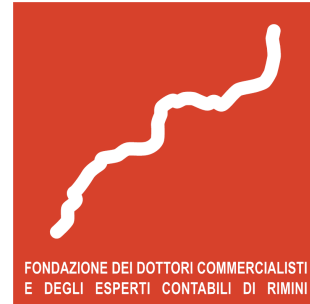




**Camera di Commercio
Rimini**



RAPPORTO SUI BILANCI DELLE SOCIETÀ DI CAPITALE IN PROVINCIA DI RIMINI (2009 – 2011)

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

PRESENTAZIONE

Ricorre quest'anno il diciassettesimo 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 19^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 (2009 – 2011)***, che la Fondazione dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della provincia di Rimini ha realizzato 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 due anni fa, 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 quasi 3.000 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.

Come per lo 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 terza 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 e a tutto il loro staff, che ha messo a disposizione i dati necessari per le elaborazioni, che 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 (2011-2009), nel quale si sono considerate 2.921 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 2009-2011 (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. Con riferimento a questa ipotesi, in particolare, si è scelto di escludere dal campione due specifiche imprese, l'una di grandi dimensioni appartenente al settore Meccanico, e l'altra di medie dimensioni appartenente al settore Sistema Moda (entrambe afferenti al macrosettore Manifatturiero) poiché hanno fatto registrare nel triennio dati eccessivamente instabili, tali da alterare fortemente la significatività della restante popolazione analizzata.

Ove ritenuto appropriato ai fini di una maggiore comprensione dei reali andamenti del settore, sono state esposte anche alcune considerazioni relative ai dati comprensivi dell'impresa esclusa.

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.

Così come per la 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	Costruzioni
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 (2011) 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 secondi 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 ricchezze 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

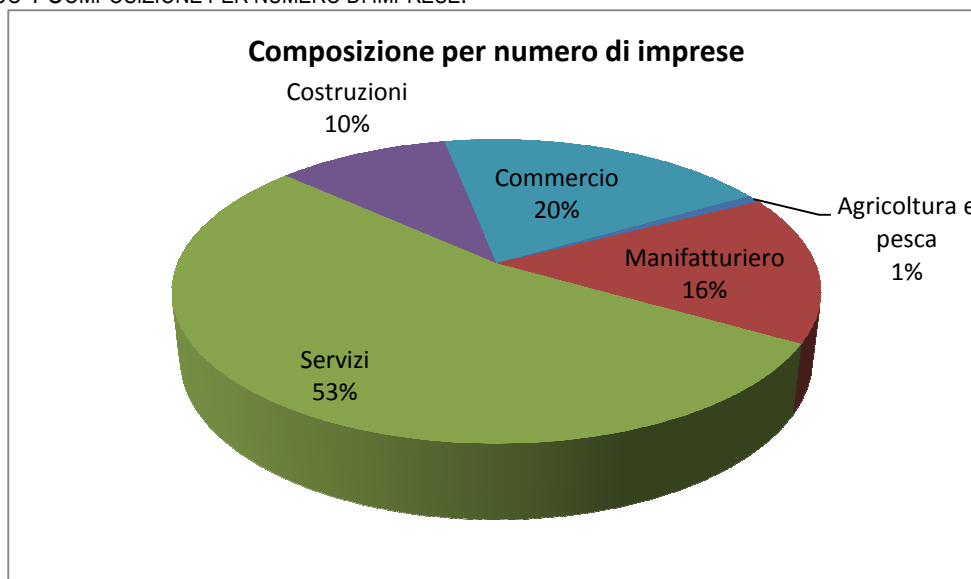
AGGREGATO DEI SETTORI DELLA PROVINCIA DI RIMINI

AGGREGATO DEI SETTORI DELLA PROVINCIA DI RIMINI

Presentazione dell'Aggregato

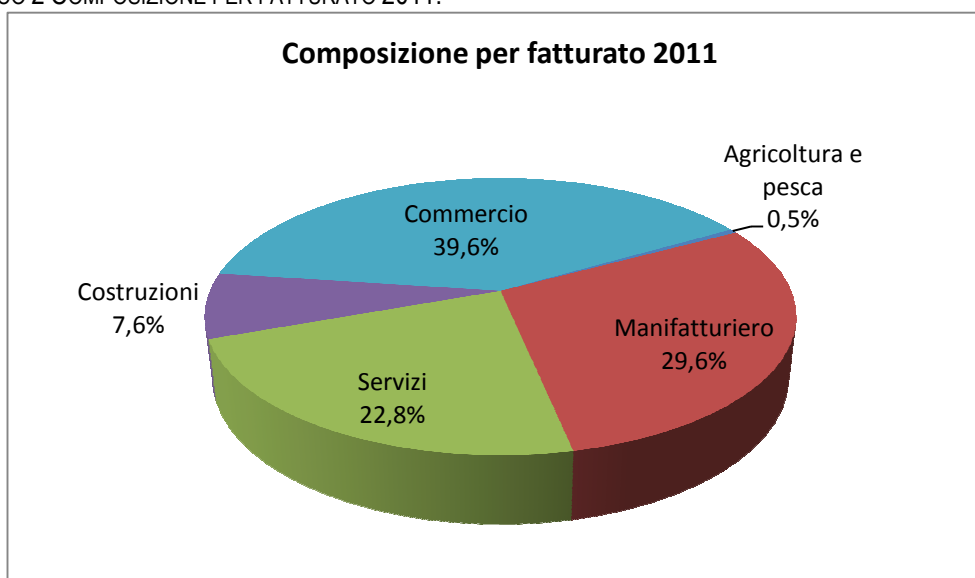
L'analisi della composizione dell'Aggregato complessivo della provincia di Rimini per numero di imprese relativo al periodo 2009-2011 evidenzia una netta predominanza del macrosettore dei Servizi (53%) seguito dal Commercio (20%), dal Manifatturiero (16%) e da quello delle Costruzioni (10%), mentre il 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 2011: il macrosettore con peso relativo maggiore risulta essere quello del Commercio (39,6%), seguito a diversi punti percentuali di distanza dal Manifatturiero (29,6%), dai Servizi (22,8%), mentre hanno un peso modesto il macrosettore delle Costruzioni (7,6%) e dell'Agricoltura e pesca (0,5%).

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2011.



Andamento del settore

L'Aggregato delle imprese della provincia di Rimini registra nel triennio una crescita complessiva del fatturato pari a 11,2% frutto tuttavia di un andamento non lineare: se dal 2009 al 2010 si registra infatti una variazione positiva del 7,5%, il 2011 segna una crescita meno potente che si attesta al 3,4% sull'anno precedente.

Per quanto riguarda il capitale investito, si riscontra una crescita complessiva pari al 7,3%, decisamente concentrata nel primo biennio, coerentemente con il dato sul fatturato.

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono in linea con quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una crescita del fatturato sicuramente più marcata, pari al 17,1%, ed una più forte ripresa nel primo biennio (+10,0% ER contro +7,5% RN). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene anch'esso in misura più decisa.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	8.327.534	8.053.118	7.488.464	11,2%
Emilia Romagna	197.265.763	185.366.978	168.472.977	17,1%
Capitale investito				
Rimini	11.372.226	11.186.923	10.597.146	7,3%
Emilia Romagna	251.453.533	242.556.340	229.510.301	9,6%

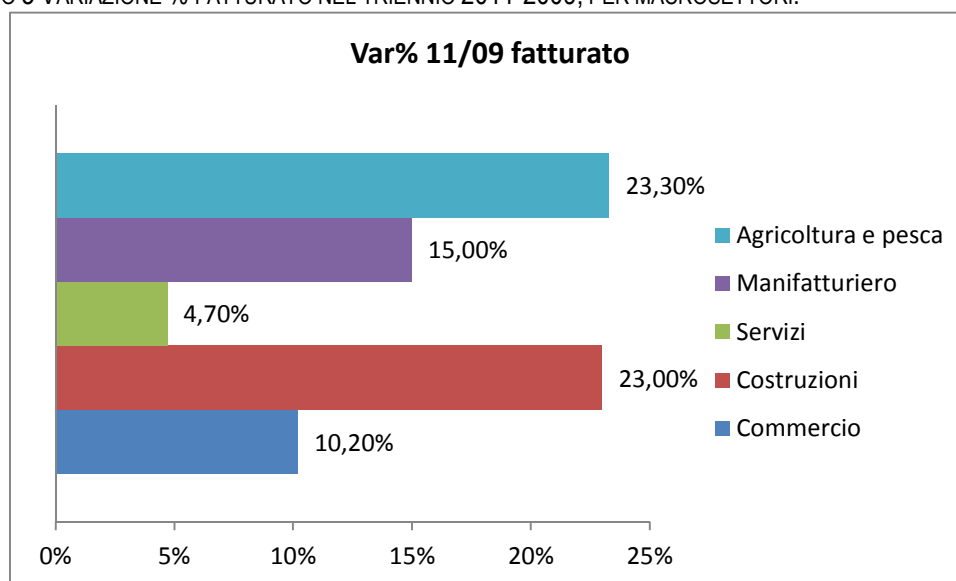
La crescita per macrosettori

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

La crescita più significativa è ascrivibile al macrosettore Agricoltura e pesca (+23,3% nel triennio), seguito dal macrosettore Costruzioni (+23,0% nel triennio), mentre meno consistente risulta la crescita del macrosettore Manifatturiero (+15,00% nel triennio) e Commercio (+10,2%). Cresce ma in modo meno accentuato il macrosettore dei Servizi (+4,7% nel triennio). Deve essere osservato che tali crescite, anche considerevoli, che si registrano in tutti i macrosettori, ad eccezione dell'Agricoltura e pesca e del Manifatturiero, sono registrate nel biennio 2010-2009, mentre si registra una stasi della crescita per quanto riguarda il biennio più recente 2011-2010.

Dato il peso preponderante sull'intero Aggregato del macrosettore Servizi, che registra una crescita intorno al 4,7%, i picchi registrati dai settori Agricoltura e pesca e Costruzioni sono fortemente mitigati a livello consolidato.

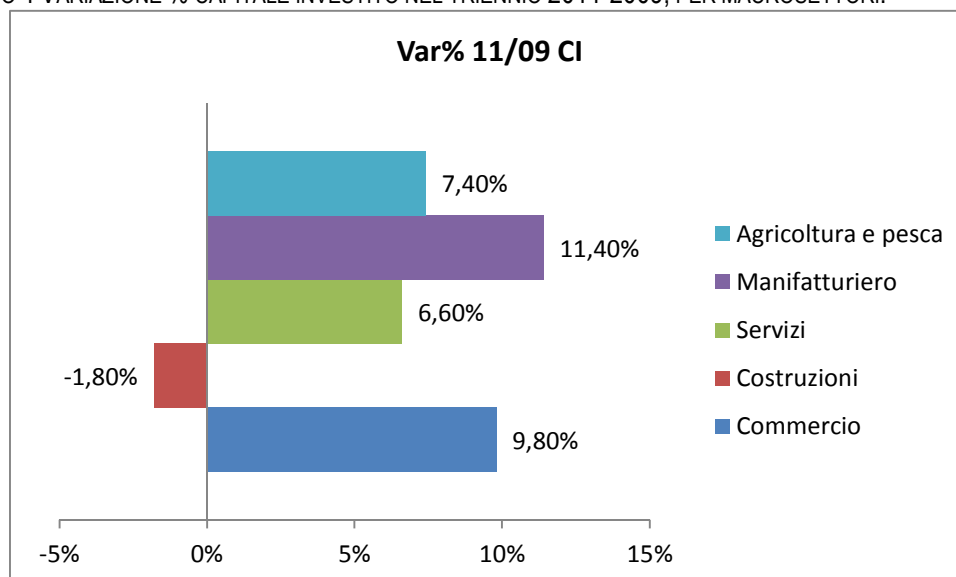
GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER MACROSETTORI.



L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio mostra un andamento in crescita in tutti i macrosettori ad eccezione di quello delle Costruzioni che registra una riduzione del capitale investito sul triennio di -1,8%.

La variazione positiva più significativa si registra nel macrosettore Manifatturiero (+11,4%), seguito dal Commercio (+9,8%). In crescita, ma con valori decisamente vicini a quelli a livello aggregato provinciale risultano il macrosettore Servizi (+6,6%) e Agricoltura e pesca (+7,40%) anche se non in grado di influenzare il dato a livello aggregato provinciale dato il suo scarso peso relativo. Al riguardo per tutti i macrosettori deve essere segnalato che la crescita del capitale investito, così come già accennato a proposito dell'andamento crescente del fatturato, è da ascrivere al biennio 2010-2009. La variazione riferita al biennio più recente e quindi 2011-2010 segnala un declino di tale parametro, in alcuni casi (come ad esempio per le Costruzioni) anche con segno negativo.

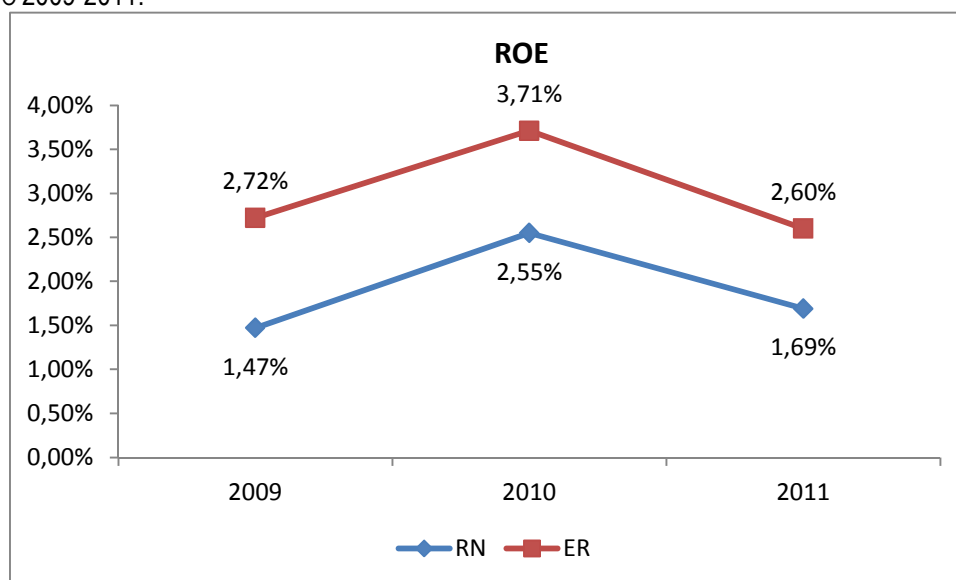
GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER MACROSETTORI.



Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una lieve ripresa nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa da +1,47% nell'anno 2009, a +2,55% del 2010, per assestarsi nel 2011 ad un valore di + 1,69%. La redditività complessiva, appare, quindi sostanzialmente invariata nel triennio, con una lieve ripresa nell'anno centrale, per tornare poi a scendere nell'anno più recente.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'indicato andamento della redditività netta non è in linea con il dato regionale, il quale fa registrare una lieve contrazione; tuttavia a livello regionale si registrano però valori decisamente più elevati. L'indice regionale per l'anno 2011 infatti si assesta ad un valore di quasi un punto percentuale superiore rispetto al dato provinciale (2,60%).

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 leggera ripresa, pur apparendo in generale stabile, passando da +3,05% del 2009 a +3,16% del 2010, a +3,45 % del 2011.

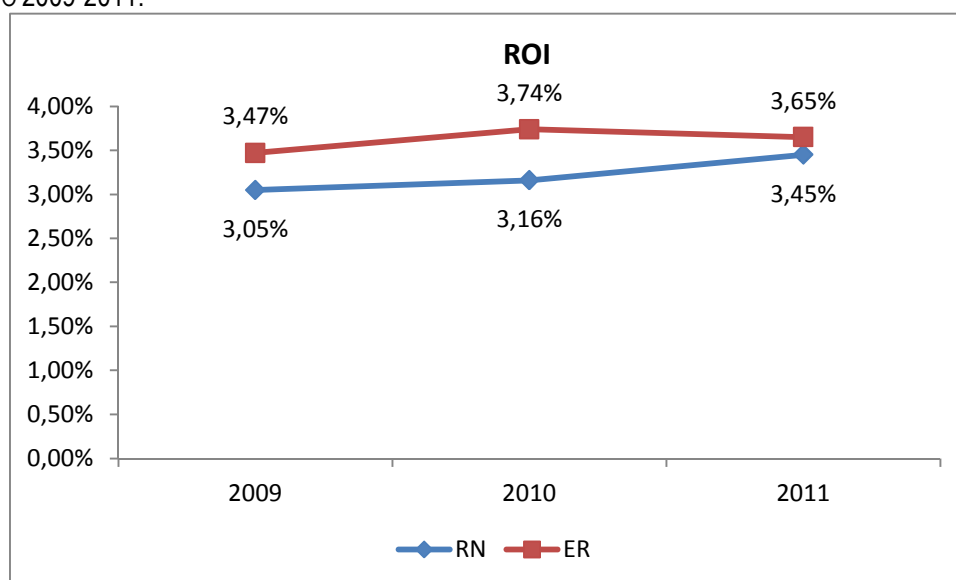
Su tale risultato ha influito significativamente la lieve crescita della componente tipica (ROI tipico) che è passata da +2,01% del 2009 a +2,37% del 2011, ma non il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che invece segnala una leggera contrazione.

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 dimostrato in tendenziale miglioramento nel corso del triennio, passando dal +2,39% del 2009

a +2,65% nel 2011, segnalando quindi una leggera ripresa di economicità complessiva. Anche, il TCI' subisce un leggero miglioramento, ancorché non significativo, passando dal valore di 0,84 del 2009 a 0,90 del 2011, a causa dei già denunciati congiunti fenomeni di ripresa del fatturato e incremento del capitale investito (dove il primo cresce più che proporzionalmente rispetto al secondo).

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



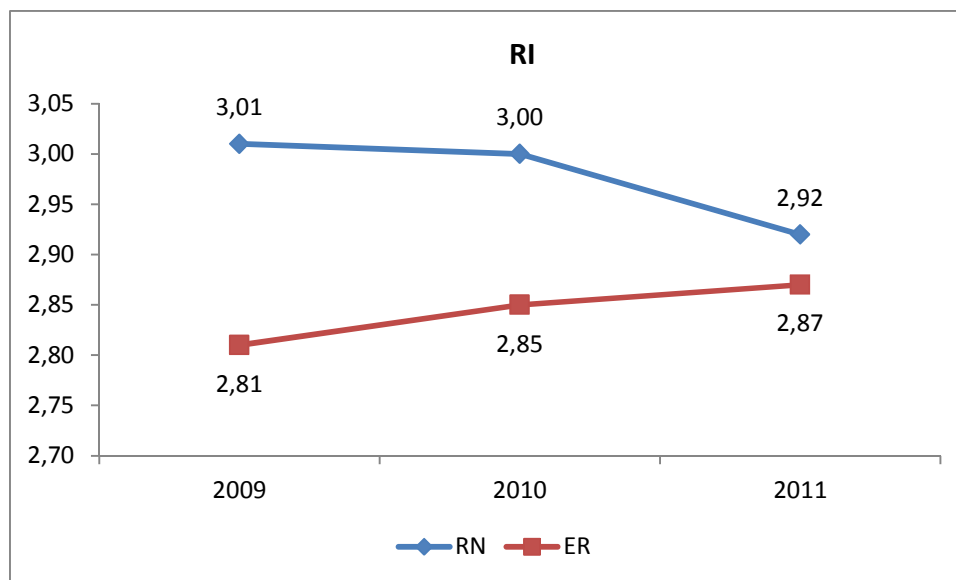
L'andamento della redditività operativa in tutte le sue componenti è confermata a livello regionale, anche se il comparto regionale mostra performance leggermente migliori. Infatti, il dato a cui si assesta nell'ultimo esercizio di riferimento l'indice ROI (3,65%) è migliore rispetto a quello provinciale (3,45%).

Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, registra qualche miglioramento nel triennio, pur rimanendo su valori compresi tra il 3,01 del 2009 ed il 2,92 del 2011.

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 tuttavia in peggioramento e intorno a 2,87 per l'anno 2011.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 più dell'80% nel primo e terzo anno e più del 70% nell'anno centrale.

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 65-75% del risultato operativo globale.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto sempre segno negativo (anche se la sua incidenza seppure crescente rimane modesta attestandosi intorno al 2-3% nel primo biennio e salendo sensibilmente sino al 11% nel 2011), ed il margine operativo lordo sia stato conseguentemente eroso per la parte preponderante dalla gestione finanziaria e da quella fiscale, con le seguenti incidenze percentuali:

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	392.490		353.363		322.844	
Oneri finanziari	146.198	37,24%	121.484	34,38%	148.513	46,00%
Imposte	137.444	35,02%	127.904	36,20%	113.607	35,19%

Si nota un decremento dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo globale, ed una loro significativa riduzione in valore assoluto dal 2009 al 2011.

Il carico per imposte decrementa lievemente la sua incidenza sul risultato operativo globale, a fronte anche di una sostanziale crescita in valore assoluto, passando dal 35,19% del 2009 al 35,02% del 2011.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	203.102		223.089		165.278	
Imposte	137.444	67,67%	127.904	57,33%	113.607	68,74%
Risultato netto	65.658	32,33%	95.185	42,67%	51.672	31,26%

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 precedente (3).

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 negli anni 2009 e 2011, mentre nell'anno centrale 2010 la quota attribuita all'Erario appare più contenuta.

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 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	1,69%	2,55%	1,47%
Emilia Romagna	2,60%	3,71%	2,72%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,45%	3,16%	3,05%
Emilia Romagna	3,65%	3,74%	3,47%
RI (CI/N)			
Rimini	2,92	3,00	3,01
Emilia Romagna	2,87	2,85	2,81
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,17	0,27	0,16
Emilia Romagna	0,25	0,35	0,28
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,37%	2,17%	2,01%
Emilia Romagna	1,88%	2,17%	1,71%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,46	1,45	1,52
Emilia Romagna	1,94	1,72	2,02
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	2,65%	2,57%	2,39%
Emilia Romagna	1,86%	2,21%	1,79%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,90	0,85	0,84
Emilia Romagna	1,01	0,98	0,96

La redditività per macrosettori

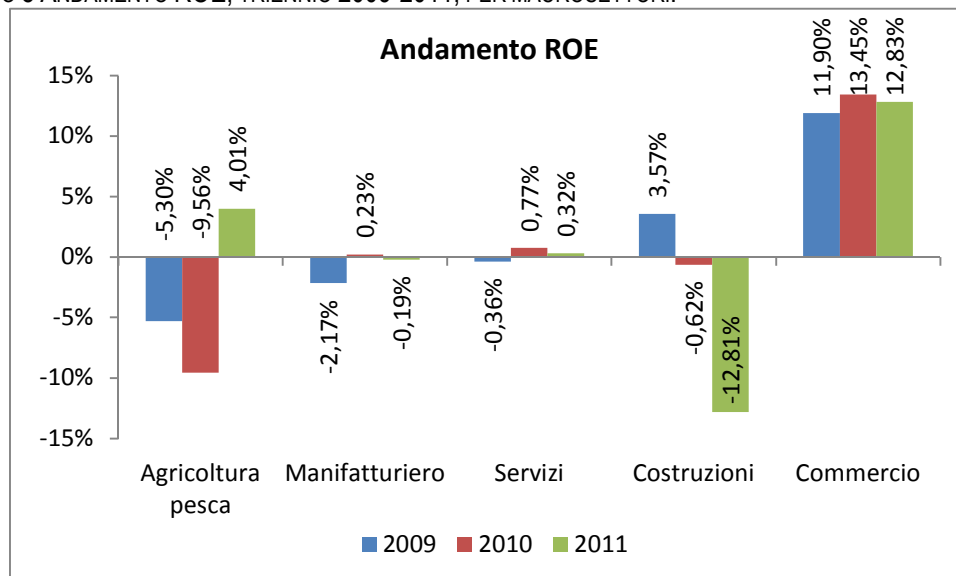
L'analisi comparata dell'indice di redditività complessiva (ROE) nel triennio riferita ai singoli macrosettori componenti l'intero Aggregato evidenzia un andamento molto differenziato.

Emerge innanzitutto il dato molto rilevante del macrosettore Costruzioni, il quale registra un peggioramento dell'indice da positivo di 3,57% del 2009 a -12,81% del 2011, anche se il dato non riesce ad influenzare particolarmente il dato aggregato a causa del modesto peso del macrosettore sul piano provinciale. Il macrosettore Manifatturiero registra un miglioramento, anche se lieve, tuttavia mantenendosi in territorio negativo ad eccezione di una lieve ripresa nell'anno 2010 con un indice che si attesta di poco al di sopra dello zero (+0,23%). Il macrosettore Servizi rimane stabile, tornando ad una redditività appena positiva nel 2010 e mantenendola nel 2011, ancorché sostanzialmente nulla (0,32%).

In miglioramento, invece, il macrosettore Agricoltura e pesca, che guadagna quasi 15 punti percentuali nell'ultimo biennio attestandosi ad una redditività complessiva per l'anno 2011 pari al 4,01%, e il

macrosettore Commercio, che pur apparendo stabile mostra una redditività ampiamente positiva e intorno al 12-13% circa in tutto il triennio. Il timido miglioramento dell'indice ROE registrato dai macrosettori Commercio, Manifatturiero e Servizi appaiono in linea con il dato registrato dall'intero Aggregato provinciale, che segnala una timida crescita complessiva.

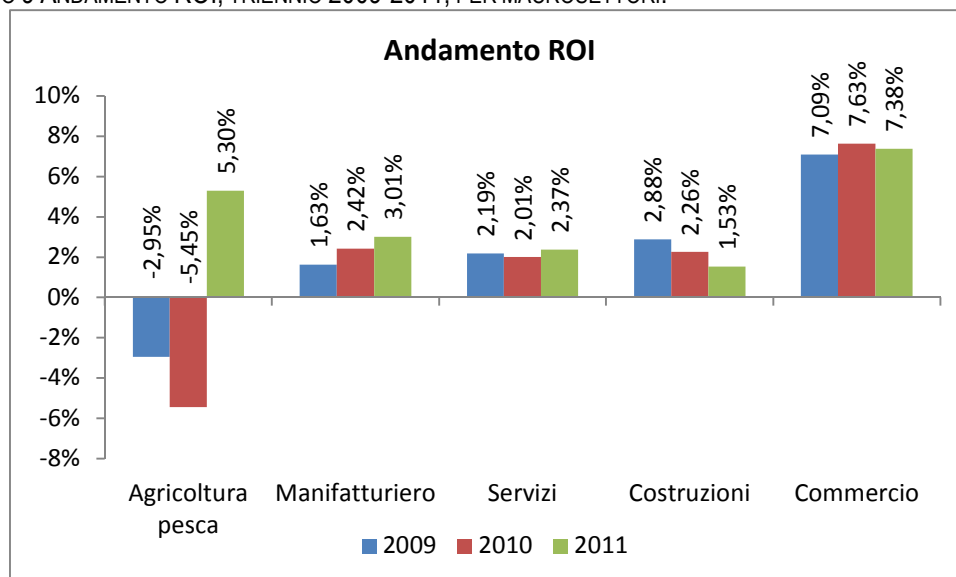
GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2009-2011, PER MACROSETTORI.



L'analisi comparata dell'indice di redditività del capitale investito (ROI) riferita ai singoli macrosettori evidenzia anch'essa una lieve ripresa.

Un peggioramento si rileva solo nel macrosettore Costruzioni, ove l'indice, tuttavia, riesce a mantenersi comunque positivo in tutto il triennio. Agricoltura e pesca mostra una ripresa significativa di circa 10 punti percentuali attestandosi al 5,03% per l'anno 2011; Manifatturiero, Servizi e Commercio sono stabili nel triennio, seppure in lieve crescita.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2009-2011, PER MACROSETTORI.



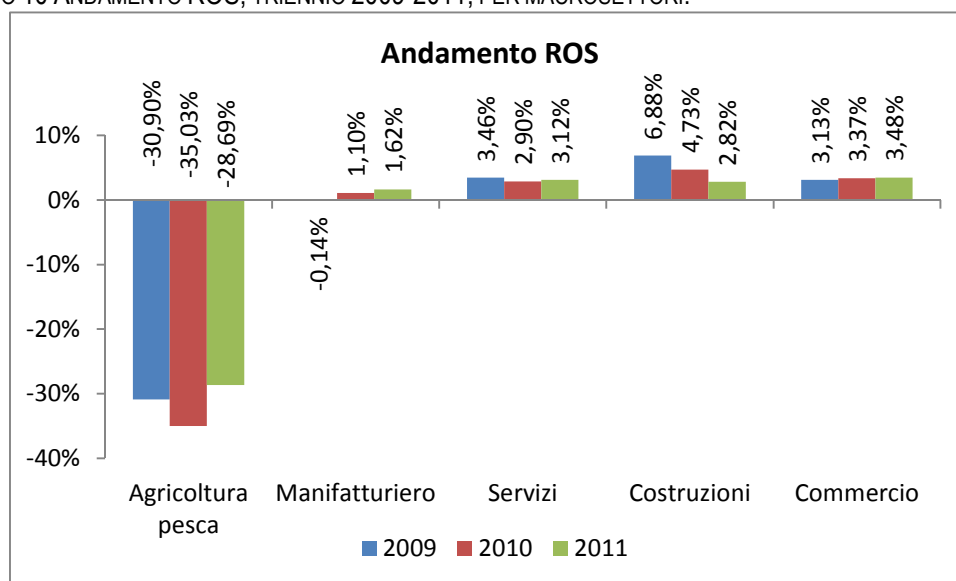
Anche l'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli macrosettori evidenzia nel triennio un andamento differenziato, anche se mediamente stabile nel triennio. Ci si riferisce ai macrosettori Manifatturiero, Servizi e Commercio. In particolare, il settore Manifatturiero si attesta appena al di sopra dell'area positiva, guadagnata dall'anno 2010, con valori di poco crescenti intorno all'1,10-1,62%. I

macrosettori Servizi e Commercio mostrano una performance leggermente più marcata, attestandosi a valori costanti intorno al 3-3,5% nell'intero triennio. Agricoltura e pesca registra un miglioramento pur rimanendo molto al di sotto dell'area positiva.

Un peggioramento dell'efficienza di circa 4 punti percentuali viene subito dal settore delle Costruzioni, che passa da un indice ROS pari a 6,88% del 2009 a 2,82% nel 2011.

Va evidenziato che 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 2009-2011, PER MACROSETTORI.



Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto un progressivo incremento dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 208.900 del 2009 ad € 231.800 del 2011 (+11%). L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla ripresa del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analogo progressivo incremento si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 51.500 del 2009 a € 55.200 del 2011 (+7%).

Il costo del lavoro per addetto registra un leggero incremento nel triennio, sebbene la sua incidenza sul fatturato sia decrescente sul triennio.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2011 a valori migliori rispetto a quelli provinciali. Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi, è 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, anche se in leggero miglioramento, costantemente al di sotto dell'unità nel triennio considerato. In generale, il ciclo dell'attivo corrente riferito a crediti e scorte, mostra un andamento idoneo a fare fronte al ciclo di estinzione dei debiti, anch'esso in crescita. Ciò appare coerente con la ripresa positiva del fatturato registrata complessivamente nel triennio.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione leggermente migliore rispetto a quella provinciale, anche se 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	231,8	218,7	208,9
Emilia Romagna	259,4	250,1	235,9
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	55,2	53,5	51,5
Emilia Romagna	57,1	57,0	55,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	31,8	30,8	29,4
Emilia Romagna	35,7	35,1	34,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,73	0,72	0,71
Emilia Romagna	0,78	0,76	0,73
Rotazione crediti			
Rimini	3,52	3,44	3,42
Emilia Romagna	3,90	3,82	3,85
Rotazione Debiti			
Rimini	2,85	2,83	2,80
Emilia Romagna	3,04	3,00	2,91
Rotazione Scorte			
Rimini	3,98	3,76	3,57
Emilia Romagna	4,53	4,46	4,10

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, ma 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 miglioramento passando da 79 a 67 giorni; su tale andamento sembra avere influito prevalentemente il miglioramento della durata delle scorte, che passa da 102 giorni per il 2009 a 92 giorni per il 2011, mentre diminuiscono entrambe le durate inerenti ai crediti e debiti commerciali, ma di entità non rilevante.

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

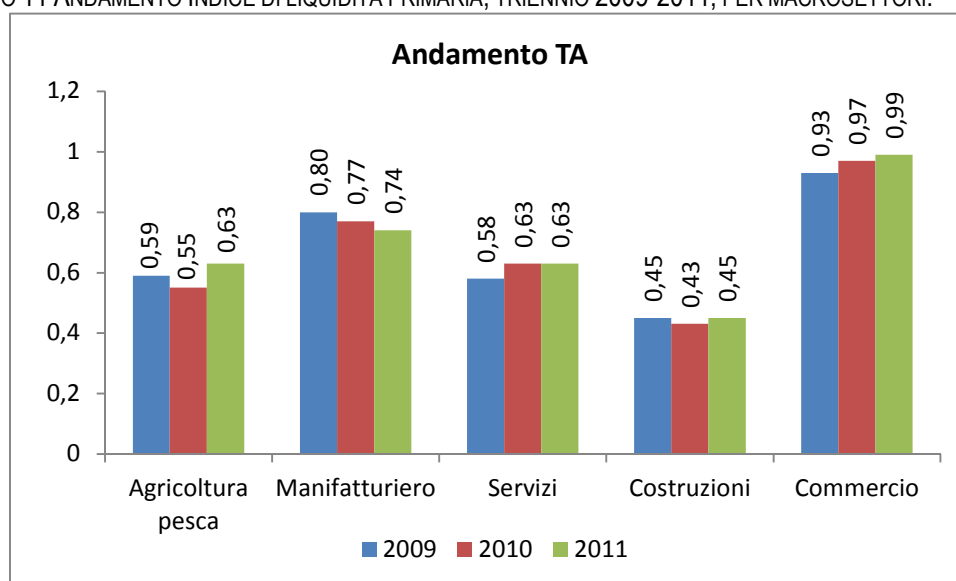
TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,10	1,13	1,13
Emilia Romagna	1,14	1,17	1,18
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,72	0,72	0,70
Emilia Romagna	0,79	0,81	0,79
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	104	106	107
Emilia Romagna	94	96	95
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	128	129	130
Emilia Romagna	120	122	125
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	67	74	79
Emilia Romagna	54	56	58

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 che presenta valori più rassicuranti è quella del macrosettore del Commercio, con un indice di liquidità primaria molto vicino all'unità ed in progressivo miglioramento in tutto il triennio considerato. Il macrosettore con maggiori difficoltà sul fronte della liquidità appare essere quello delle Costruzioni, in cui l'indice è costante e intorno a 0,45 per tutto il triennio.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2009-2011, 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 1,10, anche se in leggero peggioramento.

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

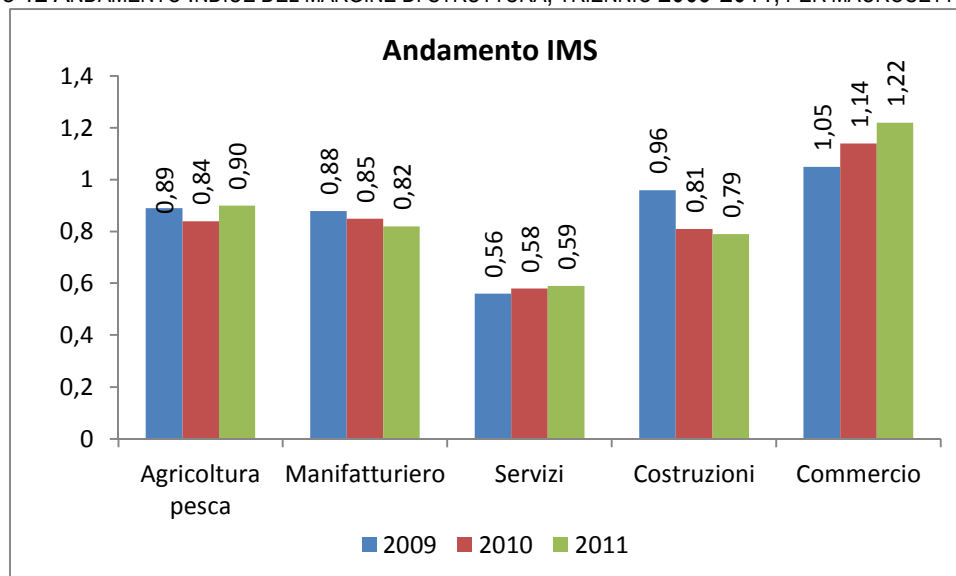
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,72	0,70	0,70
Emilia Romagna	0,79	0,79	0,79
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,10	1,13	1,12
Emilia Romagna	1,16	1,19	1,18

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 2011 di 1,22, oltre ad essere l'unico macrosettore con un indice IMS superiore all'unità in tutto il triennio.

GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2009-2011, PER MACROSETTORI.

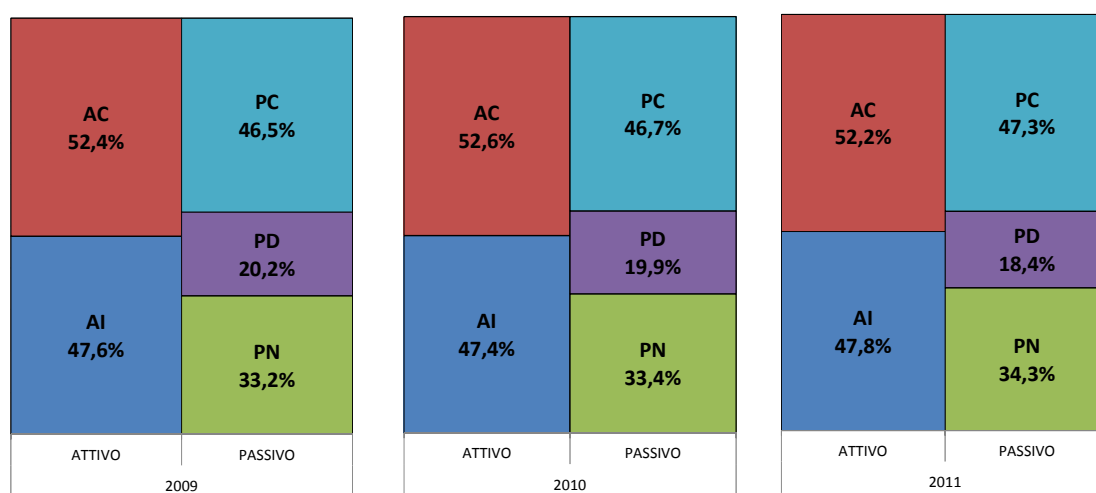


L'analisi delle fonti di finanziamento

L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) sul capitale investito in crescita sul triennio e pari a 34,3% per l'ultimo anno. Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel triennio per circa € 50 milioni (+ 4,6%).

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un leggero incremento dell'indebitamento a breve, che passa dal 46,5% del totale delle fonti nel 2009, al 47,3% nel 2011. Subisce una riduzione invece il passivo consolidato, che passa dal 20,2% al 18,4%. Tale composizione segnala uno spostamento delle scadenze di medio/lungo termine verso quelle a breve termine.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine a ridursi (dal 5,9% al 5,4% delle fonti di finanziamento), mentre quelli commerciali a lungo termine rimangono sostanzialmente invariati. Incrementano invece i debiti commerciali a breve termine che passano dal 13,0% al 13,7%, mentre quelli finanziari a breve termine subiscono una variazione ad incremento di 0,1 punti percentuali sul triennio.

Occorre quindi leggere un modesto arresto del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un aumento di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù dell'incremento del volume dei consumi.

L'analisi del Valore Aggiunto

L'aggregato Valore Aggiunto registra un andamento crescente nel periodo di riferimento in termini assoluti. La sua incidenza sul valore della produzione registra invece un decremento nel periodo considerato di quasi un punto percentuale a causa dell'incremento dei consumi in misura più che proporzionale rispetto a quello registrato dal fatturato.

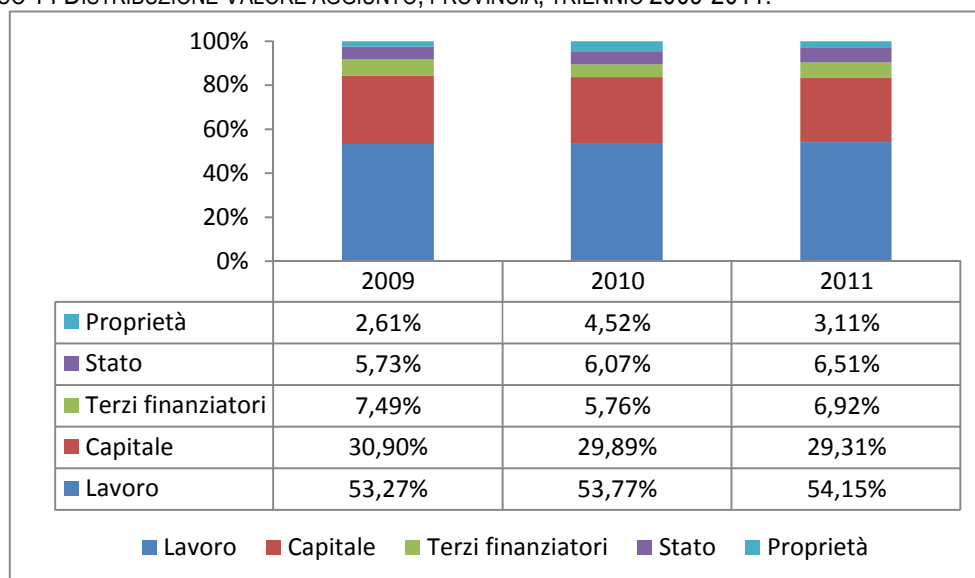
L'analisi della ripartizione dell'aggregato fra i diversi fattori della produzione evidenzia come la componente che nel triennio mantiene un peso preponderante e crescente sia quella relativa al lavoro (costo del lavoro), che passa dal 53,27% del 2009 al 54,15% del 2011, incrementandosi così di oltre un punto percentuale. La remunerazione del capitale fisico (costi per godimento di beni di terzi e ammortamenti) mantiene la propria incidenza intorno a 30 punti percentuali, anche se in leggera diminuzione nel triennio.

