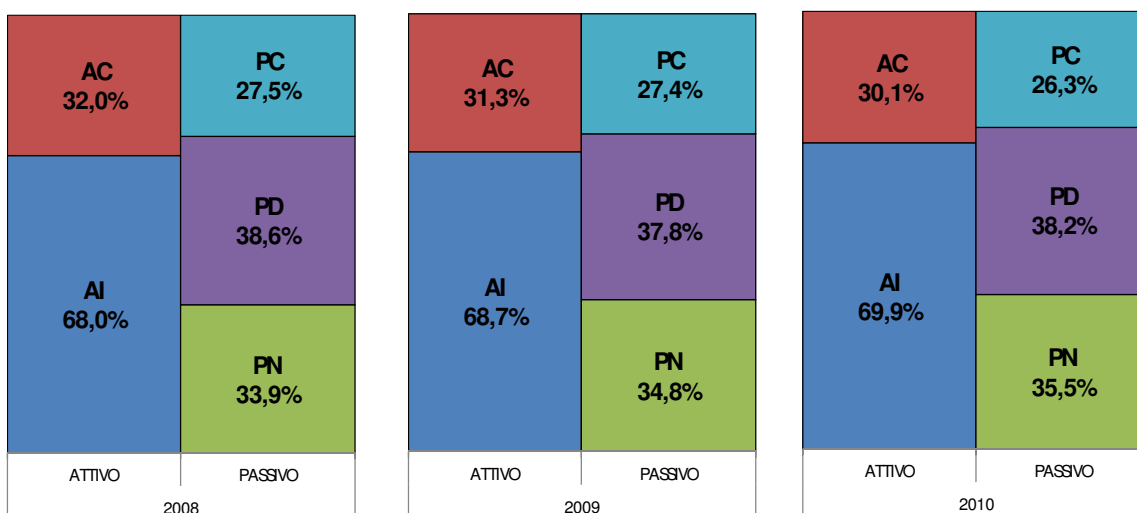
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2008 al 2010 di quasi 2 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 18.740.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, mentre le riserve incrementano nonostante i risultati economici negativi registrati nel primo biennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 27,5% del 2008 al 26,3% del 2010; si registra inoltre un lieve decremento del passivo consolidato, che passa dal 38,6% nel 2008 al 38,2% nel 2010. termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria ad incrementarsi, siano essi a breve termine (aumentano dal 2,2% al 2,6% delle fonti di finanziamento) o a lungo termine (passano da 4,5% a 5,7%). I debiti commerciali a breve termine si mantengono invece costanti. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore delle Attività immobiliari evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -4,3%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, grazie anche ad una progressiva patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, confermata anche dall'andamento dell'indice del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	28.272	1,6%	24.798	1,4%	27.638	1,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	9.918	0,6%	16.621	0,9%	14.525	0,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	38.190	2,1%	41.419	2,3%	42.163	2,4%
Crediti commerciali a breve termine	12.985	0,7%	12.662	0,7%	9.866	0,6%
Crediti diversi a breve termine	111.806	6,2%	103.542	5,9%	121.145	6,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	124.791	7,0%	116.204	6,6%	131.010	7,4%
RIMANENZE FINALI	375.447	21,0%	395.788	22,4%	389.859	22,1%
ATTIVO CORRENTE	538.428	30,1%	553.411	31,3%	563.032	32,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	19.465	1,1%	20.752	1,2%	19.219	1,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.043.678	58,3%	1.042.386	58,9%	1.032.076	58,6%
Partecipazioni e titoli	30.685	1,7%	15.498	0,9%	18.762	1,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	561	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	158.500	8,8%	136.896	7,7%	129.023	7,3%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	189.746	10,6%	152.394	8,6%	147.785	8,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.252.889	69,9%	1.215.532	68,7%	1.199.079	68,0%
CAPITALE INVESTITO	1.791.318	100%	1.768.943	100%	1.762.111	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	46.734	2,6%	46.269	2,6%	38.954	2,2%
Debiti commerciali a breve termine	37.418	2,1%	36.308	2,1%	38.709	2,2%
Debiti diversi a breve termine	370.311	20,7%	383.806	21,7%	392.033	22,2%
Fondo rischi e oneri	17.160	1,0%	17.511	1,0%	15.047	0,9%
PASSIVO CORRENTE	471.623	26,3%	483.894	27,4%	484.743	27,5%
Debiti finanziari a lungo termine	101.514	5,7%	92.758	5,2%	79.042	4,5%
Debiti commerciali a lungo termine	745	0,0%	150	0,0%	3.142	0,2%
Debiti diversi a lungo termine	579.592	32,4%	574.578	32,5%	596.855	33,9%
Fondo TFR	2.289	0,1%	1.977	0,1%	1.485	0,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	684.140	38,2%	669.463	37,8%	680.524	38,6%
Capitale	233.087	13,0%	231.765	13,1%	214.341	12,2%
Riserve	396.913	22,2%	383.825	21,7%	387.192	22,0%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	5.556	0,3%	-3	0,0%	-4.688	-0,3%
PATRIMONIO NETTO	635.555	35,5%	615.586	34,8%	596.844	33,9%
PASSIVO E NETTO	1.791.318	100%	1.768.943	100%	1.762.111	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	227.327	100%	229.604	100%	267.601	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	220.135	96,8%	225.299	98,1%	230.091	86,0%
Consumi	56.967	25,1%	54.348	23,7%	77.684	29,0%
Costi per servizi	70.580	31,0%	75.114	32,7%	82.756	30,9%
Valore aggiunto	99.781	43,9%	100.143	43,6%	107.161	40,0%
Costo del lavoro	14.122	6,2%	13.539	5,9%	10.399	3,9%
Margine operativo lordo	85.659	37,7%	86.603	37,7%	96.762	36,2%
Costi per godimento beni di terzi	12.381	5,4%	12.367	5,4%	14.322	5,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	29.986	13,2%	28.654	12,5%	28.289	10,6%
Totale Costi Operativi	184.035	81,0%	184.022	80,1%	213.450	79,8%
Reddito Operativo Caratteristico	43.292	19,0%	45.583	19,9%	54.151	20,2%
Proventi Accessori	1.980	0,9%	2.471	1,1%	4.692	1,8%
Saldo ricavi/oneri diversi	-5.171	-2,3%	-255	-0,1%	-7.918	-3,0%
Reddito Operativo Globale	40.102	17,6%	47.799	20,8%	50.925	19,0%
Oneri finanziari	25.966	11,4%	33.442	14,6%	47.191	17,6%
Reddito di competenza	14.136	6,2%	14.357	6,3%	3.735	1,4%
Risultato gestione straordinaria	2.856	1,3%	-5.283	-2,3%	630	0,2%
Reddito pre - imposte	16.992	7,5%	9.074	4,0%	4.365	1,6%
Imposte	11.436	5,0%	9.077	4,0%	9.051	3,4%
Reddito netto d'esercizio	5.556	2,4%	-3	0,0%	-4.687	-1,8%

Codice Ateco 69 - 74

ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE**Andamento del settore**

Il settore delle Attività professionali, scientifiche e tecniche registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+11,9%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+10,4%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 5,4%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari solamente all'8,0%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -3,2%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +11,6%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'8,0%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

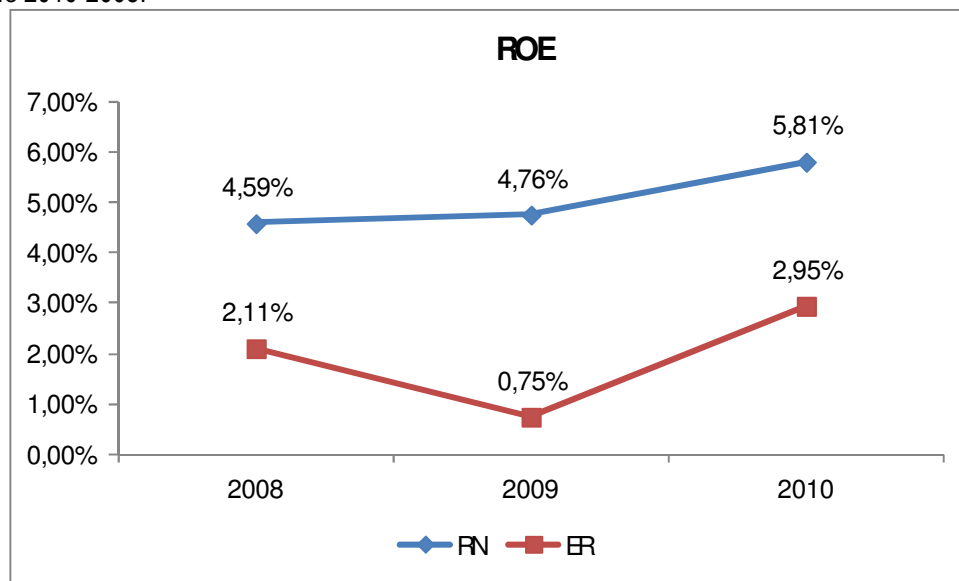
Crescita:	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	156.288	142.884	141.584	10,4%
Emilia Romagna	4.531.735	4.061.237	4.196.288	8,0%
Capitale investito				
Rimini	482.133	457.458	430.827	11,9%
Emilia Romagna	10.072.570	9.493.136	9.329.324	8,0%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre un punto percentuale passando da un indice ROE di 4,90% nel 2008 ad un indice di 9,34% nel 2010. La crescita riguarda in modo particolare il secondo biennio 2009-2010 in cui si registra un guadagno di 1,05 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel primo biennio l'incremento è stato più contenuto, pari allo 0,17%.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva invece una complessiva crescita della redditività (che passa da 2,11% nel 2008, scende a 0,75% nel 2009 e si attesta nel 2010 ad un valore pari a 2,95%).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