L'incidenza della remunerazione del capitale di debito (oneri finanziari) subisce una contrazione passando da 7,49% del 2009 al 6,92% del 2011, con una contrazione quindi di circa 0,57 punti percentuali.

Il peso percentuale della quota di Valore aggiunto assorbita dallo Stato (imposte di competenza) esprime

un andamento crescente, passando da 5,73% del 2009 a 6,51% del 2011, assorbendo così ulteriori 0,78 punti percentuali del Valore Aggiunto nell'ultimo biennio.

GRAFICO 14 DISTRIBUZIONE VALORE AGGIUNTO, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Il fattore produttivo che usufruisce della minor quota di attribuzione del Valore Aggiunto è quella riferita al capitale proprio che tuttavia appare in crescita di 0,5 punti percentuali, passando dal 2,61% del 2009 allo 3,11% del 2011.

In sintesi, nel triennio considerato si registra uno spostamento della ripartizione dell'aggregato in esame dal capitale fisico e dal capitale di terzi al fattore produttivo lavoro, alla proprietà e alle ragioni dell'Erario.

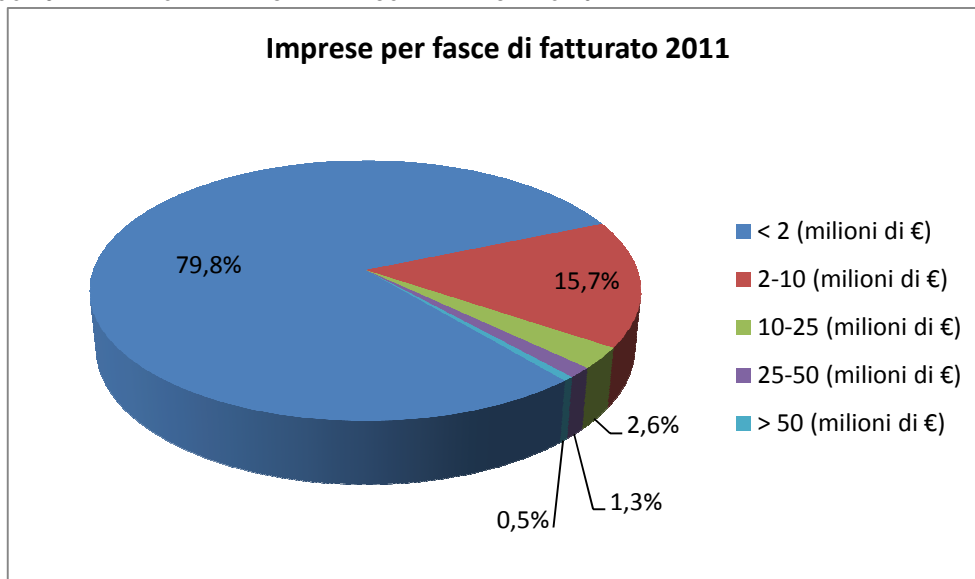
In questo caso i dati provinciali non sono in linea con quelli regionali, poiché è possibile leggere in questi ultimi una contrazione della ricchezza assegnata alla proprietà; tuttavia questa assorbe per l'anno 2011 il 4,74% del valore aggiunto contro il 3,11% del dato provinciale. Inoltre, in ambito regionale il fattore lavoro assorbe nell'intero triennio una quota di valore aggiunto costante e leggermente maggiore rispetto al dato provinciale. Coerentemente con i dati provinciali, incrementano la loro quota di assorbimento gli oneri finanziari e la componente fiscale. A livello regionale, la remunerazione del capitale proprio si dimostra anch'essa in decremento;

L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico-finanziari relativi all'esercizio 2011 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 79,8% delle imprese dell'Aggregato rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 15,7%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 95,5% del totale delle imprese del settore.

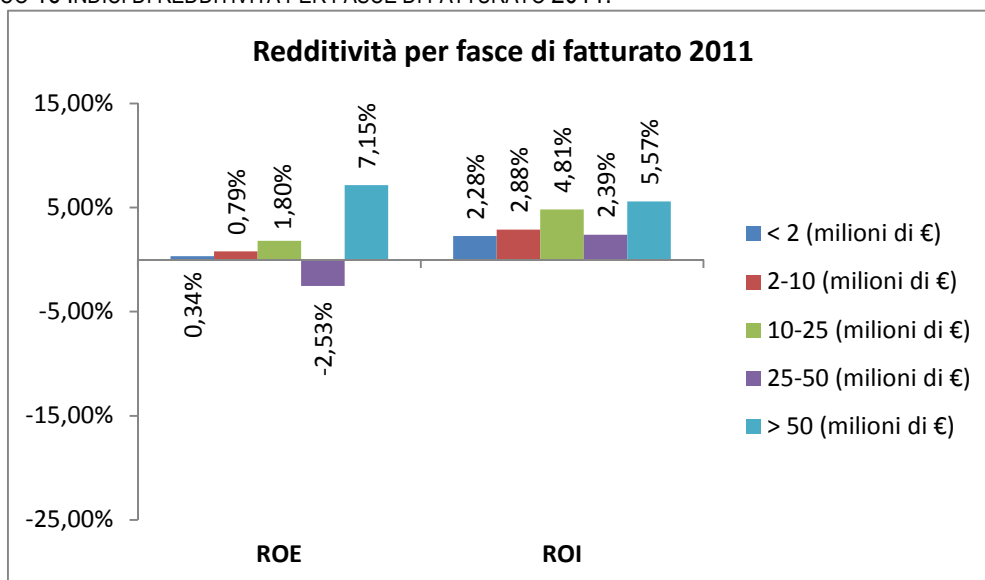
GRAFICO 15 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Passando all'esame della redditività, si nota il dato negativo del ROE registrato dalle imprese medio grandi (-2,53%). Quasi nullo anche se leggermente positivo l'indice per le microimprese (+0,34%) e per le piccole imprese (+0,79%). Le medie imprese registrano una redditività netta positiva ma anch'essa piuttosto contenuta (+1,80%). Solamente le imprese di grandi dimensioni (con fatturato maggiore di 50 milioni i euro) mostrano una redditività significativa al di sopra della zona positiva (+7,15%).

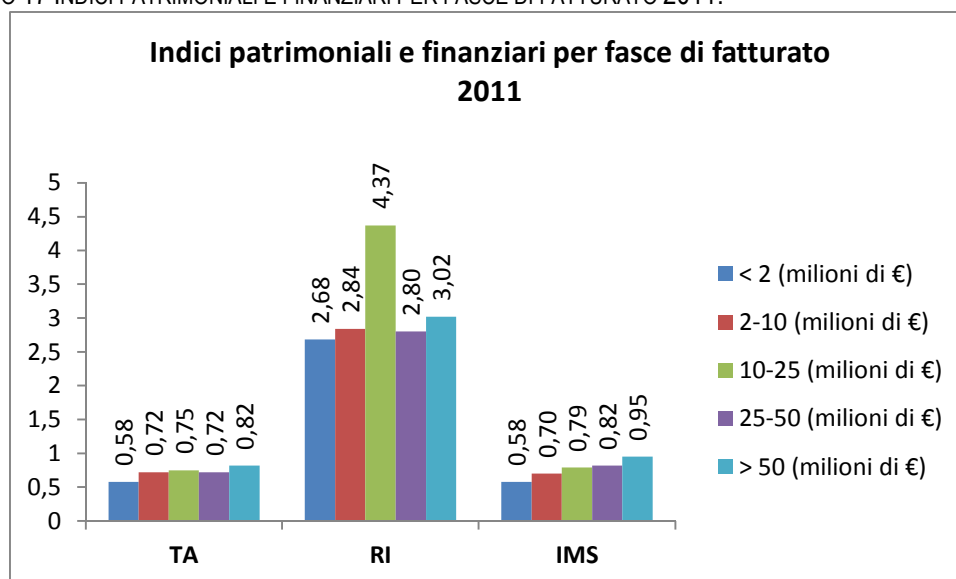
La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 2,28% delle micro imprese ed il 5,57% delle imprese grandi, con una tendenza al miglioramento in funzione dell'aumento della dimensione.

GRAFICO 16 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2011.



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 2011.



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 peggiore è relativo alle medie imprese con un indice pari a 4,37, mentre la situazione appare uniforme nelle altre circostanze, sebbene sia possibile ravvisare un peggioramento con l'aumento dimensionale. Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), è al di sotto dell'unità (situazione non ottimale) in tutte le fasce di fatturato con una tendenza al miglioramento sino alla dimensione delle grandi imprese, in cui il dato si avvicina molto alla soglia critica dell'unità.

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 in taluni casi migliori rispetto a quelli provinciali.

Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva dell'Aggregato delle imprese della provincia di Rimini evidenzia una progressiva crescita complessiva del fatturato sul triennio 2009-2011, che però mostra segnali di concentrazione solo nel biennio meno recente, mentre tale andamento subisce un arresto nell'ultimo anno 2011. Rispetto a questo andamento, l'indice di redditività netta complessivo risulta in leggera crescita, e ciò a causa di una ripresa del reddito netto d'esercizio sul triennio del +27% circa, a fronte di un valore di patrimonio netto leggermente aumentato.

La crescita del fatturato determina un recupero 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 e al reinvestimento degli utili conseguiti negli esercizi 2009 e 2010. Deve tuttavia essere segnalato uno spostamento delle scadenze finanziarie verso il breve termine, soprattutto di quelle di natura commerciale, mentre si rileva una riduzione dei debiti finanziari con scadenze medio/lunghe, a testimonianza di una contrazione nel triennio del credito erogato da istituti finanziari.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione evidenzia segnali di possibile tensione, soprattutto con riferimento 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 capitale fisso e di terzi a favore del fattore lavoro, proprietà ed Erario.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	471.184	4,1%	467.714	4,2%	441.732	4,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	51.317	0,5%	40.573	0,4%	73.132	0,7%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	522.501	4,6%	508.287	4,5%	514.864	4,9%
Crediti commerciali a breve termine	1.510.296	13,3%	1.453.877	13,0%	1.368.012	12,9%
Crediti diversi a breve termine	1.817.645	16,0%	1.784.195	15,9%	1.571.962	14,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	3.327.941	29,3%	3.238.072	28,9%	2.939.974	27,7%
RIMANENZE FINALI	2.091.077	18,4%	2.141.088	19,1%	2.098.571	19,8%
ATTIVO CORRENTE	5.941.519	52,2%	5.887.448	52,6%	5.553.408	52,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	457.508	4,0%	450.943	4,0%	449.229	4,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	3.276.849	28,8%	3.305.682	29,5%	3.245.009	30,6%
Partecipazioni e titoli	1.118.752	9,8%	742.771	6,6%	658.543	6,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	25.738	0,2%	24.781	0,2%	18.038	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	551.860	4,9%	775.298	6,9%	672.920	6,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	1.696.349	14,9%	1.542.850	13,8%	1.349.501	12,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	5.430.707	47,8%	5.299.475	47,4%	5.043.738	47,6%
CAPITALE INVESTITO	11.372.226	100%	11.186.923	100%	10.597.146	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	864.896	7,6%	823.301	7,4%	789.568	7,5%
Debiti commerciali a breve termine	1.558.629	13,7%	1.489.029	13,3%	1.376.400	13,0%
Debiti diversi a breve termine	2.799.222	24,6%	2.777.576	24,8%	2.630.304	24,8%
Fondo rischi e oneri	156.522	1,4%	132.576	1,2%	134.182	1,3%
PASSIVO CORRENTE	5.379.269	47,3%	5.222.483	46,7%	4.930.453	46,5%
Debiti finanziari a lungo termine	609.449	5,4%	657.702	5,9%	625.629	5,9%
Debiti commerciali a lungo termine	5.943	0,1%	3.379	0,0%	2.579	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	1.231.459	10,8%	1.319.193	11,8%	1.277.103	12,1%
Fondo TFR	250.936	2,2%	249.247	2,2%	237.912	2,2%
PASSIVO CONSOLIDATO	2.097.788	18,4%	2.229.521	19,9%	2.143.222	20,2%
Capitale	1.136.303	10,0%	1.118.563	10,0%	1.086.790	10,3%
Riserve	2.693.403	23,7%	2.523.488	22,6%	2.387.305	22,5%
Azioni proprie (-)	-195	0,0%	-2.318	0,0%	-2.298	0,0%
Risultato esercizio	65.658	0,6%	95.185	0,9%	51.672	0,5%
PATRIMONIO NETTO	3.895.169	34,3%	3.734.919	33,4%	3.523.470	33,2%
PASSIVO E NETTO	11.372.226	100%	11.186.923	100%	10.597.145	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	8.281.391	100%	8.086.187	100%	7.520.009	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	8.327.534	100,6%	8.053.118	99,6%	7.488.464	99,6%
Consumi	4.195.337	50,7%	3.993.309	49,4%	3.664.673	48,7%
Costi per servizi	2.102.943	25,4%	2.122.822	26,3%	2.008.664	26,7%
Valore aggiunto	1.983.111	23,9%	1.970.056	24,4%	1.846.672	24,6%
Costo del lavoro	1.143.749	13,8%	1.133.376	14,0%	1.055.582	14,0%
Margine operativo lordo	839.362	10,1%	836.679	10,3%	791.090	10,5%
Costi per godimento beni di terzi	325.661	3,9%	339.104	4,2%	327.153	4,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	293.424	3,5%	290.915	3,6%	285.179	3,8%
Totale Costi Operativi	8.061.114	97,3%	7.879.526	97,4%	7.341.251	97,6%
Reddito Operativo Caratteristico	220.277	2,7%	206.661	2,6%	178.758	2,4%
Proventi Accessori	74.256	0,9%	65.639	0,8%	62.825	0,8%
Saldo ricavi/oneri diversi	97.958	1,2%	81.064	1,0%	81.262	1,1%
Reddito Operativo Globale	392.490	4,7%	353.363	4,4%	322.844	4,3%
Oneri finanziari	146.198	1,8%	121.484	1,5%	148.513	2,0%
Reddito di competenza	246.292	3,0%	231.880	2,9%	174.332	2,3%
Risultato gestione straordinaria	-43.190	-0,5%	-8.791	-0,1%	-9.053	-0,1%
Reddito pre - imposte	203.102	2,5%	223.089	2,8%	165.278	2,2%
Imposte	137.444	1,7%	127.904	1,6%	113.607	1,5%
Reddito netto d'esercizio	65.658	0,8%	95.185	1,2%	51.672	0,7%



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 (+7,4%), accompagnato da un andamento crescente anche del fatturato (+23,3%). Tale incremento è da riferire principalmente al biennio più recente (+24,2%). Sul capitale investito, invece, l'incremento insiste sul biennio meno recente (+6,8%).

Gli andamenti del fatturato registrati a livello provinciale risultano più consistenti di quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un +16,9%. L'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere maggiore rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'8,8%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	39.290	31.629	31.857	23,3%
Emilia Romagna	3.424.633	3.097.509	2.930.201	16,9%
Capitale investito				
Rimini	106.590	105.995	99.225	7,4%
Emilia Romagna	5.230.848	5.007.529	4.809.707	8,8%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva una ripresa nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 9 punti percentuali passando da un indice ROE di -5,30% nel 2009 ad un indice di +4,01% nel 2011. La ripresa non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra ulteriore perdita di circa 4 punti percentuali, con un indice ROE del -9,56%, integralmente compensata dalla successiva ripresa nell'anno 2011, dove l'indice torna in territorio positivo.

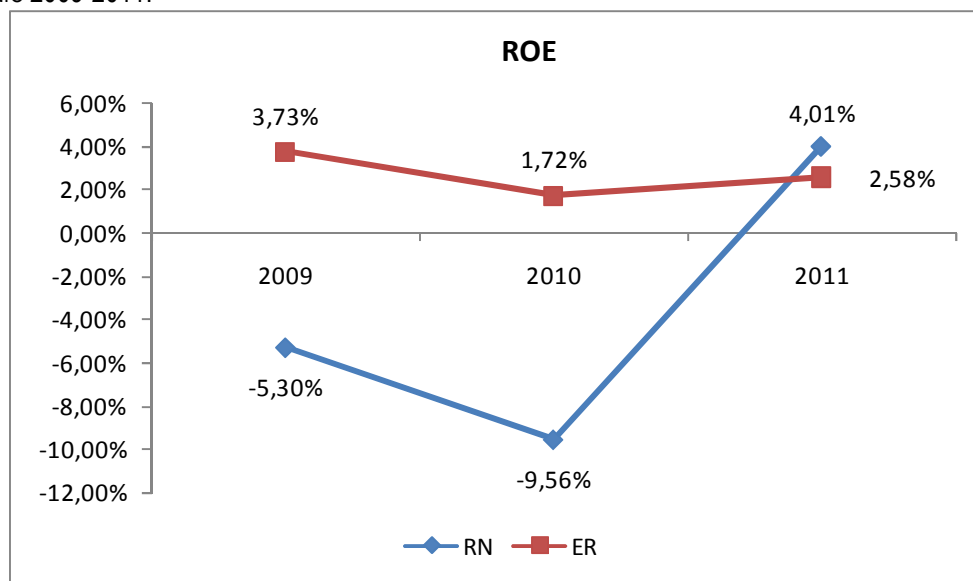
L'andamento non è confermato a livello regionale, dove si rileva un complessivo arresto della redditività (che passa da 3,73% nel 2009 a 2,58% nel 2011) in misura lineare.

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,

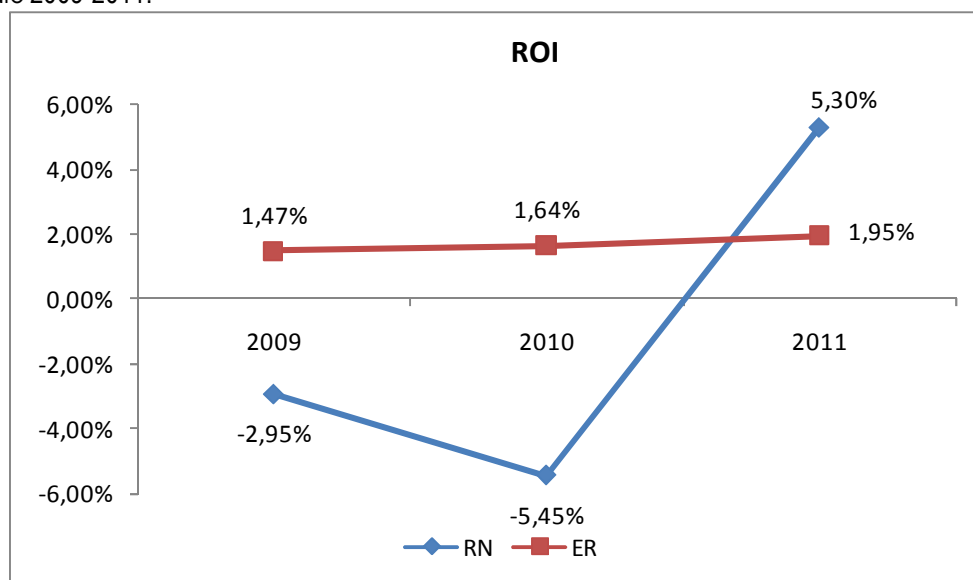
che di seguito commenteremo allo scopo di una più approfondita analisi.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia una complessiva crescita nel triennio, passando dal -2,95% del 2009 a +5,30% del 2011; in questo caso la ripresa più significativa si registra tra il 2010 e il 2011, con un incremento di quasi 10 punti percentuali. Rispetto a tale andamento la componente tipica (ROI tipico) passa dal -17,38% del 2009 a -19,69% del 2011, E' la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che contribuisce pertanto a determinare l'effetto di risalita del ROI.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

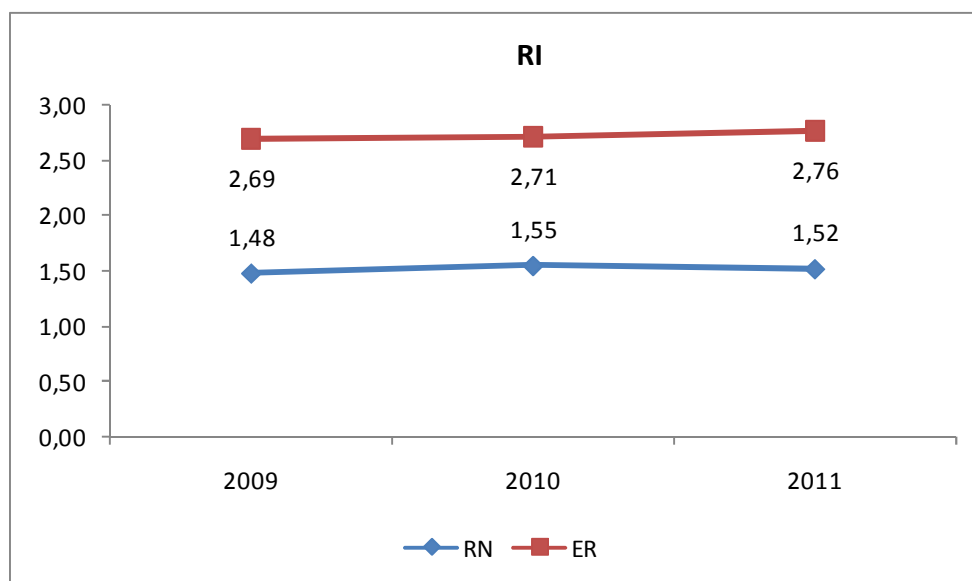
dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra una lieve ripresa di efficienza gestionale (maggiore fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,56 del 2009 a 0,68 del 2011, e parimenti è da segnalare con riferimento all'indice ROS una leggera ripresa, passando da -30,90% del 2009 a -28,69% del 2011 ed evidenziando quindi un recupero di economicità complessiva, che segnala comunque margini negativi sulle vendite.

Gli andamenti provinciali non si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto a tale livello si registra un trend costante dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 1,47% del 2009 a 1,95% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del complessivo miglioramento registrato sia a livello di ROI tipico (ancorché negativo) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal -2,54% del 2009 al -1,82% nel 2011, mentre il TCI¹ passa da 0,86 del 2009 a 0,90 del 2011.

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 1,48 del 2009 ad un valore di 1,52 del 2011, denotando una situazione comunque sia piuttosto equilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi.

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra un trend coerente con quello provinciale, passando da un valore di 2,69 nel 2009 ad un valore di 2,76 nel 2011; 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 ultimo livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 2011. 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 50, 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 -15,94% del 2009 a circa il 10,40% del 2011 (percentuali negative data la negatività del ROG nei due esercizi meno recenti); il carico per imposte registra un lieve incremento, passando dal -6,94% del 2009 a 8,71% del 2011 (valori negativi data la negatività del ROG nei due esercizi meno recenti).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	5.651		-5.779		-2.924	
Oneri finanziari	588	10,40%	499	-8,63%	466	-15,94%
Imposte	492	8,71%	197	-3,40%	203	-6,94%

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).

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 52% nell'esercizio 2011.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	3.311		-6.326		-3.361	
Imposte	492	14,86%	197	-3,11%	203	-6,04%
Risultato netto	2.819	85,14%	-6.523	103,11%	-3.563	106,04%

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

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	4,01%	-9,56%	-5,30%
Emilia Romagna	2,58%	1,72%	3,73%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,30%	-5,45%	-2,95%
Emilia Romagna	1,95%	1,64%	1,47%
RI (CI/N)			
Rimini	1,52	1,55	1,48
Emilia Romagna	2,76	2,71	2,69
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,50	1,13	1,22
Emilia Romagna	0,48	0,39	0,95
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-19,62%	-17,64%	-17,38%
Emilia Romagna	-1,63%	-1,35%	-2,18%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-0,27	0,31	0,17
Emilia Romagna	-1,19	-1,22	-0,67
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-28,69%	-35,03%	-30,90%
Emilia Romagna	-1,82%	-1,57%	-2,54%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,68	0,50	0,56
Emilia Romagna	0,90	0,86	0,86

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano incrementati progressivamente dal 2009 al 2011 passando da € 120.700 a € 140.800. L'andamento di tale indice risente dell'effetto derivante dall'aumento del fatturato (pari +23,3%, 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 € 6.000 nel 2009 a € 5.100 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto si è sostanzialmente mantenuto costante nel corso del triennio, passando da un valore di € 23.200 del 2009 a € 24.000 del 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da €6,126 milioni del 2009 a € 6,690 milioni del 2011) vi è una riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 18,1% del 2009 al 17,5% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti concordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto ma anche del e valore aggiunto per addetto, sebbene il dato sul fatturato per addetto si attesti a valori di molto superiori a quelli registrati a livello provinciale.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano particolarmente 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 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 un trend costante, 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	140,8	114,2	120,7
Emilia Romagna	313,4	296,6	282,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	140,8	114,2	120,7
Emilia Romagna	44,2	45,8	41,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	24,0	23,0	23,2
Emilia Romagna	33,2	33,7	32,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,37	0,30	0,32
Emilia Romagna	0,65	0,62	0,61
Rotazione Crediti			
Rimini	3,42	3,33	3,74
Emilia Romagna	4,12	3,99	3,99
Rotazione Debiti			
Rimini	2,95	1,99	2,79
Emilia Romagna	3,07	3,02	3,00
Rotazione Scorte			
Rimini	4,40	3,36	3,45
Emilia Romagna	4,08	3,74	3,70

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'intero 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 73 giorni a 66 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto positivo derivante dalla diminuzione dei giorni di smobilizzo delle scorte di magazzino, che passano da 106 a 83.

A livello regionale si registrano valori di entrambi gli indici RC e TA in miglioramento nel triennio, e 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 miglioramento, passando da 68 a 59 giorni, principalmente dovuto ad una diminuzione nei giorni di incasso dei crediti e di smobilizzo delle scorte di magazzino.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

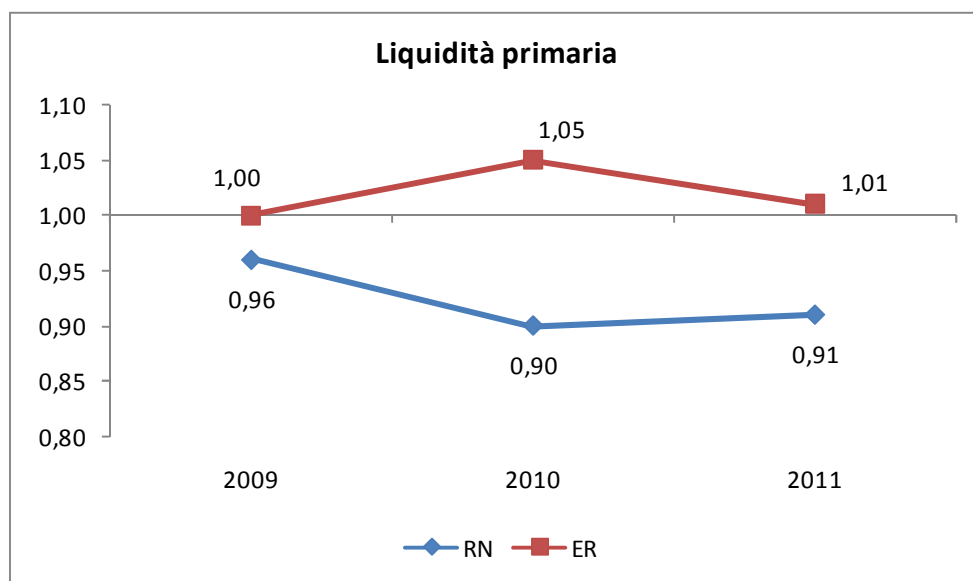


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,91	0,90	0,96
Emilia Romagna	1,01	1,05	1,00
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,63	0,55	0,59
Emilia Romagna	0,65	0,67	0,63
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	107	110	98
Emilia Romagna	89	91	92
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	124	183	131
Emilia Romagna	119	121	122
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	66	35	73
Emilia Romagna	59	68	68

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata e costante sul triennio. 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). Quest'ultimo indice, tuttavia, anche se in leggero peggioramento, si attesta molto prossimo alla soglia critica dell'unità.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente più rassicuranti, soprattutto per quanto riguarda l'IMASA che supera anche se di poco l'unità in tutto il triennio considerato. 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>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,90	0,84	0,89
Emilia Romagna	0,67	0,68	0,67
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,97	0,97	0,99
Emilia Romagna	1,01	1,04	1,00

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 2009 al 2011 di 1,8 punti percentuali.

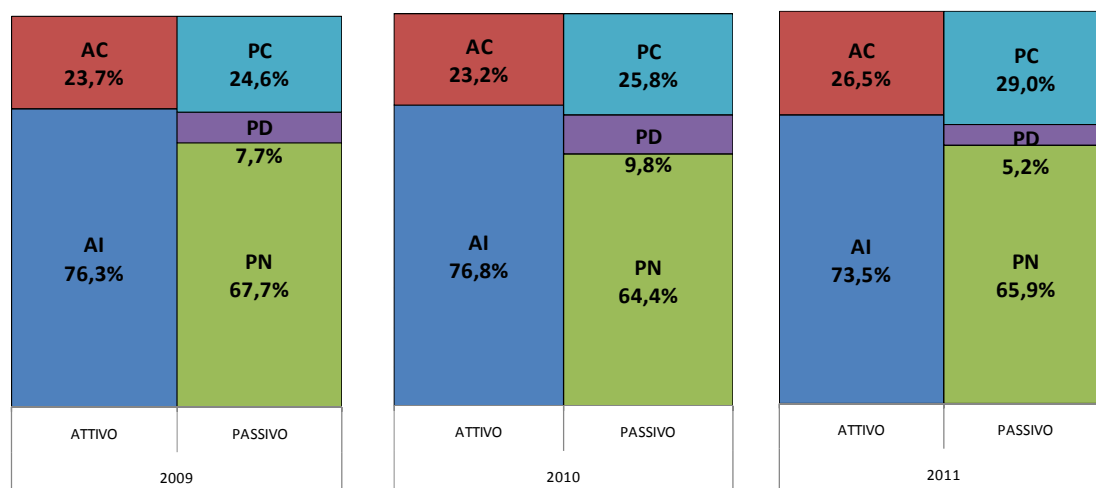
Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve decremantano anche in virtù delle perdite d'esercizio rilevate nel periodo relativo agli anni 2009-2010.

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 24,6% del 2009 al 29,0% del 2011; si inoltre specularmente un

decremento del passivo consolidato, che passa dal 7,7% del 2009 al 5,2% nel 2011.

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 da 2,1% al 2,5% delle fonti di finanziamento; incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 9,4% a 9,8%. Anche i debiti finanziari a lungo termine registrano un incremento, da 1,3% al 2,4%. 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 2009-2011.



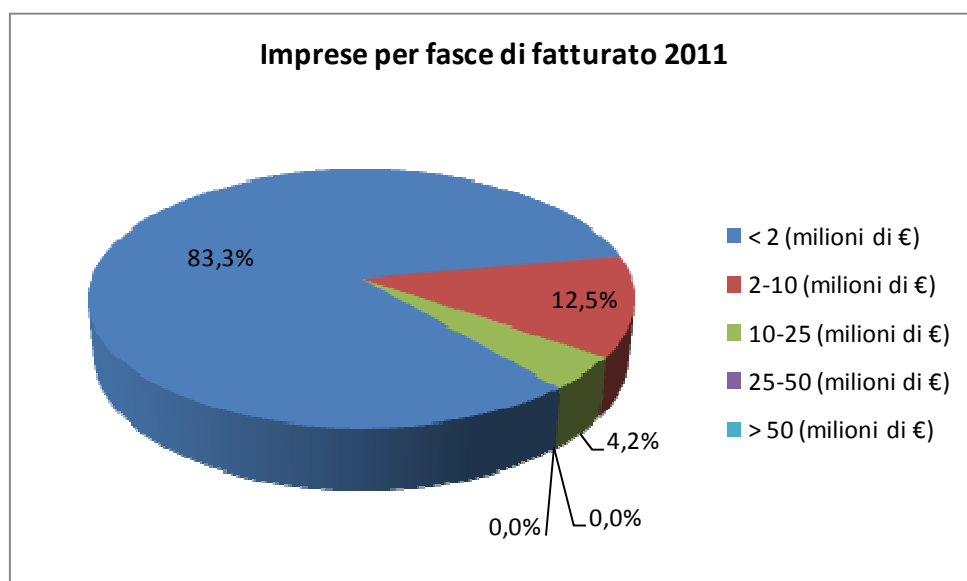
L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2011 del comparto Agricoltura e pesca può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

Si nota come l'83,3% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, mentre il 12,5% appartiene alle imprese di piccole dimensioni (con fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro). La restante parte, pari al 4,2%, afferisce interamente alle medie imprese (con fatturato compreso tra 10 e 25 milioni di euro).

Tuttavia, poiché solamente la categoria delle micro imprese conta più di cinque aziende, non è possibile dare corso ad ulteriori elaborazioni circa la redditività e patrimonialità, poiché i dati non sarebbero significativi.

GRAFICO 1 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Agricoltura e pesca evidenzia un incremento del fatturato, pari al +23,3%, che si accompagna ad una progressiva ripresa della redditività netta soprattutto con riferimento all'ultimo esercizio 2011. Ciò in considerazione di un risultato d'esercizio che torna ad essere positivo per l'anno più recente, a fronte di perdite precedentemente conseguite.

La crescita del fatturato determina un recupero di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore 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 soprattutto di breve periodo, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	2.034	1,9%	1.832	1,7%	1.737	1,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	8	0,0%	33	0,0%	33	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	2.042	1,9%	1.865	1,8%	1.769	1,8%
Crediti commerciali a breve termine	8.420	7,9%	6.427	6,1%	5.682	5,7%
Crediti diversi a breve termine	8.840	8,3%	6.883	6,5%	6.840	6,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	17.260	16,2%	13.310	12,6%	12.521	12,6%
RIMANENZE FINALI	8.931	8,4%	9.411	8,9%	9.228	9,3%
ATTIVO CORRENTE	28.233	26,5%	24.586	23,2%	23.518	23,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.534	1,4%	1.670	1,6%	1.237	1,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	74.243	69,7%	77.005	72,6%	72.051	72,6%
Partecipazioni e titoli	875	0,8%	57	0,1%	51	0,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.704	1,6%	2.677	2,5%	2.366	2,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.579	2,4%	2.734	2,6%	2.418	2,4%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	78.357	73,5%	81.409	76,8%	75.706	76,3%
CAPITALE INVESTITO	106.590	100%	105.995	100%	99.225	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	2.632	2,5%	2.635	2,5%	2.092	2,1%
Debiti commerciali a breve termine	10.415	9,8%	12.445	11,7%	9.285	9,4%
Debiti diversi a breve termine	17.181	16,1%	12.170	11,5%	12.867	13,0%
Fondo rischi e oneri	638	0,6%	128	0,1%	163	0,2%
PASSIVO CORRENTE	30.866	29,0%	27.378	25,8%	24.407	24,6%
Debiti finanziari a lungo termine	2.507	2,4%	3.100	2,9%	1.261	1,3%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	2.050	1,9%	6.370	6,0%	5.541	5,6%
Fondo TFR	940	0,9%	898	0,8%	823	0,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	5.496	5,2%	10.368	9,8%	7.624	7,7%
Capitale	1.999	1,9%	1.964	1,9%	1.943	2,0%
Riserve	65.409	61,4%	72.808	68,7%	68.814	69,4%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	2.819	2,6%	-6.523	-6,2%	-3.563	-3,6%
PATRIMONIO NETTO	70.227	65,9%	68.249	64,4%	67.194	67,7%
PASSIVO E NETTO	106.590	100%	105.995	100%	99.225	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	38.237	100%	31.755	100%	33.894	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	39.290	102,8%	31.629	99,6%	31.857	94,0%
Consumi	25.551	66,8%	21.007	66,2%	22.515	66,4%
Costi per servizi	11.267	29,5%	10.229	32,2%	9.807	28,9%
Valore aggiunto	1.419	3,7%	519	1,6%	1.572	4,6%
Costo del lavoro	6.690	17,5%	6.383	20,1%	6.126	18,1%
Margine operativo lordo	-5.272	-13,8%	-5.863	-18,5%	-4.554	-13,4%
Costi per godimento beni di terzi	1.123	2,9%	1.135	3,6%	1.100	3,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	4.876	12,8%	4.081	12,9%	4.190	12,4%
Totale Costi Operativi	49.508	129,5%	42.834	134,9%	43.738	129,0%
Reddito Operativo Caratteristico	-11.271	-29,5%	-11.079	-34,9%	-9.844	-29,0%
Proventi Accessori	9	0,0%	13	0,0%	13	0,0%
Saldo ricavi/oneri diversi	16.913	44,2%	5.287	16,6%	6.907	20,4%
Reddito Operativo Globale	5.651	14,8%	-5.779	-18,2%	-2.924	-8,6%
Oneri finanziari	588	1,5%	499	1,6%	466	1,4%
Reddito di competenza	5.063	13,2%	-6.278	-19,8%	-3.390	-10,0%
Risultato gestione straordinaria	-1.752	-4,6%	-48	-0,2%	29	0,1%
Reddito pre - imposte	3.311	8,7%	-6.326	-19,9%	-3.361	-9,9%
Imposte	492	1,3%	197	0,6%	203	0,6%
Reddito netto d'esercizio	2.819	7,4%	-6.523	-20,5%	-3.563	-10,5%

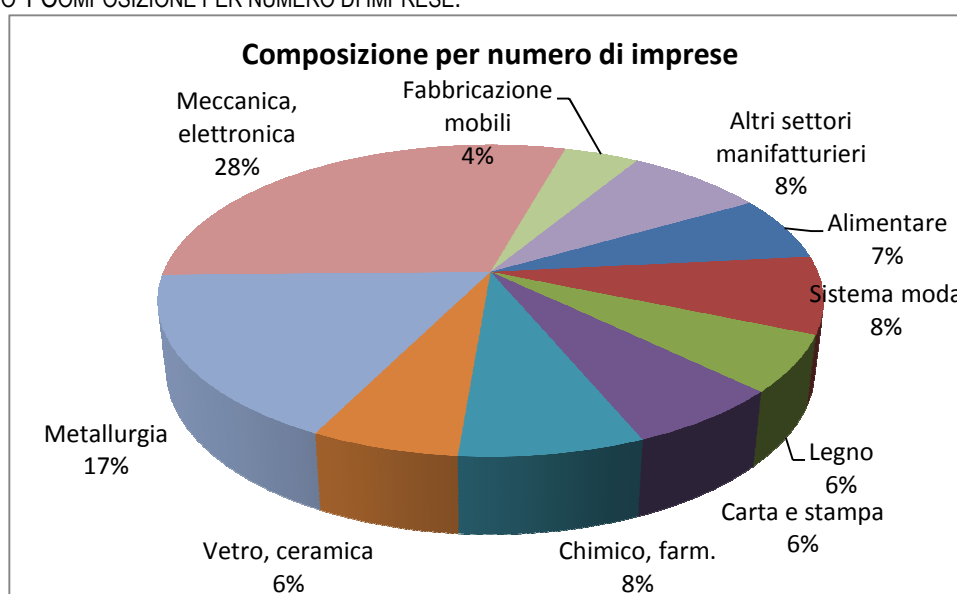
Codice Ateco 10 - 33

MANIFATTURIERO**Presentazione del macrosettore**

Il macrosettore "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 2009-2011 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza dei comparti Meccanica ed elettronica (28%) e Metallurgico (17%), seguiti a notevole distanza dal Sistema moda e Chimico, farmaceutico entrambi all' 8%.

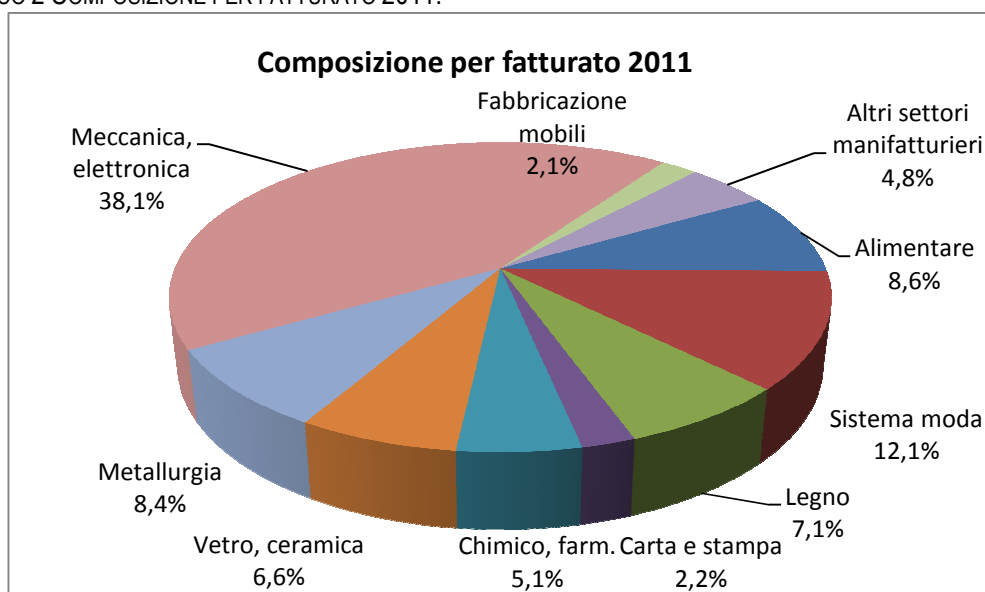
GRAFICO 1 COMPOSIZIONE PER NUMERO DI IMPRESE.



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 (12,1%), mentre il Metallurgico registra un'incidenza meno rilevante (8,4%) addirittura al di sotto del settore Alimentare (8,6%). Seguono a decrescere Legno e prodotti del legno (7,1%), Vetro, ceramica ed altri materiali edili (6,6%), Chimico, farmaceutico, gomma e plastica (5,1%), Altri settori manifatturieri (4,8%), Carta e stampa (2,2%), Fabbricazione di mobili (2,1%).

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

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2011.



Andamento del macrosettore

Il macrosettore Manifatturiero registra nel triennio una crescita dei ricavi netti di vendita decisamente importante (+15,0%), sostanzialmente equi distribuita nel triennio considerato. Anche l'andamento del capitale investito segnala una crescita (+11,4%); tuttavia in questo parametro è possibile rilevare un miglioramento dal 2009 al 2010 pari a +7,4% mentre il biennio successivo segnala un incremento più contenuto (+7,2%).

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono nella medesima direzione di quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una crescita del fatturato tuttavia decisamente maggiormente marcata, pari +21,8%, distribuita in misura più significativa nel biennio meno recente. Con riferimento all'ultimo anno in analisi permane un valore di crescita del fatturato migliore a livello regionale rispetto alla provincia (+9,3% ER contro +7,2% RN). Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene le performance complessive provinciali risultino migliori del dato regionale, con riferimento a questo parametro di crescita.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	2.463.121	2.298.691	2.141.221	15,0%
Emilia Romagna	85.673.056	78.395.444	70.337.155	21,8%
Capitale investito				
Rimini	2.767.889	2.671.967	2.485.718	11,4%
Emilia Romagna	91.989.945	87.278.213	82.309.483	11,8%

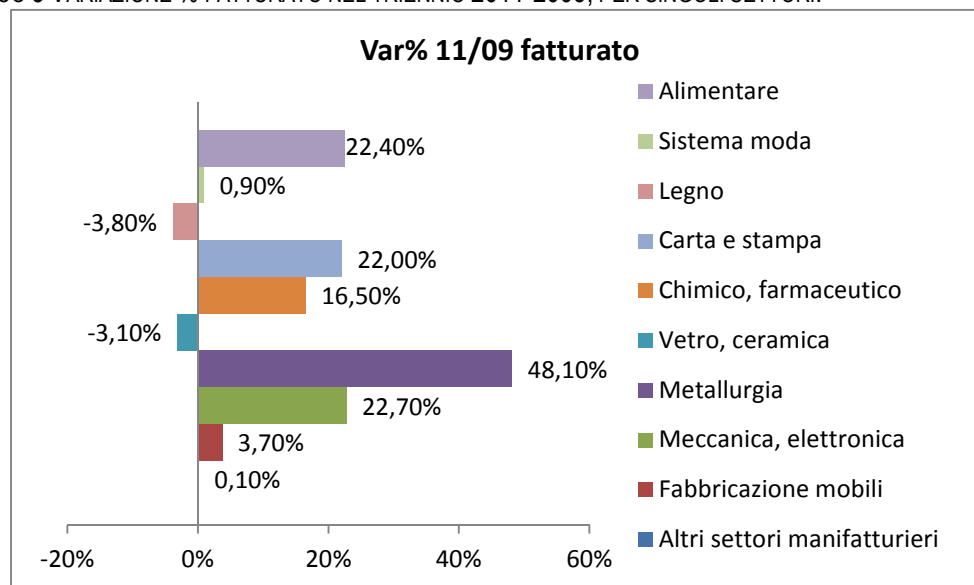
La crescita per singoli settori

L'analisi dell'andamento del fatturato nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore Manifatturiero evidenzia una generalizzata crescita, ad eccezione di alcuni singoli settori.

Procedendo nell'analisi occorre notare come la crescita più significativa sia quella riferita al settore Metallurgico (+48,10% nel triennio) che, essendo uno di quelli con peso piuttosto rilevante all'interno della macrocategoria, ne condiziona il risultato complessivo. Gli altri settori ad avere registrato una significativa

ripresa sono quelli dell'Alimentare (+22,40%), Meccanica ed elettronica (+22,70%), settore maggiormente incidente sul macrosettore in analisi, Carta e stampa (+22,0%), seguiti a discreta distanza dal settore Chimico, farmaceutico (+16,50%). Decisamente più modeste sono le variazioni in incremento del fatturato sul triennio registrate dai settori Fabbricazione di mobili (+3,70%), Altri settori manifatturieri (+0,10%) e Sistema moda (+0,90%). In controtendenza emerge l'andamento del settore dei i settori del Legno (-3,80%) e del Vetro e ceramica (-3,10%).

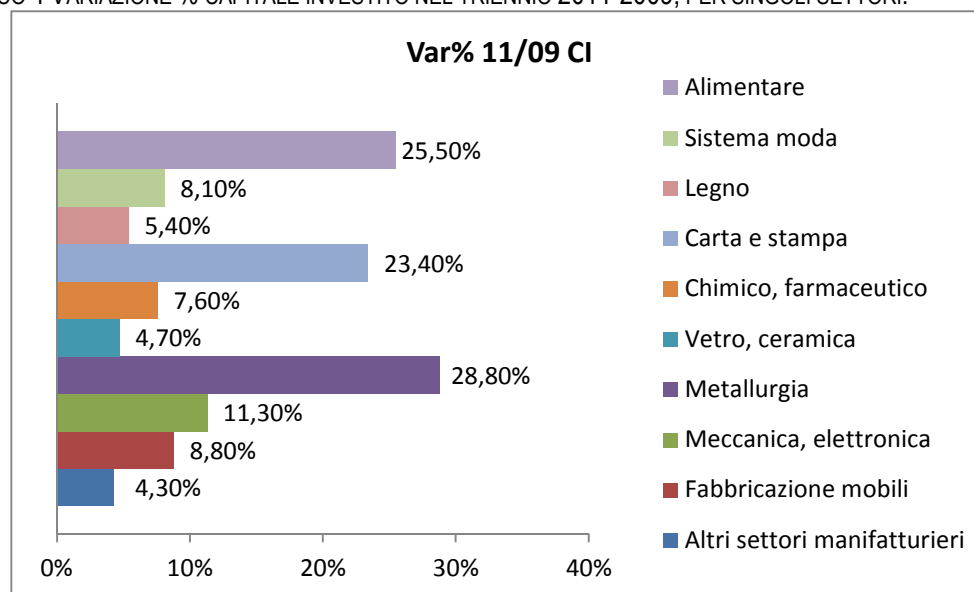
GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.



L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone in evidenza un comportamento piuttosto omogeneo e che attesta una complessiva crescita di tale parametro.

Il settore della Metallurgia registra il dato di crescita più significativo (+28,8%), seguito dal settore Alimentare (+25,5%) e dal settore Carte e stampa (+23,4%). Tuttavia, il settore con peso maggiore, ovvero quello della Meccanica ed elettronica, segnala una crescita di tale parametro più modesta e pari a +11,30%. Incrementi meno significativi riguardano i settori Sistema moda (+8,10%), Chimico e farmaceutico (+7,60%), il settore della lavorazione del Legno (+5,40%), Vetro e ceramica (+4,70%) e Altri settori manifatturieri (+4,30%).

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.

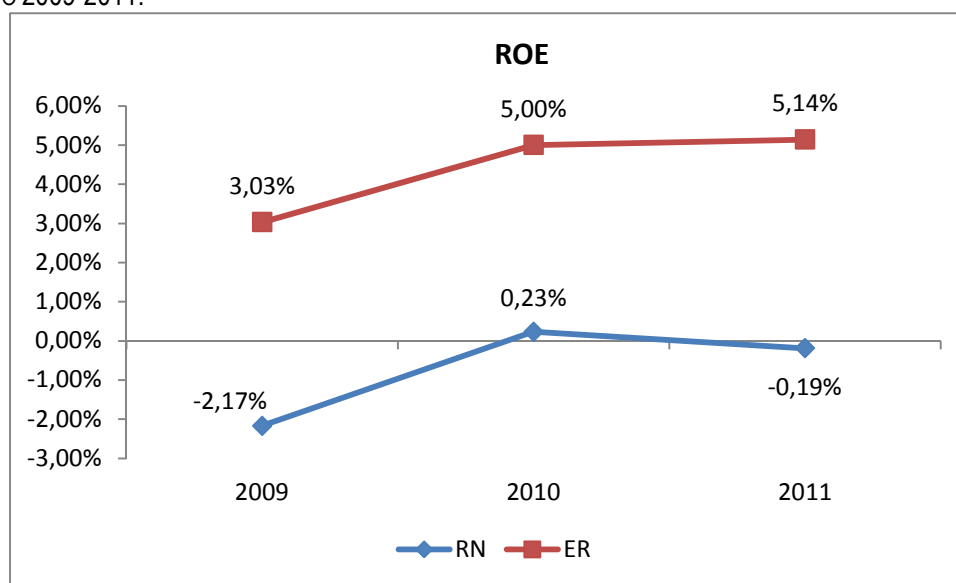


Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una lieve ripresa nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa dal -2,17% nell'anno 2009, a +0,23% del 2010, sino a scendere nuovamente in territorio negativo con un valore del -0,19% nel 2011. Si registra pertanto una progressiva erosione del rendimento del capitale proprio nel settore nel biennio più recente, mentre a livello complessivo è possibile registrare un guadagno di quasi 2 punti percentuali. La redditività si mantiene in territorio negativo per gli anni 2009 e 2011 e ciò è dovuto al conseguimento per gli esercizi indicati di un risultato economico negativo, anche se di entità meno grave nell'anno più recente.

L'indicato andamento della redditività netta non è omogeneo al dato regionale, dove si registrano invece valori sempre positivi ed in crescita.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

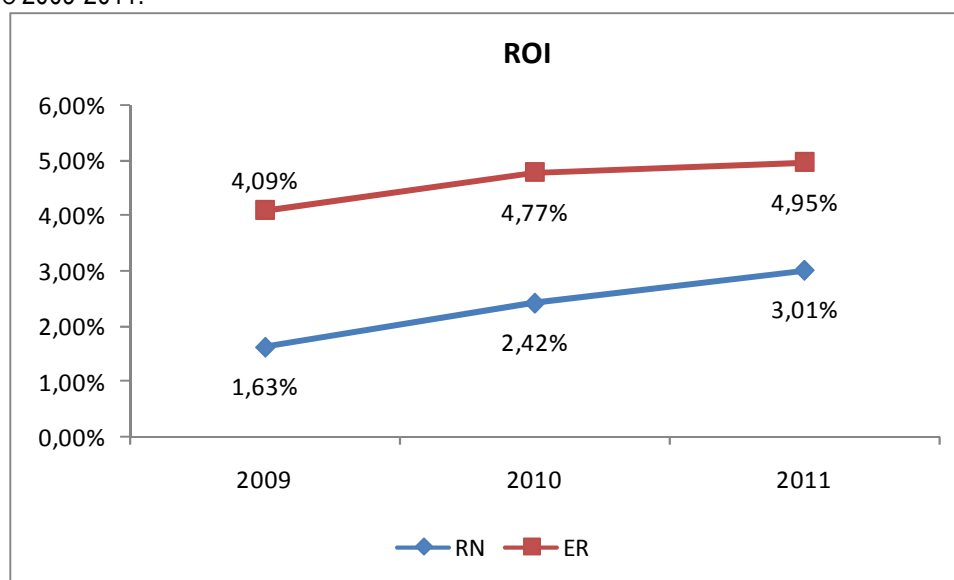


Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 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, registra nel triennio una ripresa complessiva, passando dal 1,63% del 2009 al 3,01% del 2011.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Su tale risultato ha influito significativamente la crescita registrata anche nella componente tipica (ROI tipico) che è passata un valore negativo ma quasi nullo del 2009 (-0,14%) a più un punto e mezzo percentuale in più nel 2011 (+1,71%). Il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) registra invece un'abbondante decrescita nel biennio più recente, passando da 2,16 del 2010 a 1,76 del 2011, determinando un freno all'effetto moltiplicativo sulla redditività operativa.

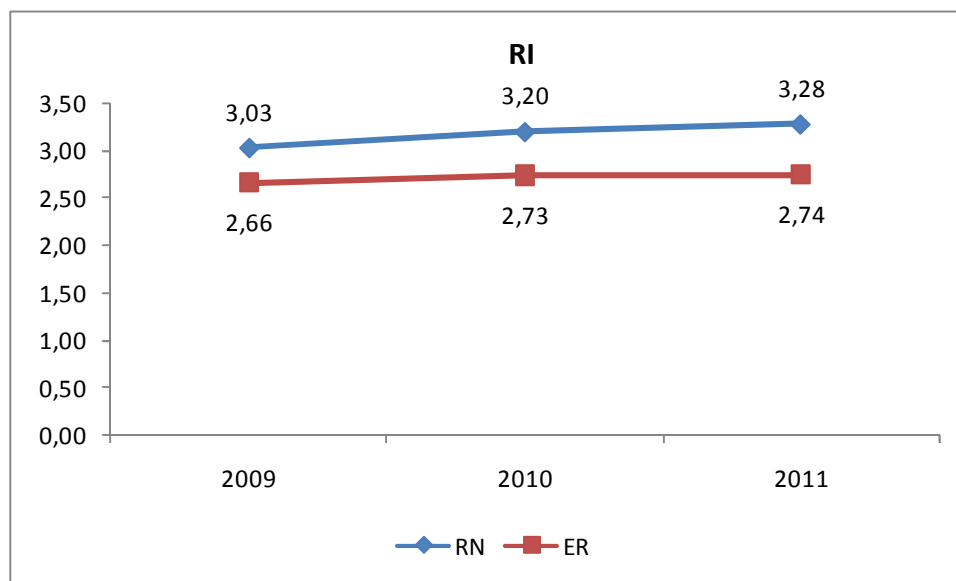
La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori considerazioni. L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di 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 è migliorato nel corso del triennio, passando da -0,14% del 2009 a +1,62% nel 2011, denunciando quindi una ripresa di economicità complessiva di circa 1,76 punti percentuali.

Il TCI' rimane sostanzialmente invariato, passando dal valore di 1,05 del 2009 a 1,06 del 2011, mantenendosi all'unità e segnalando un effetto positivo.

La crescita della redditività operativa in tutte le sue componenti è confermata a livello regionale, anche se il comparto regionale mostra performance migliori. Infatti, il dato a cui si assesta nell'ultimo esercizio di riferimento l'indice ROI (4,95%) è migliore rispetto a quello provinciale (3,01%).

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, risulta in leggero peggioramento nel triennio, attestandosi su valori compresi tra il 3,03 del 2009 ed il 3,28 del 2011.

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 minore ricorso al debito rispetto alla situazione provinciale, facendo registrare un indice RI costante e intorno a 2,66/2,74 in tutto il triennio.

L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, è stata significativa in tutto l'arco temporale considerato, assorbendone per l'intero triennio quote quasi integrali del reddito operativo globale. In altre parole il carico per imposte, interessi passivi e oneri/proventi straordinari ha integralmente assorbito il risultato della gestione ordinaria, portando il risultato netto d'esercizio ad una perdita per gli anni 2009 e 2011, e ad un risultato d'esercizio positivo per l'anno 2010 ma di entità molto esigua.

Il dato riferito al tasso di incidenza della gestione extra caratteristica a livello regionale appare meno pesante, erodendo mediamente il 62-72% del risultato operativo globale, ma non portando mai il risultato netto al di sotto dello zero.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto sempre segno negativo ancorché non eccessivamente impattante se non nell'ultimo esercizio, 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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	83.243		64.571		40.634	
Oneri finanziari	44.186	53,08%	32.231	49,92%	39.837	98,04%
Imposte	30.902	37,12%	26.388	40,87%	16.208	39,89%

Si nota una ampissima incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo globale, che tuttavia appare in diminuzione, anche grazie ad un risultato operativo globale crescente nel periodo, a fronte di oneri finanziari leggermente crescenti in termini assoluti. Il carico per imposte decrementa la sua incidenza sul

risultato operativo globale, ma non in termini assoluti, passando dal 39,89% del 2009 al 37,12% del 2011.

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	29.343		28.276		-1.558	
Imposte	30.902	105,31%	26.388	93,32%	16.208	-1.040,31%
Risultato netto	-1.559	-5,31%	1.889	6,68%	-17.766	1.140,31%

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

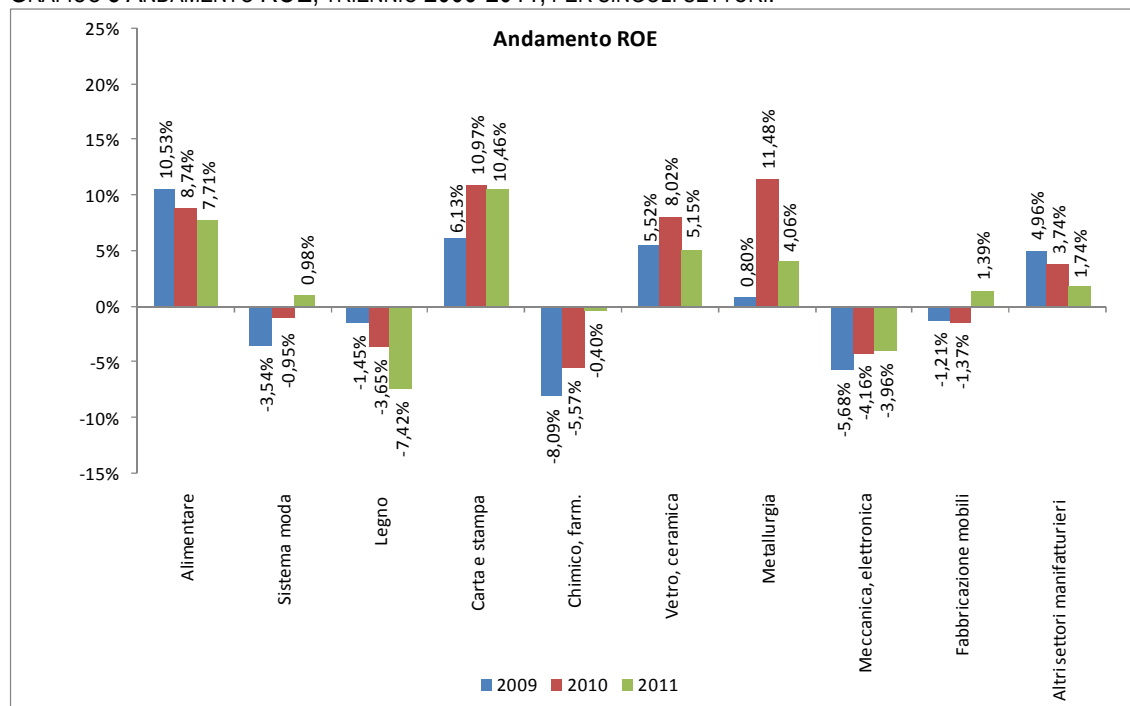
TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2010-2008.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-0,19%	0,23%	-2,17%
Emilia Romagna	5,14%	5,00%	3,03%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,01%	2,42%	1,63%
Emilia Romagna	4,95%	4,77%	4,09%
RI (CI/N)			
Rimini	3,28	3,20	3,03
Emilia Romagna	2,74	2,73	2,66
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,02	0,03	-0,44
Emilia Romagna	0,38	0,38	0,28
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,71%	1,12%	-0,14%
Emilia Romagna	3,90%	3,96%	2,64%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,76	2,16	-11,38
Emilia Romagna	1,27	1,21	1,55
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/V)			
Rimini	1,62%	1,10%	-0,14%
Emilia Romagna	3,40%	3,54%	2,42%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,06	1,02	1,05
Emilia Romagna	1,15	1,12	1,09

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 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



Flessione della redditività si riscontrano nel settore del Legno, in cui l'indice ROE passa dal -1,45% del 2009 al -7,42% del 2011 (con una contrazione quindi pari a quasi 6 punti percentuali), e negli Altri settori manifatturieri, in cui l'indice passa dal 4,96% del 2009 al 1,74% del 2011 (con una contrazione di oltre 3 punti percentuali). Anche il settore Alimentare, che ha un peso relativo sul macrosettore rilevante, riscontra una leggera flessione di circa 2,5 punti percentuali. Si mantiene sostanzialmente stabili e in territorio positivo il settore Vetro e ceramica, con una redditività intorno al 5%.

In ripresa invece sono il settore Carta e stampa, che guadagna nel triennio più di 4 punti percentuali, il settore Fabbricazione di mobili che torna ad una redditività positiva ancorché di lieve entità, nonché il settore della Meccanica ed elettronica. Quest'ultimo, pur rimanendo su valori negativi in tutto il triennio, registra un lieve recupero passando dal -5,68% del 2009 al -3,96% del 2011. Dato il peso rilevante di tale settore sulla macrocategoria, il dato a livello aggregato risente di tali valori. In complessivo incremento risulta anche il settore della Metallurgia, anche se all'impennata di redditività per l'anno 2010 che si attesta a 11,48% segue l'anno successivo una nuova contrazione ponendo l'indice intorno al 4%. Anche il settore Chimico e farmaceutico, pur mantenendosi in territorio negativo, recupera redditività sino ad avvicinarsi molto allo zero (-0,40%), così come il settore del Sistema Moda, che ha un peso notevole all'interno della macroclasse, il quale riesce a guadagnare una redditività positiva nell'anno 2011, recuperando complessivamente 4,52 punti percentuali nel triennio.

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

Nei comparti con maggior peso sul macrosettore si evidenziano guadagni di redditività operativa, con riferimento al settore Meccanica ed elettronica passa dal 0,47% nel 2009 a 2,34% nel 2011; il settore Metallurgia guadagna qualche punto percentuale, passando dal 3,27% del 2009 al 5,95% del 2011, mentre il settore Sistema Moda registra incrementi dell'indice che torna in territorio positivo a partire dall'anno 2010, passando da -0,04% del 2009 a +2,23% del 2011. Guadagni si rilevano anche nei settori Chimico e farmaceutico, Carta e stampa e Fabbricazione di mobili, sebbene solamente di qualche punto

percentuale. In flessione invece il settore Alimentare, Legno e Altri servizi manifatturieri.

Va evidenziato che nonostante gli andamenti differenziati, il ROI mantiene comunque segno positivo sia a livello di macrosettore che in tutti i settori, evidenziando così la capacità della gestione caratteristica di produrre un reddito positivo.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.

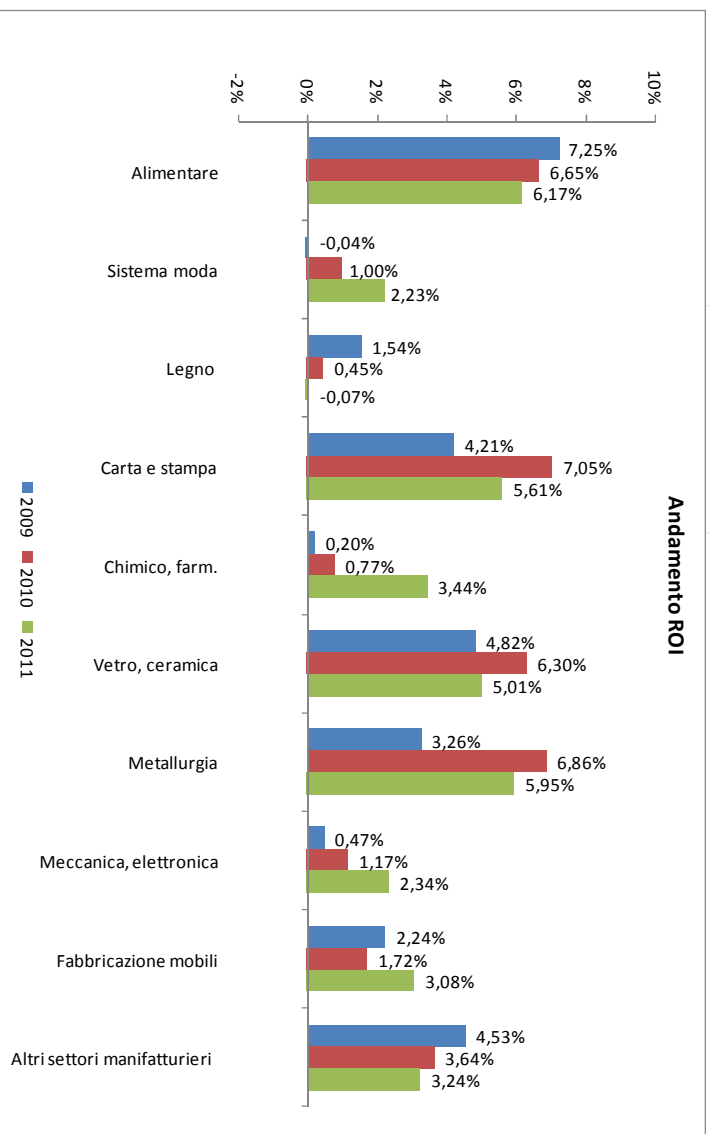
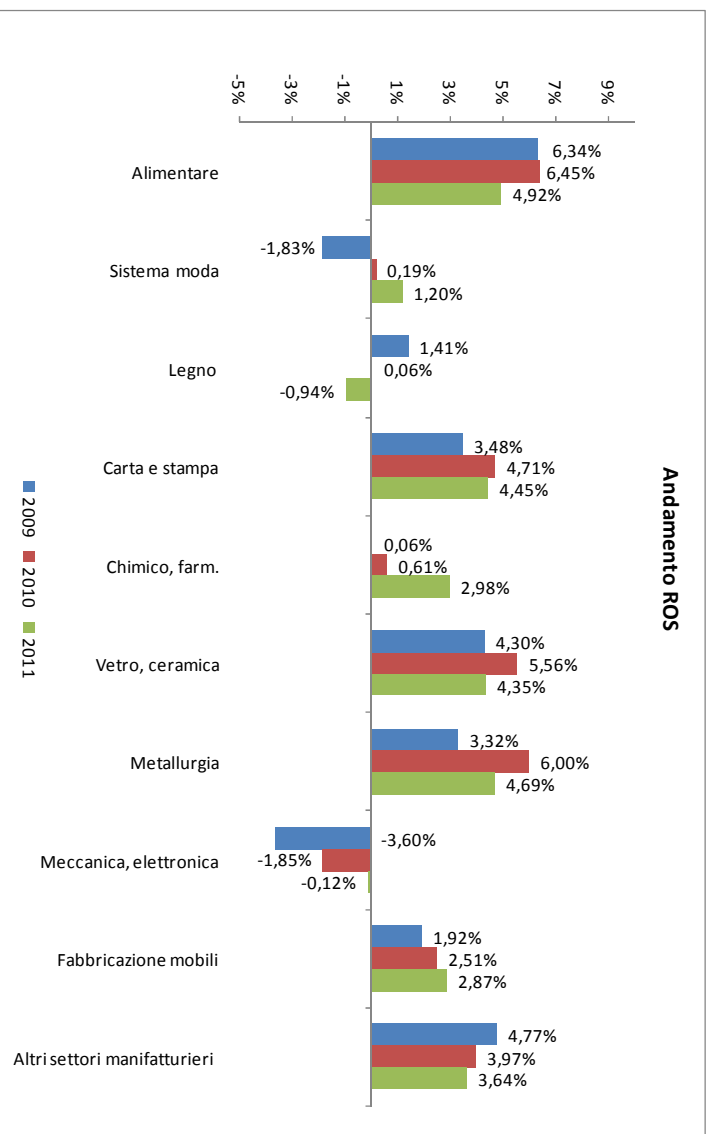


GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



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

Migliora notevolmente la redditività delle vendite il settore della Meccanica ed elettronica che segnala una rimonta verso la soglia dello zero, passando da -3,60% del 2009 al -0,12% del 2011. In leggero guadagno anche altri settori meno rilevanti come Carta e stampa, Chimico e farmaceutico, Metallurgia e Fabbricazione di mobili, i quali recuperano alcuni punti di efficienza. Guadagna efficienza uscendo dall'area negativa il settore del Sistema Moda, che passa da un indice di -1,83% del 2009 a +1,20% per l'anno 2011.

La riduzione più significativa riguarda il settore del Legno (che passa da 1,41% nel 2009 a -0,06% nel 2010, sceso ulteriormente a -0,94% nel 2011). In riduzione anche i settori Alimentare, Altri settori manifatturieri. Rimane stabile nel triennio invece il settore Vetro e ceramica.

Va evidenziato che nonostante l'indicato andamento differenziato, l'indice ROS rimane comunque nella maggioranza dei casi (e a livello di macrosettore) su valori positivi ancorché prossimi allo zero, segno della tenuta nella capacità di produrre ricchezza tramite le vendite; tuttavia i soli due settori con ROS negativo almeno in un anno sono quelli con maggiore peso all'interno della categoria e quindi Meccanica ed elettronica e Sistema moda.

Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto un progressivo incremento dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 180.600 del 2009 ad € 200.600 del 2011 (+11,07%). L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla ripresa del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analogo progressivo incremento si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 49.600 del 2009 a € 55.200 del 2011 (+11,29%).

Il costo del lavoro per addetto registra una leggera crescita e ciò anche in termini assoluti, mentre la sua incidenza sul fatturato subisce una lieve flessione, a causa del repentino aumento del fatturato.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2011 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 miglioramento, costantemente al di sotto dell'unità in tutti gli esercizi considerati.

Su tale risultato sembra avere influito prevalentemente il tasso di rotazione delle scorte e dei crediti, coerentemente con la ripresa del fatturato registrato complessivamente nel triennio.

Gli indici di rotazione a livello regionale evidenziano una situazione migliore rispetto a quella provinciale, ove tuttavia 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	200,6	188,3	180,6
Emilia Romagna	289,1	269,2	247,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	55,2	53,5	49,6
Emilia Romagna	69,9	68,4	63,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	37,5	36,5	34,3
Emilia Romagna	42,8	41,5	39,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,89	0,86	0,86
Emilia Romagna	0,93	0,90	0,85
Rotazione Crediti			
Rimini	4,22	3,78	3,97
Emilia Romagna	3,99	3,75	3,63
Rotazione Debiti			
Rimini	2,43	2,35	2,36
Emilia Romagna	3,36	3,15	3,19
Rotazione Scorte			
Rimini	4,09	3,94	4,01
Emilia Romagna	4,79	4,69	4,49

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 miglioramento passando da 28 a 25 giorni, coerentemente con una diminuzione della durata dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino non bilanciata da un'equivalente diminuzione della durata dei debiti.

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

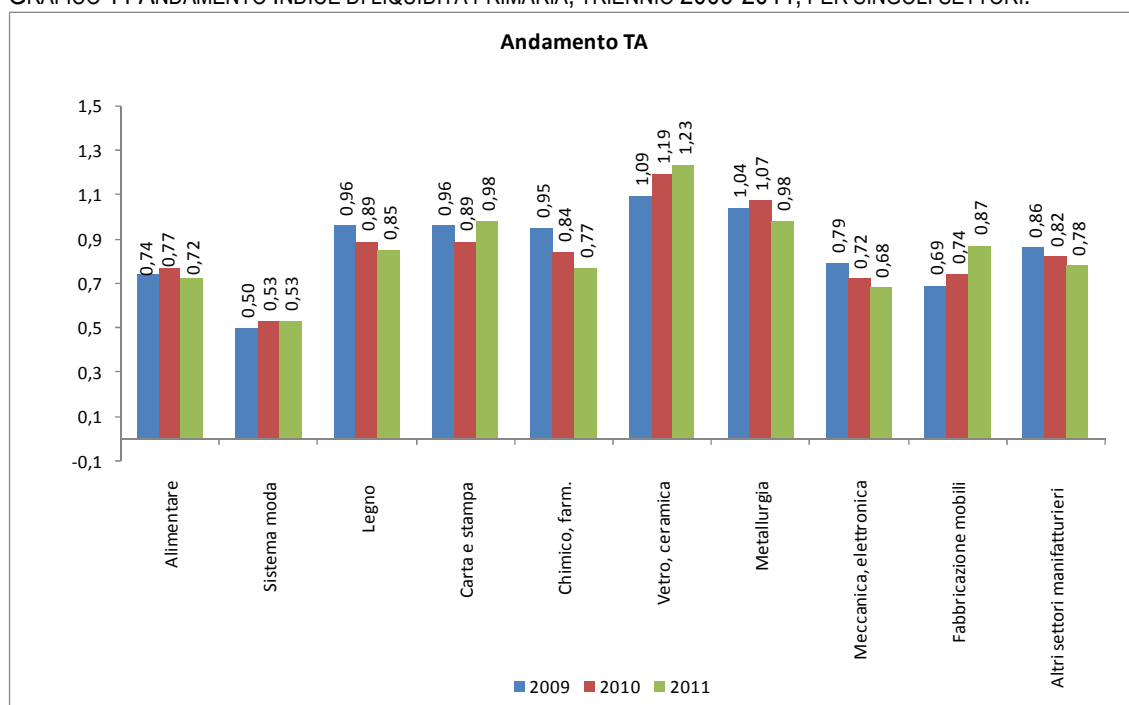
TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,13	1,18	1,22
Emilia Romagna	1,28	1,29	1,31
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,74	0,77	0,80
Emilia Romagna	0,89	0,90	0,90
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	87	97	92
Emilia Romagna	92	97	100
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	150	155	155
Emilia Romagna	109	116	114
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	25	34	28
Emilia Romagna	59	59	67

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 decisamente al di sotto della soglia critica.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2009-2011, 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 0,82). 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 progressivo leggero miglioramento e in generale più rassicuranti rispetto a quelli provinciali.

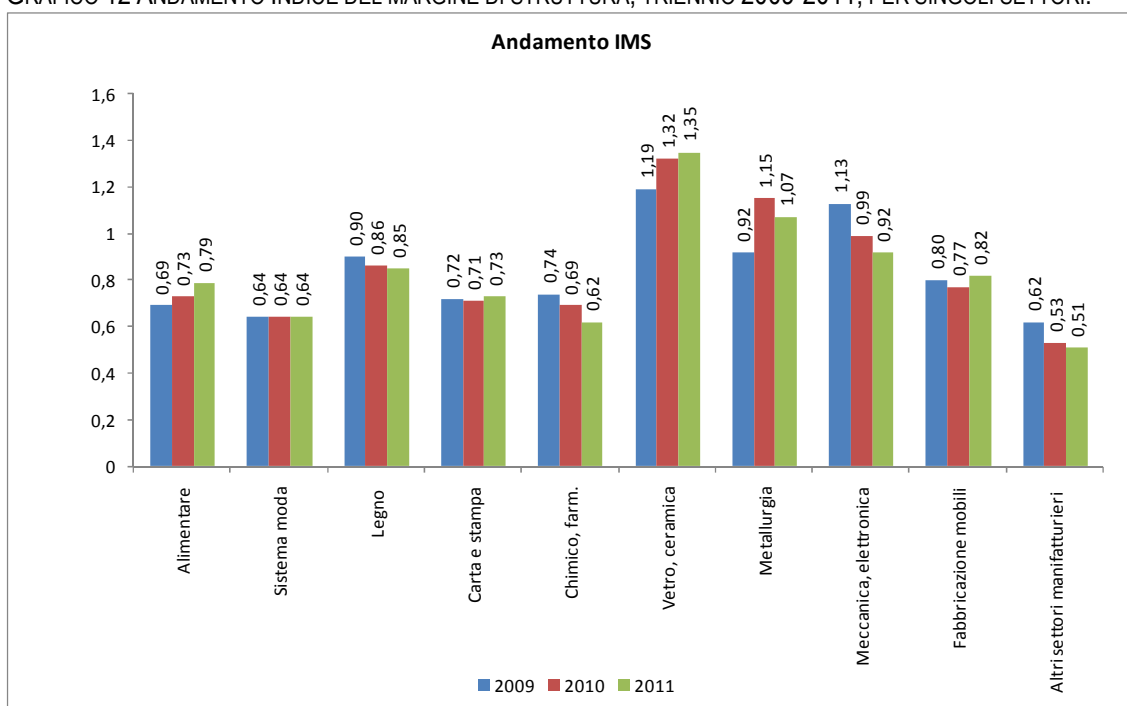
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,82	0,85	0,88
Emilia Romagna	1,00	0,99	0,97
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,19	1,26	1,29
Emilia Romagna	1,38	1,38	1,37

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 settore Sistema moda e Altri settori manifatturieri. In posizione di salvaguardia sono i settori Vetro e ceramica, e Metallurgia. Il settore della Meccanica ed elettronica, che ha un peso relativo importante all'interno della categoria, registra un peggioramento passando da un valore rassicurante di 1,13 del 2009 ad un valore di 0,92 per l'anno 2011.

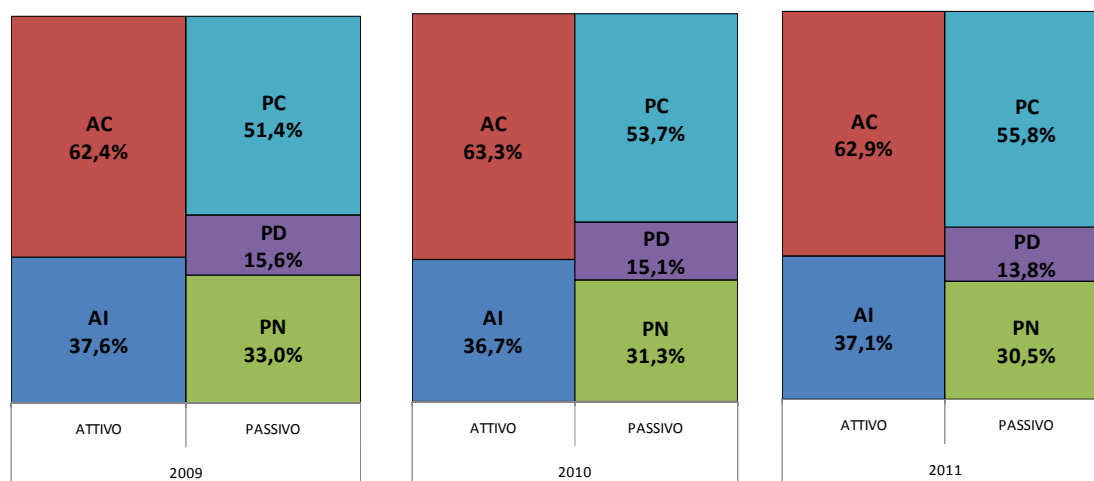
GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



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 in contrazione sul triennio passando da una incidenza del 33,0% del 2009 a 30,5% del 2011. Il capitale proprio viene eroso sostanzialmente dalle perdite d'esercizio registrate soprattutto nell'esercizio meno recente, poiché sul fronte del capitale sociale è possibile riscontrare addirittura un leggero aumento.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un importante incremento dell'indebitamento a breve, che passa dal 51,4% del totale delle fonti nel 2009, al 55,8% nel 2011. Subisce una riduzione invece il passivo consolidato, che passa dal 15,6% al 13,8%. Tale composizione segnala uno spostamento delle scadenze di medio/lungo termine verso quelle a breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine a ridursi in misura consistente (dal 7,1% al 5,6% delle fonti di finanziamento), mentre quelli commerciali a lungo termine rimangono sostanzialmente invariati. Incrementano invece i debiti commerciali a breve termine che passano dal 19,1% al 20,6%, così come quelli finanziari a breve termine che subiscono una variazione ad incremento passando da 9,7% a 11,2%.

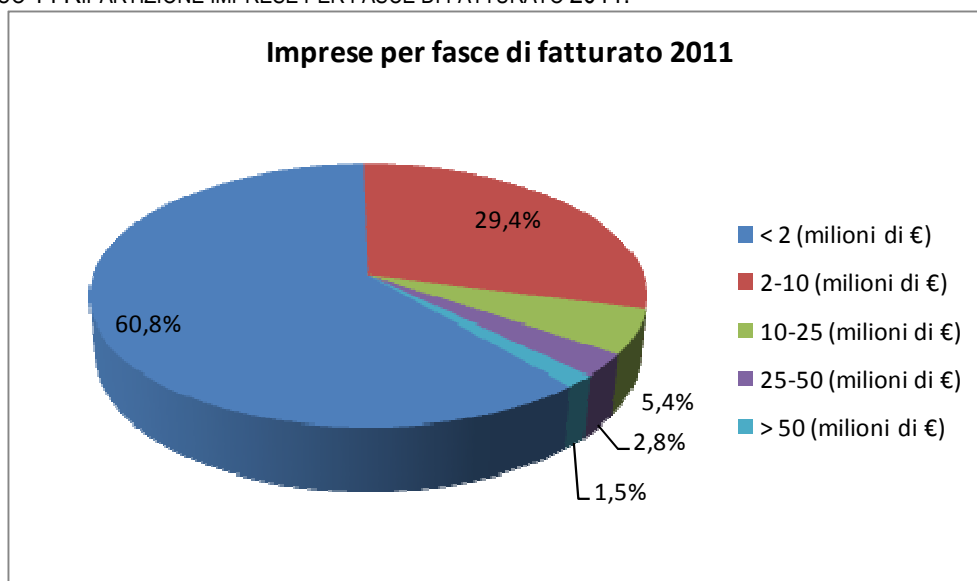
Occorre quindi leggere un modesto arresto del credito di lungo termine concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) ed un aumento di quello di origine commerciale, sicuramente anche in virtù dell'incremento del volume dei consumi.