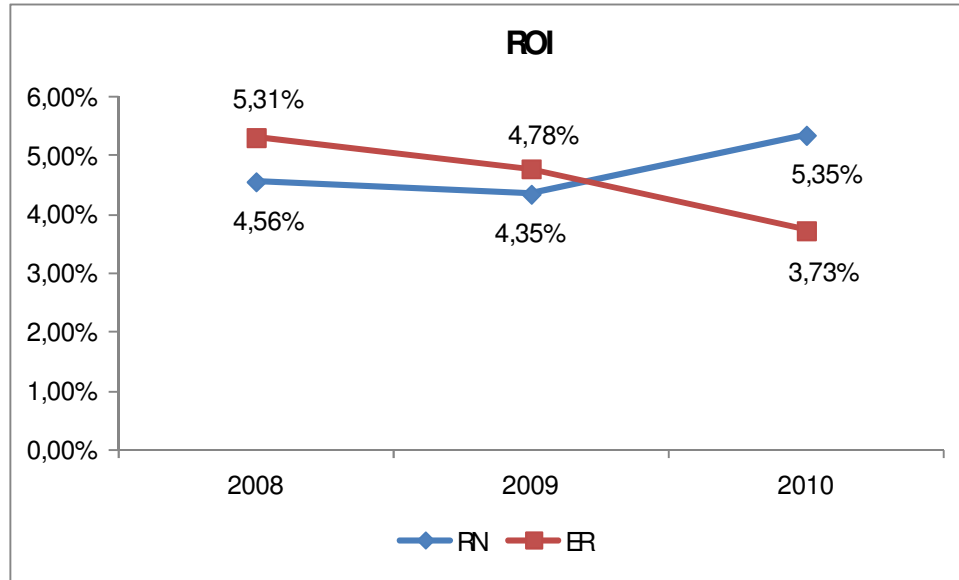
L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un incremento nel triennio, passando dal 4,56% del 2008 al 5,35% del 2010; in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: mentre nel primo biennio si registra una perdita sull'indice in questione di 0,21 punti percentuali, nel secondo biennio si evidenzia una ripresa, con un andamento in crescita per l'1%. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che è aumentata da 0,86 del 2008 a 1,44 del 2010, compensando il decremento registrato dalla componente tipica (ROI tipico) nel corso del triennio, complessivamente pari a -1,58%.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo incremento dipende non tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,74 del 2008 e del 2009 a 0,67 del 2010, è da segnalare un più netto peggioramento nell'indice ROS che passa da 7,18% del 2008 a 5,58% del 2010, evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 5,31% del 2008 al 3,73% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 4,48% del 2008

all'1,59% del 2010) che più che compensa l'incremento rilevato nell'indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,19 del 2008 al 2,34 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dal 6,40% del 2008 al 2,41% nel 2010, mentre il TCI' passa dallo 0,70 del 2008 allo 0,66 del 2010.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

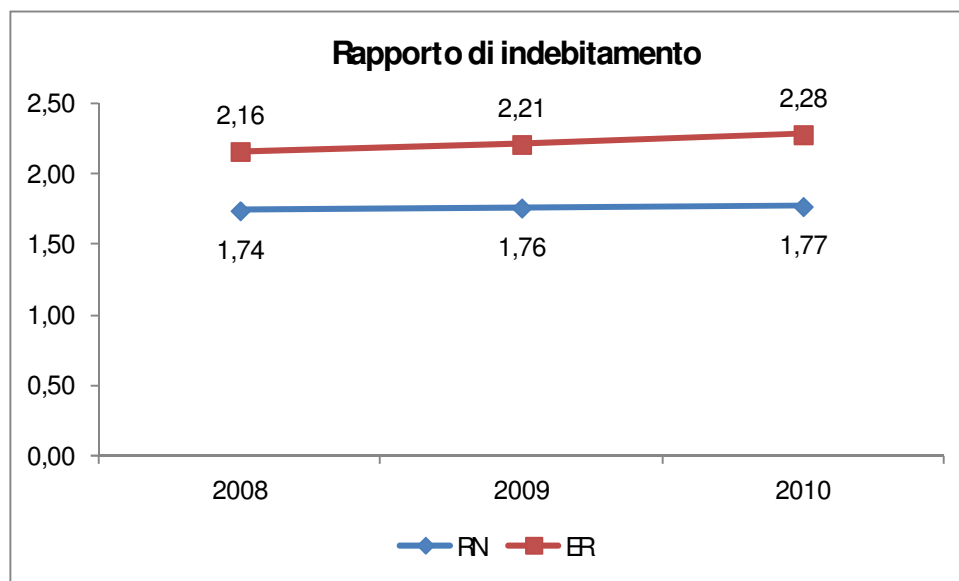


Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un lieve peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 1,74 del 2008 ad un valore di 1,77 del 2010, denotando una situazione tutto sommato equilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 57%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di crescita e peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,16 nel 2008 ad un valore di 2,34 nel 2010; inoltre, le soglie registrate a livello provinciale rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 42% nell'esercizio 2008 e il 39% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 39, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 24,51% del 2008 a circa il 10,98 del 2010; il carico per imposte registra invece un incremento, passando dal 20,84% del 2008 al 24,47% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	25.813		19.900		19.660	
Oneri finanziari	2.834	10,98%	3.540	17,79%	4.818	24,51%
Imposte	6.316	24,47%	3.865	19,42%	4.098	20,84%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	22.138		16.241		15.470	
Imposte	6.316	28,53%	3.865	23,80%	4.098	26,49%
Risultato netto	15.822	71,47%	12.376	76,20%	11.372	73,51%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa l'82% nell'esercizio 2008 e il 65% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	5,81%	4,76%	4,59%
Emilia Romagna	2,95%	0,75%	2,11%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,35%	4,35%	4,56%
Emilia Romagna	3,73%	4,78%	5,31%
RI (CI/N)			
Rimini	1,77	1,76	1,74
Emilia Romagna	2,28	2,21	2,16
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,61	0,62	0,58
Emilia Romagna	0,35	0,07	0,18
<i>Determinanti del ROI (ROI*RGa):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	3,72%	4,30%	5,30%
Emilia Romagna	1,59%	3,18%	4,48%
RGa ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,44	1,01	0,86
Emilia Romagna	2,34	1,50	1,19
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	5,58%	6,45%	7,18%
Emilia Romagna	2,41%	5,01%	6,40%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,67	0,67	0,74
Emilia Romagna	0,66	0,63	0,70

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2008 al 2010 passando da € 127.800 a € 123.700. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +14,0%), sbilanciato rispetto all'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +10,4%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 51.500 nel 2008 a € 50.200 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto si è mantenuto sostanzialmente costante nel corso del triennio, attestandosi per il 2010 ad un valore di € 30.800. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 34,015 milioni del 2008 a € 38,951 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 24,1% del 2008 al 25,0% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta nell'intorno dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	123,7	123,5	127,8
Emilia Romagna	171,0	173,8	189,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	50,2	49,0	51,5
Emilia Romagna	53,1	60,1	65,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	30,8	29,5	30,7
Emilia Romagna	33,6	35,8	37,0
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,32	0,31	0,33
Emilia Romagna	0,45	0,43	0,45
Rotazione Crediti			
Rimini	2,48	2,65	2,98
Emilia Romagna	2,80	2,92	2,91
Rotazione Debiti			
Rimini	5,60	3,61	4,10
Emilia Romagna	2,33	2,76	2,78
Rotazione Scorte			
Rimini	43,18	30,19	33,09
Emilia Romagna	7,06	6,05	7,24

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata ma in progressivo miglioramento. Sebbene le passività a breve termine siano integralmente coperte dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo, come evidenziato dall'indice del rapporto corrente (RC) superiore all'unità nell'ultimo anno, tuttavia, prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino, le passività correnti non sono soddisfatte dalle rimanenti attività (liquidità immediate e differite), come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA), costantemente al di sotto dell'unità, denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 45 giorni a 90 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 123 a 147) e nella riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 89 a 65).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene più rassicuranti in quanto nell'ultimo anno non soltanto l'indice del rapporto corrente ma anche quello di liquidità primaria superano l'unità. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento, passando da 45 a 25 giorni, preliminarmente dovuto ad un aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 131 a 157).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

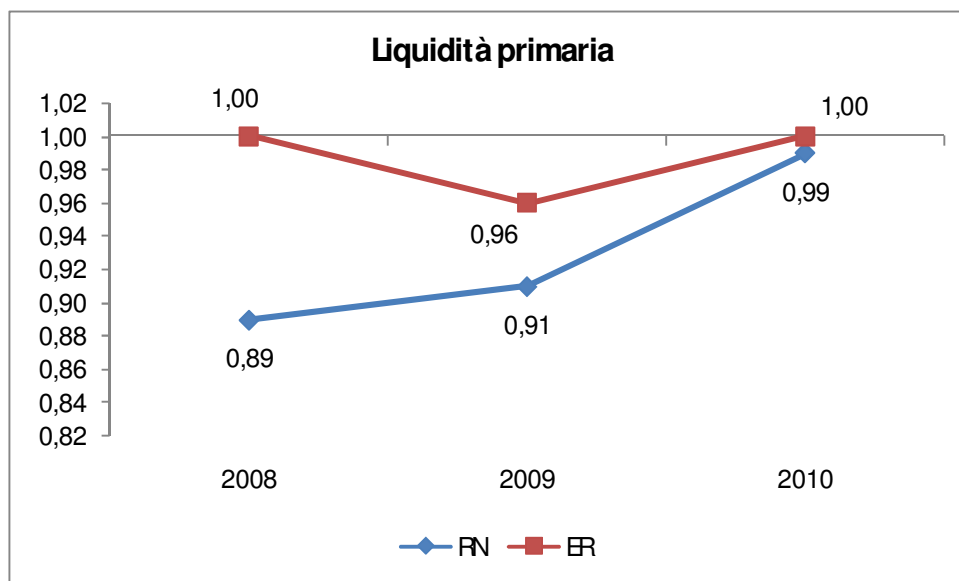


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,01	0,94	0,92
Emilia Romagna	1,16	1,14	1,17
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,99	0,91	0,89
Emilia Romagna	1,00	0,96	1,00
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	147	138	123
Emilia Romagna	130	125	126
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	65	101	89
Emilia Romagna	157	132	131
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	90	49	45
Emilia Romagna	25	53	45

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziati da capitale proprio, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,86). Tuttavia le attività immobilizzate sono integralmente finanziate dal complesso delle fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio/lungo termine) come segnalato dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che per l'ultimo anno si attesta ad un valore di 1,01.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli

provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,86	0,81	0,79
Emilia Romagna	0,81	0,81	0,81
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,01	0,97	0,97
Emilia Romagna	1,12	1,10	1,11