L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2011 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 60,8% delle imprese del macrosettore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 29,4%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 90,2% del totale delle imprese del settore.

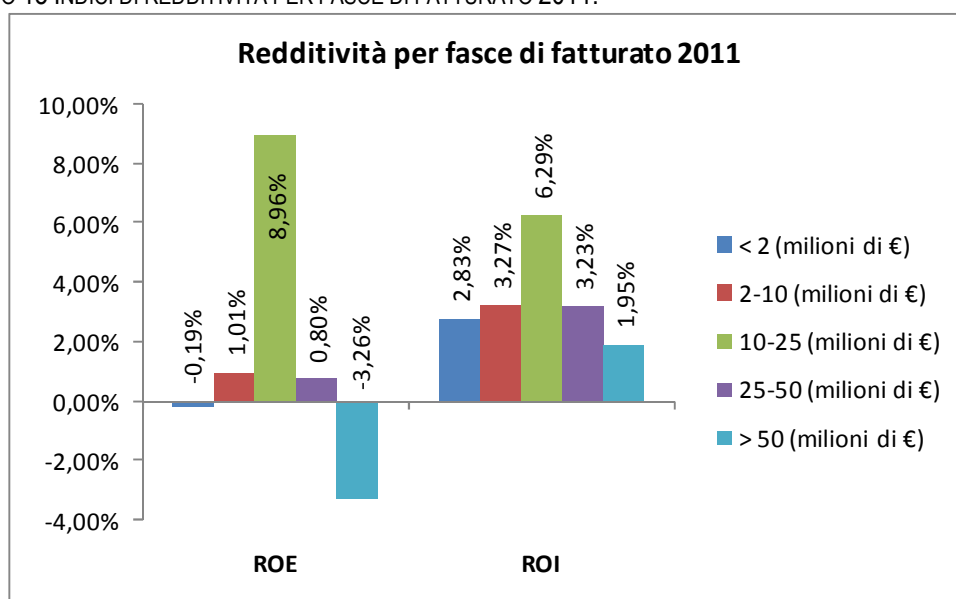
GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato negativo del ROE registrato dalle imprese molto grandi (-3,26%), mentre le altre classi di fatturato evidenziano un indice di redditività del capitale proprio pressoché nullo, salvo che per le medie imprese dove si rileva un indice decisamente positivo (+8,96%).

Anche la redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero stabilizzandosi intorno a valori compresi tra 1,95% e 3,27%, con una performance di rilievo per le medie imprese (+6,29%).

GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2011.

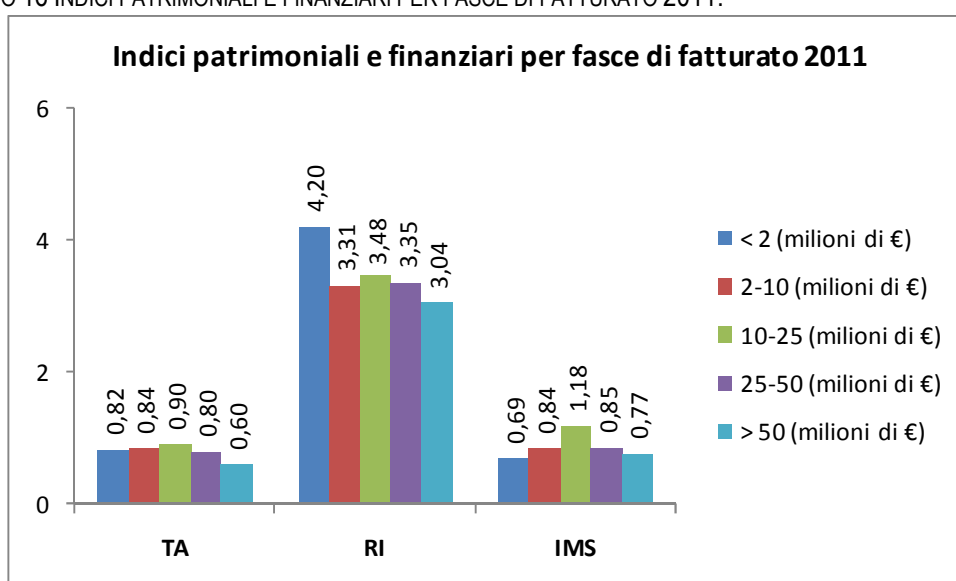


L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato mostra una generalizzata potenziale tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità, con un miglioramento in funzione della crescita dimensionale sino alle imprese di medie dimensioni, le quali registrano l'indice migliore, mentre torna a decrescere in funzione dell'aumento dimensionale.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalano un indebitamento sempre consistente, pari a circa 3 volte il capitale proprio, con un miglioramento correlato all'aumentare della dimensione. Si evidenzia il dato negativo riferito alle micro imprese, il cui rapporto di indebitamento supera i 4 punti.

Infine, il grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio, misurato dall'indice del margine di struttura (IMS), evidenzia valori inferiori all'unità per tutte le classi di fatturato, ad eccezione delle medie imprese che mostrano un equilibrio patrimoniale maggiormente affidabile in quanto lo specifico indice è abbondantemente al di sopra della soglia critica dell'unità.

GRAFICO 16 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del macrosettore Manifatturiero delle imprese della provincia di Rimini evidenzia una progressiva crescita del fatturato sul triennio 2009-2011. Rispetto a questo andamento, l'indice di redditività netta complessivo risulta in leggera ripresa ma permane in territorio negativo, e ciò a causa di perdite d'esercizio rilevate negli anni 2009 e 2011.

La crescita del fatturato determina un recupero 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, appare in progressivo peggioramento anche a causa all'erosione delle componenti di patrimonio netto dovute anche alle perdite d'esercizio.

Deve essere segnalato uno spostamento delle scadenze finanziarie verso il breve termine, soprattutto di quelle di natura commerciale, mentre si rileva una riduzione dei debiti finanziari con scadenze medio/lunghe, a testimonianza di una contrazione nel triennio del credito erogato da istituti finanziari.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	151.239	5,5%	142.906	5,3%	141.834	5,7%
Attività finanziarie non immobilizzate	5.444	0,2%	12.150	0,5%	15.773	0,6%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	156.683	5,7%	155.056	5,8%	157.607	6,3%
Crediti commerciali a breve termine	409.244	14,8%	427.351	16,0%	383.171	15,4%
Crediti diversi a breve termine	572.886	20,7%	524.804	19,6%	476.163	19,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	982.130	35,5%	952.155	35,6%	859.334	34,6%
RIMANENZE FINALI	602.161	21,8%	582.886	21,8%	534.562	21,5%
ATTIVO CORRENTE	1.740.974	62,9%	1.690.097	63,3%	1.551.503	62,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	90.160	3,3%	84.948	3,2%	70.261	2,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	532.215	19,2%	524.106	19,6%	517.301	20,8%
Partecipazioni e titoli	220.850	8,0%	204.749	7,7%	202.053	8,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	6.886	0,2%	9.252	0,3%	2.545	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	176.804	6,4%	158.815	5,9%	142.054	5,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	404.541	14,6%	372.816	14,0%	346.653	13,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.026.916	37,1%	981.870	36,7%	934.215	37,6%
CAPITALE INVESTITO	2.767.889	100%	2.671.967	100%	2.485.718	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	311.135	11,2%	268.847	10,1%	242.119	9,7%
Debiti commerciali a breve termine	570.494	20,6%	550.539	20,6%	474.453	19,1%
Debiti diversi a breve termine	610.190	22,0%	564.426	21,1%	504.245	20,3%
Fondo rischi e oneri	52.643	1,9%	50.506	1,9%	55.801	2,2%
PASSIVO CORRENTE	1.544.461	55,8%	1.434.318	53,7%	1.276.618	51,4%
Debiti finanziari a lungo termine	155.377	5,6%	176.424	6,6%	177.495	7,1%
Debiti commerciali a lungo termine	53	0,0%	5	0,0%	5	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	113.164	4,1%	114.118	4,3%	102.440	4,1%
Fondo TFR	111.999	4,0%	111.897	4,2%	108.660	4,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	380.593	13,8%	402.444	15,1%	388.599	15,6%
Capitale	231.815	8,4%	225.695	8,4%	209.156	8,4%
Riserve	612.580	22,1%	607.902	22,8%	629.392	25,3%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-281	0,0%	-281	0,0%
Risultato esercizio	-1.559	-0,1%	1.889	0,1%	-17.766	-0,7%
PATRIMONIO NETTO	842.835	30,5%	835.205	31,3%	820.501	33,0%
PASSIVO E NETTO	2.767.889	100%	2.671.967	100%	2.485.718	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	2.481.369	100%	2.320.516	100%	2.086.917	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	2.463.121	99,3%	2.298.691	99,1%	2.141.221	102,6%
Consumi	1.182.468	47,7%	1.070.204	46,1%	923.599	44,3%
Costi per servizi	621.281	25,0%	597.260	25,7%	574.956	27,6%
Valore aggiunto	677.620	27,3%	653.053	28,1%	588.362	28,2%
Costo del lavoro	459.888	18,5%	446.081	19,2%	407.028	19,5%
Margine operativo lordo	217.732	8,8%	206.972	8,9%	181.333	8,7%
Costi per godimento beni di terzi	88.637	3,6%	96.143	4,1%	98.689	4,7%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	89.295	3,6%	85.513	3,7%	85.578	4,1%
Totale Costi Operativi	2.441.569	98,4%	2.295.200	98,9%	2.089.851	100,1%
Reddito Operativo Caratteristico	39.800	1,6%	25.316	1,1%	-2.934	-0,1%
Proventi Accessori	23.362	0,9%	18.232	0,8%	19.473	0,9%
Saldo ricavi/oneri diversi	20.081	0,8%	21.023	0,9%	24.095	1,2%
Reddito Operativo Globale	83.243	3,4%	64.571	2,8%	40.634	1,9%
Oneri finanziari	44.186	1,8%	32.231	1,4%	39.837	1,9%
Reddito di competenza	39.057	1,6%	32.340	1,4%	797	0,0%
Risultato gestione straordinaria	-9.714	-0,4%	-4.063	-0,2%	-2.355	-0,1%
Reddito pre - imposte	29.343	1,2%	28.276	1,2%	-1.558	-0,1%
Imposte	30.902	1,2%	26.388	1,1%	16.208	0,8%
Reddito netto d'esercizio	-1.559	-0,1%	1.889	0,1%	-17.766	-0,9%

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 fatturato piuttosto consistente, pari a +23,0%, tuttavia quasi integralmente concentrato nel primo biennio (+22,2%), poiché per l'anno 2011 è possibile riscontrare un totale arresto della crescita del fatturato, che si attesta intorno al +0,7%.

Per quanto concerne l'andamento del capitale investito, è possibile invece riscontrare un arresto dello stesso sul triennio (-1,8%), ed anche su questo parametro, la perdita è totalmente ascrivibile all'anno più recente 2011, ove si registra un contrazione pari a -4,8%, a fronte di un incremento relativo al biennio 2010-2009 pari a +3,2%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, per quanto attiene al fatturato, poiché il dato regionale segnala una crescita sul triennio molto più contenuta e pari a +13,4%. Anche in questo caso la crescita è da riferire in larghissima parte al biennio meno recente. Sul capitale investito, invece, è possibile leggere un andamento migliore sul piano regionale, con una crescita costante sul triennio e pari al 7,0%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

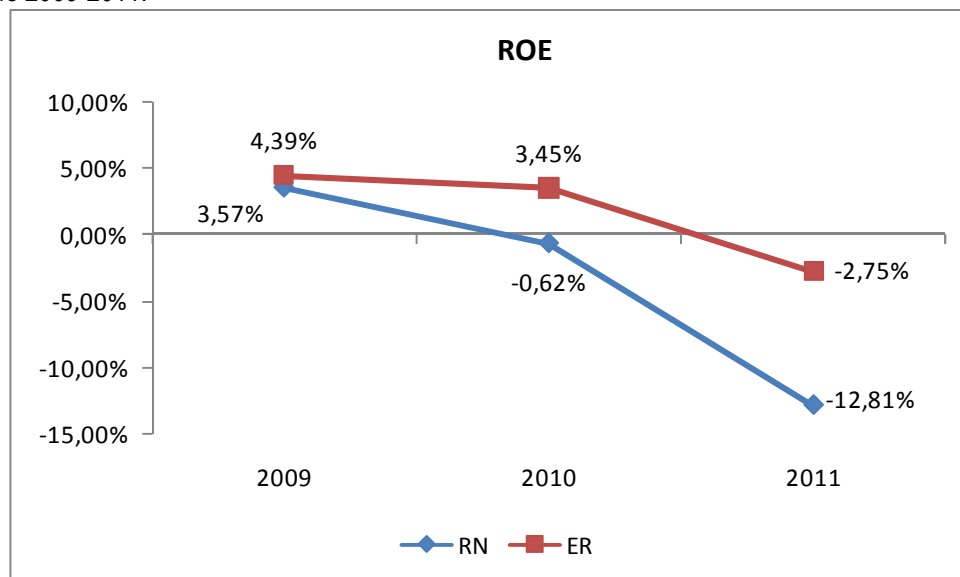
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	633.677	629.242	515.013	23,0%
Emilia Romagna	16.095.008	15.805.544	14.187.253	13,4%
Capitale investito				
Rimini	1.305.805	1.371.490	1.329.148	-1,8%
Emilia Romagna	31.131.071	30.169.663	29.105.143	7,0%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un crollo nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 15 punti percentuali passando da un indice ROE di 3,57% nel 2009 ad un indice negativo di -0,62% nel 2010, sino a peggiorare ulteriormente nell'anno 2011 attestandosi ad un valore di -12,81%. La contrazione non è avvenuta quindi in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 4,19 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio 2010-2011 la perdita diventa di sicura maggiore intensità, con una contrazione di 12,19 punti percentuali.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un complessivo arresto della redditività (che passa da 4,39% nel 2009 a -2,75% nel 2011), anche se più contenuto.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

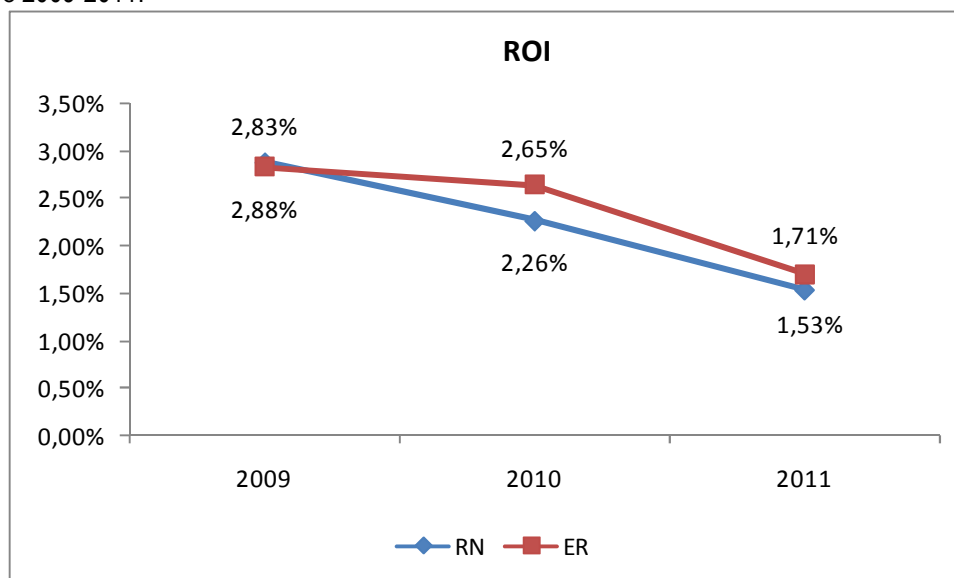


Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 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 da 2,88% del 2009 a 1,53% del 2011; in questo caso la perdita appare costante sull'intero triennio in analisi. Su tale andamento ha influito la componente tipica (ROI tipico), che passa dal 3,01% del 2009 a 1,55% del 2011, mentre la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), anche se nell'intero triennio subisce invece un lieve incremento, si mantiene al di sotto dell'unità esercitando così un'azione di contrazione del ROI.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

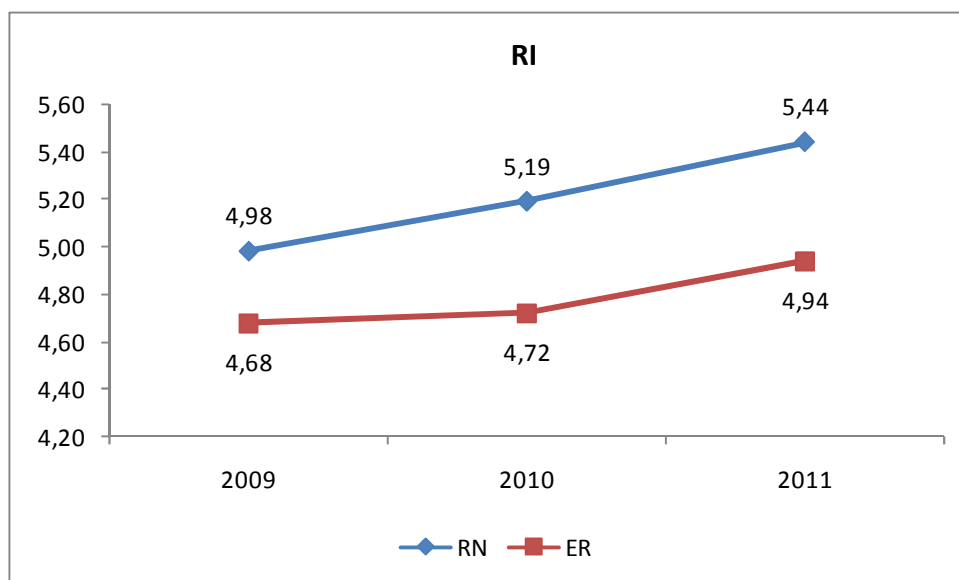


L'analisi approfondita del ROI tipico scomposto nelle sue determinanti ($ROS \cdot TCI'$) è frutto dell'andamento sia dell'indice di redditività delle vendite (ROS) che dell'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'). Il primo esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica 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 un lieve recupero di efficienza gestionale passando da 0,44 nel 2009 a 0,55 nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un significativo peggioramento, passando da 6,88% del 2009 a 2,82% del 2011 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 2,83% del 2009 a 1,71% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del complessivo decremento registrato a livello di ROI tipico. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS segnala forti contrazioni, con un dato per il 2011 al di sotto di quello registrato a livello provinciale, mentre il TCI' è allineato a quello 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 4,94 del 2009 ad un valore di 5,44 del 2011, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

A livello regionale il rapporto di indebitamento registra anch'esso un trend in salita e quindi in peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 4,68 nel 2009 ad un valore di 4,94 nel 2011; inoltre, le soglie rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione meno spiccata a livello provinciale.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un complessivo peggioramento nel corso del triennio, assorbendo ben più dell'intero reddito operativo globale e portando come conseguenza a risultati d'esercizio negativi per gli anni 2010 e 2011. 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 più del 100%, se consideriamo i dati più recenti.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	20.041		30.954		38.247	
Oneri finanziari	21.004	104,81%	19.108	61,73%	20.016	52,33%
Imposte	6.143	30,65%	9.015	29,12%	9.420	24,63%

Si nota la complessiva incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si passa dal 52,33% del 2009 a ben il 104,81% del 2011; il carico per imposte registra un incremento, passando dal 24,63% del 2009 al 30,65% del 2011. In particolare, i dati riferiti all'anno 2011 sono quelli più critici e non solo in quanto gli oneri finanziari erodono completamente il risultato operativo globale, ma tra le componenti extra caratteristiche anche il risultato della gestione straordinaria è significativamente negativo e pari al 117,95% del reddito operativo globale, segno che l'anno più recente sconta in misura più preponderante i segnali della crisi, nonostante la crescita del fatturato.

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 (3).

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

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	-24.603		7.364		18.945	
Imposte	-6.143	-24,96%	-9.015	-122,42%	-9.420	49,72%
Risultato netto	-30.746	-124,96%	-1.651	-22,42%	-9.525	50,28%

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 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-12,81%	-0,62%	3,57%
Emilia Romagna	-2,75%	3,45%	4,39%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,53%	2,26%	2,88%
Emilia Romagna	1,71%	2,65%	2,83%
RI (CI/N)			
Rimini	5,44	5,19	4,98
Emilia Romagna	4,94	4,72	4,68
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-1,53	-0,05	0,25
Emilia Romagna	-0,33	0,28	0,33
<i>Determinanti del ROI (ROI*RGA):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,55%	2,45%	3,01%
Emilia Romagna	0,42%	1,57%	2,06%
RGA ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,99	0,92	0,95
Emilia Romagna	4,05	1,68	1,38
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	2,82%	4,73%	6,88%
Emilia Romagna	0,73%	2,68%	3,74%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,55	0,52	0,44
Emilia Romagna	0,58	0,59	0,55

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano cresciuti costantemente nel triennio passando da € 200.500 a € 232.800 e ciò in coerenza con la significativa crescita del fatturato nel periodo analizzato. Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio ha subito un peggioramento, passando da € 57.100 nel 2009 a € 51.000 nel 2011, 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 € 32.200 del 2009 a € 32.300 del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti concordi con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto il profilo dei ricavi per addetto e una perdita per quanto attiene al valore aggiunto per addetto. Il costo del lavoro appare più elevato per la situazione regionale rispetto a quella provinciale.

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 di parecchio al di sotto dell'unità ma 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 miglioramento 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>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	232,8	235,1	200,5
Emilia Romagna	287,1	286,5	274,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	51,0	54,7	57,1
Emilia Romagna	56,5	59,0	61,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	32,3	32,3	32,2
Emilia Romagna	36,6	35,9	35,9
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,49	0,46	0,39
Emilia Romagna	0,52	0,52	0,49
Rotazione Crediti			
Rimini	2,74	2,97	2,28
Emilia Romagna	2,23	2,45	2,73
Rotazione Debiti			
Rimini	0,88	0,92	0,86
Emilia Romagna	1,07	1,13	0,95
Rotazione Scorte			
Rimini	1,01	0,93	0,74
Emilia Romagna	1,33	1,34	1,10

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 netto miglioramento nel triennio passando da 228 giorni a 81 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella diminuzione della durata dei crediti commerciali e delle scorte.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario evidenzia un peggioramento, passando da 83 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 2009-2011.

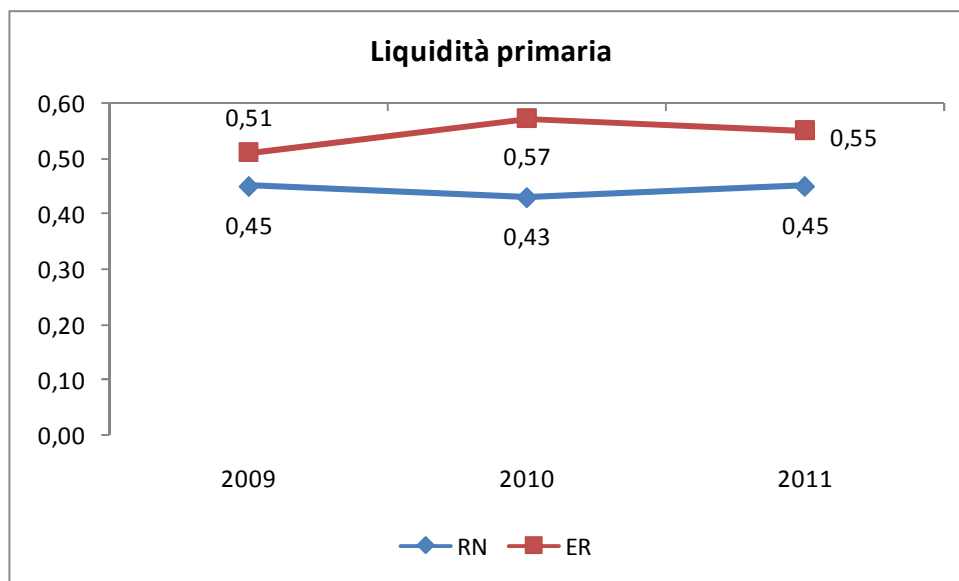


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,20	1,23	1,33
Emilia Romagna	1,17	1,22	1,25
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,45	0,43	0,45
Emilia Romagna	0,55	0,57	0,51
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	133	123	160
Emilia Romagna	164	149	134
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	414	395	423
Emilia Romagna	342	323	383
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	81	120	228
Emilia Romagna	96	97	83

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 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 1,54.

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.

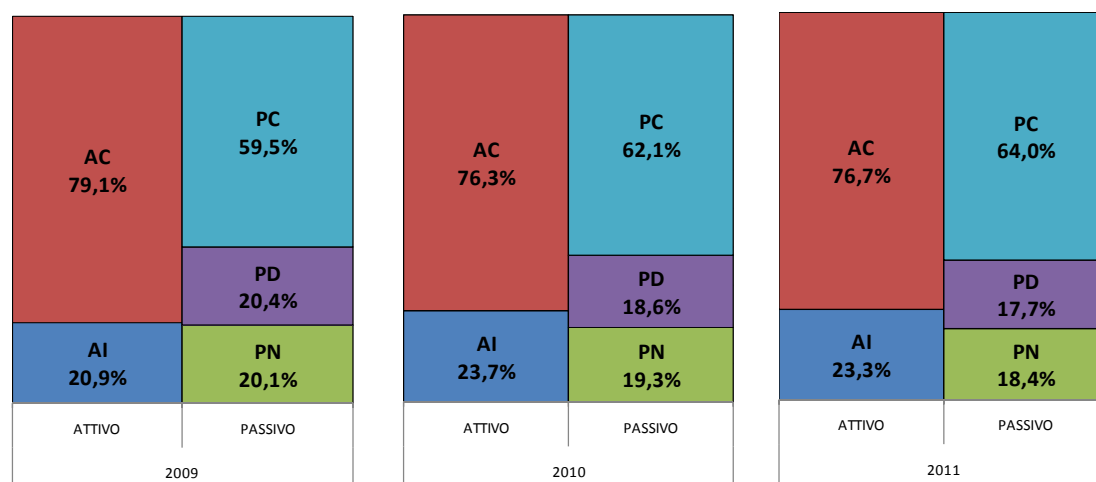
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,79	0,81	0,96
Emilia Romagna	0,76	0,80	0,85
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,54	1,60	1,93
Emilia Romagna	1,40	1,51	1,59

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 2009 al 2011 di circa 1,5 punti percentuali a causa delle perdite d'esercizio conseguite nell'ultimo biennio.

Il capitale sociale nell'arco temporale di riferimento non mostra significative variazioni, mentre le riserve incrementano leggermente.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



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 2009 al 64,4% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 20,4% nel 2009 al 17,7% nel 2011. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, rimodulazione del debito con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine con quelle di breve termine.

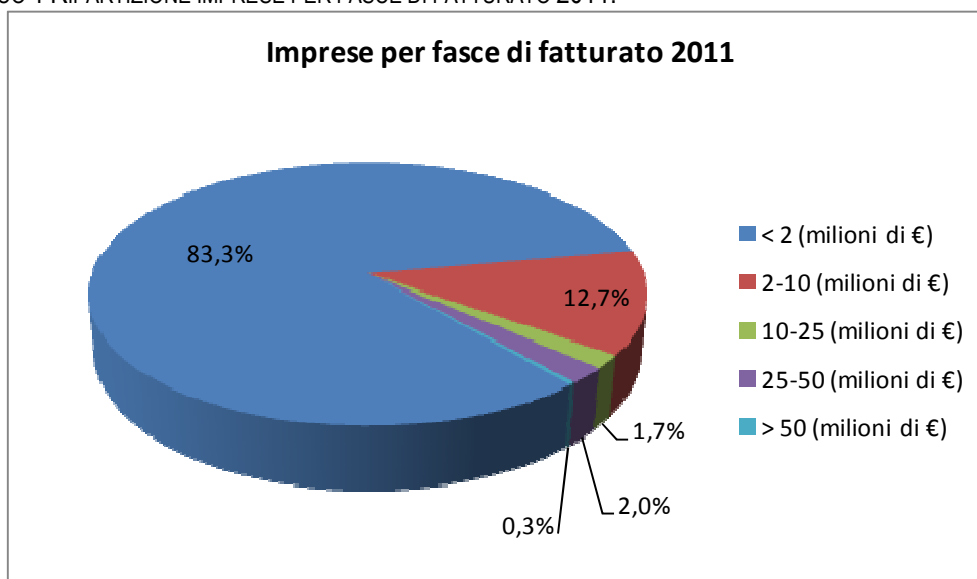
Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che tutte le principali forme di indebitamento registrano un andamento in crescita. Infatti, i debiti di natura finanziaria a breve termine passano dal 18,3% al 9,7% delle fonti di finanziamento; incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 17,4% a 19,5%. I debiti finanziari a lungo termine registrano invece un decremento, dal 9,7% all'8,4%. Occorre quindi leggere un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) a breve termine, ed una contrazione di quello a medio e lungo termine.

L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2011 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 83,3% delle imprese del settore rientri nella classe delle micro imprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 12,7%, da quelle piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 96% 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). Per tale motivo, nelle elaborazioni successive tale classe di fatturato non potrà essere rappresentata.

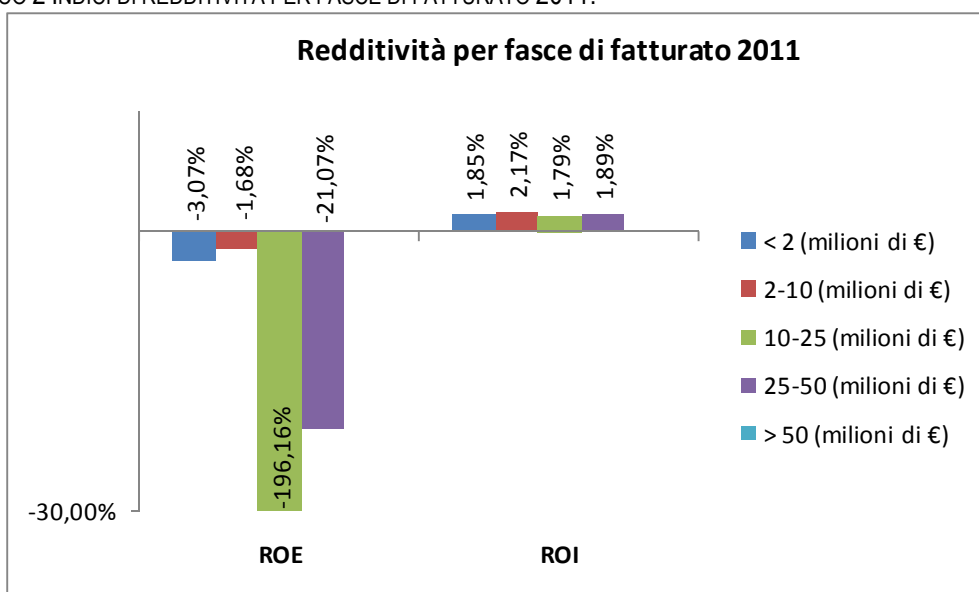
GRAFICO 1 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato fortemente negativo del ROE registrato dalle imprese medie (-196,16%) e dalle grandi imprese (-21,7%), mentre le restanti classi registrano un indice di redditività del capitale prossimo di poco negativo.

La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, rimane sempre positiva e si stabilizza intorno a valori compresi tra 1,79% ed 1,89%, con una redditività operativa migliore per le piccole imprese.

GRAFICO 2 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2011.

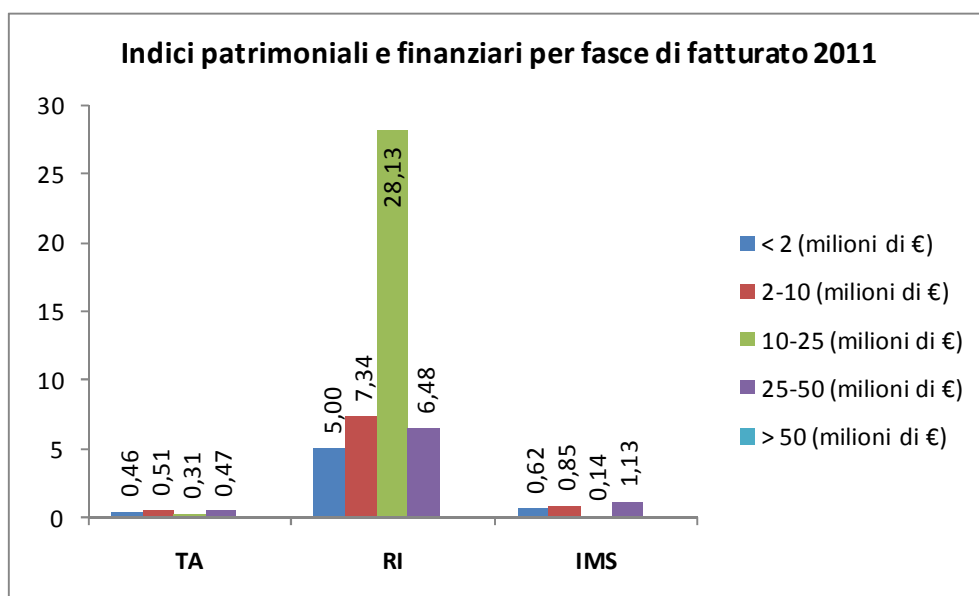


L'analisi dell'equilibrio finanziario e patrimoniale per classi di fatturato evidenzia una generalizzata tensione di cassa, evidenziata dal Test Acido (TA) il quale è sempre inferiore alla soglia critica dell'unità su tutte le dimensioni aziendali.

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 28,13.

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 la classi per fascia di fatturato, con la situazione peggiore ancora una volta per le medie imprese.

GRAFICO 3 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Costruzioni evidenzia un incremento del valore fatturato, pari al 23,0%, che si accompagna però ad una complessiva contrazione nel risultato netto d'esercizio, il quale scende in territorio negativo per gli ultimi due anni consecutivamente. Ciò pregiudica anche la redditività netta, la quale fa registrare valori di molto al di sotto dello zero.

La crescita del fatturato determina un recupero di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore del fatturato per dipendente.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	25.210	1,9%	28.855	2,1%	34.336	2,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	2.309	0,2%	3.390	0,2%	27.482	2,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	27.518	2,1%	32.245	2,4%	61.819	4,7%
Crediti commerciali a breve termine	114.650	8,8%	97.645	7,1%	77.716	5,8%
Crediti diversi a breve termine	231.499	17,7%	239.784	17,5%	218.497	16,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	346.149	26,5%	337.429	24,6%	296.213	22,3%
RIMANENZE FINALI	627.257	48,0%	676.750	49,3%	693.026	52,1%
ATTIVO CORRENTE	1.000.924	76,7%	1.046.424	76,3%	1.051.058	79,1%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	14.884	1,1%	15.883	1,2%	8.821	0,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	147.992	11,3%	153.924	11,2%	147.879	11,1%
Partecipazioni e titoli	105.007	8,0%	109.327	8,0%	82.011	6,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	495	0,0%	0	0,0%	125	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	36.503	2,8%	45.933	3,3%	39.253	3,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	142.005	10,9%	155.260	11,3%	121.389	9,1%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	304.880	23,3%	325.067	23,7%	278.090	20,9%
CAPITALE INVESTITO	1.305.805	100%	1.371.490	100%	1.329.148	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	126.523	9,7%	122.182	8,9%	99.260	7,5%
Debiti commerciali a breve termine	254.013	19,5%	247.475	18,0%	242.733	18,3%
Debiti diversi a breve termine	437.071	33,5%	471.716	34,4%	442.014	33,3%
Fondo rischi e oneri	17.688	1,4%	10.401	0,8%	7.349	0,6%
PASSIVO CORRENTE	835.294	64,0%	851.773	62,1%	791.357	59,5%
Debiti finanziari a lungo termine	110.117	8,4%	121.531	8,9%	129.035	9,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	100.891	7,7%	115.894	8,5%	124.738	9,4%
Fondo TFR	19.500	1,5%	18.079	1,3%	17.149	1,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	230.508	17,7%	255.504	18,6%	270.921	20,4%
Capitale	36.513	2,8%	36.674	2,7%	35.032	2,6%
Riserve	234.235	17,9%	229.190	16,7%	222.312	16,7%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-30.746	-2,4%	-1.651	-0,1%	9.525	0,7%
PATRIMONIO NETTO	240.003	18,4%	264.213	19,3%	266.870	20,1%
PASSIVO E NETTO	1.305.805	100%	1.371.490	100%	1.329.148	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	583.050	100%	629.850	100%	595.151	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>633.677</i>	<i>108,7%</i>	<i>629.242</i>	<i>99,9%</i>	<i>515.013</i>	<i>86,5%</i>
Consumi	227.338	39,0%	266.863	42,4%	218.099	36,6%
Costi per servizi	216.852	37,2%	216.433	34,4%	230.356	38,7%
Valore aggiunto	138.860	23,8%	146.555	23,3%	146.696	24,6%
Costo del lavoro	88.030	15,1%	86.504	13,7%	82.682	13,9%
Margine operativo lordo	50.830	8,7%	60.051	9,5%	64.014	10,8%
Costi per godimento beni di terzi	13.241	2,3%	14.092	2,2%	13.455	2,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	19.702	3,4%	16.204	2,6%	15.120	2,5%
Totale Costi Operativi	565.163	96,9%	600.095	95,3%	559.712	94,0%
Reddito Operativo Caratteristico	17.887	3,1%	29.756	4,7%	35.439	6,0%
Proventi Accessori	2.176	0,4%	2.430	0,4%	5.139	0,9%
Saldo ricavi/oneri diversi	-22	0,0%	-1.232	-0,2%	-2.331	-0,4%
Reddito Operativo Globale	20.041	3,4%	30.954	4,9%	38.247	6,4%
Oneri finanziari	21.004	3,6%	19.108	3,0%	20.016	3,4%
Reddito di competenza	-964	-0,2%	11.846	1,9%	18.230	3,1%
Risultato gestione straordinaria	-23.639	-4,1%	-4.482	-0,7%	715	0,1%
Reddito pre - imposte	-24.603	-4,2%	7.364	1,2%	18.945	3,2%
Imposte	6.143	1,1%	9.015	1,4%	9.420	1,6%
Reddito netto d'esercizio	-30.746	-5,3%	-1.651	-0,3%	9.525	1,6%

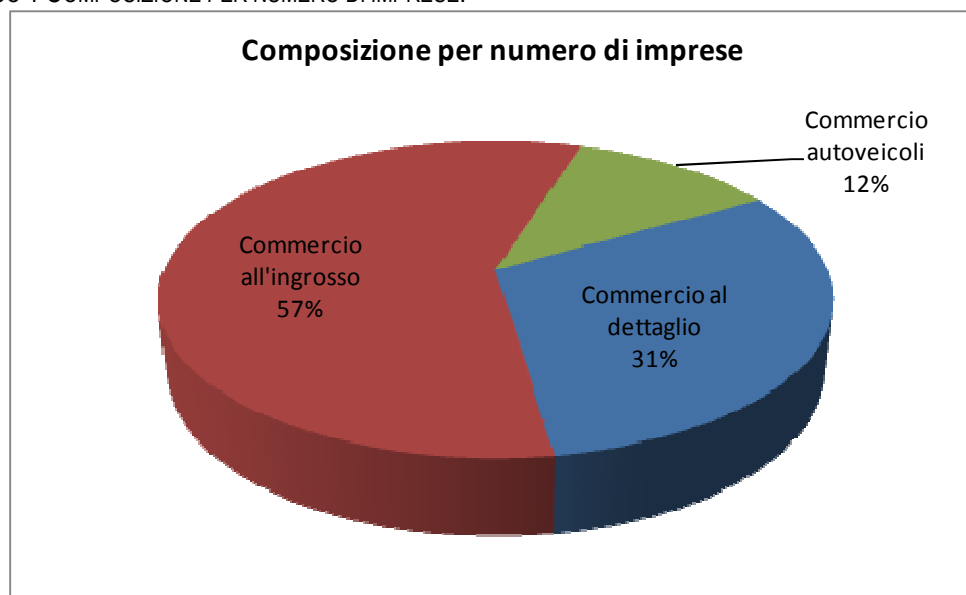
Codice Ateco 45 - 47

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).

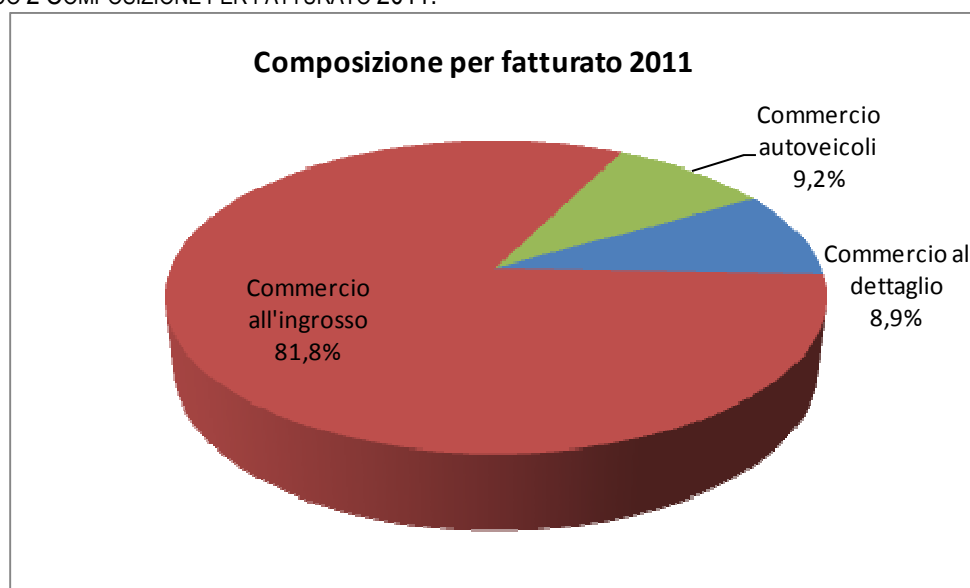
L'analisi del settore del Commercio della provincia di Rimini relativo al periodo 2009-2011 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza del Commercio all'ingrosso (57%), seguito a notevole distanza da quello del Commercio al dettaglio (31%) ed infine dal settore del Commercio di autoveicoli (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 81,8%, mentre quello al dettaglio e quello relativo agli autoveicoli sono sostanzialmente allineati (con, rispettivamente, il 8,9% e il 9,2%).

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2011.



Andamento del settore

Il macrosettore del Commercio registra nel triennio una decisa crescita del valore della produzione (+10,2%) così come il parametro riferito al capitale investito che registra una crescita anche essa discreta (+9,8%). Entrambi gli andamenti, tuttavia, mostrano una crescita più intensa nel primo biennio rispetto al secondo, in cui invece si riscontrano una crescita più contenuta sia per il fatturato (+3,8%) che del capitale investito (+3,6%).

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nella medesima direzione di quelli regionali, ove si segnala una crescita del fatturato, tuttavia decisamente più marcata, pari al +14,5%, sostanzialmente equi distribuita nel triennio. Anche il dato riferito all'andamento del capitale investito è in linea con quello regionale, sebbene in quest'ultimo caso la crescita si presenti maggiormente marcata (+10,4%).

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

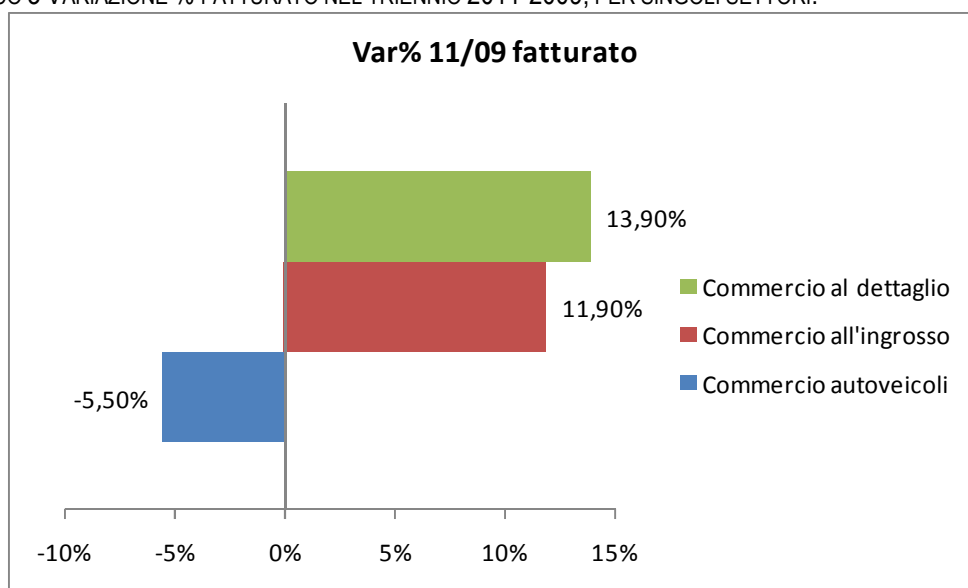
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	3.294.496	3.173.935	2.988.787	10,2%
Emilia Romagna	57.463.960	54.175.156	50.187.024	14,5%
Capitale investito				
Rimini	2.252.080	2.173.995	2.050.860	9,8%
Emilia Romagna	43.690.680	42.194.325	39.578.665	10,4%

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 crescita per i settori prevalenti, ovvero il settore del Commercio al dettaglio, che registra un +13,90%, e il settore del Commercio all'ingrosso, di poco distante, con una crescita nel triennio pari a +11,90%. Quest'ultimo andamento, dato il peso relativo del settore del Commercio all'ingrosso all'interno della macrocategoria, condiziona l'andamento del macrosettore a livello complessivo.

Procedendo nell'analisi occorre notare come il settore del Commercio di autoveicoli sia invece in controtendenza, segnalando una contrazione del fatturato piuttosto marcata e pari a - 5,50%.

GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.

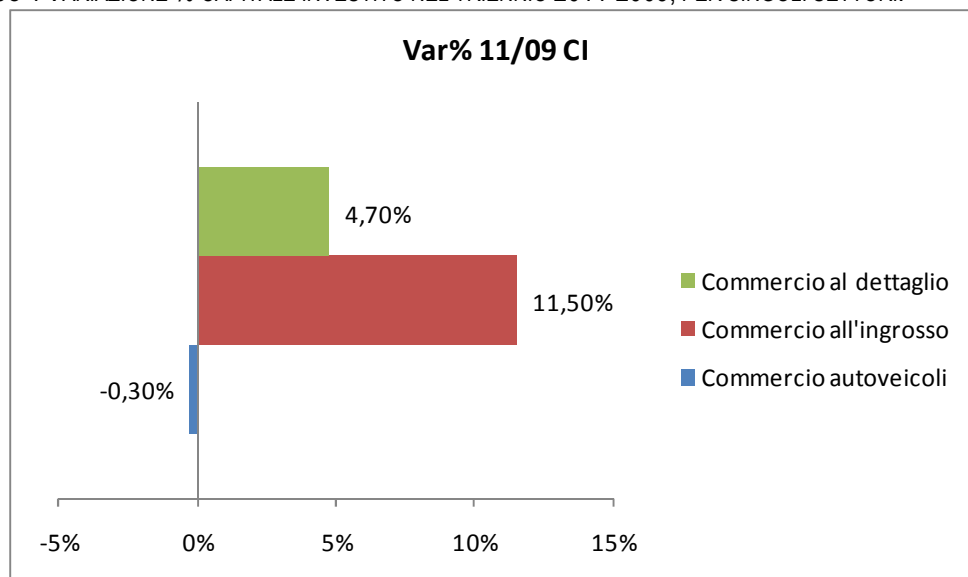


L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone invece in evidenza un comportamento più differenziato.

Il settore del Commercio di autoveicoli registra, infatti, una lieve riduzione dell'entità del capitale investito pari al -0,30%, 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 molto significativo il settore del Commercio all'ingrosso (+11,50%), andamento che condiziona quello dell'intera macroclasse, mentre cresce, anche se in misura meno marcata il dato riferito al settore del Commercio al dettaglio (+4,70%).

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.



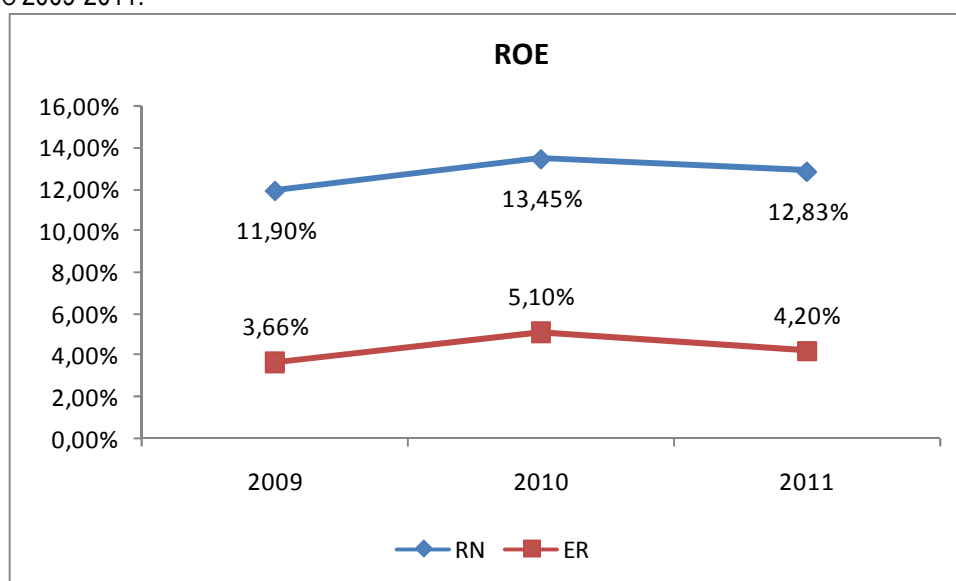
Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una leggera crescita nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, che passa dal +11,90% nell'anno 2009, al +13,45% del 2010, al +12,83% nel 2011.

Si registra pertanto un miglioramento del rendimento del capitale proprio nel settore, che guadagna nel triennio il +7,8% circa. Tuttavia, l'andamento non è costante e si può notare come la crescita redditività subisca un arresto in coincidenza all'ultimo anno 2011.

L'indicato andamento della redditività netta non è in linea con il dato regionale, dove si registrano invece valori decisamente meno confortanti sul triennio indagato. L'indice regionale per l'anno 2011 infatti si assesta ad un valore pari a +4,20%, ben al di sotto di quello provinciale di ben 8,63 punti percentuali.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



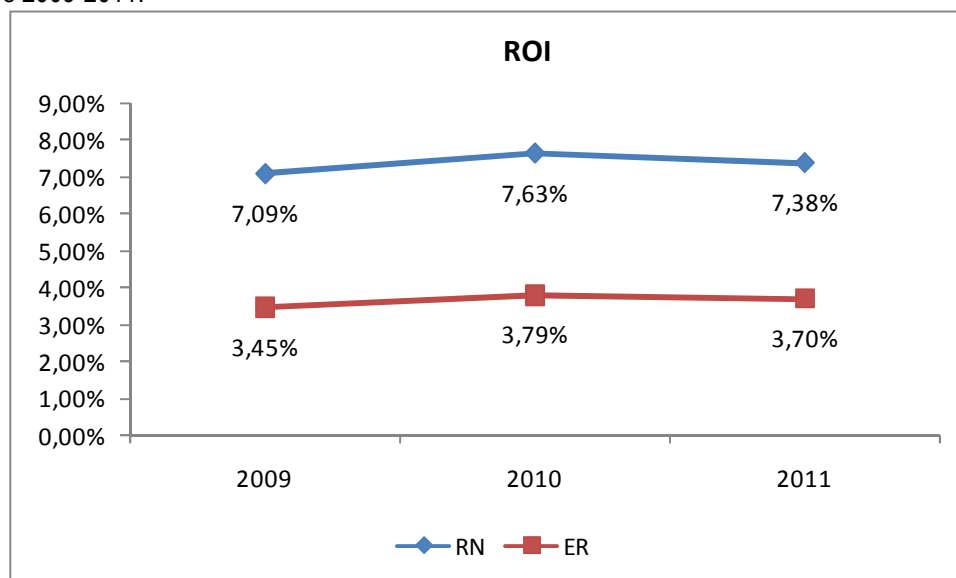
Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 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 leggera crescita, passando dal 7,09% del 2009 al 7,38% del 2011.

Su tale risultato ha influito significativamente la crescita della componente tipica (ROI tipico) che è passata dal 5,00% del 2009 al 5,55% del 2011, mentre il contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) registra una discreta contrazione, passando da 1,42 del 2009 al 1,33 del 2011, determinando un effetto di freno alla crescita della redditività operativa.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 +3,13% del 2009 a +3,48% nel 2011, evidenziando quindi un miglioramento dell'economicità complessiva del comparto.

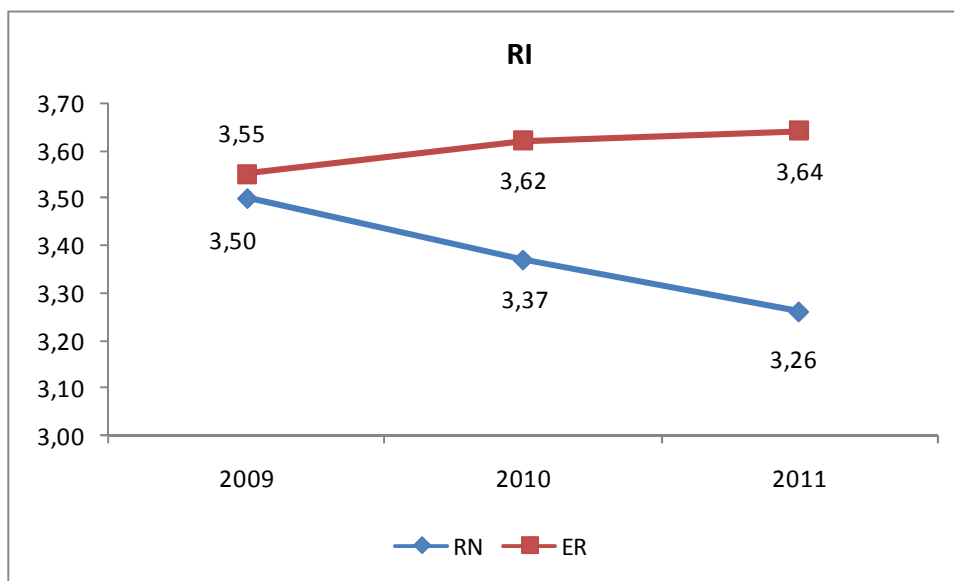
Diversamente, il TCI' si mantiene su livelli stabili, passando dal valore di 1,60 del 2009 a 1,59 del 2011, mantenendosi al di sopra dell'unità e segnalando pertanto un effetto positivo.

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

Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, mostra un miglioramento nel triennio, passando da un valore di 3,50 del 2009 ad uno di 3,26 del 2011. 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 circa 1/3 mentre si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito) per circa 2/3.

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 in peggioramento sull'intero triennio.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 due esercizi meno recenti 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.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	166.314		165.793		145.468	
Oneri finanziari	22.322	13,42%	17.121	10,33%	22.309	15,34%
Imposte	57.633	34,65%	57.510	34,69%	51.081	35,11%

Si nota una lieve contrazione della componente relativa agli oneri finanziari sia in termini percentuali (dal 15,34% del 2009 al 13,42% del 2011, con uno scarto del -12,5% circa) mentre in termini assoluti gli oneri finanziari rimangono pressoché costanti.

Il carico per imposte mantiene costante la sua incidenza sul risultato operativo globale, sebbene a fronte di una sostanziale crescita in valore assoluto, passando dal 35,11% del 2009 al 34,65% del 2011.

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.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	146.182		144.158		120.906	
Imposte	57.633	39,43%	57.510	39,89%	51.081	42,25%
Risultato netto	88.549	60,57%	86.647	60,11%	69.824	57,75%

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>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	12,83%	13,45%	11,90%
Emilia Romagna	4,20%	5,10%	3,66%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	7,38%	7,63%	7,09%
Emilia Romagna	3,70%	3,79%	3,45%
RI (C/N)			
Rimini	3,26	3,37	3,50
Emilia Romagna	3,64	3,62	3,55
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,53	0,52	0,48
Emilia Romagna	0,31	0,37	0,30
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	5,55%	5,37%	5,00%
Emilia Romagna	1,15%	1,26%	1,08%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,33	1,42	1,42
Emilia Romagna	3,21	3,01	3,18
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/V)			
Rimini	3,48%	3,37%	3,13%
Emilia Romagna	0,65%	0,72%	0,63%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,59	1,59	1,60
Emilia Romagna	1,79	1,75	1,72

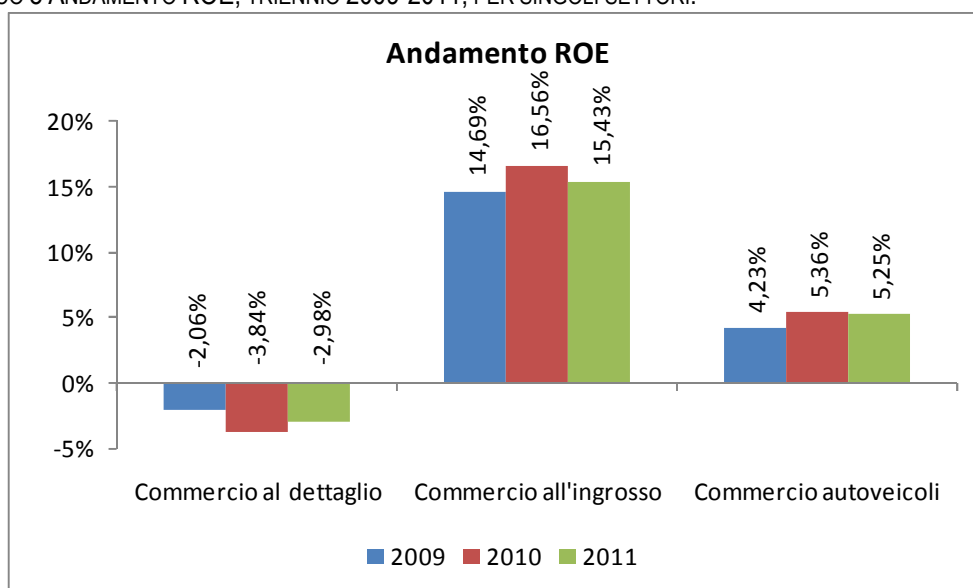
L'analisi della redditività per Settori

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 all'ingrosso, che ha un peso notevole all'interno della macroclasse, che registra una lieve crescita dell'indice, passando da 14,69 per l'anno 2009 a 14,43% per l'anno 2011. Il settore del Commercio di autoveicoli registra anch'esso una crescita dell'indice, passando da 4,23% per l'anno 2009 a 5,25% per l'anno 2011 e quindi mostrando una marginalità nettamente inferiore rispetto a quella del settore del Commercio all'ingrosso.

In controtendenza il dato del settore del Commercio al dettaglio, il quale oltre ad attestare una redditività netta sempre negativa in tutto il triennio appare anche in lieve peggioramento, passando da -2,06% per l'anno 2009 a -2,98% per l'anno 2011.

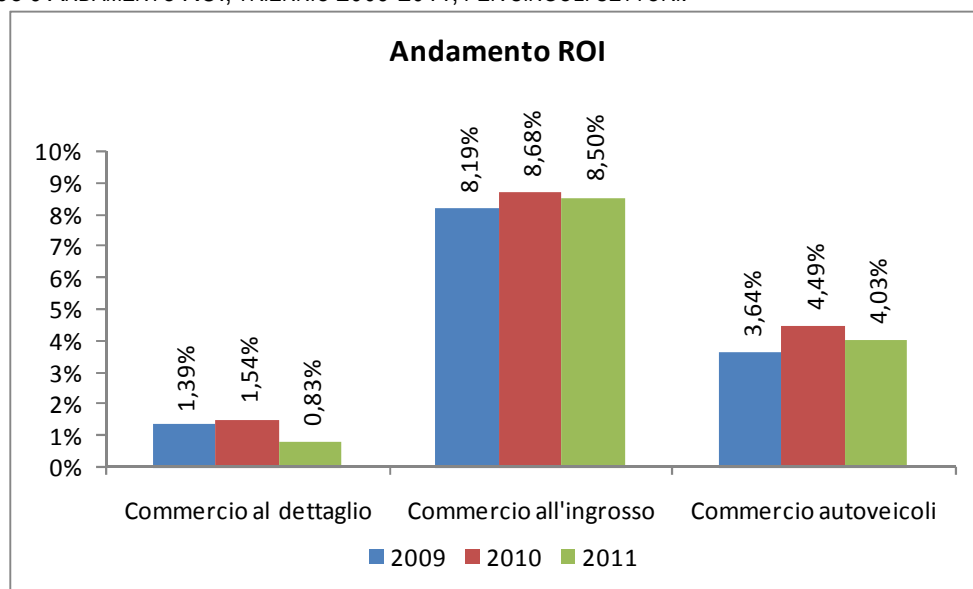
GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



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 per il Commercio al dettaglio, anche se con scarti non significativi.

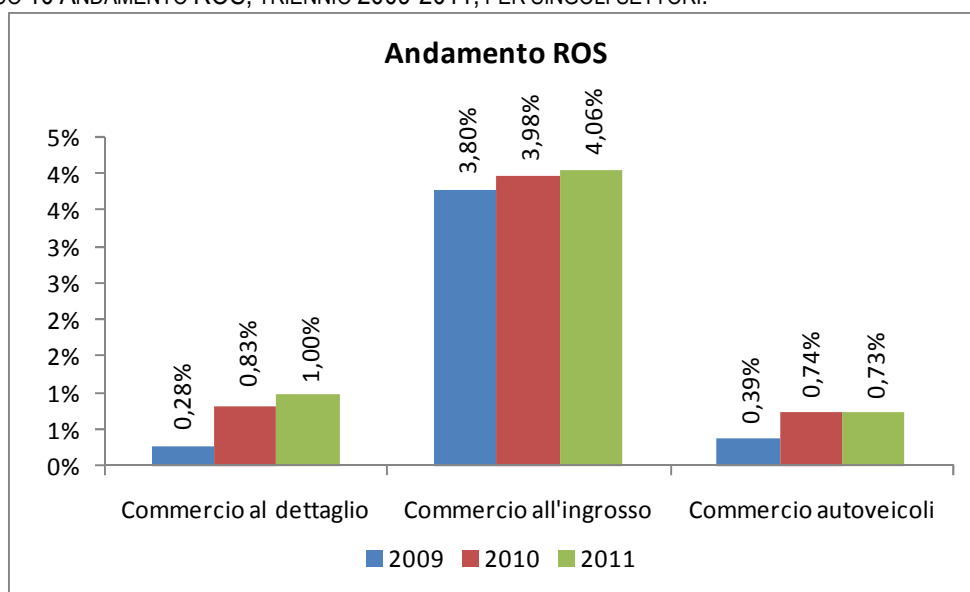
Il settore del Commercio all'ingrosso, che ha il peso maggiore all'interno della macrocategoria, registra un guadagno di redditività operativa, anche se di modesto importo, che passa dal 8,19% al 8,50%. In area positiva ma con valori decisamente più contenuti il settore del Commercio di Autoveicoli, il quale mostra anch'esso segni di timido guadagno, passando da 3,64% a 4,03%.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



L'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori subisce nel triennio una ripresa generalizzata per tutti i settori. Ancora una volta il settore del Commercio all'ingrosso mostra una redditività sulle vendite maggiormente consistente rispetto a quella segnalata sia dal Commercio al dettaglio, che comunque mostra un guadagno significativo (pari al 357% circa), sia dal Commercio di autoveicoli, in cui si assiste comunque ad una notevole ripresa (pari al 256% circa).

GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto una crescita dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 514.200 del 2009 ad € 537.700 del 2011. L'effetto preponderante sull'andamento di tale indice deriva dalla ripresa del fatturato, già segnalata nel paragrafo relativo all'andamento generale dell'aggregato. Analoga progressiva crescita si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 72.400 del 2009 a € 75.200 del 2011.

Il costo del lavoro per addetto segnala una leggera crescita nel triennio, mentre la sua incidenza sul fatturato rimane sostanzialmente invariata.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per tutto il triennio a valori peggiori rispetto a quelli provinciali. Il costo del lavoro per addetto, pur registrando andamenti analoghi è allineato a quello provinciale; ciò denota una maggiore efficienza sul piano provinciale a parità di costo del lavoro per addetto.

Per quanto riguarda il rapporto input/output, i risultati del macrosettore Commercio evidenziano una buona rotazione del capitale, stabile e costantemente abbondantemente al di sopra dell'unità negli esercizi considerati. Quando alla rotazione dei singoli elementi dell'attivo circolante è da notare un positivo incremento della rotazione dei crediti a fronte di una rotazione dei debiti stabile ed una rotazione delle scorte stabile sul triennio.

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, sebbene in miglioramento.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	537,7	527,9	514,2
Emilia Romagna	494,4	475,8	454,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	75,2	75,1	72,4
Emilia Romagna	56,4	55,8	55,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	35,2	34,5	33,3
Emilia Romagna	34,9	34,1	33,4
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,46	1,46	1,46
Emilia Romagna	1,32	1,28	1,27
Rotazione crediti			
Rimini	3,42	3,42	3,27
Emilia Romagna	5,52	5,37	5,51
Rotazione Debiti			
Rimini	4,09	4,14	4,08
Emilia Romagna	4,99	4,92	4,93
Rotazione Scorte			
Rimini	7,45	7,52	7,75
Emilia Romagna	7,47	7,48	7,31

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. L'indice di liquidità primaria negli ultimi due anni si avvicina moltissimo alla soglia dell'unità, pertanto occorre leggere una tendenziale stabilizzazione all'equilibrio.

Il ciclo finanziario registra un lieve miglioramento passando da 69 a 66 giorni.

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

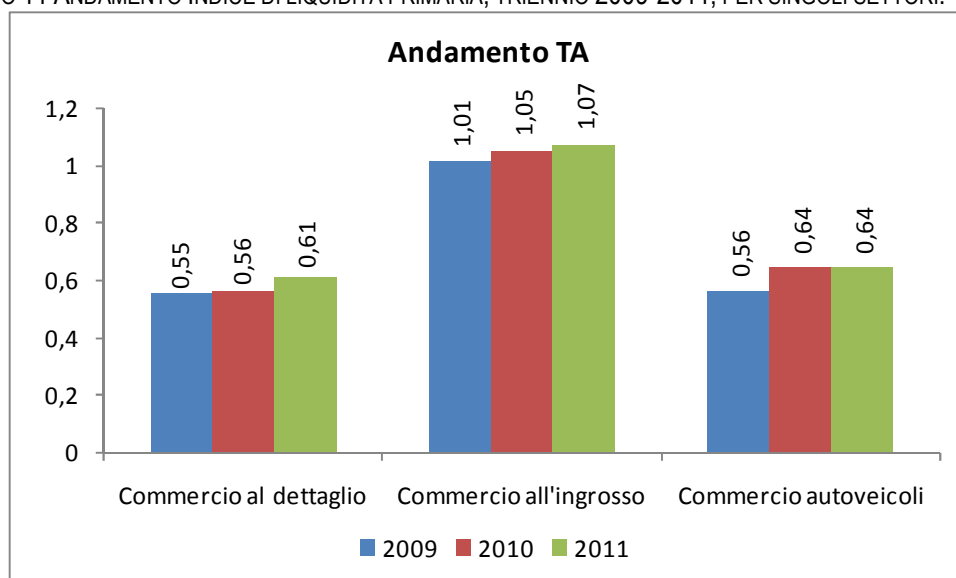
TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,34	1,32	1,25
Emilia Romagna	1,08	1,09	1,07
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,99	0,97	0,93
Emilia Romagna	0,79	0,80	0,78
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	107	107	112
Emilia Romagna	66	68	66
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	89	88	90
Emilia Romagna	73	74	74
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	66	67	69
Emilia Romagna	42	42	42

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 oltre alla soglia di sicurezza per tutto il triennio. Quanto alla variazione dell'indicatore nel triennio la situazione vede un andamento crescente e quindi migliorativo in tutti i settori.

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2009-2011, 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 1,22). 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 1,76.

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

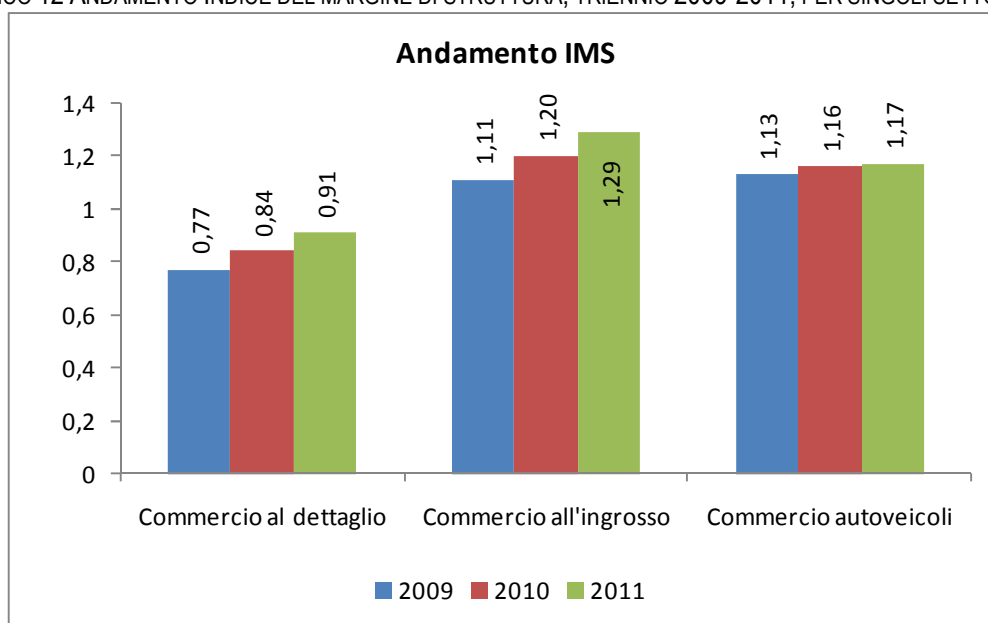
TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	1,22	1,14	1,05
Emilia Romagna	0,81	0,81	0,80
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,76	1,69	1,54
Emilia Romagna	1,15	1,16	1,12

L'analisi patrimoniale per Settori

L'analisi comparata dell'indice del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto del Commercio evidenzia una situazione piuttosto uniforme in cui il settore Commercio al dettaglio non riesce a finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri ma tale situazione appare in progressivo miglioramento nel triennio. Il settore del Commercio all'ingrosso, per contro, mostra valori rassicuranti e in progressivo miglioramento, passando dal 1,11 del 2009 al 1,29 del 2011, così come per il settore del Commercio di autoveicoli, che mostra una situazione patrimoniale equilibrata.

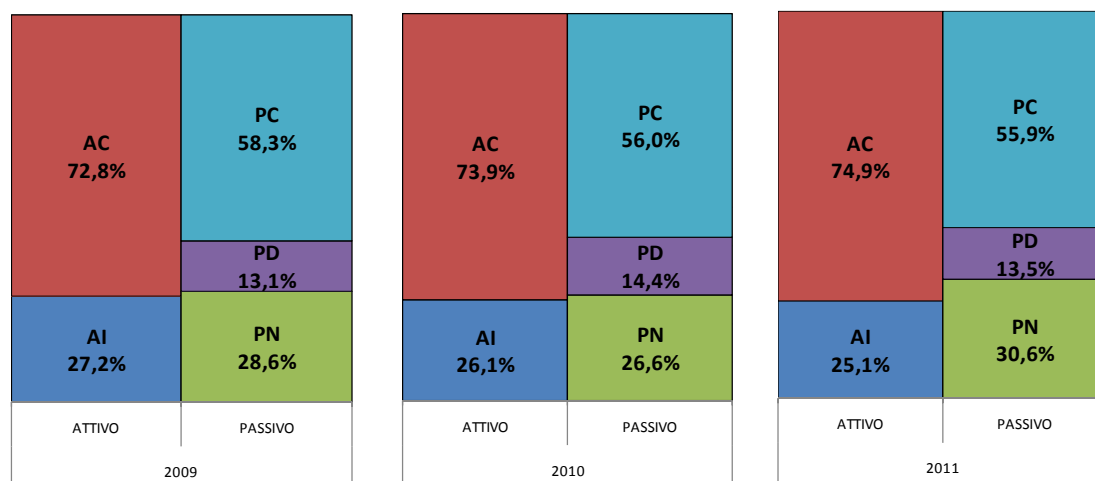
GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



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 discreto aumento (dal 28,6% del 2009 al 30,6% del 2011). Il capitale sociale nel triennio non segna incrementi significativi, 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.

GRAFICO 13 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva riduzione dell'indebitamento a breve, che passa dal 28,3% del totale delle fonti nel 2009, al 55,9% nel 2011. Il passivo consolidato, che passa dal 13,1% al 13,5% non denota invece una crescita della sua incidenza particolarmente incisiva. Si assiste quindi ad una sostanziale, ancorché non imponente, "ristrutturazione del debito" con riduzione delle scadenze a breve verso quelle a medio / lungo termine rappresentate in misura più significativa dal patrimonio netto, coerentemente con l'andamento del rapporto di indebitamento decrescente.

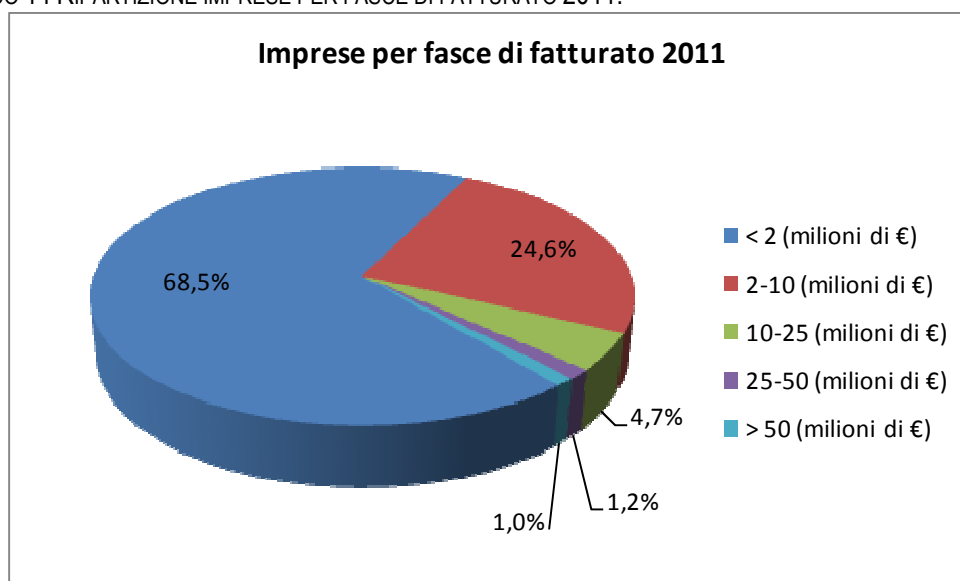
Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine a ridursi (dal 13,1% al 9,1% delle fonti di finanziamento). Incrementano invece i debiti finanziari a lungo termine passando da 5,2% a 6,5%. I debiti commerciali a breve registrano una lieve ripresa nel periodo passando dal 23,1% al 23,5%. Occorre quindi leggere, contrariamente alle aspettative, un incremento del credito concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) a medio e lungo termine, a fronte di una contrazione di quello a breve termine.

L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2011 del comparto Commercio può essere arricchita di alcune considerazioni formulate sulla base della scomposizione dei risultati per classi di fatturato.

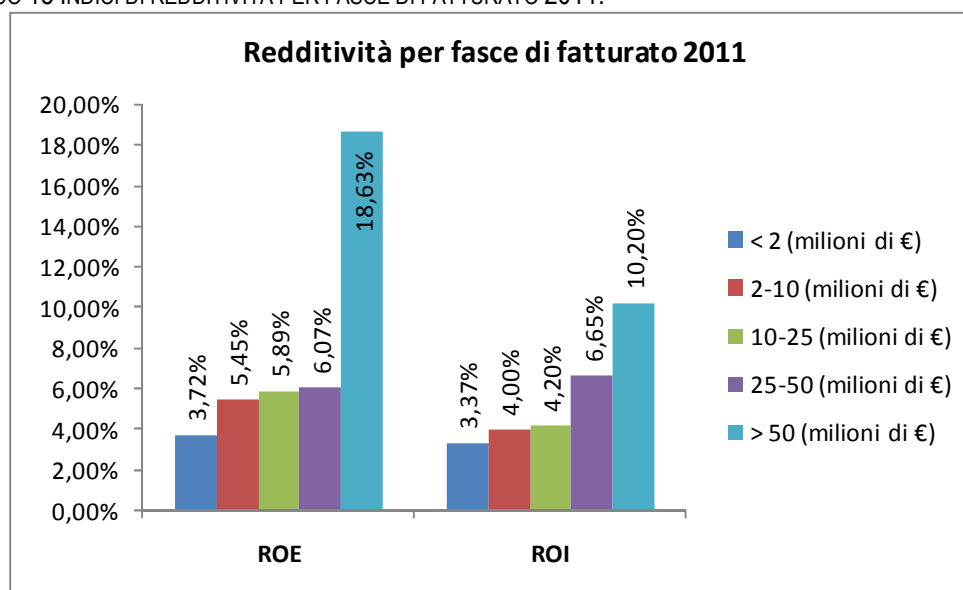
In primo luogo si nota come il 68,5% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 24,6%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 93,1% del totale delle imprese del settore.

GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.



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 (+18,63%), mentre le altre fasce si mantengono su valori di redditività netta compresi tra 3,72% e 6,07%. La fascia che guadagna di meno è quella delle piccole imprese. La redditività netta complessiva sembra essere correlata con la dimensione aziendale.

GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2011.

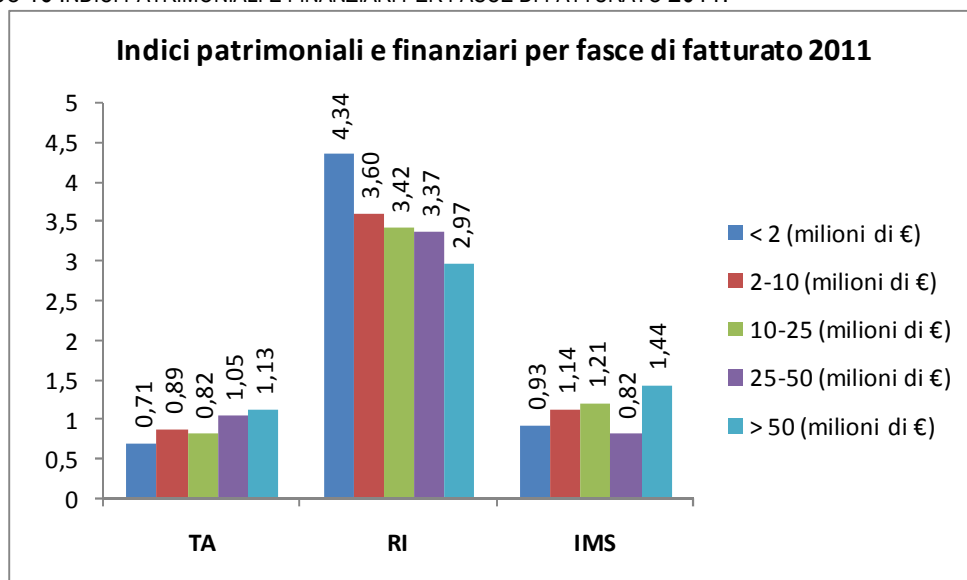


La redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, non scende mai al di sotto dello zero e si stabilizza intorno a valori compresi tra il 3,37% e 6,65% con una punta di 10,20% per le grandi imprese (con fatturato > di 50 milioni di euro). La redditività operativa sembra essere correlata con la dimensione aziendale.

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 oltre la soglia critica per le imprese medio grandi e grandi.

Sul fronte dell'equilibrio patrimoniale il rapporto di indebitamento (RI) si attesta a valori che segnalano 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 2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del macrosettore Commercio delle imprese della provincia di Rimini evidenzia un incremento complessivo del fatturato sul triennio 2009-2011, in maggiore ripresa però sul primo biennio. La redditività si dimostra discreta ed in progressivo miglioramento sull'intero triennio, anche grazie a risultati d'esercizio sempre positivi e crescenti nel periodo considerato.