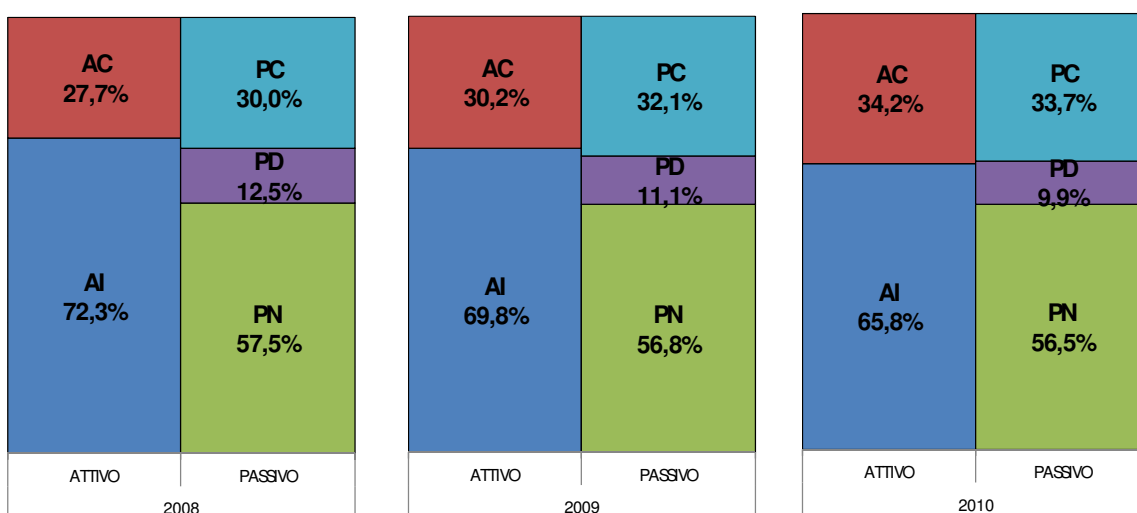
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2008 al 2010 di un punto percentuale.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 2.650.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 30,0% del 2008 al 33,7% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 12,5% nel 2008 al 9,9% nel 2010. Si assiste quindi ad un sostanziale, ancorché non imponente, spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che i debiti di natura finanziaria a breve termine scendono dal 5,1% al 4,2% delle fonti di finanziamento, così come i debiti commerciali a breve termine, che passano da 1,2% a 0,9%; i debiti finanziari a lungo termine diminuiscono invece dal 4,0% al 2,6% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore delle Attività professionali, scientifiche e tecniche evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 10,4%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, nonostante il progressivo aumento nell'incidenza dei debiti sul totale delle fonti, circostanza confermata dall'andamento del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione, ancorché non preoccupante, evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	16.349	3,4%	12.957	2,8%	10.844	2,5%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.581	0,3%	2.276	0,5%	2.932	0,7%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	17.930	3,7%	15.233	3,3%	13.776	3,2%
Crediti commerciali a breve termine	16.864	3,5%	12.546	2,7%	11.981	2,8%
Crediti diversi a breve termine	126.427	26,2%	105.715	23,1%	89.195	20,7%
LIQUIDITA' DIFFERITE	143.291	29,7%	118.261	25,9%	101.176	23,5%
RIMANENZE FINALI	3.620	0,8%	4.733	1,0%	4.279	1,0%
ATTIVO CORRENTE	164.841	34,2%	138.227	30,2%	119.231	27,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.559	1,2%	7.247	1,6%	7.025	1,6%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	53.754	11,1%	61.504	13,4%	56.560	13,1%
Partecipazioni e titoli	225.174	46,7%	219.728	48,0%	220.123	51,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	401	0,1%	373	0,1%	438	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	32.405	6,7%	30.378	6,6%	27.448	6,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	257.980	53,5%	250.479	54,8%	248.010	57,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	317.293	65,8%	319.231	69,8%	311.596	72,3%
CAPITALE INVESTITO	482.133	100%	457.458	100%	430.827	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	20.030	4,2%	21.543	4,7%	21.940	5,1%
Debiti commerciali a breve termine	4.120	0,9%	5.947	1,3%	5.299	1,2%
Debiti diversi a breve termine	136.294	28,3%	117.938	25,8%	100.189	23,3%
Fondo rischi e oneri	1.989	0,4%	1.282	0,3%	1.849	0,4%
PASSIVO CORRENTE	162.434	33,7%	146.710	32,1%	129.277	30,0%
Debiti finanziari a lungo termine	12.398	2,6%	15.278	3,3%	17.322	4,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	23.655	4,9%	26.361	5,8%	28.368	6,6%
Fondo TFR	11.480	2,4%	9.209	2,0%	8.316	1,9%
PASSIVO CONSOLIDATO	47.533	9,9%	50.848	11,1%	54.007	12,5%
Capitale	80.262	16,6%	78.253	17,1%	77.611	18,0%
Riserve	176.082	36,5%	169.271	37,0%	158.560	36,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	15.822	3,3%	12.376	2,7%	11.372	2,6%
PATRIMONIO NETTO	272.166	56,5%	259.900	56,8%	247.544	57,5%
PASSIVO E NETTO	482.133	100%	457.458	100%	430.827	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	155.764	100%	142.986	100%	141.283	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	156.288	100,3%	142.884	99,9%	141.584	100,2%
Consumi	19.948	12,8%	18.730	13,1%	16.654	11,8%
Costi per servizi	72.369	46,5%	67.591	47,3%	67.593	47,8%
Valore aggiunto	63.447	40,7%	56.664	39,6%	57.037	40,4%
Costo del lavoro	38.951	25,0%	34.085	23,8%	34.015	24,1%
Margine operativo lordo	24.496	15,7%	22.579	15,8%	23.022	16,3%
Costi per godimento beni di terzi	8.537	5,5%	7.728	5,4%	7.314	5,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	7.244	4,7%	5.639	3,9%	5.540	3,9%
Totale Costi Operativi	147.050	94,4%	133.774	93,6%	131.116	92,8%
Reddito Operativo Caratteristico	8.714	5,6%	9.212	6,4%	10.167	7,2%
Proventi Accessori	14.187	9,1%	10.702	7,5%	9.876	7,0%
Saldo ricavi/oneri diversi	2.911	1,9%	-14	0,0%	-382	-0,3%
Reddito Operativo Globale	25.813	16,6%	19.900	13,9%	19.660	13,9%
Oneri finanziari	2.834	1,8%	3.540	2,5%	4.818	3,4%
Reddito di competenza	22.979	14,8%	16.359	11,4%	14.842	10,5%
Risultato gestione straordinaria	-841	-0,5%	-118	-0,1%	628	0,4%
Reddito pre - imposte	22.138	14,2%	16.241	11,4%	15.470	10,9%
Imposte	6.316	4,1%	3.865	2,7%	4.098	2,9%
Reddito netto d'esercizio	15.822	10,2%	12.376	8,7%	11.372	8,0%

Codice Ateco 77 - 82

NOLEGGIO, AGENZIE VIAGGIO E SERVIZI SUPPORTO IMPRESE**Andamento del settore**

Il settore Noleggio, agenzie viaggio e servizi supporto imprese registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+7,6%), accompagnato da un andamento lievemente in crescita anche relativamente al fatturato (+0,6%), il quale mostra però un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -3,4%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +4,2%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 7,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano essere meno favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al +2,9%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2008-2009 si registra una variazione del -5,4%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +8,8%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere maggiore rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 9,7%.

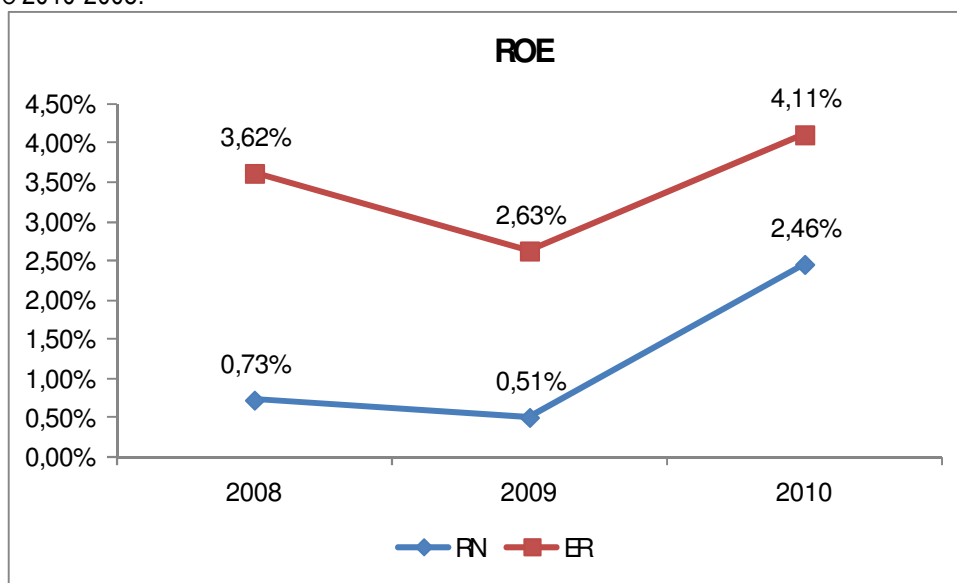
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	527.289	505.916	523.948	0,6%
Emilia Romagna	4.303.940	3.956.781	4.183.448	2,9%
Capitale investito				
Rimini	566.692	528.269	526.802	7,6%
Emilia Romagna	5.103.787	4.761.657	4.652.769	9,7%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 2 punti percentuali passando da un indice ROE di 0,73% nel 2008 ad un indice di 2,46% nel 2010. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 0,22 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensata dall'incremento di 1,95 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva una complessiva crescita della redditività (che passa da 3,62% nel 2008 a 2,63% nel 2009, per registrare una ripresa nel 2010 ed attestarsi ad un valore pari a 4,11%).

Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

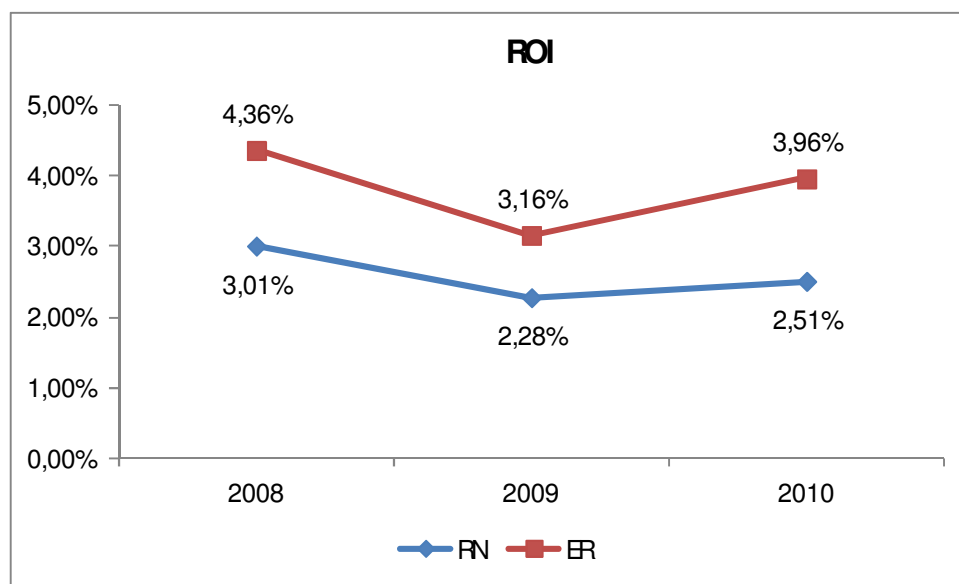
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 3,01% del 2008 al 2,51% del 2010; anche in questo caso la contrazione non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra una perdita di 0,73 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensata dall'incremento di 0,23 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito quello decrescente della componente tipica (ROI tipico), che passa dal 3,92% del 2008 all'1,87% del 2010, che più che compensa l'incremento segnalato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio registra un incremento pari a +0,57.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento decrescente dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,66 nel 2008 a 1,53 nel 2010, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un più netto peggioramento, passando da 2,36% nel 2008 a 1,22% nel 2010 ed evidenziando quindi un calo di economicità complessiva (minori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



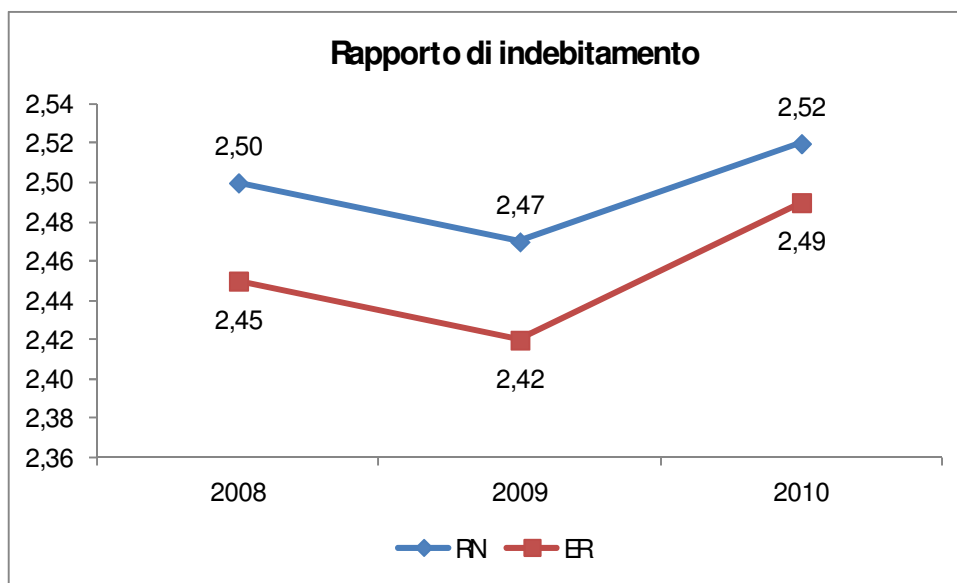
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,36% del 2008 al 3,96% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con un decremento tra il 2008 e il 2009, passando dallo 0,46% al -0,94%, seguito da un lieve incremento nel 2010 fino allo 0,24%) che più che compensa l'incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dal 9,47 del 2008 al 16,27 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento decrescente: il ROS infatti passa dallo 0,36% del 2008 al -0,80% nel 2009 per risalire allo 0,21% nel 2010, mentre il TCI' passa dall'1,27 del 2008 all'1,16 del 2010.

Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi ad un valore pari a 2,52 per l'ultimo anno, denotando una situazione comunque sia alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 40%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra un trend di crescita e peggioramento della copertura patrimoniale più forte rispetto a quello rilevato a livello provinciale, passando da un valore di 2,45 nel 2008 ad un valore di 2,49 nel 2010; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 90% nell'esercizio 2008 e il 61% nel 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 61, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 44,10% del 2008 a circa il 29,47% del 2010; il carico per imposte registra invece un lieve incremento, passando dal 31,82% del 2008 al 37,96% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	14.232		12.048		15.872	
Oneri finanziari	4.194	29,47%	4.561	37,86%	7.000	44,10%
Imposte	5.402	37,96%	5.113	42,44%	5.051	31,82%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	10.919		6.208		6.586	
Imposte	5.402	49,47%	5.113	82,36%	5.051	76,69%
Risultato netto	5.517	50,53%	1.095	17,64%	1.535	23,31%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 66% nell'esercizio 2008 e il 58% nel 2010.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	2,46%	0,51%	0,73%
Emilia Romagna	4,11%	2,63%	3,62%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,51%	2,28%	3,01%
Emilia Romagna	3,96%	3,16%	4,36%
RI (CI/N)			
Rimini	2,52	2,47	2,50
Emilia Romagna	2,49	2,42	2,45
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,39	0,09	0,10
Emilia Romagna	0,42	0,34	0,34
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,87%	2,18%	3,92%
Emilia Romagna	0,24%	-0,94%	0,46%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,34	1,05	0,77
Emilia Romagna	16,27	-3,36	9,47
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	1,22%	1,40%	2,36%
Emilia Romagna	0,21%	-0,80%	0,36%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,53	1,56	1,66
Emilia Romagna	1,16	1,17	1,27

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano lievemente aumentati dal 2008 al 2010 passando da € 186.200 a € 188.400. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari allo 0,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che dalla contrazione del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a -0,5%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 40.300 nel 2008 a € 39.800 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 25.400 del 2008 a € 28.100 del 2010. Si noti che a fronte di un modesto decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 71,508 milioni del 2008 a € 78,650 milioni del 2010) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 13,5% del 2008 al 14,9% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti più favorevoli rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale, in quanto gli indicatori relativi ai ricavi per addetto e al valore aggiunto per addetto si mantengono sostanzialmente costanti nel triennio.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero peggioramento nel

triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è per rigenerare il capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione e denotano una situazione non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, e meno favorevole rispetto a quella provinciale, dal momento che i valori sono inferiori rispetto a quelli rilevati a tale livello.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	188,4	182,0	186,2
Emilia Romagna	77,3	74,3	77,9
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	39,8	39,6	40,3
Emilia Romagna	30,8	29,4	30,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	28,1	27,2	25,4
Emilia Romagna	25,3	24,6	24,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,93	0,96	0,99
Emilia Romagna	0,84	0,83	0,90
Rotazione Crediti			
Rimini	4,30	4,37	4,34
Emilia Romagna	2,94	3,00	3,19
Rotazione Debiti			
Rimini	4,00	3,76	3,99
Emilia Romagna	3,23	3,15	3,28
Rotazione Scorte			
Rimini	27,01	28,66	33,62
Emilia Romagna	34,72	33,83	35,14

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile nel tempo ma non equilibrata, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, in tutto il triennio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un modesto peggioramento nel triennio passando da 4 giorni a 7 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento della durata delle scorte e dei crediti commerciali.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA stabili nel tempo e superiori all'unità in tutto il triennio, testimoniando quindi la capacità delle imprese regionali di far fronte ai propri impegni di breve periodo attingendo sia alle proprie attività correnti che alle stesse epurate però da eventuali problemi di smobilizzo legati alle scorte. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un lieve peggioramento, passando da 14 a 22 giorni, determinato principalmente da un aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

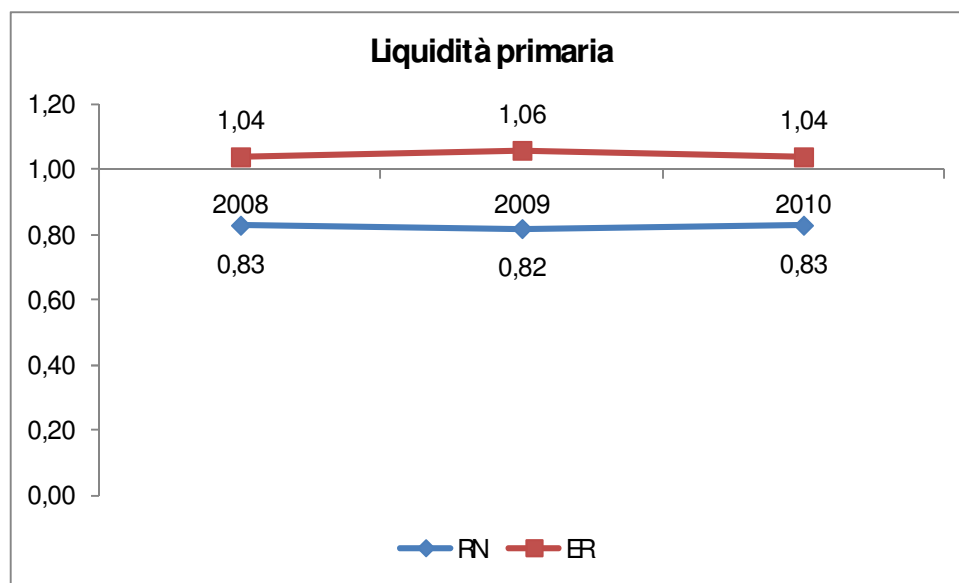


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,90	0,89	0,90
Emilia Romagna	1,09	1,11	1,09
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,83	0,82	0,83
Emilia Romagna	1,04	1,06	1,04
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	85	83	84
Emilia Romagna	124	122	114
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	91	97	91
Emilia Romagna	113	116	111
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	7	-1	4
Emilia Romagna	22	17	14

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale non equilibrata anche se in progressivo miglioramento. Nell'intero triennio le attività immobilizzate non sono integralmente coperte dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,72). Se si considerano anche i mezzi di terzi oltre ai mezzi propri si riscontra comunque una situazione di squilibrio patrimoniale, così come risultante dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che si attesta a valori costantemente inferiori all'unità.