La crescita del fatturato determina un recupero 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 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	122.630	5,4%	135.818	6,2%	115.103	5,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	16.005	0,7%	4.547	0,2%	2.837	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	138.635	6,2%	140.365	6,5%	117.941	5,8%
Crediti commerciali a breve termine	700.914	31,1%	675.425	31,1%	673.179	32,8%
Crediti diversi a breve termine	405.837	18,0%	369.516	17,0%	316.482	15,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	1.106.751	49,1%	1.044.941	48,1%	989.661	48,3%
RIMANENZE FINALI	442.295	19,6%	421.829	19,4%	385.696	18,8%
ATTIVO CORRENTE	1.687.681	74,9%	1.607.135	73,9%	1.493.298	72,8%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	173.472	7,7%	166.766	7,7%	172.281	8,4%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	239.293	10,6%	243.765	11,2%	244.623	11,9%
Partecipazioni e titoli	70.876	3,1%	70.633	3,2%	73.715	3,6%
Crediti Commerciali a lungo termine	9.157	0,4%	5.885	0,3%	5.295	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	71.601	3,2%	79.810	3,7%	61.648	3,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	151.634	6,7%	156.328	7,2%	140.658	6,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	564.398	25,1%	566.860	26,1%	557.562	27,2%
CAPITALE INVESTITO	2.252.080	100%	2.173.995	100%	2.050.860	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	205.611	9,1%	225.871	10,4%	268.766	13,1%
Debiti commerciali a breve termine	529.969	23,5%	503.185	23,1%	474.159	23,1%
Debiti diversi a breve termine	486.039	21,6%	467.384	21,5%	432.090	21,1%
Fondo rischi e oneri	36.298	1,6%	20.384	0,9%	19.901	1,0%
PASSIVO CORRENTE	1.257.915	55,9%	1.216.823	56,0%	1.194.916	58,3%
Debiti finanziari a lungo termine	147.318	6,5%	146.327	6,7%	106.151	5,2%
Debiti commerciali a lungo termine	2.106	0,1%	1.986	0,1%	1.927	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	105.547	4,7%	117.621	5,4%	116.778	5,7%
Fondo TFR	49.289	2,2%	47.042	2,2%	44.430	2,2%
PASSIVO CONSOLIDATO	304.259	13,5%	312.976	14,4%	269.286	13,1%
Capitale	171.509	7,6%	170.490	7,8%	169.851	8,3%
Riserve	429.847	19,1%	387.603	17,8%	347.507	16,9%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-544	0,0%	-524	0,0%
Risultato esercizio	88.549	3,9%	86.647	4,0%	69.824	3,4%
PATRIMONIO NETTO	689.905	30,6%	644.196	29,6%	586.658	28,6%
PASSIVO E NETTO	2.252.079	100%	2.173.995	100%	2.050.860	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	3.306.409	100%	3.188.423	100%	2.990.873	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>3.294.496</i>	<i>99,6%</i>	<i>3.173.935</i>	<i>99,5%</i>	<i>2.988.787</i>	<i>99,9%</i>
Consumi	2.431.004	73,5%	2.331.875	73,1%	2.193.717	73,3%
Costi per servizi	414.645	12,5%	405.195	12,7%	376.429	12,6%
Valore aggiunto	460.760	13,9%	451.354	14,2%	420.727	14,1%
Costo del lavoro	215.522	6,5%	207.507	6,5%	193.484	6,5%
Margine operativo lordo	245.238	7,4%	243.847	7,6%	227.243	7,6%
Costi per godimento beni di terzi	78.073	2,4%	75.584	2,4%	73.098	2,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	52.464	1,6%	61.219	1,9%	60.685	2,0%
Totale Costi Operativi	3.191.709	96,5%	3.081.379	96,6%	2.897.412	96,9%
Reddito Operativo Caratteristico	114.701	3,5%	107.044	3,4%	93.461	3,1%
Proventi Accessori	12.941	0,4%	14.337	0,4%	13.917	0,5%
Saldo ricavi/oneri diversi	38.672	1,2%	44.412	1,4%	38.090	1,3%
Reddito Operativo Globale	166.314	5,0%	165.793	5,2%	145.468	4,9%
Oneri finanziari	22.322	0,7%	17.121	0,5%	22.309	0,7%
Reddito di competenza	143.992	4,4%	148.672	4,7%	123.160	4,1%
Risultato gestione straordinaria	2.191	0,1%	-4.514	-0,1%	-2.254	-0,1%
Reddito pre - imposte	146.182	4,4%	144.158	4,5%	120.906	4,0%
Imposte	57.633	1,7%	57.510	1,8%	51.081	1,7%
Reddito netto d'esercizio	88.549	2,7%	86.647	2,7%	69.824	2,3%

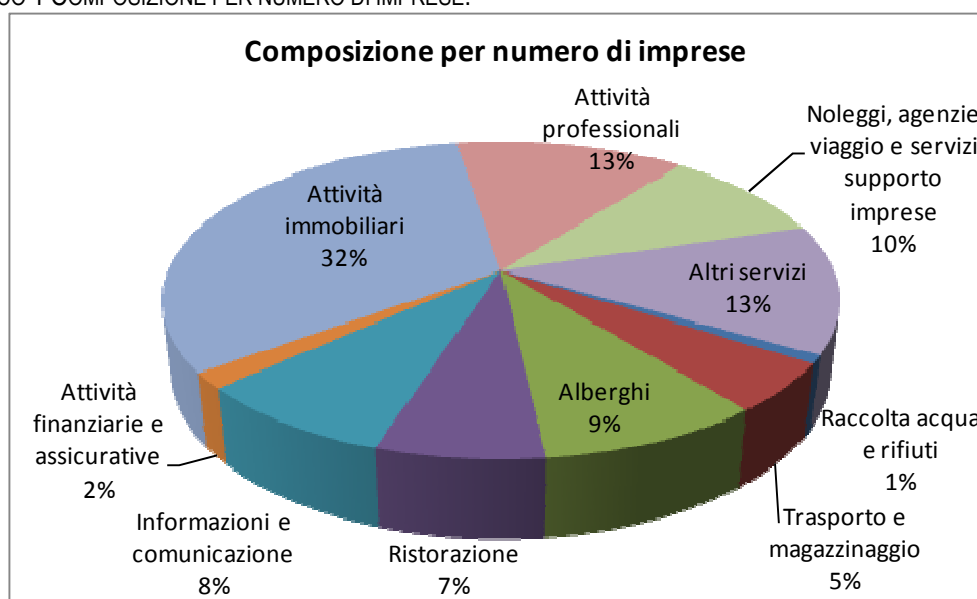
Codice Ateco 35 - 39, 49 - 96

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).

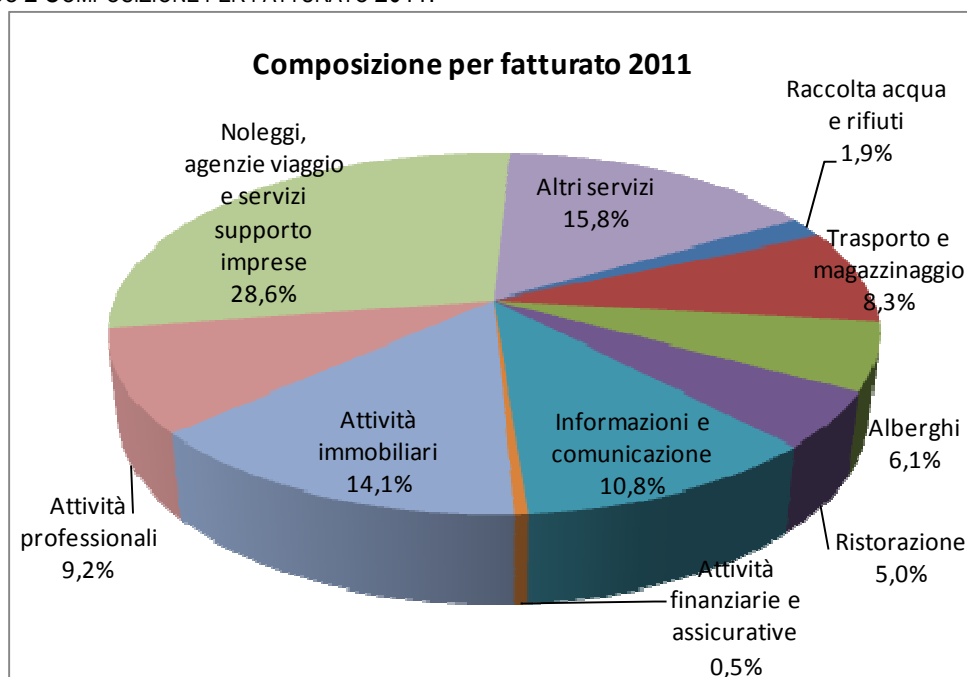
L'analisi del settore dei Servizi della provincia di Rimini relativo al periodo 2009-2011 per numero di imprese evidenzia una netta predominanza dei comparti Immobiliare (32%), Altri servizi (13%) e Attività professionali, scientifiche e tecniche (13%), seguiti a qualche punto percentuale di distanza, dal settore Noleggio, e agenzie viaggio e servizi supporto imprese (10%). Seguono con una incidenza di poco inferiore i settori Alberghi (9%), Informazione e comunicazione (8%) e Ristorazione (7%), mentre i settori rimanenti mostrano una incidenza del tutto marginale.

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 (15,8%) e dal settore Immobiliare (14,1%). Seguono, a decrescere, il settore Informazioni e comunicazione (10,8%), Attività professionali (9,2%), Trasporto e magazzino (8,3%), Alberghi (6,1%) e Ristorazione (5,0%). I settori Raccolta e trattamento acqua e rifiuti e Attività finanziarie e assicurative sono marginali intorno all'1-2%.

GRAFICO 2 COMPOSIZIONE PER FATTURATO 2011.



Andamento del settore

Il macrosettore Servizi registra nel triennio una crescita dei ricavi netti di vendita che registrano un discreto incremento (+4,7%) spiccatamente concentrato, tuttavia, nel primo biennio (+6,0%) a fronte di una contrazione nel biennio più recente 2010-2011 del - 1,2%. L'andamento del capitale investito registra anch'esso una crescita +6,6%); anche in questo parametro è possibile rilevare una più spiccata crescita riferita al biennio meno recente 2009-2010 (+5,0%) rispetto a quella registrata nel biennio 2010-2011 (+1,6%).

Gli andamenti registrati a livello provinciale sono nella medesima direzione di quelli rilevati regionali, ove si segnala però una crescita del fatturato quasi tripla (+12,3%). 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 +7,7%, e quindi anche in questo caso superiore anche se di poco rispetto a quella provinciale.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

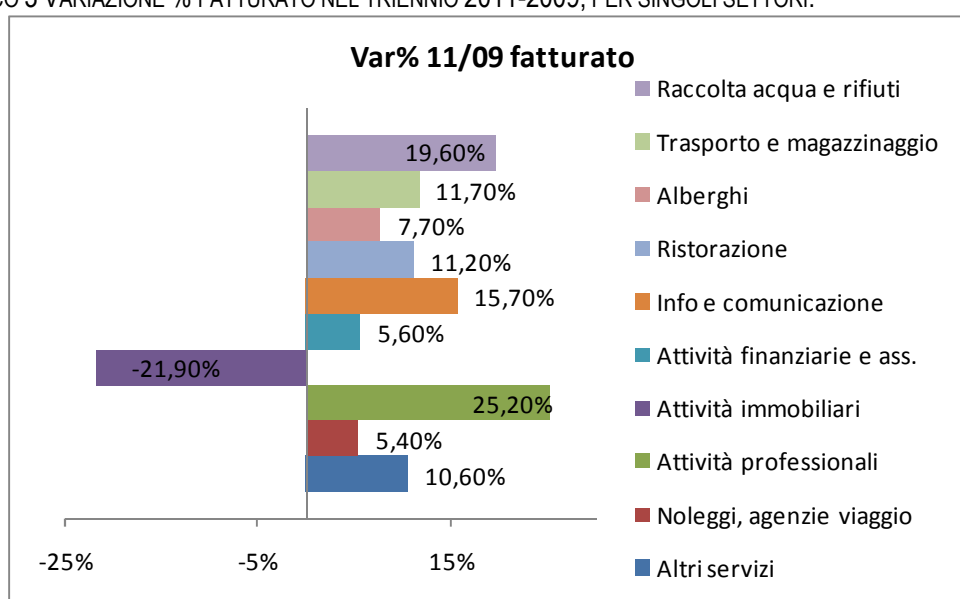
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	1.896.950	1.919.622	1.811.586	4,7%
Emilia Romagna	34.609.106	33.893.326	30.831.345	12,3%
Capitale investito				
Rimini	4.939.863	4.863.476	4.632.195	6,6%
Emilia Romagna	79.410.989	77.906.609	73.707.303	7,7%

La crescita per singoli settori

L'analisi comparata dell'andamento del fatturato nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il macrosettore dei Servizi evidenzia un andamento in generale crescita anche se molto differenziato per quanto attiene ai singoli tassi di incremento.

Procedendo nell'analisi occorre notare l'unico settore in flessione e in misura significativa sia quello riferito al settore delle Attività immobiliari (-21,90%), settore tra l'altro di peso relativo discretamente rilevante sull'intero macrosettore. Registra la crescita più ampia il settore Attività professionali (+25,20%) seguito dal settore Raccolta acqua e altri rifiuti (+19,6%). Tuttavia si tratta di due settori poco influenti rispetto all'andamento dell'intero macrosettore dei servizi. Significativi aumenti si registrano anche nei settori Informazioni e comunicazioni (+15,70%), Trasporto e magazzinaggio (+11,70%), Ristorazione (+11,20%) e Altri servizi (+10,6%). Decisamente meno preponderanti le crescite di settori rilevanti come i Noleggi e agenzie viaggio (+5,40%), dato che condiziona sicuramente l'andamento a livello aggregato.

GRAFICO 3 VARIAZIONE % FATTURATO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.

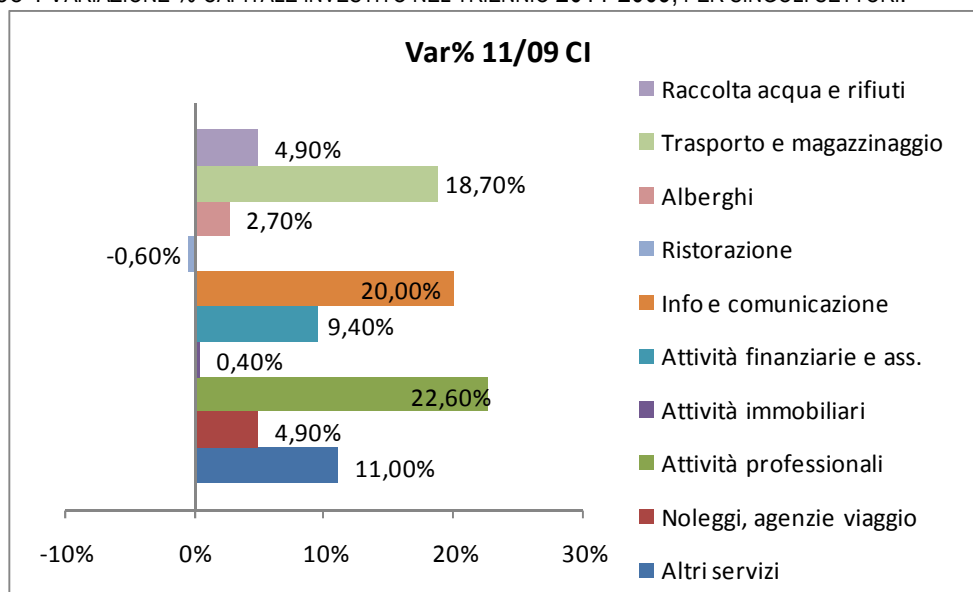


L'analisi dell'andamento del capitale investito nel triennio riferita ai singoli settori pone anch'essa in evidenza una crescita a livello generale.

Alcuni dei 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 delle Attività professionali (22,60%), Informazioni e comunicazione che registra una crescita nel capitale investito del 20,0%, seguito dal settore delle, Altri servizi (11,00%). Registra una forte crescita anche il settore Trasporto e magazzinaggio (+18,70%) anche se dato il suo peso scarsamente rilevante sulla categoria non costituisce un parametro impattante sul dato aggregato.

Il settore delle Attività immobiliari, che ha il peso relativo preminente all'interno del macrosettore, registra un arresto della crescita del parametro capitale investito, segnalando addirittura una lieve contrazione nel triennio pari a -0,60%.

GRAFICO 4 VARIAZIONE % CAPITALE INVESTITO NEL TRIENNIO 2011-2009, PER SINGOLI SETTORI.

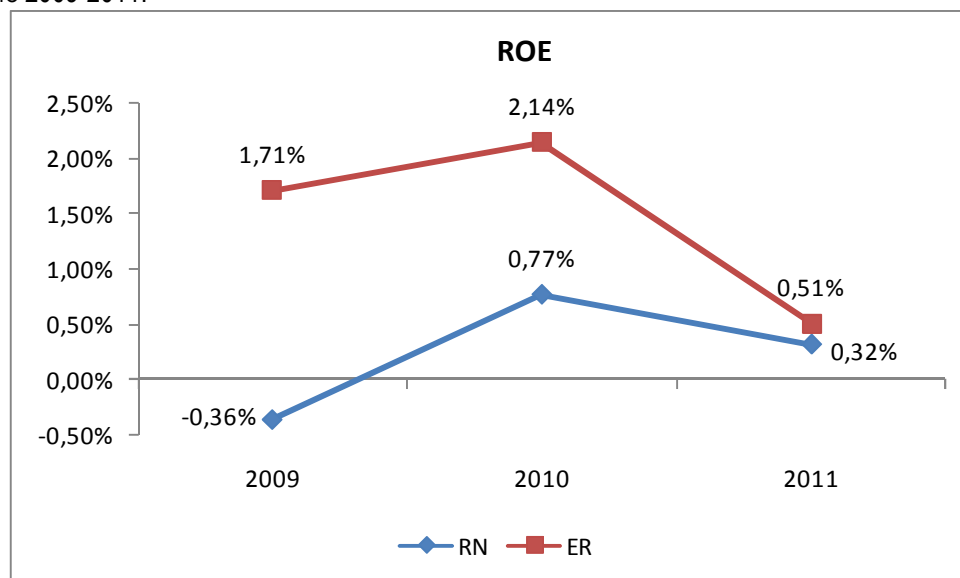


Analisi della redditività

L'analisi della redditività evidenzia una leggera ripresa sul triennio in cui viene abbandonata l'area negativa registrata nel 2009 (dovuta a risultati economici aggregati negativi) per giungere a valori del ROE per l'anno 2011 pari a 0,32%. La ripresa mostra un andamento in crescita nel biennio meno recente, con un nuovo arresto della redditività nell'ultimo anno 2011, in cui l'indice ROE scende di 0.45 punti percentuali.

L'indicato andamento della redditività netta è in linea con il dato regionale, dove tuttavia si registrano valori decisamente migliori e mai negativi. L'indice regionale per l'anno 2011 si assesta ad un valore positivo e pari a 0,51%, convergendo di fatto sull'ultimo anno e restringendo molto la forbice tra valori regionali e provinciali che invece caratterizzava gli anni 2009 e 2010.

GRAFICO 5 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 lieve crescita, passando dal 2,19% del 2009 al 2,01% del 2010, al 2,37% del 2011.

In controtendenza risulta essere la componente tipica (ROI tipico) che invece scende passando da 1,66% del 2009 a 1,60% del 2011, a fronte di un incremento del contributo della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che registra un lieve incremento, passando da 1,32 del 2009 a 1,48 del 2011, determinando un effetto moltiplicativo sulla redditività operativa.

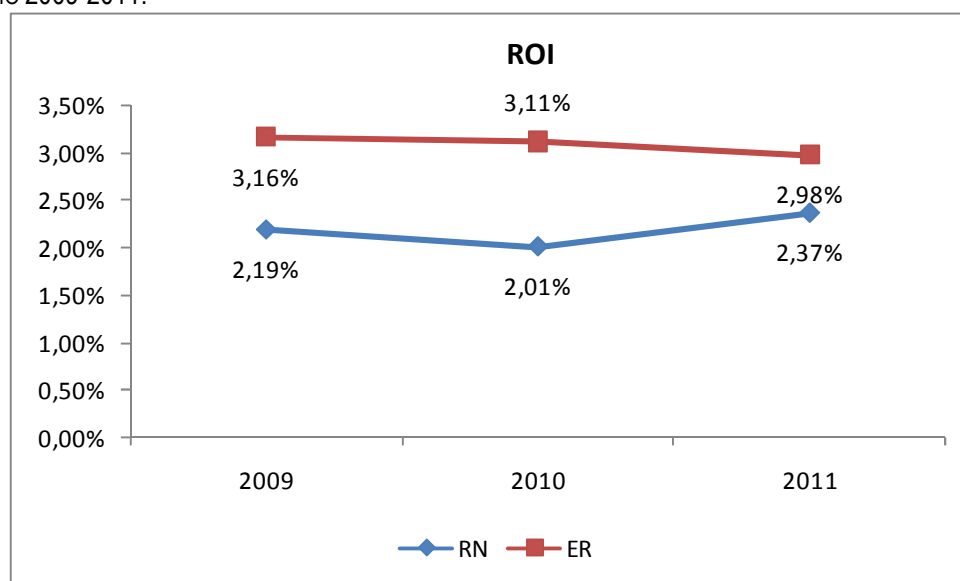
La scomposizione del ROI tipico nelle sue determinanti (ROS e TCI') porta ad ulteriori considerazioni. L'indice di redditività delle vendite (ROS) esprime un parametro di economicità della gestione caratteristica, misurando la percentuale di risultato operativo caratteristico generata da ogni Euro di 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 3,46% del 2009 a 3,12% nel 2011, denunciando quindi un calo di economicità complessiva.

Il TCI' registra un lieve miglioramento sul triennio anche se, assestandosi ad un valore intorno a 0,51, segnala l'insufficiente capacità di rinnovare il capitale investito per effetto delle vendite.

L'andamento della redditività operativa provinciale non è confermata a livello regionale, poiché in tale ambito si segnala una lieve contrazione dell'indice ROI, che comunque si assesta ad un valore per l'ultimo anno di riferimento di poco superiore al dato provinciale (2,98% per ER contro 2,37% per RN). Inoltre, mentre il dato provinciale mostra un andamento crescente, seppure di poco, quello regionale appare in tendenziale lieve contrazione.

GRAFICO 6 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



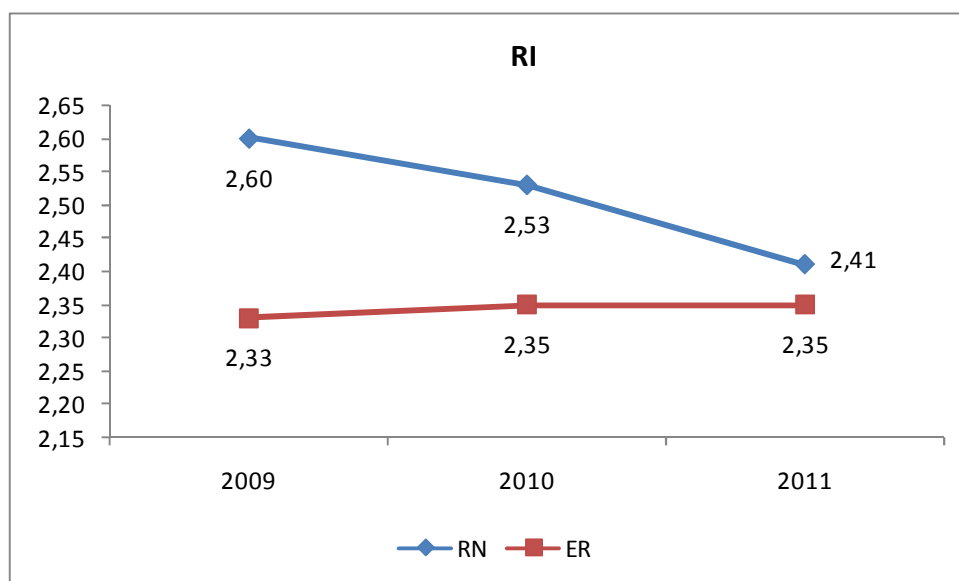
Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, mostra andamenti decrescenti e dunque migliorativi, attestandosi su valori compresi tra il 2,60 del 2009 ed il 2,41 del 2011.

L'indicatore incide quindi in lieve misura sulla variazione del ROE, 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 solo per circa i 2/5 mentre si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito) per circa 3/5.

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 2,35 per l'anno più recente, anche se l'andamento è crescente e quindi peggiorativo.

GRAFICO 7 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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.

Il dato riferito al tasso di incidenza della gestione extra caratteristica a livello regionale appare meno pesante, erodendo mediamente il 70-80% del risultato operativo globale nel biennio meno recente, e quasi il 100% nell'anno 2011, ma non portando mai il risultato netto al di sotto dello zero.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue determinanti si nota come la gestione straordinaria abbia avuto una incidenza marginale sulla erosione del reddito operativo globale. 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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	117.242		97.825		101.420	
Oneri finanziari	58.097	49,55%	52.525	53,69%	65.885	64,96%
Imposte	42.273	36,06%	34.793	35,57%	36.695	36,18%

Si nota la flessione dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, sia in termini percentuali che in valore assoluto. Il carico per imposte rimane sostanzialmente invariato sul triennio per quanto attiene la sua incidenza sul risultato operativo globale, mentre in termini assoluti registra un incremento.

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	48.869		49.617		30.347	
Imposte	42.273	86,50%	34.793	70,12%	36.695	120,91%
Risultato netto	6.595	13,49%	14.824	29,88%	-6.348	20,92%

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

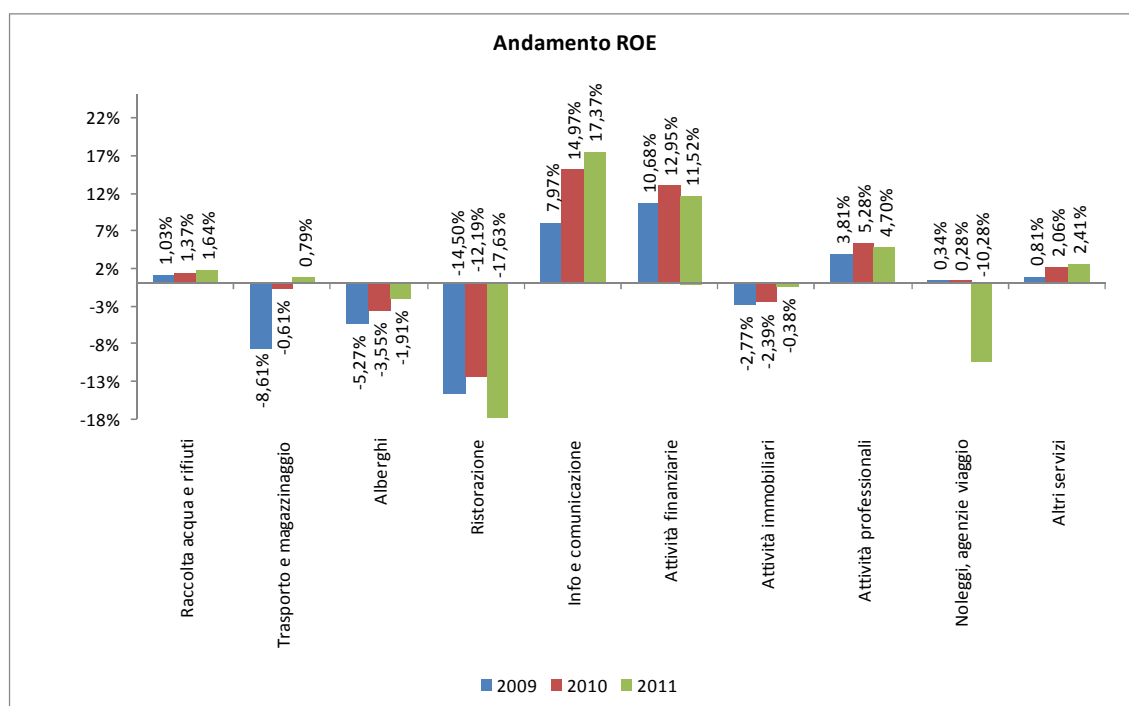
TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	0,32%	0,77%	-0,36%
Emilia Romagna	0,51%	2,14%	1,71%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,37%	2,01%	2,19%
Emilia Romagna	2,98%	3,11%	3,16%
RI (CI/N)			
Rimini	2,41	2,53	2,60
Emilia Romagna	2,35	2,35	2,33
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,06	0,15	-0,06
Emilia Romagna	0,07	0,29	0,23
<i>Determinanti del ROI (ROI*RGA):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,60%	1,40%	1,66%
Emilia Romagna	0,59%	0,98%	1,02%
RGA ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,48	1,44	1,32
Emilia Romagna	5,03	3,17	3,11
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,12%	2,90%	3,46%
Emilia Romagna	0,98%	1,65%	1,75%
TCI' (VIC/CI)			
Rimini	0,51	0,48	0,48
Emilia Romagna	0,61	0,60	0,58

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 Noleggi e agenzie viaggio, che ha un peso irrilevante sulla macrocategoria, il quale registra una perdita di redditività del capitale proprio di circa 10 punti percentuali passando da un indice per il 2009 quasi nullo ma positivo di 0,34% ad un indice per il 2011 decisamente negativo di -10,28%. Anche il dato riferito al settore della Ristorazione è decisamente negativo in tutto il triennio attestandosi ad un valore di -17,63% per l'anno 2011. Sempre in territorio negativo, ancorché in progressivo miglioramento, si trova anche il settore Alberghi e Attività immobiliari. Presentano una redditività positiva in tutto il triennio ed in crescita i settori Informazioni e comunicazione, Attività finanziarie, Attività professionali, Altri servizi e Raccolta acqua e rifiuti. In recupero anche il settore del Trasporto e magazzinaggio, che guadagna per l'anno 2011 una redditività positiva, ancorché esigua.

GRAFICO 8 ANDAMENTO ROE, TRIENNIO 2009-2011, 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. Tuttavia occorre segnalare che nel settore con maggiore peso all'interno della macrocategoria, Noleggio e agenzie viaggio, si registra una caduta della redditività operativa che passa da un valore di 1,88% del 2009 ad un valore di -2,19% del 2011. In territorio negativo per tutto il triennio e costante anche il settore della Ristorazione. Gli altri settori con peso relativo rilevante sul macrosettore mostrano una redditività operativa positiva ed in leggera crescita, come Attività immobiliari (che passa da 1,50% del 2009 a 1,98% del 2011) e Altri servizi (che passa da 3,35% del 2009 a 4,53% del 2011). Da segnalare, inoltre le discrete performance di settori marginali come Informazioni e comunicazione, Attività finanziarie e Attività professionali che mostrano indicatori di ROI elevati ed in costante crescita nell'intero triennio.

GRAFICO 9 ANDAMENTO ROI, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.

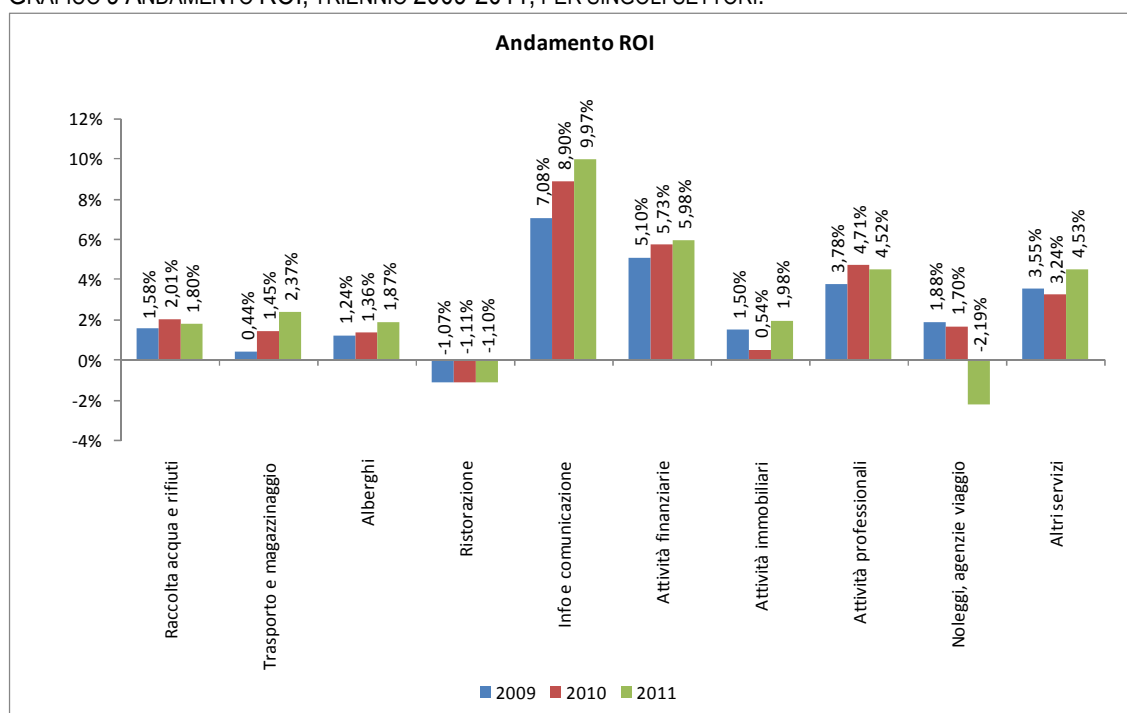
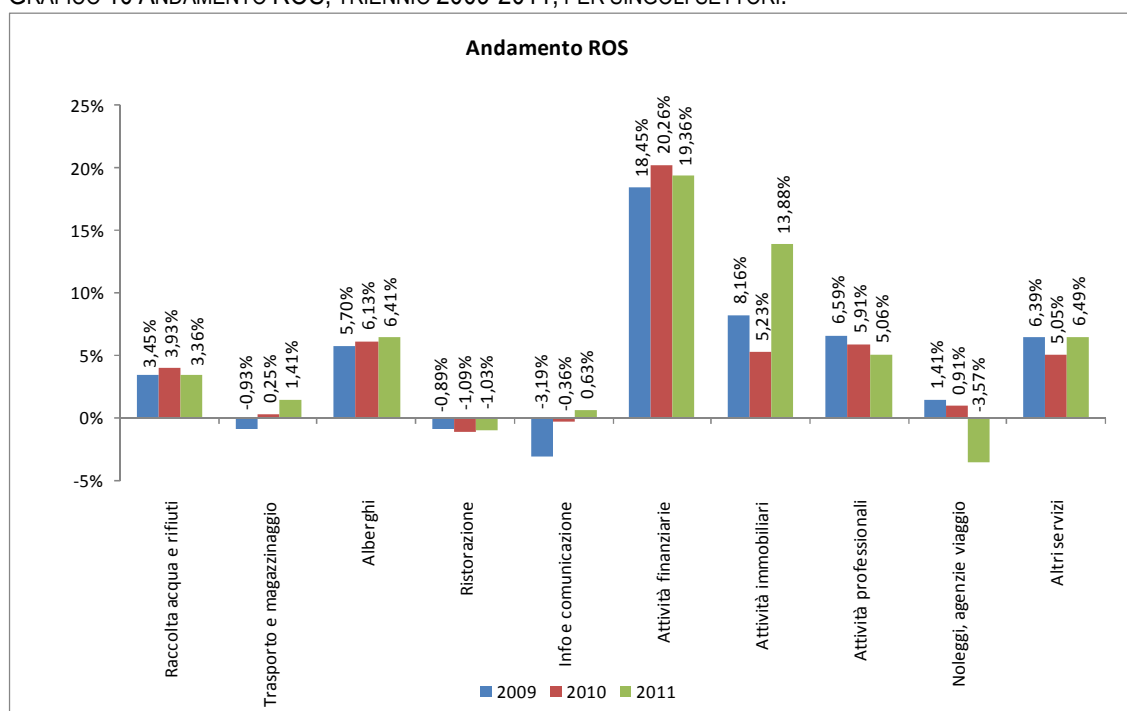


GRAFICO 10 ANDAMENTO ROS, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



Anche l'indice di redditività delle vendite (ROS) dei singoli sottosettori denota un andamento alquanto diversificato. La riduzione più significativa riguarda il settore dei Noleggi e agenzie viaggio, che ha un peso preponderante sul macrosettore, che perde diversi punti percentuali passando da una redditività per il 2009 di 1,41% ad una redditività negativa del 2011 di -3,57%. In costante territorio negativo anche il settore Ristorazione, come già accade per gli indici di redditività globale e operativa. Inoltre, il settore delle Attività immobiliari mostra un guadagno significativo nella redditività delle vendite, passando da un indice

di 8,16% del 2009 a 13,88% del 2011, con un recupero di più di 5 punti percentuali. Elevate le performance del settore Attività finanziarie e Attività professionali, anche se quest'ultimo in leggero calo sul triennio. Migliorano anche i settori Alberghi e Altri servizi, questi ultimi comunque già in territorio positivo, mentre guadagnano una redditività delle vendite positiva nel 2011 i settori Trasporto e magazzinaggio e Informazioni e comunicazione. Infine, il settore Raccolta acqua e rifiuti non mostra scarti rilevanti, rimanendo costante e in zona positiva per tutto il triennio.

Analisi dell'efficienza

L'analisi dell'efficienza evidenzia innanzitutto un progressivo e significativo incremento dei ricavi per addetto nel periodo considerato, che passano da € 118.100 del 2009 ad € 130,6 del 2011 (+10%). Analoga progressiva crescita si registra nel parametro del valore aggiunto per addetto, che passa da € 44.900 del 2009 a € 48.500 del 2011 (+8%). Anche il costo del lavoro per addetto mostra una crescita nel triennio, ancorché di lieve entità, mentre la sua incidenza sul fatturato rimane sostanzialmente costante.

I descritti andamenti sono in linea con quelli registrati a livello regionale, che si attestano però per l'anno 2011 a valori inferiori 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 che mostra un arresto e dei debiti che invece segnala un'accelerazione.

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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	130,6	122,7	118,1
Emilia Romagna	123,2	125,4	119,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,5	45,9	44,9
Emilia Romagna	44,4	45,2	45,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	25,7	24,7	23,9
Emilia Romagna	28,6	28,6	28,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,38	0,39	0,39
Emilia Romagna	0,44	0,44	0,42
Rotazione crediti			
Rimini	3,05	3,08	3,30
Emilia Romagna	3,08	3,15	3,14
Rotazione Debiti			
Rimini	3,28	3,30	3,22
Emilia Romagna	2,70	2,76	2,76
Rotazione Scorte			
Rimini	4,62	4,26	3,81
Emilia Romagna	6,85	6,72	6,39

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione non equilibrata, ma 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 93 a 87 giorni, coerentemente con l'aumento della durata dei debiti commerciali, maggiore rispetto all'aumento della durata dei crediti, grazie esclusivamente ad un miglioramento nella durata delle scorte di magazzino, in quanto durata dei debiti commerciali diminuisce e durata dei crediti commerciali aumenta.

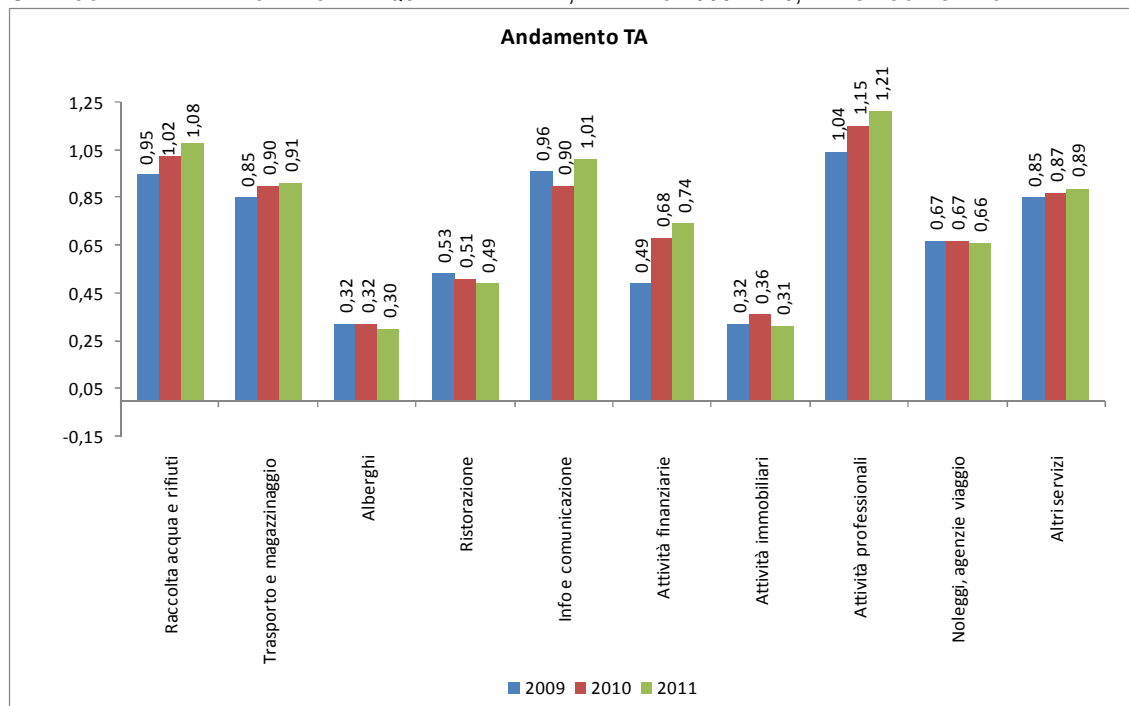
A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA più rassicuranti in quanto il rapporto corrente denota valori superiori all'unità per il biennio meno recente; lo stesso passa tuttavia ad di sotto dell'unità nell'anno 2011 e dunque tensioni di cassa rimangono comunque probabili parimenti alla situazione evidenziata a livello provinciale.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,87	0,90	0,87
Emilia Romagna	0,98	1,04	1,04
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,63	0,63	0,58
Emilia Romagna	0,80	0,86	0,85
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	120	118	111
Emilia Romagna	119	116	116
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	111	111	113
Emilia Romagna	135	132	132
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	87	93	93
Emilia Romagna	36	38	41

L'analisi finanziaria per Settori

GRAFICO 11 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, TRIENNIO 2009-2010, PER SINGOLI 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. Ciò avviene in particolare solo per il settore delle Attività professionali e della Raccolta acqua e rifiuti. Il dato peggiore viene registrato dal settore delle Attività immobiliari e degli Alberghi, che rimangono nel triennio intorno ad un valore di 0,30. Nella maggior parte dei settori l'indicatore appare comunque in generale miglioramento o quantomeno costante, come nel caso del settore dei Noleggi e agenzie viaggio, intorno a 0,66 per tutto il triennio.

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.

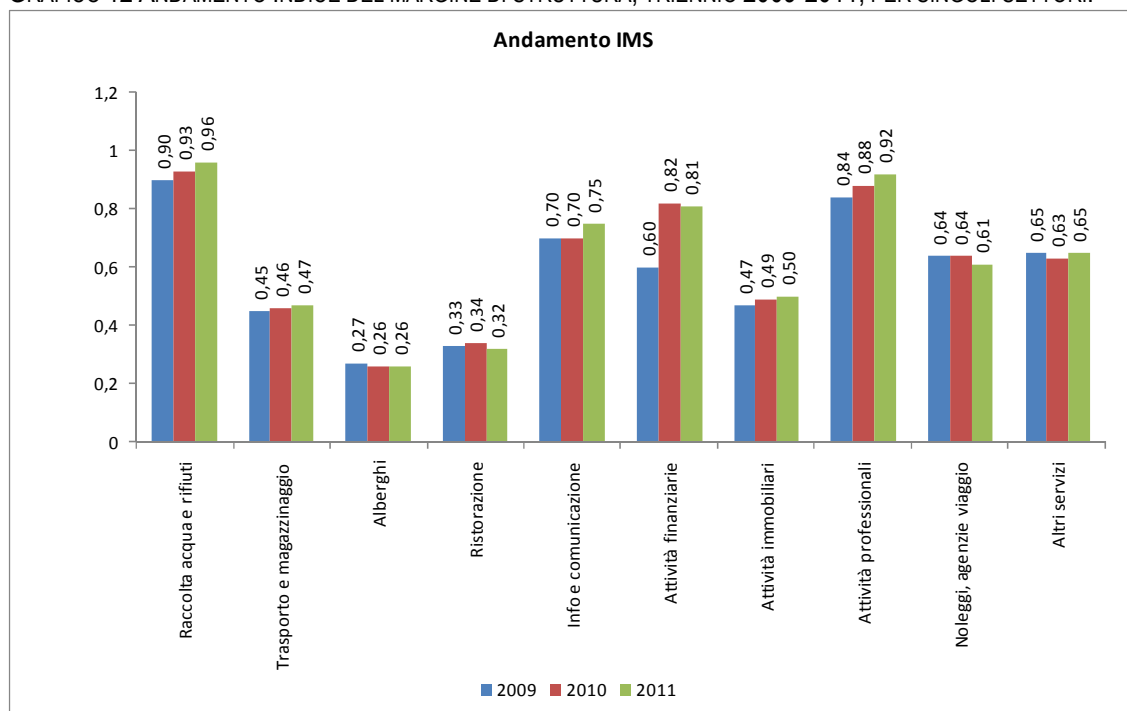
A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA migliori rispetto a quelli provinciali, poiché almeno sul fronte del margine di struttura allargata è ravvisabile una situazione molto vicina all'equilibrio.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,59	0,58	0,56
Emilia Romagna	0,66	0,67	0,67
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,93	0,95	0,93
Emilia Romagna	0,99	1,02	1,02

L'analisi patrimoniale per singoli Settori

GRAFICO 12 ANDAMENTO INDICE DEL MARGINE DI STRUTTURA, TRIENNIO 2009-2011, PER SINGOLI SETTORI.



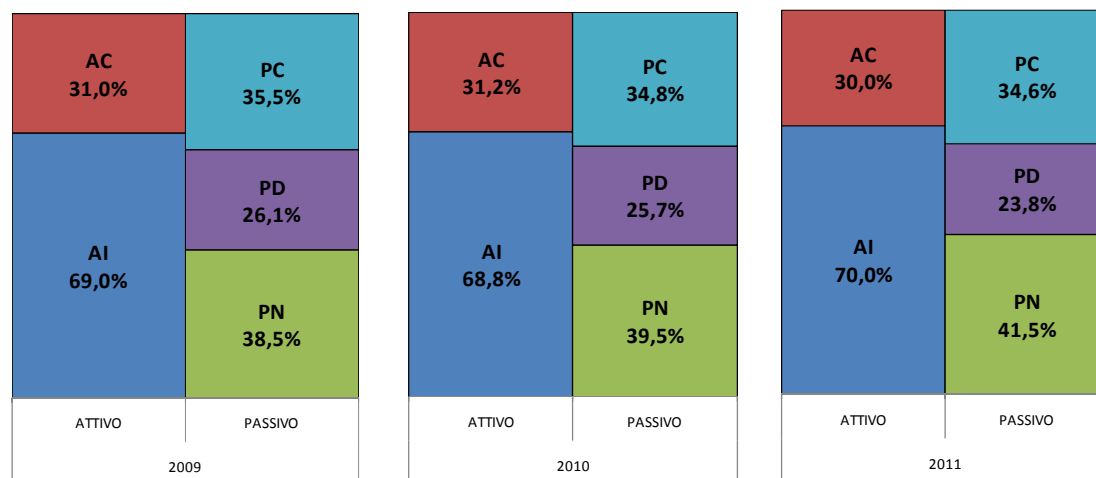
L'analisi comparata dell'indice del margine di struttura (IMS) nel triennio riferita ai singoli settori che compongono il comparto Servizi evidenzia una situazione piuttosto uniforme in cui i settori non riescono a finanziare integralmente gli investimenti in capitale fisso con mezzi propri. I settori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

L'analisi della struttura aggregata delle fonti di finanziamento mostra un'incidenza del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) in crescita sul triennio (38,5% del 2009 a 41,5% del 2011). Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel triennio per circa 24.000.000 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 una contrazione nel triennio delle passività sia a breve termine che a medio e lungo. In particolare, diminuiscono i debiti finanziari a lungo termine, mentre aumentano quelli a breve termine. I debiti di natura commerciale a breve termine registrano un lieve incremento, dovuto anche alla ripresa dei consumi. Ne risulta una struttura finanziaria che mostra accenni verso un riequilibrio, con un aumento della componente di capitale proprio e una contrazione delle fonti di finanziamento di terzi. 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 2009-2011.



L'analisi per classi di fatturato

L'analisi dei risultati economico finanziari relativi all'esercizio 2011 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'88,9% delle imprese del settore rientri nella classe delle microimprese, con fatturato inferiore a 2 milioni di euro, seguite, al 9,0%, da quelle considerate piccole, con fatturato tra i 2 e i 10 milioni di euro. Le due categorie assorbono quindi ben il 97,9% 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). Per tale motivo, nelle elaborazioni successive tale classe di fatturato non potrà essere rappresentata.

Passando all'esame della redditività scomposta per classe di fatturato, si nota il dato negativo del ROE registrato dalle grandi imprese (-2,74%) e dalle piccole imprese (-0,52%) mentre le altre classi di fatturato evidenziano un indice di redditività del capitale proprio positivo, con particolare riferimento a quelle medie (+10,06%).

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 2,19% ed il 2,25% per micro e piccole imprese, 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 6,15%. Le imprese medio grandi registrano invece una redditività operativa bassa pari a 0,32%.

GRAFICO 14 RIPARTIZIONE IMPRESE PER FASCE DI FATTURATO 2011.

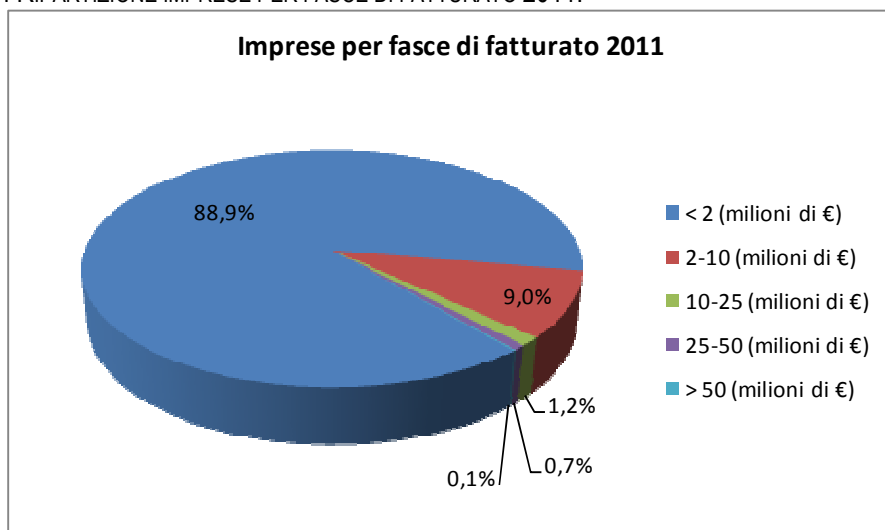


GRAFICO 15 INDICI DI REDDITIVITÀ PER FASCE DI FATTURATO 2011.

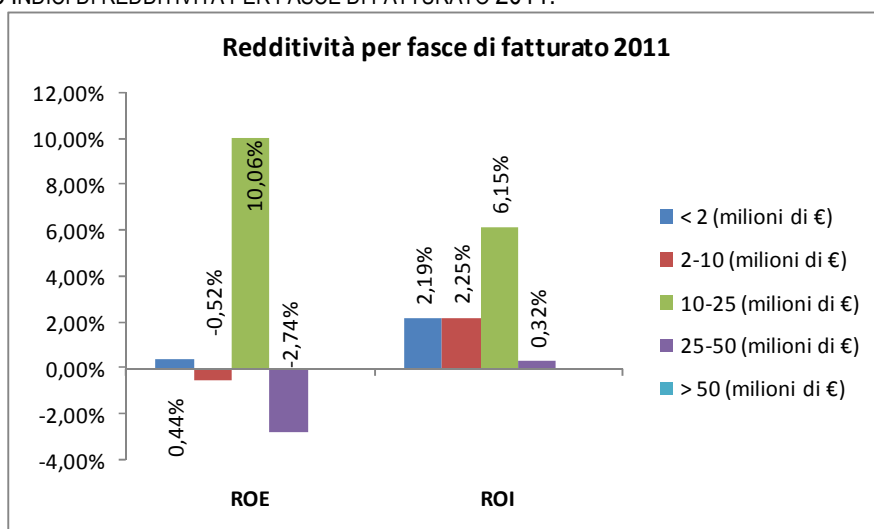
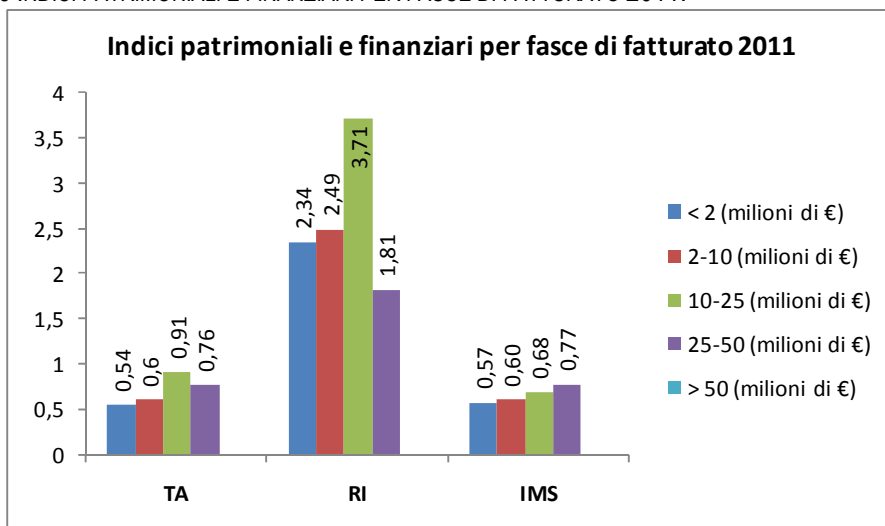


GRAFICO 16 INDICI PATRIMONIALI E FINANZIARI PER FASCE DI FATTURATO 2011.



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 segnalano un indebitamento sempre discreto, pari a circa 2-3 volte il capitale proprio, con un peggioramento 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.

Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del comparto Servizi evidenzia un andamento incostante del fatturato, che mostra una ripresa nell'anno 2010, ma che torna nuovamente a scendere nell'anno 2011 sebbene rimanendo su valori positivi. Tale circostanza conduce ad una redditività del capitale proprio in territorio positivo rispetto alla condizioni registrata nell'anno meno recente.

Sul fronte dell'efficienza è da segnalare una ripresa della stessa 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, segnala comunque movimenti verso la posizione di equilibrio in quanto gli apporti di nuove risorse a titolo di capitale proprio sono seguiti da una riduzione della componente debitoria.

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

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	170.072	3,4%	158.303	3,3%	148.722	3,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	27.551	0,6%	20.454	0,4%	27.006	0,6%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	197.623	4,0%	178.757	3,7%	175.728	3,8%
Crediti commerciali a breve termine	277.068	5,6%	247.028	5,1%	228.264	4,9%
Crediti diversi a breve termine	598.583	12,1%	643.208	13,2%	553.981	12,0%
LIQUIDITA' DIFFERITE	875.652	17,7%	890.237	18,3%	782.244	16,9%
RIMANENZE FINALI	410.433	8,3%	450.213	9,3%	476.058	10,3%
ATTIVO CORRENTE	1.483.707	30,0%	1.519.206	31,2%	1.434.030	31,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	177.459	3,6%	181.675	3,7%	196.628	4,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.283.106	46,2%	2.306.882	47,4%	2.263.154	48,9%
Partecipazioni e titoli	721.144	14,6%	358.005	7,4%	300.712	6,5%
Crediti Commerciali a lungo termine	9.200	0,2%	9.644	0,2%	10.073	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	265.247	5,4%	488.064	10,0%	427.598	9,2%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	995.591	20,2%	855.712	17,6%	738.383	15,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	3.456.156	70,0%	3.344.270	68,8%	3.198.165	69,0%
CAPITALE INVESTITO	4.939.863	100%	4.863.476	100%	4.632.195	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	218.996	4,4%	203.768	4,2%	177.331	3,8%
Debiti commerciali a breve termine	193.738	3,9%	175.386	3,6%	175.769	3,8%
Debiti diversi a breve termine	1.248.741	25,3%	1.261.879	25,9%	1.239.089	26,7%
Fondo rischi e oneri	49.256	1,0%	51.158	1,1%	50.967	1,1%
PASSIVO CORRENTE	1.710.732	34,6%	1.692.190	34,8%	1.643.156	35,5%
Debiti finanziari a lungo termine	194.130	3,9%	210.321	4,3%	211.688	4,6%
Debiti commerciali a lungo termine	3.785	0,1%	1.388	0,0%	647	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	909.808	18,4%	965.190	19,8%	927.606	20,0%
Fondo TFR	69.209	1,4%	71.331	1,5%	66.851	1,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	1.176.932	23,8%	1.248.230	25,7%	1.206.792	26,1%
Capitale	694.467	14,1%	683.740	14,1%	670.809	14,5%
Riserve	1.351.332	27,4%	1.225.985	25,2%	1.119.280	24,2%
Azioni proprie (-)	-195	0,0%	-1.493	0,0%	-1.493	0,0%
Risultato esercizio	6.595	0,1%	14.824	0,3%	-6.348	-0,1%
PATRIMONIO NETTO	2.052.198	41,5%	1.923.056	39,5%	1.782.247	38,5%
PASSIVO E NETTO	4.939.862	100%	4.863.476	100%	4.632.195	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	1.872.326	100%	1.915.641	100%	1.813.174	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	1.896.950	101,3%	1.919.622	100,2%	1.811.586	99,9%
Consumi	328.976	17,6%	303.360	15,8%	306.743	16,9%
Costi per servizi	838.898	44,8%	893.706	46,7%	817.117	45,1%
Valore aggiunto	704.452	37,6%	718.575	37,5%	689.315	38,0%
Costo del lavoro	373.619	20,0%	386.901	20,2%	366.262	20,2%
Margine operativo lordo	330.833	17,7%	331.673	17,3%	323.053	17,8%
Costi per godimento beni di terzi	144.586	7,7%	152.150	7,9%	140.811	7,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	127.086	6,8%	123.899	6,5%	119.606	6,6%
Totale Costi Operativi	1.813.166	96,8%	1.860.017	97,1%	1.750.538	96,5%
Reddito Operativo Caratteristico	59.160	3,2%	55.624	2,9%	62.636	3,5%
Proventi Accessori	35.768	1,9%	30.627	1,6%	24.283	1,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	22.314	1,2%	11.574	0,6%	14.501	0,8%
Reddito Operativo Globale	117.242	6,3%	97.825	5,1%	101.420	5,6%
Oneri finanziari	58.097	3,1%	52.525	2,7%	65.885	3,6%
Reddito di competenza	59.144	3,2%	45.300	2,4%	35.535	2,0%
Risultato gestione straordinaria	-10.276	-0,5%	4.317	0,2%	-5.188	-0,3%
Reddito pre - imposte	48.869	2,6%	49.617	2,6%	30.347	1,7%
Imposte	42.273	2,3%	34.793	1,8%	36.695	2,0%
Reddito netto d'esercizio	6.595	0,4%	14.824	0,8%	-6.348	-0,4%



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 (+25,5%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+22,4%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 14,0%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una crescita del fatturato pari all'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 il 9,5%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

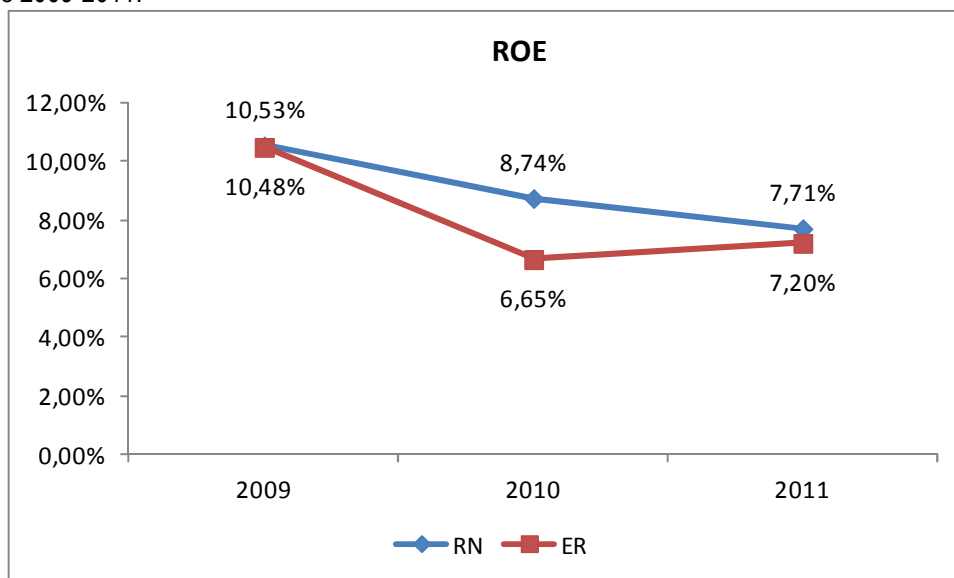
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	212.568	183.073	173.642	22,4%
Emilia Romagna	18.855.491	17.509.157	16.896.121	11,6%
Capitale investito				
Rimini	187.778	164.701	149.602	25,5%
Emilia Romagna	19.307.177	18.149.496	17.628.136	9,5%

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 3 punti percentuali passando da un indice ROE di 10,53% nel 2009 ad un indice di 7,71% nel 2011. La contrazione riguarda in modo particolare il primo biennio 2009-2010 in cui si registra una perdita di 1,79 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio il decremento è più contenuto, pari all'1,03%.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in quanto si rileva un complessivo arresto della redditività complessiva (che scende da 10,48% nel 2009 a 6,65% nel 2010, per poi risalire a 7,20% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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.

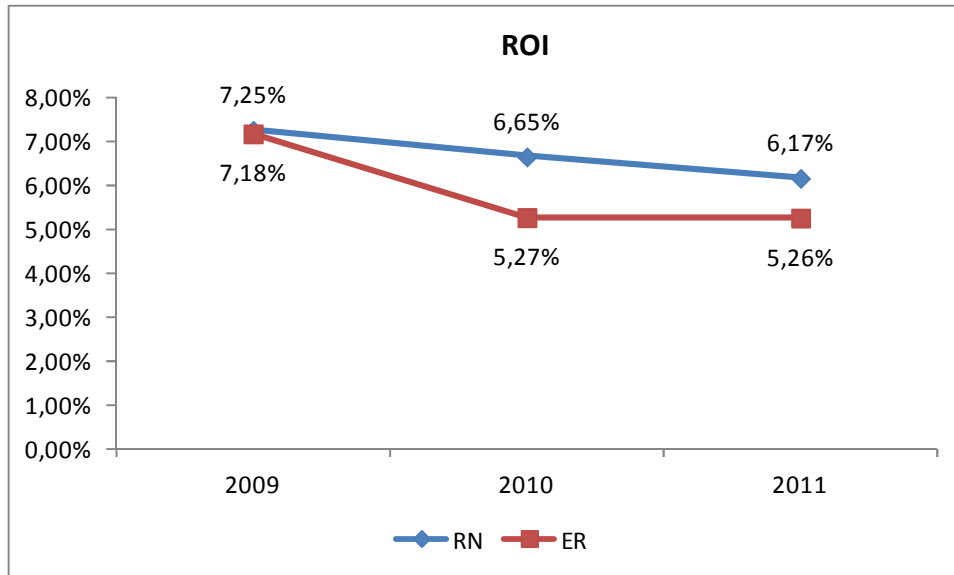
L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un decremento nel triennio, passando dal 7,25% del 2009 al 6,17% del 2011; in questo caso la perdita più significativa si registra tra il 2009 e il 2010, con una contrazione di più di 0,60 punti percentuali. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dall'8,15% del 2009 al 6,23% del 2011, compensando il lieve incremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a 0,10.

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 registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,29 del 2009 a 1,27 del 2011, è da segnalare un peggioramento nell'indice ROS che passa da 6,34% del 2009 a 4,92% del 2011, evidenziando quindi una riduzione dell'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 7,18% del 2009 al 5,26% del 2011. Tale dato risulta essere diretta conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico, che passa dal 4,77% del 2009 al 3,53% del 2011, dal momento che l'indice di redditività della gestione

accessoria si mantiene sostanzialmente costante, passando dall'1,50 del 2009 all'1,49 del 2011. 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 evidenziato in precedenza: il ROS infatti passa dal 3,46% del 2009 al 2,77% nel 2011, mentre il TCI' passa dall'1,38 del 2009 all'1,27 del 2010.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

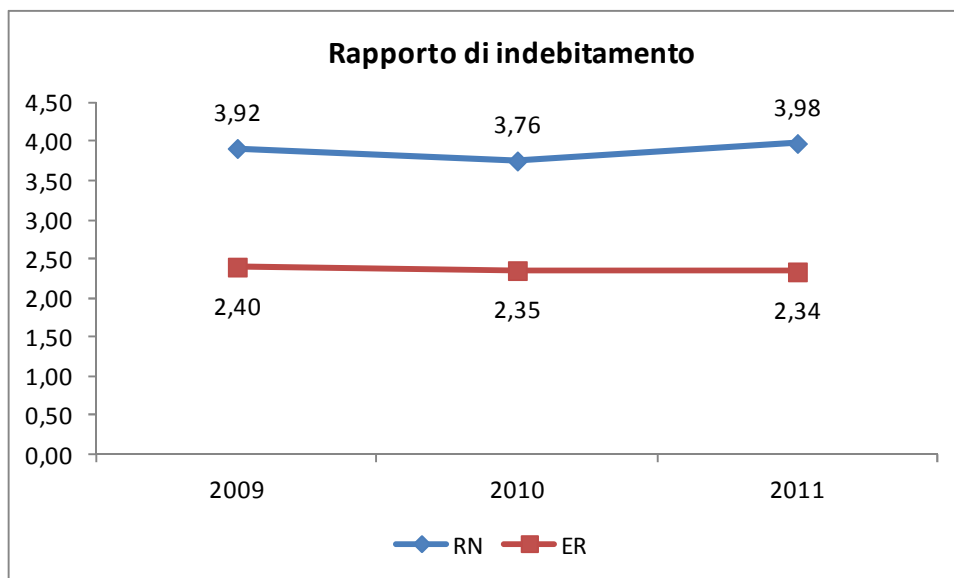


Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un lieve peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,92 del 2009 ad un valore di 3,98 del 2011, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso 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 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 di riduzione e miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,40 nel 2009 ad un valore di 2,34 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 2009-2011.



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 63% nell'esercizio 2009 per aumentare fino al 69% nel 2011. 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 69, se consideriamo il dato più recente.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	11.577		10.958		10.850	
Oneri finanziari	2.480	21,42%	2.091	19,08%	2.388	22,01%
Imposte	4.058	35,05%	3.890	35,50%	3.817	35,18%

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la minor incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo nel corso dell'intero triennio, che si attesta dal 22,01% del 2009 a circa il 21,42% del 2011; il carico per imposte registra una contenuta diminuzione, passando dal 35,18% del 2009 al 35,05% del 2011.

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	7.694		7.720		7.838	
Imposte	4.058	52,74%	3.890	50,39%	3.817	48,70%
Risultato netto	3.635	47,24%	3.830	49,61%	4.020	51,29%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 39% nell'esercizio 2009 e il 41% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	7,71%	8,74%	10,53%
Emilia Romagna	7,20%	6,65%	10,48%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	6,17%	6,65%	7,25%
Emilia Romagna	5,26%	5,27%	7,18%
RI (CI/N)			
Rimini	3,98	3,76	3,92
Emilia Romagna	2,34	2,35	2,40
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,31	0,35	0,37
Emilia Romagna	0,59	0,54	0,61
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	6,23%	7,95%	8,15%
Emilia Romagna	3,53%	4,46%	4,77%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,99	0,84	0,89
Emilia Romagna	1,49	1,18	1,50
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,92%	6,45%	6,34%
Emilia Romagna	2,77%	3,35%	3,46%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,27	1,23	1,29
Emilia Romagna	1,27	1,33	1,38

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 € 315.100 nel 2009 a € 290.100 nel 2010, per poi risalire a € 346.200 nel 2011. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2008-2009 sconta l'effetto derivante dall'incremento del numero di addetti (con una variazione pari a +14,5%), che più che compensa l'incremento dei ricavi netti di vendita (pari a 5,4%), mentre nel secondo biennio l'andamento riflette sia la contrazione dell'impiego (pari a -2,7%) che il significativo incremento dei ricavi di vendita (pari al 16,1%).

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 35.100 del 2009 a € 39.000 del 2011. Si noti che a fronte di un incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 19,361 milioni del 2009 a € 23,968 milioni del 2011) la sua incidenza sul fatturato si è mantenuta sostanzialmente costante nel corso del triennio, attestandosi attorno all'11,0%.

Non si legge la medesima perdita di efficienza in riferimento all'indice del valore aggiunto per addetto (produttività), che registra un contenuto miglioramento passando da € 75.700 del 2009 a € 76.200 del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza solamente sotto il profilo dei ricavi per addetto, che mostrano un andamento crescente, mentre gli altri due indici evidenziano 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 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 debiti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano invece sul piano regionale un trend in leggero miglioramento, pur denotando una situazione peggiore rispetto a quella provinciale, 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	346,2	290,1	315,1
Emilia Romagna	542,1	510,3	499,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	76,2	71,3	75,7
Emilia Romagna	82,6	85,3	83,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	39,0	34,4	35,1
Emilia Romagna	45,7	45,0	43,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,13	1,11	1,16
Emilia Romagna	0,98	0,96	0,96
Rotazione Crediti			
Rimini	4,91	4,58	4,85
Emilia Romagna	5,01	5,00	5,00
Rotazione Debiti			
Rimini	3,61	3,85	3,97
Emilia Romagna	4,24	4,31	4,48
Rotazione Scorte			
Rimini	5,00	5,09	5,41
Emilia Romagna	5,03	5,13	5,20

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 51 giorni a 46 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella durata dei crediti e dei debiti commerciali, che registrano rispettivamente una contrazione da 75 a 74 giorni e un incremento da 67 a 73 giorni; tali miglioramenti risultano essere in controtendenza con la durata delle scorte, che aumentano da 67 a 73 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 miglioramento nel corso del triennio, scendendo da 62 giorni nel 2009 a 59 nel 2011.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

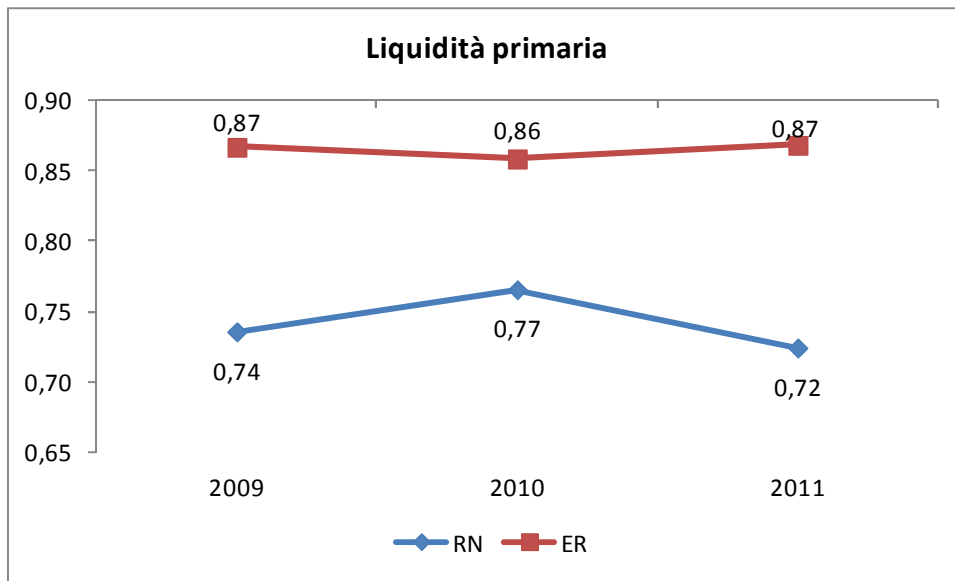


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,12	1,17	1,12
Emilia Romagna	1,29	1,27	1,27
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,72	0,77	0,74
Emilia Romagna	0,87	0,86	0,87
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	74	80	75
Emilia Romagna	73	73	73
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	101	95	92
Emilia Romagna	86	85	82
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	46	57	51
Emilia Romagna	59	60	62

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e costante nel periodo di riferimento. 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 (raggiungendo sia nel 2009 che nel 2011 un valore pari a 0,69). 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 1,19.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sicuramente più rassicuranti, dal momento che anche il primo indice registra valori superiori all'unità per l'intero 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,69	0,73	0,69
Emilia Romagna	1,06	1,02	1,00
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,19	1,25	1,18
Emilia Romagna	1,33	1,30	1,30

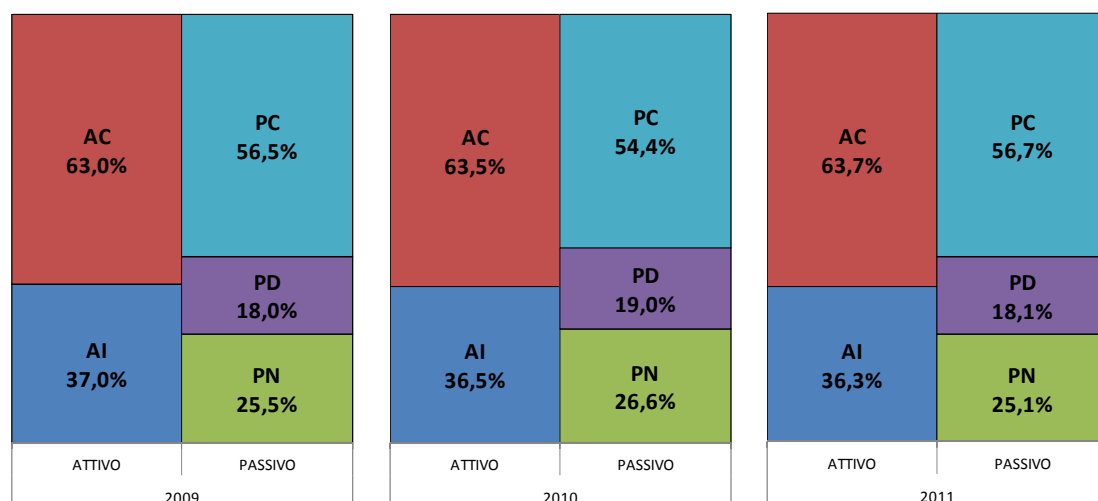
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi sostanzialmente costante nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2009 al 2011 di soli 0,4 punti percentuali.

Il capitale sociale registra un incremento di € 650.000 tra il 2009 e il 2010, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare lievissimo incremento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 56,5% del 2009 al 56,7% del 2011; si registra inoltre un contenuto incremento del passivo consolidato, che passa dal 18,0% nel 2009 al 18,1% nel 2011. Si può quindi dire di essere in presenza di una tendenziale "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento dei debiti commerciali a breve termine (dal 18,5% al 19,9% delle fonti di finanziamento), dei debiti diversi a breve termine (dal 24,8% al 26,0%) e dei debiti finanziari a lungo termine (dall'8,2% al 9,2%). Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine (che passano dal 12,2% al 9,6% del passivo) e i debiti diversi a lungo termine (che si riducono dal 7,0% al 6,2%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Alimentare evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 22,4%, che si accompagna però ad una progressiva contrazione 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 avendo penalizzato i ricavi e il valore aggiunto per addetto.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, nonostante il leggero incremento nel ricorso ai mezzi di terzi, confermato 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	12.516	6,7%	10.541	6,4%	7.851	5,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	28	0,0%	76	0,0%	305	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	12.543	6,7%	10.617	6,4%	8.156	5,5%
Crediti commerciali a breve termine	31.620	16,8%	28.411	17,2%	26.377	17,6%
Crediti diversi a breve termine	33.000	17,6%	29.514	17,9%	27.597	18,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	64.620	34,4%	57.924	35,2%	53.974	36,1%
RIMANENZE FINALI	42.476	22,6%	35.991	21,9%	32.092	21,5%
ATTIVO CORRENTE	119.640	63,7%	104.532	63,5%	94.222	63,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.413	1,8%	2.958	1,8%	3.172	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	57.535	30,6%	51.635	31,4%	49.465	33,1%
Partecipazioni e titoli	4.370	2,3%	3.499	2,1%	1.493	1,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	102	0,1%	297	0,2%	149	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	2.718	1,4%	1.781	1,1%	1.101	0,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	7.190	3,8%	5.577	3,4%	2.743	1,8%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	68.138	36,3%	60.169	36,5%	55.380	37,0%
CAPITALE INVESTITO	187.778	100%	164.701	100%	149.602	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	18.078	9,6%	18.976	11,5%	18.271	12,2%
Debiti commerciali a breve termine	37.348	19,9%	27.741	16,8%	27.646	18,5%
Debiti diversi a breve termine	48.842	26,0%	41.232	25,0%	37.028	24,8%
Fondo rischi e oneri	2.282	1,2%	1.579	1,0%	1.505	1,0%
PASSIVO CORRENTE	106.549	56,7%	89.529	54,4%	84.451	56,5%
Debiti finanziari a lungo termine	17.234	9,2%	13.694	8,3%	12.284	8,2%
Debiti commerciali a lungo termine	5	0,0%	5	0,0%	5	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	11.656	6,2%	13.056	7,9%	10.516	7,0%
Fondo TFR	5.156	2,7%	4.584	2,8%	4.153	2,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	34.050	18,1%	31.339	19,0%	26.958	18,0%
Capitale	7.157	3,8%	7.157	4,3%	6.507	4,3%
Riserve	36.386	19,4%	32.847	19,9%	27.666	18,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	3.635	1,9%	3.830	2,3%	4.020	2,7%
PATRIMONIO NETTO	47.179	25,1%	43.833	26,6%	38.194	25,5%
PASSIVO E NETTO	187.778	100%	164.701	100%	149.602	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	215.453	100%	184.103	100%	175.541	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	212.568	98,7%	183.073	99,4%	173.642	98,9%
Consumi	120.273	55,8%	95.836	52,1%	92.208	52,5%
Costi per servizi	48.399	22,5%	43.258	23,5%	41.650	23,7%
Valore aggiunto	46.780	21,7%	45.010	24,4%	41.683	23,7%
Costo del lavoro	23.968	11,1%	21.721	11,8%	19.361	11,0%
Margine operativo lordo	22.812	10,6%	23.289	12,6%	22.322	12,7%
Costi per godimento beni di terzi	6.569	3,0%	6.133	3,3%	6.057	3,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	5.783	2,7%	5.356	2,9%	5.254	3,0%
Totale Costi Operativi	204.994	95,1%	172.303	93,6%	164.530	93,7%
Reddito Operativo Caratteristico	10.459	4,9%	11.800	6,4%	11.011	6,3%
Proventi Accessori	155	0,1%	141	0,1%	88	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	962	0,4%	-984	-0,5%	-249	-0,1%
Reddito Operativo Globale	11.577	5,4%	10.958	6,0%	10.850	6,2%
Oneri finanziari	2.480	1,2%	2.091	1,1%	2.388	1,4%
Reddito di competenza	9.096	4,2%	8.867	4,8%	8.462	4,8%
Risultato gestione straordinaria	-1.403	-0,7%	-1.147	-0,6%	-624	-0,4%
Reddito pre - imposte	7.694	3,6%	7.720	4,2%	7.838	4,5%
Imposte	4.058	1,9%	3.890	2,1%	3.817	2,2%
Reddito netto d'esercizio	3.635	1,7%	3.830	2,1%	4.020	2,3%

Codice Ateco 13 - 15

SISTEMA MODA**Andamento del settore**

Il settore Sistema moda registra nel triennio un modesto incremento del fatturato (+0,9%), accompagnato da un più significativo aumento del capitale investito, pari al +8,1%. La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 è anch'essa positiva, pari a +4,7%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano meno favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnalano incrementi nel fatturato pari al 12,4% e nel capitale investito pari all'11,8%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

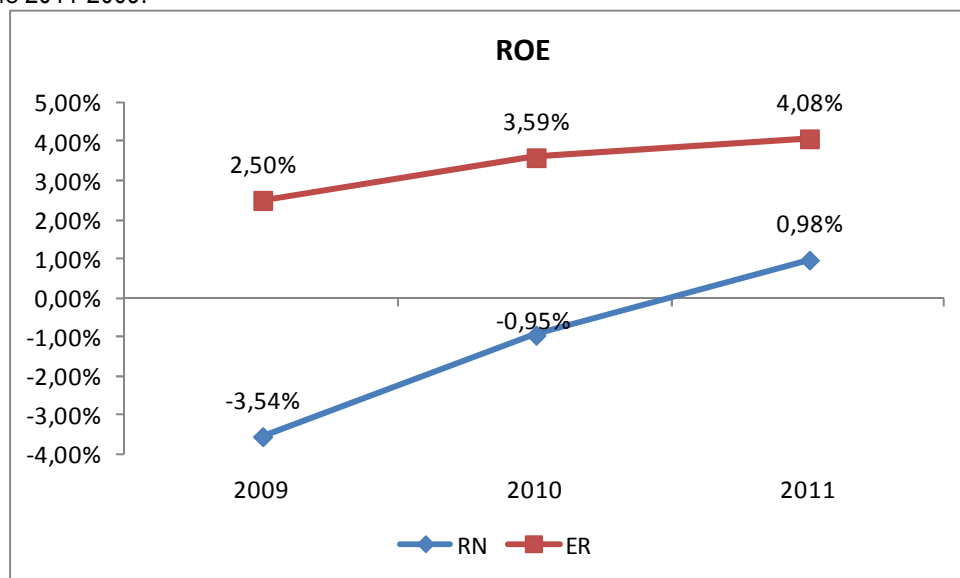
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	297.769	292.764	295.036	0,9%
Emilia Romagna	5.472.222	5.167.259	4.870.338	12,4%
Capitale investito				
Rimini	521.564	498.151	482.357	8,1%
Emilia Romagna	5.406.614	5.179.645	4.837.758	11,8%

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 4 punti percentuali passando da un indice ROE di -3,54% nel 2009 ad un indice di 0,98% nel 2011.