A livello regionale si registrano invece valori degli indici IMS e IMASA positivi, dal momento che gli

investimenti in capitale fisso, sebbene non integralmente finanziati da capitale proprio, risultano essere coperti dal complesso delle fonti di finanziamento con analoghi tempi di smobilizzo. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,72	0,71	0,68
Emilia Romagna	0,84	0,83	0,81
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,91	0,91	0,92
Emilia Romagna	1,09	1,10	1,08

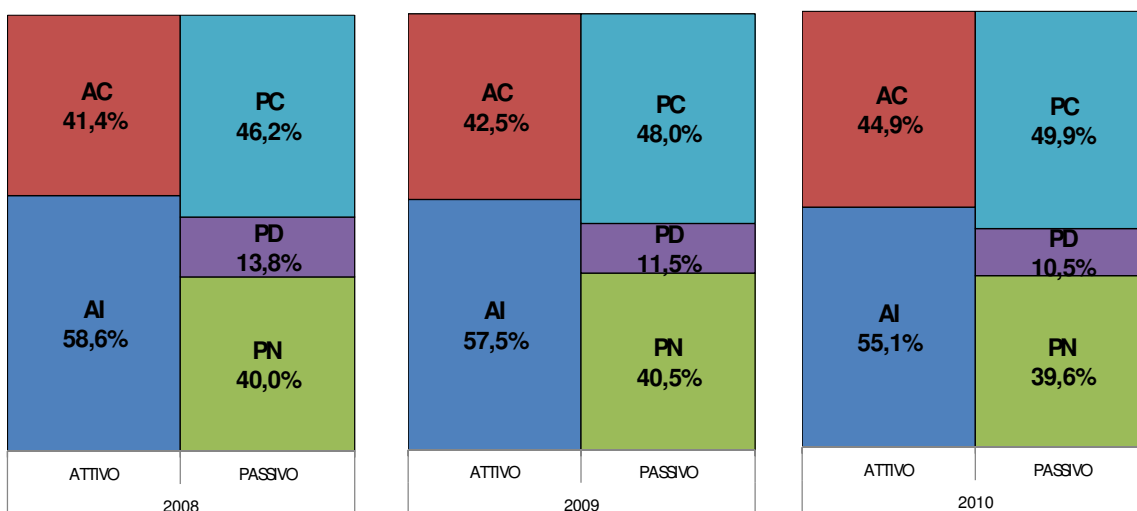
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si mantiene però sostanzialmente costante, attestandosi per l'ultimo anno ad un valore di 39,6%.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 14.650.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, mentre le riserve diminuiscono nonostante i risultati economici positivi registrati nel triennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo incremento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 46,2% del 2008 al 49,9% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 13,8% nel 2008 al 10,5% nel 2010. Si assiste quindi ad un sostanziale, ancorché non imponente, spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 7,6% al 9,7% delle fonti di finanziamento). Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine (che passano dal 15,1% al 13,1% del passivo), i debiti finanziari a lungo termine (dal 6,7% al 4,8%) e i debiti commerciali a lungo termine (dallo 0,4% allo 0,1%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Noleggio, agenzie viaggio e servizi supporto imprese evidenzia un contenuto incremento del valore della produzione, pari allo 0,6%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del valore aggiunto per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare squilibrata, anche se in miglioramento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	34.078	6,0%	31.497	6,0%	28.520	5,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	979	0,2%	964	0,2%	1.796	0,3%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	35.057	6,2%	32.462	6,1%	30.315	5,8%
Crediti commerciali a breve termine	76.491	13,5%	73.121	13,8%	82.151	15,6%
Crediti diversi a breve termine	123.231	21,7%	101.515	19,2%	90.010	17,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	199.722	35,2%	174.636	33,1%	172.161	32,7%
RIMANENZE FINALI	19.523	3,4%	17.652	3,3%	15.583	3,0%
ATTIVO CORRENTE	254.301	44,9%	224.750	42,5%	218.059	41,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	11.628	2,1%	12.266	2,3%	10.539	2,0%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	237.261	41,9%	237.921	45,0%	245.328	46,6%
Partecipazioni e titoli	36.589	6,5%	25.208	4,8%	28.376	5,4%
Crediti Commerciali a lungo termine	6.976	1,2%	8.083	1,5%	8.405	1,6%
Crediti Diversi a lungo termine	19.936	3,5%	20.041	3,8%	16.096	3,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	63.501	11,2%	53.332	10,1%	52.877	10,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	312.391	55,1%	303.519	57,5%	308.743	58,6%
CAPITALE INVESTITO	566.692	100%	528.269	100%	526.802	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	55.171	9,7%	39.818	7,5%	40.058	7,6%
Debiti commerciali a breve termine	74.122	13,1%	78.352	14,8%	79.645	15,1%
Debiti diversi a breve termine	147.889	26,1%	132.009	25,0%	121.830	23,1%
Fondo rischi e oneri	5.614	1,0%	3.167	0,6%	2.075	0,4%
PASSIVO CORRENTE	282.796	49,9%	253.346	48,0%	243.608	46,2%
Debiti finanziari a lungo termine	27.165	4,8%	30.088	5,7%	35.159	6,7%
Debiti commerciali a lungo termine	640	0,1%	490	0,1%	1.894	0,4%
Debiti diversi a lungo termine	17.437	3,1%	16.775	3,2%	22.315	4,2%
Fondo TFR	14.198	2,5%	13.528	2,6%	13.212	2,5%
PASSIVO CONSOLIDATO	59.440	10,5%	60.880	11,5%	72.581	13,8%
Capitale	90.162	15,9%	82.226	15,6%	75.510	14,3%
Riserve	128.964	22,8%	130.908	24,8%	133.754	25,4%
Azioni proprie (-)	-186	0,0%	-186	0,0%	-186	0,0%
Risultato esercizio	5.517	1,0%	1.095	0,2%	1.535	0,3%
PATRIMONIO NETTO	224.457	39,6%	214.043	40,5%	210.614	40,0%
PASSIVO E NETTO	566.692	100%	528.269	100%	526.802	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	527.242	100%	508.526	100%	531.197	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	527.289	100,0%	505.916	99,5%	523.948	98,6%
Consumi	83.216	15,8%	103.927	20,4%	118.686	22,3%
Costi per servizi	332.542	63,1%	294.627	57,9%	299.121	56,3%
Valore aggiunto	111.483	21,1%	109.972	21,6%	113.390	21,3%
Costo del lavoro	78.650	14,9%	75.743	14,9%	71.508	13,5%
Margine operativo lordo	32.834	6,2%	34.228	6,7%	41.882	7,9%
Costi per godimento beni di terzi	10.402	2,0%	10.588	2,1%	9.213	1,7%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	15.973	3,0%	16.579	3,3%	20.292	3,8%
Totale Costi Operativi	520.783	98,8%	501.464	98,6%	518.820	97,7%
Reddito Operativo Caratteristico	6.459	1,2%	7.062	1,4%	12.377	2,3%
Proventi Accessori	3.823	0,7%	1.192	0,2%	2.062	0,4%
Saldo ricavi/oneri diversi	3.950	0,7%	3.794	0,7%	1.433	0,3%
Reddito Operativo Globale	14.232	2,7%	12.048	2,4%	15.872	3,0%
Oneri finanziari	4.194	0,8%	4.561	0,9%	7.000	1,3%
Reddito di competenza	10.038	1,9%	7.487	1,5%	8.872	1,7%
Risultato gestione straordinaria	881	0,2%	-1.278	-0,3%	-2.285	-0,4%
Reddito pre - imposte	10.919	2,1%	6.208	1,2%	6.586	1,2%
Imposte	5.402	1,0%	5.113	1,0%	5.051	1,0%
Reddito netto d'esercizio	5.517	1,0%	1.095	0,2%	1.535	0,3%

Codice Ateco 85 - 96

ALTRI SERVIZI**Andamento del settore**

Il settore Altri servizi registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+4,7%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al fatturato (+12,6%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2009-2010 registra una crescita pari al 5,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano essere parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato più contenuto, pari al +8,4%. L'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più favorevole rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 6,2%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

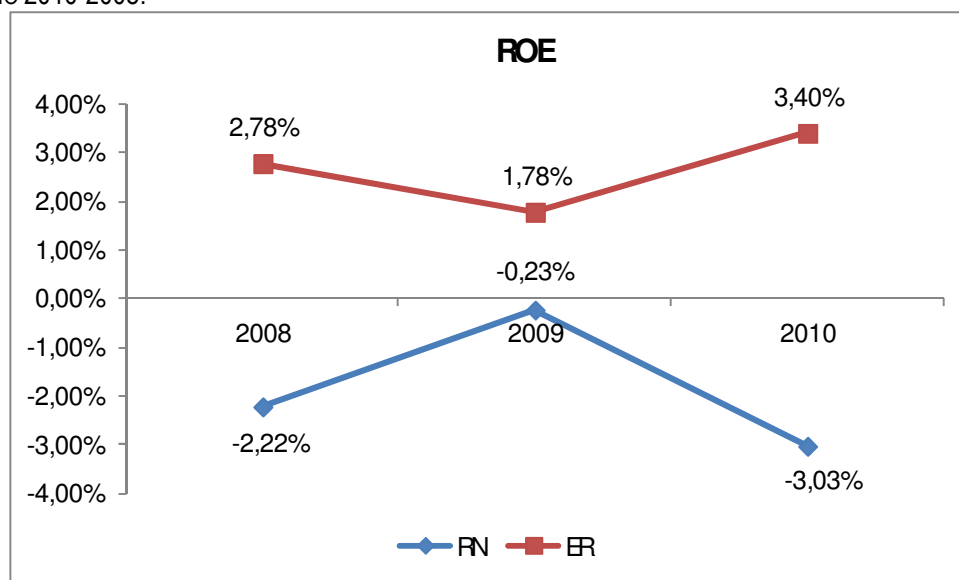
<i>Crescita:</i>	2010	2009	2008	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	297.914	281.289	264.545	12,6%
Emilia Romagna	4.016.293	3.843.249	3.704.734	8,4%
Capitale investito				
Rimini	434.883	413.421	415.418	4,7%
Emilia Romagna	4.791.641	4.586.811	4.511.127	6,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di circa un punto percentuale passando da un indice ROE di -2,22% nel 2008 ad un indice di -3,03% nel 2010. La contrazione non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno di 1,99 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensato dalla perdita di 2,8 punti del secondo biennio.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva un complessivo aumento della redditività (che scende da 2,78% nel 2008 a 1,78% nel 2009, per registrare una ripresa nel 2010 ed attestarsi ad un valore pari a 3,40%).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di risorse finanziarie apportate dai soci;
- 3) il tasso di incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurato dall'indice TIGEC (RN/ROG), il quale evidenzia il contributo, positivo o negativo, al risultato netto dell'esercizio della gestione finanziaria, straordinaria e fiscale.

Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

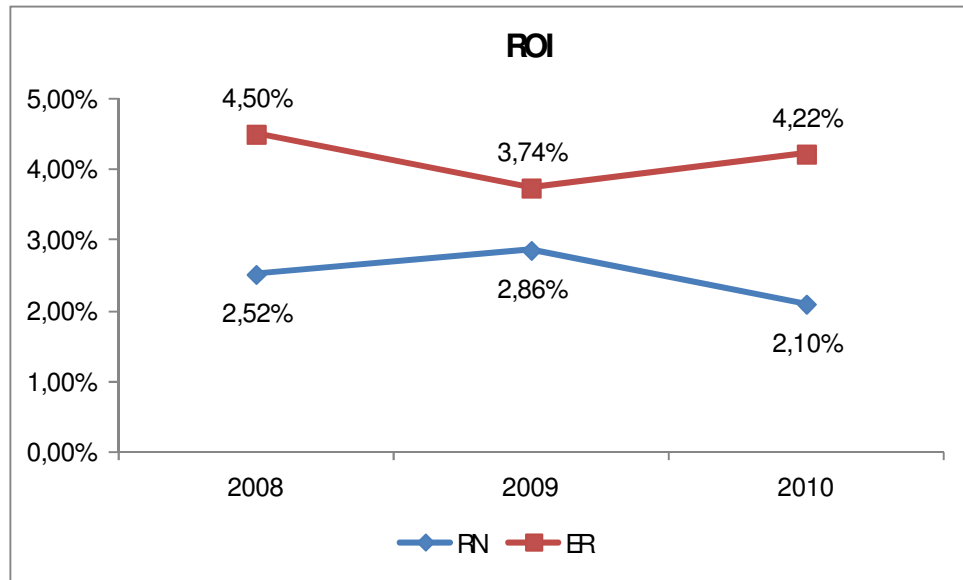
L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo decremento nel triennio, passando dal 2,52% del 2008 al 2,10% del 2010; anche in questo caso la contrazione non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2008-2009 si registra un guadagno di 0,34 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensato dal decremento di 0,76 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito il significativo peggioramento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che passa dal 7,94 del 2008 allo 0,76 del 2010, che più che compensa il miglioramento della componente tipica (ROI tipico), che passa dallo 0,32% del 2008 al 2,76% del 2010.

L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti (ROS*TCI') è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica e misura la ricchezza percentuale generata dalla stessa sul fatturato. Il secondo esprime un parametro di efficienza considerando come output il fatturato e come input il capitale investito tipico. Attraverso la scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti si arriva all'ulteriore constatazione che il suo andamento crescente dipende sia dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,93 nel 2008 a 1,01 nel 2010, così come è da segnalare con riferimento all'indice ROS un andamento in crescita, passando da 0,34% nel 2008 a 2,73% nel 2010 ed evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,50% del 2008 al 4,22% del 2010. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dall'1,75% del

2008 allo 0,23% del 2010) che più che compensa l'incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dal 2,58 del 2008 al 18,46 del 2010. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dall'1,61% del 2008 allo 0,21% del 2010, mentre il TCI' si mantiene costante nel triennio, attestandosi nell'ultimo anno ad un valore di 1,07.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

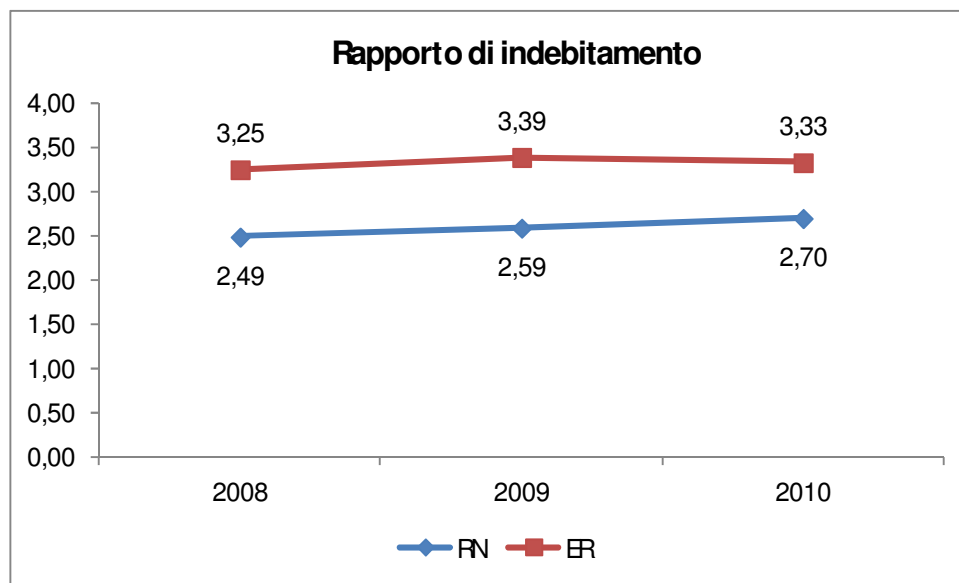


Il rapporto di indebitamento (RI) dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 2,49 del 2008 ad un valore di 2,70 del 2010, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala però un aspetto degno di nota, che sarà esaminato nel successivo paragrafo relativo all'analisi patrimoniale e finanziaria, consistente nella circostanza che l'intero capitale investito (o totale attivo) è finanziato con mezzi propri per circa il 37%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra il medesimo trend di crescita e peggioramento della copertura patrimoniale più forte rispetto a quello rilevato a livello provinciale, passando da un valore di 3,25 nel 2008 ad un valore di 3,33 nel 2010; inoltre, le soglie provinciali rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, portando il risultato netto d'esercizio in territorio negativo e assorbendone circa il 135% nell'esercizio 2008 sino al 153% dell'esercizio 2010. In altre parole, a fronte di un risultato della gestione ordinaria pari a 100 il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha gravato sul risultato di esercizio per 153, considerando il dato più recente. Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la complessiva minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dall'80,69% del 2008 a circa il 77,20% del 2010; anche il carico per imposte registra invece un complessivo decremento, passando dal 60,04% del 2008 al 43,10% del 2010.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
ROG	9.136		11.811		10.457	
Oneri finanziari	7.053	77,20%	5.488	46,47%	8.438	80,69%
Imposte	3.938	43,10%	7.197	60,93%	6.278	60,04%

Il dato relativo al carico fiscale va però meglio apprezzato confrontandolo con il risultato al netto degli interessi passivi e della gestione straordinaria (risultato prima delle imposte) per poterne ritrarre l'esatta misura della ripartizione del risultato della gestione tra apportatori del capitale di rischio e amministrazione finanziaria.

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa l'81% nell'esercizio 2008 e il 76% nel 2010.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.

	2010	%	2009	%	2008	%
Reddito pre-imposte	-943		6.824		2.575	
Imposte	3.938	-417,60%	7.197	105,47%	6.278	243,81%
Risultato netto	-4.881	517,60%	-373	-5,47%	-3.703	-143,81%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici di redditività:	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,03%	-0,23%	-2,22%
Emilia Romagna	3,40%	1,78%	2,78%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,10%	2,86%	2,52%
Emilia Romagna	4,22%	3,74%	4,50%
RI (CI/N)			
Rimini	2,70	2,59	2,49
Emilia Romagna	3,33	3,39	3,25
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,53	-0,03	-0,35
Emilia Romagna	0,24	0,14	0,19
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,76%	1,92%	0,32%
Emilia Romagna	0,23%	0,63%	1,75%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,76	1,49	7,94
Emilia Romagna	18,46	5,93	2,58
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	2,73%	1,92%	0,34%
Emilia Romagna	0,21%	0,59%	1,61%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,01	1,00	0,93
Emilia Romagna	1,07	1,06	1,08

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano lievemente aumentati dal 2008 al 2010 passando da € 75.100 a € 76.200. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 12,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), sbilanciato rispetto all'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari al +10,9%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice si mantiene costante nel triennio, attestandosi ad un valore pari a € 37.300.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 25.700 del 2008 a € 24.200 del 2010 e diminuendo così la sua incidenza sul fatturato dal 34,0% del 2008 al 31,6% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti peggiori rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale, in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto e valore aggiunto per addetto, che mostrano entrambi un andamento decrescente.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità e con un trend in leggero miglioramento nel triennio considerato; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è per rigenerare il capitale investito.

Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in crescita, pur denotando una situazione migliore rispetto a quella provinciale ma comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici per addetto:</i>	2010	2009	2008
Ricavi per addetto			
Rimini	76,2	72,2	75,1
Emilia Romagna	64,4	64,6	66,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	37,3	36,2	37,3
Emilia Romagna	31,9	32,2	32,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	24,2	24,4	25,7
Emilia Romagna	24,1	24,0	23,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,69	0,68	0,64
Emilia Romagna	0,84	0,84	0,82
Rotazione Crediti			
Rimini	2,19	2,09	2,29
Emilia Romagna	2,80	2,68	2,65
Rotazione Debiti			
Rimini	3,65	3,82	4,42
Emilia Romagna	2,39	2,19	2,40
Rotazione Scorte			
Rimini	43,80	41,58	58,12
Emilia Romagna	29,73	31,36	33,24

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione stabile non equilibrata ma in progressivo miglioramento, evidenziata sia dall'indice del rapporto corrente (RC) che dall'indice di liquidità primaria (TA). Le liquidità correnti, considerate sia comprensive che non comprensive del magazzino, in tutto il triennio non riescono a fare fronte alle passività correnti, denotando una situazione di evidente squilibrio finanziario.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 83 giorni a 75 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto positivo derivante dall'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 82 a 100), in controtendenza rispetto ai peggioramenti derivanti dall'aumento della durata dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento, passando da -4 a -10 giorni, derivante principalmente da una riduzione dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

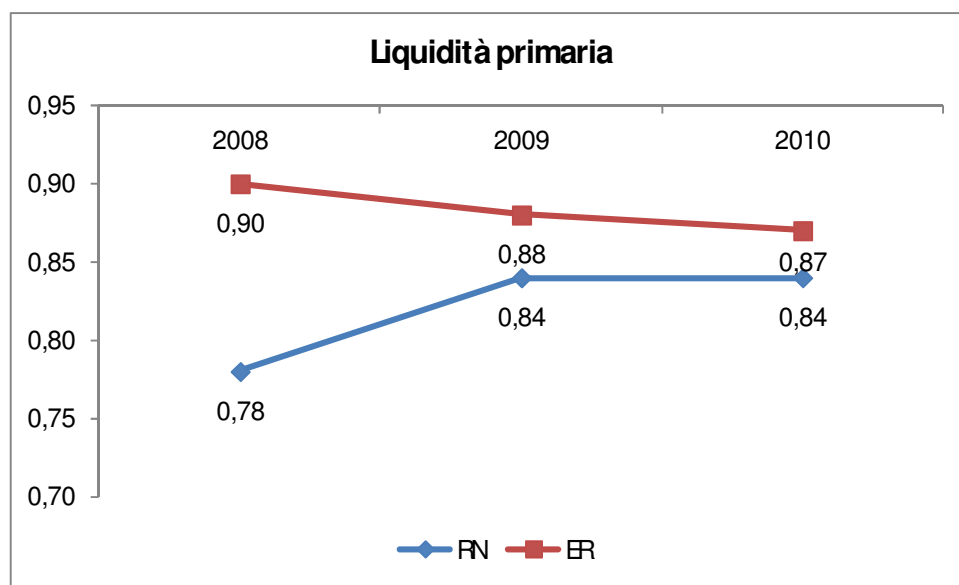


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	0,87	0,88	0,81
Emilia Romagna	0,93	0,93	0,95
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,84	0,84	0,78
Emilia Romagna	0,87	0,88	0,90
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	167	175	160
Emilia Romagna	130	136	138
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	100	96	82
Emilia Romagna	153	166	152
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	75	88	83
Emilia Romagna	-10	-18	-4

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale non equilibrata anche se in modesto miglioramento. Nell'intero triennio le attività immobilizzate non sono integralmente coperte dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine di struttura (IMS) che rimane sempre inferiore all'unità (attestandosi ad un valore per l'ultimo anno di 0,59). Se si considerano anche i mezzi di terzi oltre ai mezzi propri si riscontra comunque una situazione di squilibrio patrimoniale, così come risultante dall'indice del margine di struttura allargato (IMASA) che si attesta a valori costantemente inferiori all'unità.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono leggermente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2010	2009	2008
IMS (N/AI)			
Rimini	0,59	0,62	0,59
Emilia Romagna	0,57	0,56	0,57
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,91	0,92	0,89
Emilia Romagna	0,93	0,94	0,95

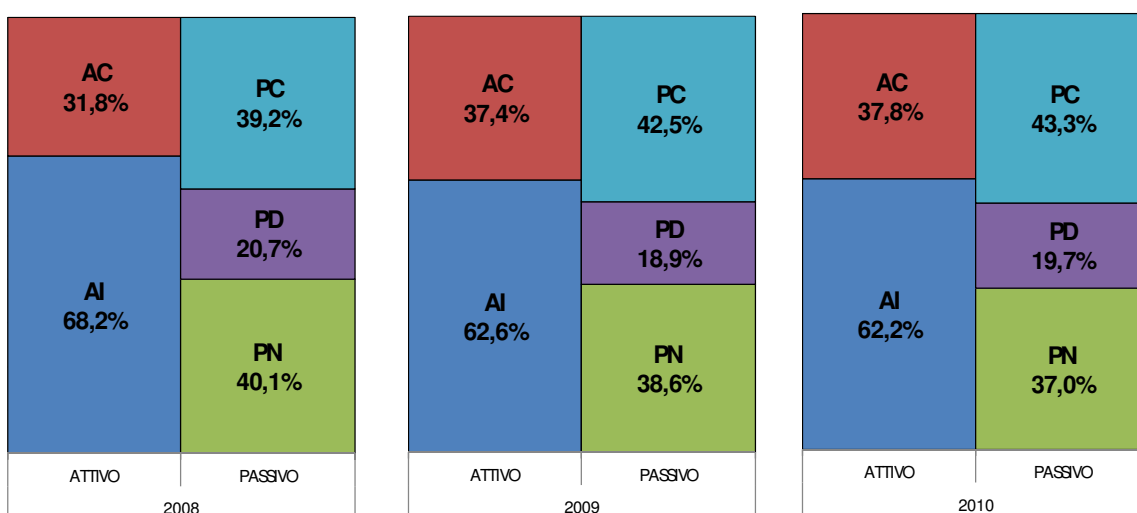
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2008 al 2010 di circa 3 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo decremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 7.600.000, a fronte di riserve che aumentano nonostante i risultati economici negativi rilevati nel triennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un progressivo incremento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 39,2% del 2008 al 43,3% del 2010; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 20,7% nel 2008 al 19,7% nel 2010. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 5,4% al 6,6% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 4,2% a 4,6%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine, che passano dall'11,6% al 10,3% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2010-2008.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Altri servizi evidenzia un contenuto incremento del valore della produzione, pari al 12,6%, che si accompagna però ad una complessiva contrazione del reddito netto, che si mantiene negativo nell'intero triennio.

La rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, non ha pregiudicato l'efficienza gestionale, non penalizzando i ricavi per addetto che registrano una sostanziale tenuta.

La struttura patrimoniale complessiva appare squilibrata, anche se in miglioramento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Disponibilità Liquide	23.769	5,5%	20.783	5,0%	15.135	3,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	898	0,2%	3.933	1,0%	2.879	0,7%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	24.667	5,7%	24.716	6,0%	18.015	4,3%
Crediti commerciali a breve termine	61.658	14,2%	64.291	15,6%	59.800	14,4%
Crediti diversi a breve termine	71.163	16,4%	58.904	14,2%	49.809	12,0%
LIQUIDITA' DIFFERITE	132.821	30,5%	123.195	29,8%	109.609	26,4%
RIMANENZE FINALI	6.802	1,6%	6.765	1,6%	4.552	1,1%
ATTIVO CORRENTE	164.290	37,8%	154.677	37,4%	132.175	31,8%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	18.520	4,3%	25.122	6,1%	23.308	5,6%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	221.063	50,8%	216.975	52,5%	235.985	56,8%
Partecipazioni e titoli	18.133	4,2%	4.695	1,1%	4.641	1,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	2.249	0,5%	1.607	0,4%	2.264	0,5%
Crediti Diversi a lungo termine	10.628	2,4%	10.346	2,5%	17.044	4,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	31.010	7,1%	16.648	4,0%	23.949	5,8%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	270.593	62,2%	258.745	62,6%	283.243	68,2%
CAPITALE INVESTITO	434.883	100%	413.421	100%	415.418	100%
STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2010	%	2009	%	2008	%
Debiti finanziari a breve termine	44.769	10,3%	47.712	11,5%	48.096	11,6%
Debiti commerciali a breve termine	20.133	4,6%	18.985	4,6%	17.368	4,2%
Debiti diversi a breve termine	112.993	26,0%	96.578	23,4%	85.188	20,5%
Fondo rischi e oneri	10.384	2,4%	12.564	3,0%	12.167	2,9%
PASSIVO CORRENTE	188.279	43,3%	175.839	42,5%	162.818	39,2%
Debiti finanziari a lungo termine	28.759	6,6%	19.911	4,8%	22.460	5,4%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	8	0,0%	32	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	40.322	9,3%	41.995	10,2%	47.413	11,4%
Fondo TFR	16.537	3,8%	16.206	3,9%	16.088	3,9%
PASSIVO CONSOLIDATO	85.618	19,7%	78.119	18,9%	85.994	20,7%
Capitale	51.143	11,8%	49.961	12,1%	58.742	14,1%
Riserve	115.196	26,5%	110.348	26,7%	112.039	27,0%
Azioni proprie (-)	-472	-0,1%	-472	-0,1%	-472	-0,1%
Risultato esercizio	-4.881	-1,1%	-373	-0,1%	-3.703	-0,9%
PATRIMONIO NETTO	160.986	37,0%	159.464	38,6%	166.606	40,1%
PASSIVO E NETTO	434.883	100%	413.421	100%	415.418	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2010-2008 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2010	%	2009	%	2008	%
Valore della produzione	298.519	100%	283.586	100%	266.240	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	297.914	99,8%	281.289	99,2%	264.545	99,4%
Consumi	31.210	10,5%	30.411	10,7%	31.098	11,7%
Costi per servizi	121.431	40,7%	112.240	39,6%	103.773	39,0%
Valore aggiunto	145.877	48,9%	140.935	49,7%	131.369	49,3%
Costo del lavoro	94.437	31,6%	95.002	33,5%	90.654	34,0%
Margine operativo lordo	51.440	17,2%	45.933	16,2%	40.715	15,3%
Costi per godimento beni di terzi	18.208	6,1%	17.328	6,1%	15.149	5,7%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	25.095	8,4%	23.197	8,2%	24.663	9,3%
Totale Costi Operativi	290.382	97,3%	278.179	98,1%	265.337	99,7%
Reddito Operativo Caratteristico	8.137	2,7%	5.408	1,9%	904	0,3%
Proventi Accessori	2.633	0,9%	722	0,3%	1.716	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	-1.634	-0,5%	5.681	2,0%	7.837	2,9%
Reddito Operativo Globale	9.136	3,1%	11.811	4,2%	10.457	3,9%
Oneri finanziari	7.053	2,4%	5.488	1,9%	8.438	3,2%
Reddito di competenza	2.083	0,7%	6.323	2,2%	2.019	0,8%
Risultato gestione straordinaria	-3.026	-1,0%	501	0,2%	555	0,2%
Reddito pre - imposte	-943	-0,3%	6.824	2,4%	2.575	1,0%
Imposte	3.938	1,3%	7.197	2,5%	6.278	2,4%
Reddito netto d'esercizio	-4.881	-1,6%	-373	-0,1%	-3.703	-1,4%



CONCLUSIONI

Prima di avviarci ai commenti conclusivi occorre forse rimarcare le avvertenze già desumibili dalle note metodologiche: le modalità di selezione dell'universo indagato fanno sì che le imprese di cui sono stati esaminati i bilanci siano solo quelle che hanno superato o stanno superando la crisi.

Per esigenze di comparabilità sono stati, infatti, esclusi i bilanci delle imprese in liquidazione o soggette a procedure concorsuali, i bilanci con evidenti anomalie, i bilanci delle imprese che non hanno una storia almeno quinquennale e che non sono presenti in tutti i tre esercizi oggetto di indagine. Ciò significa che i bilanci delle imprese che non hanno superato il "periodo nero" sono stati esclusi dall'analisi.

Dall'universo sono state inoltre escluse le imprese che non depositano i propri bilanci presso il registro delle imprese, ossia di quelle rette da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici, o gestite in forma individuale.

Data la particolarità del territorio riminese, formato da moltissime micro-imprese, tale limitazione, peraltro non ovviabile, ha escluso dall'analisi una parte importante dei soggetti economici operanti.

L'immagine che ne risulta è quindi in parte edulcorata. Ciò nonostante, i risultati dell'indagine sono assolutamente rappresentativi della situazione complessiva dei diversi settori sottoposti ad esame, poiché fotografano la situazione delle imprese che "sono rimaste", ossia di quelle che compongono il comparto produttivo della provincia di Rimini al termine dell'esercizio 2010, consentendo così di trarre utili giudizi sulle variabili indagate anche in una logica prospettica.

Ciò premesso, l'analisi dei bilanci delle imprese della provincia di Rimini, raggruppate per aggregati settoriali in conformità ai codici Ateco, ha fornito informazioni sugli andamenti economici, finanziari e patrimoniali univoche sotto molti punti di vista.

In primo luogo occorre osservare un comportamento non uniforme per quel che riguarda l'andamento del fatturato, che continua a registrare una generalizzata contrazione nei settori riferiti al comparto Manifatturiero, Commercio e Agricoltura, talvolta anche piuttosto consistente, segno evidente dell'impatto della crisi economica internazionale, mentre regala segnali di una timida ripresa in quelli riferiti al comparto dei Servizi e delle Costruzioni. In ogni caso, anche nei primi è possibile osservare una tenuta nel passaggio dall'anno 2009 al 2010.

I predetti andamenti hanno determinato una redditività netta complessivamente in flessione, ma che tuttavia accenna ad una tenuta nell'ultimo biennio, il linea con il già citato andamento del fatturato.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza. Si nota, infatti, una progressiva generalizzata riduzione dei ricavi per addetto, del valore aggiunto per addetto e, soprattutto, un incremento dell'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione.

Si evidenzia quindi una certa difficoltà a moderare l'impiego del fattore produttivo in esame in funzione dell'andamento del fatturato, circostanza conseguente da un lato sicuramente alla già denunciata scarsa flessibilità del fattore produttivo ma, dall'altro, anche alla probabile volontà delle imprese di non privarsi di risorse importanti nonostante la fase congiunturale negativa.

Dal punto di vista dell'analisi finanziaria, solo una minoranza dei settori evidenzia situazioni di evidente e preoccupante squilibrio tra impegni e risorse a breve. La maggioranza dei settori versa invece in una situazione non ottimale, ma non immediatamente allarmante, essendo in grado di far fronte alle passività a breve termine attraverso l'impiego di disponibilità liquide, di liquidità differite (come i crediti finanziari e commerciali) e delle risorse ricomprese nel magazzino (disponibilità). La circostanza che la situazione di equilibrio finanziario sia raggiunta solo attraverso il necessario smobilizzo di parte del magazzino può evidentemente portare a tensioni di cassa dato il minor grado di liquidabilità dell'aggregato.

L'analisi patrimoniale ha evidenziato una situazione di generalizzata sottocapitalizzazione, in alcuni casi causa di un evidente e preoccupante squilibrio patrimoniale. La maggioranza dei settori però, pur non versando in una situazione ottimale, è in sostanziale equilibrio, poiché le attività immobilizzate sono integralmente finanziate da fonti con analoghi tempi di rimborso (capitale proprio e passività a medio / lungo termine). Tuttavia non si raggiunge quasi mai la situazione ottimale di copertura delle immobilizzazioni con i soli apporti dei soci.

Relativamente alla tendenza occorre però segnalare movimenti, ancorché quasi impercettibili, verso la

situazione di equilibrio, sia attraverso ulteriori dotazioni patrimoniali, che per mezzo di una sostanziale ma non imponente ristrutturazione dell'indebitamento, con passaggio dalle posizioni a breve a quelle a medio / lungo termine.

Con riferimento alla composizione delle fonti di finanziamento esterne, oltre all'indicata "ristrutturazione del debito" si nota una tenuta del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) a fronte di un arretramento di quello di natura commerciale, anche in funzione della contrazione del volume degli acquisti. Tale ultima circostanza segnala come l'afflusso di risorse di tipo finanziario, ancorché non imponente, sia un elemento indispensabile per consentire alla imprese di sopravvivere alla crisi.

L'impressione complessiva è di un comparto territoriale che, nonostante gli sconquassi creati dalla crisi in fase di attraversamento, ha tenuto ed in cui tutti hanno fatto la loro parte, creando le condizioni per la ripresa: il credito concesso alle imprese non si è incrementato, ma neppure ridotto; gli imprenditori hanno mantenuto i nervi saldi, hanno creduto nelle loro imprese reinvestendo gli utili e dotandole di ulteriori dotazioni patrimoniali; hanno ristrutturato l'indebitamento; non hanno ridotto gli organici nella proporzione che la contrazione del fatturato avrebbe potuto consigliare, trattenendo così presso le aziende le risorse più importanti per agguantare la ripresa.

A tali comportamenti, desumibili dai dati contabili, si può aggiungere l'osservazione, ritraibile dall'esperienza di chi vive sul territorio, di un atteggiamento dei lavoratori dipendenti e delle loro organizzazioni responsabile, nonostante le tensioni che la situazione straordinaria ha inevitabilmente creato ed i sacrifici che ha richiesto a tutti.

Prof. Giuseppe Savioli



APPENDICE

CODIFICA ATECO 2007

CODIFICA ATECO 2007

- A A AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA**
- A 01 Coltivazioni agricole e produzione di prodotti animali, caccia e servizi connessi
- A 02 Silvicoltura ed utilizzo di aree forestali
- A 03 Pesca e acquacoltura
- B B ESTRAZIONE DI MINERALI DA CAVE E MINIERE**
- B 05 Estrazione di carbone (esclusa torba)
- B 06 Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale
- B 07 Estrazione di minerali metalliferi
- B 08 Altre attività di estrazione di minerali da cave e miniere
- B 09 Attività dei servizi di supporto all'estrazione
- C C ATTIVITÀ MANIFATTURIERE**
- C 10 Industrie alimentari
- C 11 Industria delle bevande
- C 12 Industria del tabacco
- C 13 Industrie tessili
- C 14 Confezione di articoli di abbigliamento; confezione di articoli in pelle e pelliccia
- C 15 Fabbricazione di articoli in pelle e simili
- C 16 Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero, esclusi i mobili; fabbricazione di articoli in paglia e materiali da intreccio
- C 17 Fabbricazione di carta e di prodotti di carta
- C 18 Stampa e riproduzione di supporti registrati
- C 19 Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio
- C 20 Fabbricazione di prodotti chimici
- C 21 Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici
- C 22 Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche
- C 23 Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi
- C 24 Metallurgia
- C 25 Fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature
- C 26 Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica; apparecchi elettromedicali, apparecchi di misurazione e di orologi
- C 27 Fabbricazione di apparecchiature elettriche ed apparecchiature per uso domestico non elettriche
- C 28 Fabbricazione di macchinari ed apparecchiature nca
- C 29 Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi
- C 30 Fabbricazione di altri mezzi di trasporto
- C 31 Fabbricazione di mobili
- C 32 Altre industrie manifatturiere
- C 33 Riparazione, manutenzione ed installazione di macchine ed apparecchiature
- D D FORNITURA DI ENERGIA ELETTRICA, GAS, VAPORE E ARIA CONDIZIONATA**
- D 35 Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata
- E E FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI GESTIONE DEI RIFIUTI E RISANAMENTO**
- E 36 Raccolta, trattamento e fornitura di acqua
- E 37 Gestione delle reti fognarie
- E 38 Attività di raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti; recupero dei materiali
- E 39 Attività di risanamento e altri servizi di gestione dei rifiuti
- F F COSTRUZIONI**
- F 41 Costruzione di edifici
- F 42 Ingegneria civile
- F 43 Lavori di costruzione specializzati
- G G COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI**
- G 45 Commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli
- G 46 Commercio all'ingrosso, escluso quello di autoveicoli e di motocicli
- G 47 Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli
- H H TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO**
- H 49 Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte
- H 50 Trasporto marittimo e per vie d'acqua
- H 51 Trasporto aereo

H	52	Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti
H	53	Servizi postali e attività di corriere
I	I	ATTIVITÀ DEI SERVIZI DI ALLOGGIO E DI RISTORAZIONE
I	55	Alloggio
I	56	Attività dei servizi di ristorazione
J	J	SERVIZI DI INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE
J	58	Attività editoriali
J	59	Attività di produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi, di registrazioni musicali e sonore
J	60	Attività di programmazione e trasmissione
J	61	Telecomunicazioni
J	62	Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse
J	63	Attività dei servizi d'informazione e altri servizi informatici
K	K	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE
K	64	Attività di servizi finanziari, (escluse le assicurazioni e i fondi pensione)
K	65	Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione, escluse le assicurazioni sociali obbligatorie
K	66	Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative
L	L	ATTIVITÀ IMMOBILIARI
L	68	Attività immobiliari
M	M	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE
M	69	Attività legali e contabilità
M	70	Attività di direzione aziendale e di consulenza gestionale
M	71	Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi ed analisi tecniche
M	72	Ricerca scientifica e sviluppo
M	73	Pubblicità e ricerche di mercato
M	74	Altre attività professionali, scientifiche e tecniche
M	75	Servizi veterinari
N	N	NOLEGGIO, AGENZIE DI VIAGGIO, SERVIZI DI SUPPORTO ALLE IMPRESE
N	77	Attività di noleggio e leasing operativo
N	78	Attività di ricerca, selezione, fornitura di personale
N	79	Attività dei servizi delle agenzie di viaggio, dei tour operator e servizi di prenotazione e attività connesse
N	80	Servizi di vigilanza e investigazione
N	81	Attività di servizi per edifici e paesaggio
N	82	Attività di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese
O	O	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA E DIFESA; ASSICURAZIONE SOCIALE OBBLIGATORIA
O	84	Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria
P	P	ISTRUZIONE
P	85	Istruzione
Q	Q	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE
Q	86	Assistenza sanitaria
Q	87	Servizi di assistenza sociale residenziale
Q	88	Assistenza sociale non residenziale
R	R	ATTIVITÀ ARTISTICHE, SPORTIVE, DI INTRATTENIMENTO E DIVERTIMENTO
R	90	Attività creative, artistiche e di intrattenimento
R	91	Attività di biblioteche, archivi, musei ed altre attività culturali
R	92	Attività riguardanti le lotterie, le scommesse, le case da gioco
R	93	Attività sportive, di intrattenimento e di divertimento
S	S	ALTRE ATTIVITÀ DI SERVIZI
S	94	Attività di organizzazioni associative
S	95	Riparazione di computer e di beni per uso personale e per la casa
S	96	Altre attività di servizi per la persona
T	T	ATTIVITÀ DI FAMIGLIE E CONVIVENZE COME DATORI DI LAVORO PER PERSONALE DOMESTICO; PRODUZIONE DI BENI E SERVIZI INDIFFERENZIATI PER USO PROPRIO DA PARTE DI FAMIGLIE E CONVIVENZE
T	97	Attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico
T	98	Produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie e convivenze
U	U	ORGANIZZAZIONI ED ORGANISMI EXTRATERRITORIALI
U	99	Organizzazioni ed organismi extraterritoriali

Rapporto sui bilanci delle società di capitale in provincia di Rimini (2008 – 2010)

Camera di Commercio di Rimini
Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Rimini

Il presente volume è stato redatto dalla Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Rimini: Prof. Giuseppe Savioli, D.ssa Silvia Gardini, D.ssa Ilaria Zama.

Inoltre si ringraziano tutti coloro che con cortesia e disponibilità hanno fornito dati e informazioni rendendo possibile la realizzazione di questo volume.

Progettazione grafica: Ufficio Studi e Statistica CCIAA Rimini
Stampa: Centro Stampa Digitalprint Srl

APRILE 2012