Tale andamento positivo è confermato anche a livello regionale, in cui si rilevano valori dell'indice nettamente più favorevoli, oltre che in crescita: il ROE passa infatti da 2,50% nel 2009 a 4,08% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



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

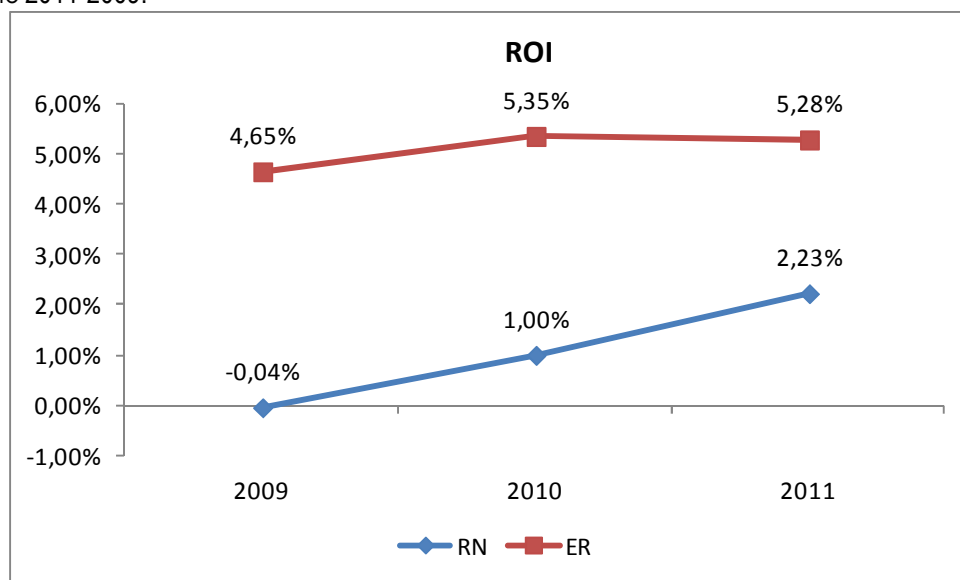
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 -0,04% del 2009 al 2,23% del 2011. Su tale andamento ha influito positivamente sia quello della componente tipica (ROI tipico), che aumenta dal -1,77% del 2009 all'1,09% del 2011, sia quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio registra una crescita pari a +2,02.

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, 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 0,96 del 2009 a 0,90 del 2011, compensata dal miglioramento registrato nell'indice ROS, che passa da -1,83% del 2009 a 1,20% del 2011, evidenziando quindi un guadagno di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



A livello regionale è possibile leggere un andamento complessivamente in linea con quello provinciale, in quanto la redditività del capitale investito registra un lieve incremento nel triennio, passando dal 4,65% del 2009 al 5,28% del 2011. Ad incidere su tale andamento è senz'altro quello della componente tipica, la quale registra un aumento passando dal 4,05% del 2009 al 4,65% del 2011, a fronte di un trend sostanzialmente costante a livello di componente accessoria (che scende dall'1,15 del 2008 all'1,14 del 2011).

Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il suo andamento crescente è da giustificarsi in relazione

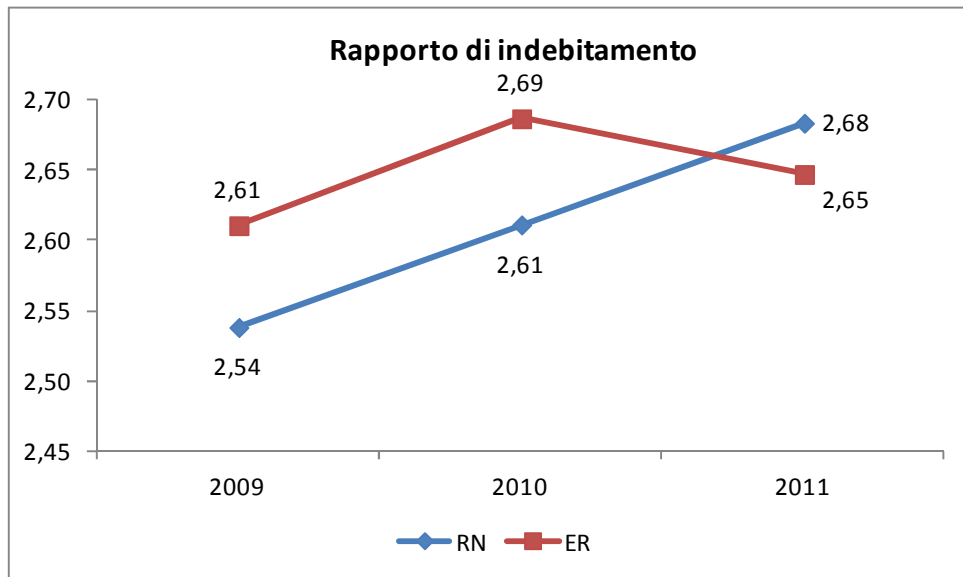
all'incremento registrato a livello di ROS (che passa dal 3,56% al 4,10%), dal momento che l'indice di rotazione del capitale investito tipico si mantiene costante nel triennio, attestandosi nel 2011 ad un valore pari a 1,14.

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 2,54 del 2009 ad un valore di 2,68 del 2011, 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 un peggioramento più contenuto, passando da un valore pari a 2,61 ad uno di 2,65; 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 2011-2009.



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 3.495% nell'esercizio 2009 per scendere al 136% del 2010 e all'84% nel 2011. 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 84, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota il progressivo miglioramento dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che passa dal -3.283,85% del 2009 (percentuale negativa data la negatività del ROG) al 60,25% del 2011; il carico per imposte registra anch'esso un significativo decremento, passando dal -347,92% del 2009 (valore negativo data la negatività del ROG) al 26,14% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	11.615		4.990		-192	
Oneri finanziari	6.998	60,25%	5.284	105,89%	6.305	-3.283,85%
Imposte	3.036	26,14%	1.572	31,50%	668	-347,92%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	4.934		-231		-6.053	
Imposte	3.036	61,53%	1.572	-680,52%	668	-11,04%
Risultato netto	1.898	38,47%	-1.803	780,52%	-6.721	111,02%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 79% nell'esercizio 2009 e il 71% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	0,98%	-0,95%	-3,54%
Emilia Romagna	4,08%	3,59%	2,50%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,23%	1,00%	-0,04%
Emilia Romagna	5,28%	5,35%	4,65%
RI (CI/N)			
Rimini	2,68	2,61	2,54
Emilia Romagna	2,65	2,69	2,61
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,16	-0,36	34,95
Emilia Romagna	0,29	0,25	0,21
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,09%	0,17%	-1,77%
Emilia Romagna	4,65%	4,83%	4,05%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	2,04	5,72	0,02
Emilia Romagna	1,14	1,11	1,15
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/V)			
Rimini	1,20%	0,19%	-1,83%
Emilia Romagna	4,10%	4,31%	3,56%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,90	0,93	0,96
Emilia Romagna	1,14	1,12	1,14

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano mantenuti sostanzialmente costanti nel triennio, attestandosi ad un valore di € 190.900 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto ha registrato un guadagno di efficienza nel corso del triennio, passando da un valore di € 37.400 del 2009 ad uno pari a € 36.900 nel 2011. Si noti che a fronte di una riduzione in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 58,111 milioni del 2009 a € 57,613 milioni del 2011) vi è una parallela riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 20,0% del 2009 al 18,8% del 2011.

Diminuisce nel triennio anche il valore aggiunto per addetto, che passa da € 56.800 nel 2009 a € 53.100 nel 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza con riferimento ai ricavi e al valore aggiunto per addetto, entrambi in crescita, e una perdita di efficienza per quanto riguarda il costo del lavoro per addetto.

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 commerciali.

Gli indici di rotazione invece sul piano regionale si mantengono costanti, 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.

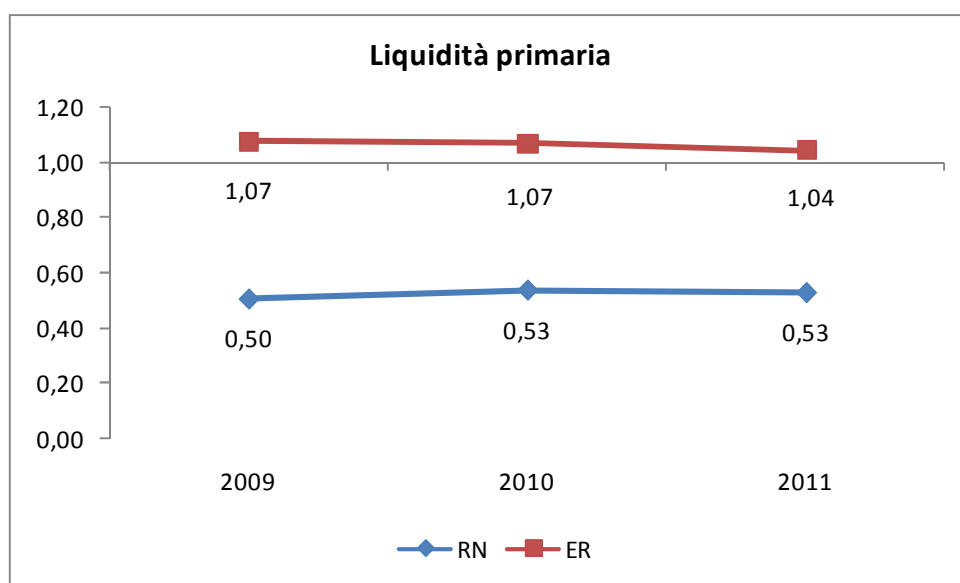
TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	190,9	189,5	190,1
Emilia Romagna	266,1	254,3	240,0
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	53,1	55,2	56,8
Emilia Romagna	65,3	63,1	60,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	36,9	36,8	37,4
Emilia Romagna	34,0	33,1	31,9
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,57	0,59	0,61
Emilia Romagna	1,01	1,00	1,01
Rotazione Crediti			
Rimini	7,65	9,29	8,40
Emilia Romagna	3,63	3,29	3,41
Rotazione Debiti			
Rimini	1,76	1,86	2,04
Emilia Romagna	3,63	3,47	3,65
Rotazione Scorte			
Rimini	3,57	3,90	3,72
Emilia Romagna	5,00	5,18	5,14

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, nell'intero triennio 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.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da -37 giorni a -57 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'incremento della durata dei debiti commerciali (da 179 a 207 giorni), che più che compensa gli effetti negativi derivanti dall'incremento della durata dei crediti commerciali (da 43 a 48 giorni) e delle scorte (da 98 a 102 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA molto più favorevoli rispetto a quelli provinciali, anche se in leggero peggioramento. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento, passando da 78 a 73 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,85	0,86	0,88
Emilia Romagna	1,44	1,45	1,48
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,53	0,53	0,50
Emilia Romagna	1,04	1,07	1,07
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	48	39	43
Emilia Romagna	101	111	107
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	207	197	179
Emilia Romagna	100	105	100
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-57	-64	-37
Emilia Romagna	73	76	78

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 decisamente più rassicuranti di quelli rilevati sul comparto provinciale, essendo le attività immobilizzate coperte sia dai mezzi propri che dalla somma tra i mezzi propri e le passività consolidate in tutto il triennio. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto provinciale appaiono notevolmente più labili, dunque, rispetto a quelli regionali.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,64	0,64	0,64
Emilia Romagna	1,40	1,34	1,31
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,88	0,89	0,92
Emilia Romagna	1,83	1,81	1,79

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 2009 al 2011 di quasi 2 punti percentuali.

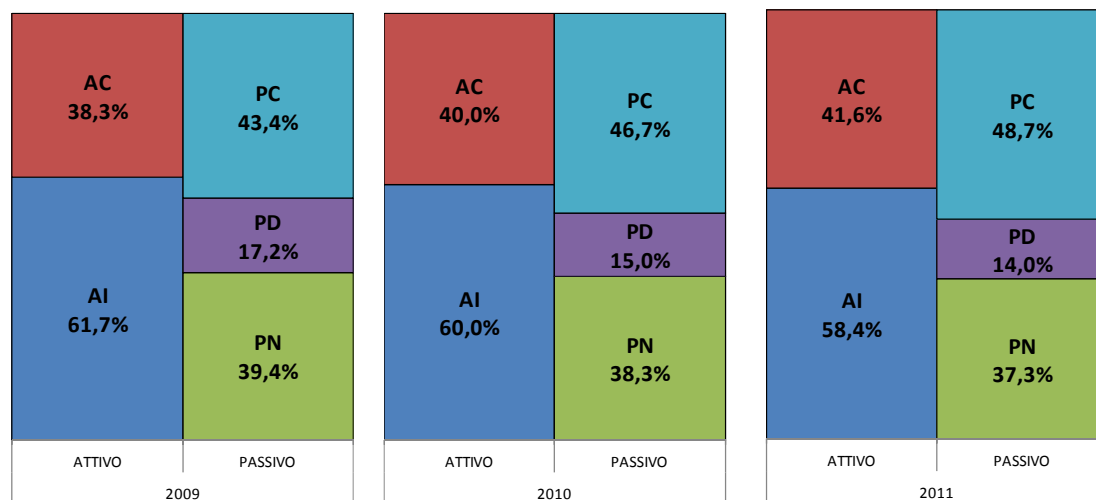
Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve nel corso del triennio diminuiscono a causa dei risultati economici negativi registrati nel primo biennio.

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 43,4% del 2009 al 48,7% del 2011, al quale si contrappone una contrazione del passivo consolidato (che passa dal 17,2% al 14,0%). Si può quindi dire di essere in

presenza di una tendenziale “ristrutturazione del debito” con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine a quelle a breve.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che tutti i debiti a breve termine registrano un incremento: i debiti finanziari passano dall'11,9% al 16,6% delle fonti di finanziamento, mentre i debiti commerciali aumentano dal 19,5% al 21,3%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a lungo termine, che passano dal 13,4% al 9,5%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Sistema moda evidenzia un lieve incremento del valore della produzione, pari al +0,9%, che si accompagna ad un progressivo miglioramento del reddito netto nel corso del triennio, che torna in territorio positivo nel 2011 dopo essere stato negativo nel corso del primo biennio.

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

La struttura patrimoniale complessiva appare sostanzialmente squilibrata e in progressivo peggioramento, con un indebitamento crescente, così come confermato anche 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	16.164	3,1%	16.863	3,4%	20.349	4,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	584	0,1%	662	0,1%	841	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	16.748	3,2%	17.524	3,5%	21.190	4,4%
Crediti commerciali a breve termine	32.423	6,2%	26.172	5,3%	30.119	6,2%
Crediti diversi a breve termine	84.603	16,2%	80.703	16,2%	54.053	11,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	117.026	22,4%	106.875	21,5%	84.172	17,5%
RIMANENZE FINALI	83.384	16,0%	75.028	15,1%	79.320	16,4%
ATTIVO CORRENTE	217.158	41,6%	199.427	40,0%	184.682	38,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	9.888	1,9%	9.965	2,0%	10.235	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	94.740	18,2%	96.838	19,4%	98.177	20,4%
Partecipazioni e titoli	111.658	21,4%	104.280	20,9%	96.906	20,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	88.119	16,9%	87.641	17,6%	92.357	19,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	199.777	38,3%	191.921	38,5%	189.263	39,2%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	304.405	58,4%	298.724	60,0%	297.675	61,7%
CAPITALE INVESTITO	521.564	100%	498.151	100%	482.357	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	86.791	16,6%	74.332	14,9%	57.480	11,9%
Debiti commerciali a breve termine	111.295	21,3%	98.507	19,8%	94.240	19,5%
Debiti diversi a breve termine	44.862	8,6%	50.207	10,1%	46.191	9,6%
Fondo rischi e oneri	11.296	2,2%	9.528	1,9%	11.240	2,3%
PASSIVO CORRENTE	254.243	48,7%	232.575	46,7%	209.151	43,4%
Debiti finanziari a lungo termine	49.347	9,5%	52.018	10,4%	64.732	13,4%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.384	2,0%	9.037	1,8%	4.659	1,0%
Fondo TFR	13.210	2,5%	13.734	2,8%	13.775	2,9%
PASSIVO CONSOLIDATO	72.941	14,0%	74.790	15,0%	83.166	17,2%
Capitale	56.172	10,8%	55.986	11,2%	56.433	11,7%
Riserve	136.308	26,1%	136.604	27,4%	140.327	29,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	1.898	0,4%	-1.803	-0,4%	-6.721	-1,4%
PATRIMONIO NETTO	194.379	37,3%	190.787	38,3%	190.039	39,4%
PASSIVO E NETTO	521.564	100%	498.151	100%	482.357	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	305.819	100%	290.223	100%	290.492	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>297.769</i>	<i>97,4%</i>	<i>292.764</i>	<i>100,9%</i>	<i>295.036</i>	<i>101,6%</i>
Consumi	116.617	38,1%	105.388	36,3%	101.047	34,8%
Costi per servizi	106.433	34,8%	99.481	34,3%	101.278	34,9%
Valore aggiunto	82.769	27,1%	85.353	29,4%	88.166	30,4%
Costo del lavoro	57.613	18,8%	56.911	19,6%	58.111	20,0%
Margine operativo lordo	25.155	8,2%	28.443	9,8%	30.055	10,3%
Costi per godimento beni di terzi	11.925	3,9%	20.268	7,0%	24.174	8,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	9.643	3,2%	7.624	2,6%	11.288	3,9%
Totale Costi Operativi	302.231	98,8%	289.672	99,8%	295.898	101,9%
Reddito Operativo Caratteristico	3.587	1,2%	551	0,2%	-5.406	-1,9%
Proventi Accessori	3.414	1,1%	574	0,2%	672	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	4.614	1,5%	3.865	1,3%	4.541	1,6%
Reddito Operativo Globale	11.615	3,8%	4.990	1,7%	-192	-0,1%
Oneri finanziari	6.998	2,3%	5.284	1,8%	6.305	2,2%
Reddito di competenza	4.617	1,5%	-294	-0,1%	-6.498	-2,2%
Risultato gestione straordinaria	317	0,1%	62	0,0%	445	0,2%
Reddito pre - imposte	4.934	1,6%	-231	-0,1%	-6.053	-2,1%
Imposte	3.036	1,0%	1.572	0,5%	668	0,2%
Reddito netto d'esercizio	1.898	0,6%	-1.803	-0,6%	-6.721	-2,3%

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 (+5,4%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato, che nel triennio registra una variazione pari a -3,8%; tale perdita nel fatturato è però il risultato di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra un incremento pari all'1,8%, nel secondo biennio si registra una significativa contrazione, con una variazione pari al -5,5%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra un miglioramento pari all'1,9%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale solo per quanto riguarda il capitale investito, dal momento quest'ultimo a livello regionale registra una contrazione pari al -1,0%. Il fatturato, invece, a livello regionale segnala un andamento positivo, essendo in crescita nel triennio in misura pari al 2,2%.

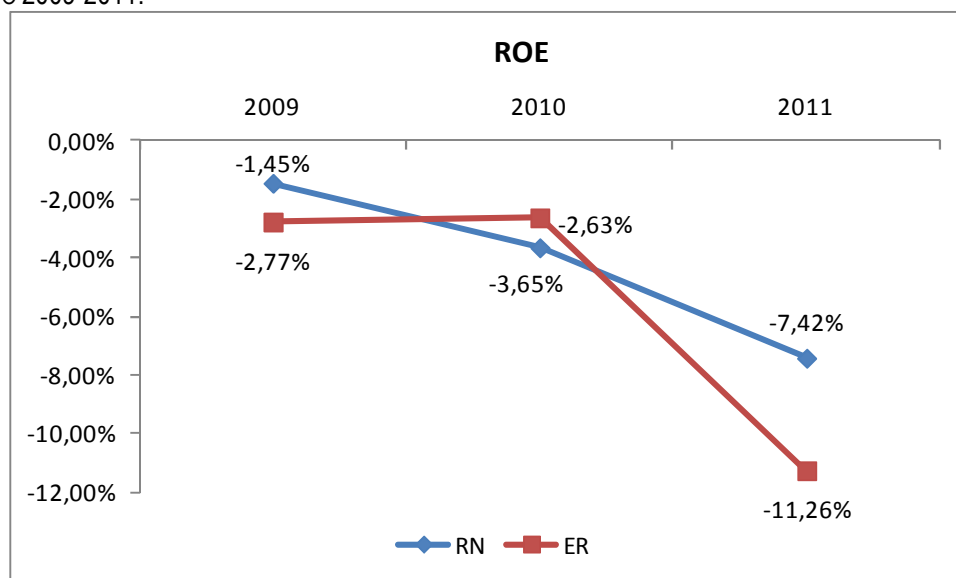
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	174.482	184.690	181.353	-3,8%
Emilia Romagna	1.265.433	1.271.737	1.238.058	2,2%
Capitale investito				
Rimini	202.602	198.778	192.250	5,4%
Emilia Romagna	1.679.225	1.709.845	1.696.020	-1,0%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva una significativa perdita nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di quasi 6 punti percentuali passando da un indice ROE di -1,45% nel 2009 ad un indice di -7,42% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



La progressiva perdita di redditività del capitale proprio è registrata anche a livello regionale, dove si evidenzia un più forte peggioramento dell'indice rispetto a quello rilevato a livello provinciale, che passa dal -2,77% del 2009 al -11,26% del 2011.

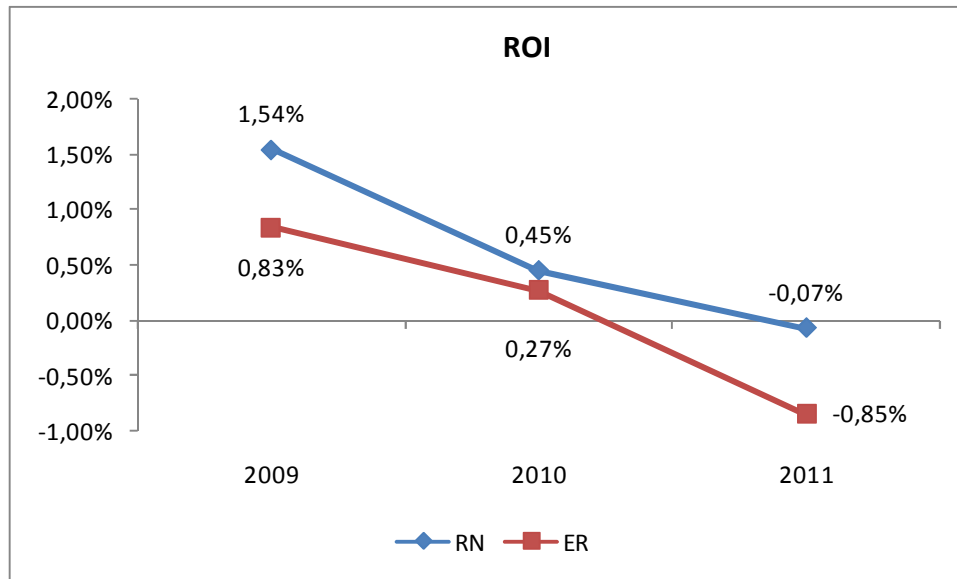
Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 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'1,54% del 2009 al -0,07% del 2011; in questo caso la perdita più significativa si rileva tra il 2009 e il 2010, con una contrazione di 1,09 punti percentuali. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dall'1,51% del 2009 al -0,90% del 2011, che quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che è diminuita nel corso del triennio in misura complessivamente pari a 0,94. 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 primo registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,07 del 2009 a 0,95 del 2011, è da segnalare un più netto decremento nell'indice ROS che passa da 1,41% del 2009 a -0,94% del 2011, 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 2009-2011.



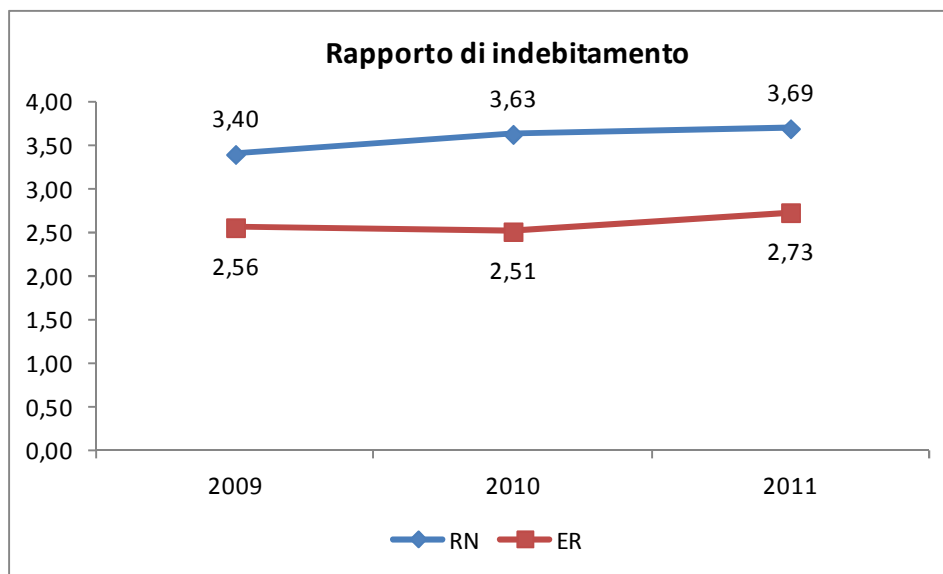
Le imprese della regione presentano lo stesso trend, registrando una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa da 0,83% del 2009 a -0,85% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa da 0,72% del 2009 al -2,00% del 2011) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dallo 1,15 del 2009 allo 0,42 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, si riscontrano differenze rispetto agli andamenti rilevati a livello provinciale: il ROS diminuisce infatti dallo 0,76% del 2009 al -2,05% nel 2010, mentre il TCI' registra un lieve aumento passando dallo 0,95 del 2009 allo 0,97 del 2011.

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 3,40 del 2009 ad un valore di 3,69 del 2011, 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 27%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

Anche a livello regionale il rapporto di indebitamento registra un peggioramento nel corso del triennio, aumentando da 2,56 a 2,73, con soglie che rimangono però 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, ha registrato un significativo peggioramento nell'arco temporale considerato, assorbendone il 128% nel 2009 e il 2.727% nel 2011. Considerando quindi 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 2.727.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota il progressivo incremento dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che passa dal 102,40% del 2009 al 219,78% del 2010, per salire fino al -2.009,40% del 2011 (percentuale negativa data la negatività del ROG); il carico per imposte registra anch'esso un significativo incremento, passando dal 39,91% del 2009 al-859,73% del 2011 (valore negativo data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	-149		890		2.962	
Oneri finanziari	2.994	-2.009,40%	1.956	219,78%	3.033	102,40%
Imposte	1.281	-859,73%	1.473	165,51%	1.182	39,91%

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	-2.789		-525		363	
Imposte	-1.281	-945,93%	-1.473	-280,57%	-1.182	-325,62%
Risultato netto	-4.070	-145,93%	-1.998	-380,57%	-819	-225,62%

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 130% nell'esercizio 2009 e il 486% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-7,42%	-3,65%	-1,45%
Emilia Romagna	-11,26%	-2,63%	-2,77%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-0,07%	0,45%	1,54%
Emilia Romagna	-0,85%	0,27%	0,83%
RI (CI/N)			
Rimini	3,69	3,63	3,40
Emilia Romagna	2,73	2,51	2,56
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	27,27	-2,25	-0,28
Emilia Romagna	4,86	-3,91	-1,30
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-0,90%	0,06%	1,51%
Emilia Romagna	-2,00%	0,04%	0,72%
RG ((CI/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,08	7,03	1,02
Emilia Romagna	0,42	6,91	1,15
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-0,94%	0,06%	1,41%
Emilia Romagna	-2,05%	0,04%	0,76%
TCI' (V/CI)			
Rimini	0,95	1,00	1,07
Emilia Romagna	0,97	0,96	0,95

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 € 166.200 nel 2009 a € 173.100 nel 2010, per poi scendere nuovamente a € 163.500 nel 2011. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2008-2009 sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari a 1,8%) che dalla contrazione dell'impiego (con una variazione pari a -2,2%), mentre nel secondo biennio l'andamento in calo riflette esclusivamente la contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -5,5%), dal momento che il numero di addetti non subisce variazioni.

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito una modesta contrazione, passando da € 49.900 nel 2009 a € 46.200 nel 2010.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 32.800 del 2009 a € 33.700 del 2010. Si noti che a fronte di una tendenziale costanza in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 35,785 milioni del 2009 a € 35,916 milioni del 2011) si registra una crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 19,7% del 2009 al 20,3% del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti sostanzialmente in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto i profili del valore aggiunto e del costo del lavoro per addetto, mentre i ricavi per addetto registrano un incremento.

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 2009 al 2011 da 2,42 a 2,40) e delle scorte (che registra un peggioramento nel triennio passando da un valore pari a 4,96 nel 2009 ad uno pari a 4,23 nel 2011), a fronte di un tasso di rotazione dei debiti commerciali in leggero miglioramento.

Gli indici di rotazione sul piano regionale registrano invece un trend in leggero aumento, pur evidenziando 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	163,5	173,1	166,2
Emilia Romagna	188,4	188,1	180,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	46,2	49,4	49,9
Emilia Romagna	43,7	47,2	46,7
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,7	34,7	32,8
Emilia Romagna	34,2	33,6	33,0
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,86	0,93	0,94
Emilia Romagna	0,75	0,74	0,73
Rotazione Crediti			
Rimini	2,40	2,51	2,42
Emilia Romagna	2,37	2,33	2,27
Rotazione Debiti			
Rimini	2,30	2,67	2,77
Emilia Romagna	3,50	3,48	3,37
Rotazione Scorte			
Rimini	4,23	4,51	4,96
Emilia Romagna	3,78	3,76	3,77

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 miglioramento nel triennio passando da 93 giorni a 79 giorni. Tale variazione è dovuta all'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali, passati da 132 del 2009 a 159 del 2011, che più che compensa gli effetti negativi derivanti dall'incremento della durata dei crediti commerciali e delle scorte.

Anche a livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA in peggioramento nel corso del triennio,

anche se superiori rispetto a quelli provinciali. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un lieve miglioramento, passando da 149 giorni del 2009 a 146 del 2011; tale andamento deriva dalla riduzione nella durata dei crediti commerciali (da 161 a 154 giorni), in controtendenza rispetto alla negativa contrazione nella durata dei debiti commerciali (da 108 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 2009-2011.

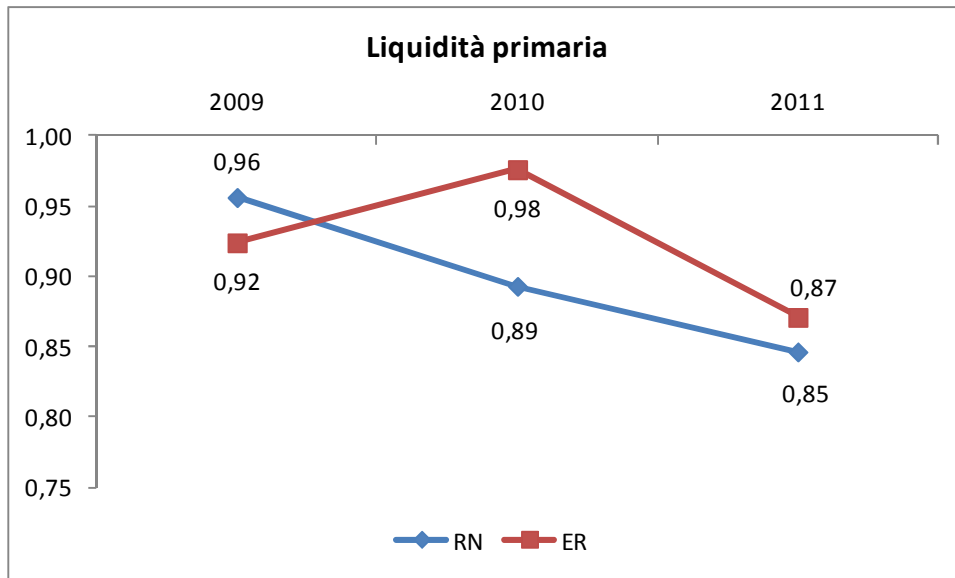


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,21	1,28	1,33
Emilia Romagna	1,30	1,44	1,35
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,85	0,89	0,96
Emilia Romagna	0,87	0,98	0,92
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	152	145	151
Emilia Romagna	154	157	161
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	159	137	132
Emilia Romagna	104	105	108
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	79	90	93
Emilia Romagna	146	149	149

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 0,85. 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. 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,85	0,86	0,90
Emilia Romagna	0,93	1,04	1,02
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,37	1,47	1,51
Emilia Romagna	1,35	1,49	1,41

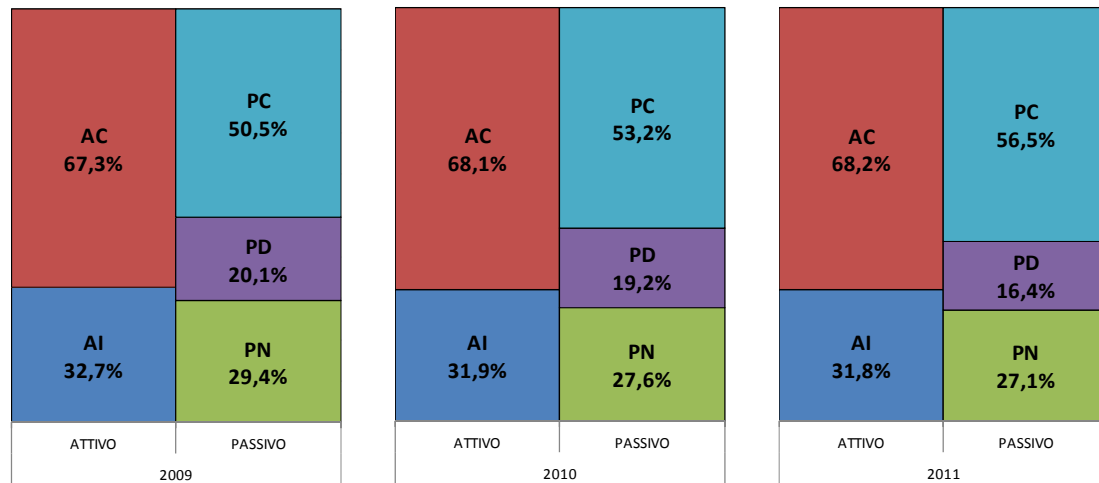
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2009 al 2011 di oltre 2 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve nel corso del triennio tendono ad aumentare progressivamente, nonostante i risultati economici negativi registrati in tutti gli esercizi.

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 50,5% del 2009 al 56,5% del 2011, a fronte di una riduzione dell'incidenza del passivo consolidato (dal 20,1% al 16,4%). Si può quindi dire di essere in presenza di una tendenziale "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine a quelle a breve.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare quindi l'incremento sia nei debiti di natura finanziaria (dal 13,1% al 17,2% delle fonti di finanziamento) e di natura commerciale (dal 20,2% al 22,5%) a breve termine. Si riducono invece i debiti finanziari a lungo termine, che passano dal 12,1% al 9,6%, e i debiti diversi a lungo termine, che scendono dal 3,7% al 2,9%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Legno e prodotti del legno evidenzia una contrazione del valore della produzione pari al -3,8%, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	10.617	5,2%	10.363	5,2%	9.660	5,0%
Attività finanziarie non immobilizzate	117	0,1%	1.127	0,6%	2.138	1,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	10.734	5,3%	11.490	5,8%	11.798	6,1%
Crediti commerciali a breve termine	55.043	27,2%	57.260	28,8%	58.958	30,7%
Crediti diversi a breve termine	31.138	15,4%	25.725	12,9%	22.064	11,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	86.181	42,5%	82.985	41,7%	81.022	42,1%
RIMANENZE FINALI	41.245	20,4%	40.929	20,6%	36.597	19,0%
ATTIVO CORRENTE	138.160	68,2%	135.403	68,1%	129.417	67,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	11.015	5,4%	7.761	3,9%	5.773	3,0%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	49.305	24,3%	52.033	26,2%	53.935	28,1%
Partecipazioni e titoli	81	0,0%	114	0,1%	1.753	0,9%
Crediti Commerciali a lungo termine	1.680	0,8%	1.627	0,8%	78	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	2.361	1,2%	1.838	0,9%	1.294	0,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	4.122	2,0%	3.580	1,8%	3.125	1,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	64.442	31,8%	63.374	31,9%	62.833	32,7%
CAPITALE INVESTITO	202.602	100%	198.778	100%	192.250	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	34.864	17,2%	27.473	13,8%	25.142	13,1%
Debiti commerciali a breve termine	45.684	22,5%	43.176	21,7%	38.517	20,0%
Debiti diversi a breve termine	32.762	16,2%	33.965	17,1%	32.187	16,7%
Fondo rischi e oneri	1.184	0,6%	1.165	0,6%	1.213	0,6%
PASSIVO CORRENTE	114.494	56,5%	105.779	53,2%	97.060	50,5%
Debiti finanziari a lungo termine	19.381	9,6%	23.110	11,6%	23.332	12,1%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	5.938	2,9%	6.970	3,5%	7.064	3,7%
Fondo TFR	7.943	3,9%	8.134	4,1%	8.207	4,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	33.262	16,4%	38.214	19,2%	38.603	20,1%
Capitale	11.421	5,6%	11.411	5,7%	11.448	6,0%
Riserve	47.495	23,4%	45.371	22,8%	45.958	23,9%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-4.070	-2,0%	-1.998	-1,0%	-819	-0,4%
PATRIMONIO NETTO	54.846	27,1%	54.784	27,6%	56.587	29,4%
PASSIVO E NETTO	202.602	100%	198.778	100%	192.250	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	176.784	100%	186.526	100%	182.103	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	174.482	98,7%	184.690	99,0%	181.353	99,6%
Consumi	79.232	44,8%	83.011	44,5%	81.178	44,6%
Costi per servizi	48.265	27,3%	50.766	27,2%	46.532	25,6%
Valore aggiunto	49.287	27,9%	52.750	28,3%	54.393	29,9%
Costo del lavoro	35.916	20,3%	37.066	19,9%	35.785	19,7%
Margine operativo lordo	13.371	7,6%	15.684	8,4%	18.607	10,2%
Costi per godimento beni di terzi	6.872	3,9%	6.929	3,7%	7.785	4,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	8.142	4,6%	8.637	4,6%	8.265	4,5%
Totale Costi Operativi	178.427	100,9%	186.408	99,9%	179.545	98,6%
Reddito Operativo Caratteristico	-1.643	-0,9%	118	0,1%	2.558	1,4%
Proventi Accessori	487	0,3%	483	0,3%	422	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.007	0,6%	289	0,2%	-18	0,0%
Reddito Operativo Globale	-149	-0,1%	890	0,5%	2.962	1,6%
Oneri finanziari	2.994	1,7%	1.956	1,0%	3.033	1,7%
Reddito di competenza	-3.143	-1,8%	-1.066	-0,6%	-71	0,0%
Risultato gestione straordinaria	354	0,2%	541	0,3%	434	0,2%
Reddito pre - imposte	-2.789	-1,6%	-525	-0,3%	363	0,2%
Imposte	1.281	0,7%	1.473	0,8%	1.182	0,6%
Reddito netto d'esercizio	-4.070	-2,3%	-1.998	-1,1%	-819	-0,4%

Codice Ateco 17 - 18

CARTA E STAMPA**Andamento del settore**

Il settore Carta e stampa registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+23,4%), accompagnato da un aumento anche relativamente al fatturato (+22,0%).

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 nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnalano incrementi sia nel fatturato (+12,7%) che nel capitale investito (+4,7%) decisamente più contenuti rispetto a quelli evidenziati sul comparto provinciale.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

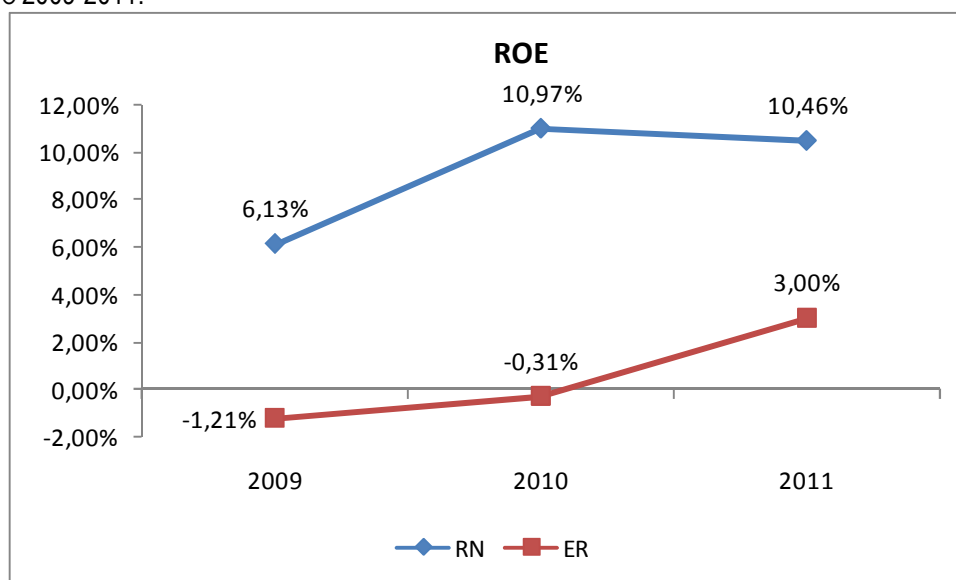
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	54.713	49.445	44.851	22,0%
Emilia Romagna	1.984.056	1.927.444	1.759.822	12,7%
Capitale investito				
Rimini	52.576	47.260	42.611	23,4%
Emilia Romagna	1.938.039	1.933.746	1.850.605	4,7%

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 oltre 4 punti percentuali passando da un indice ROE di 6,13% nel 2009 ad un indice di 10,46% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 4,84 punti percentuali sull'indice in questione, in parte compensato dal decremento di 0,51 punti registrato nel secondo biennio.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in quanto si rileva invece un progressivo aumento della redditività complessiva (che passa da -1,21% nel 2009 a 3,00% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

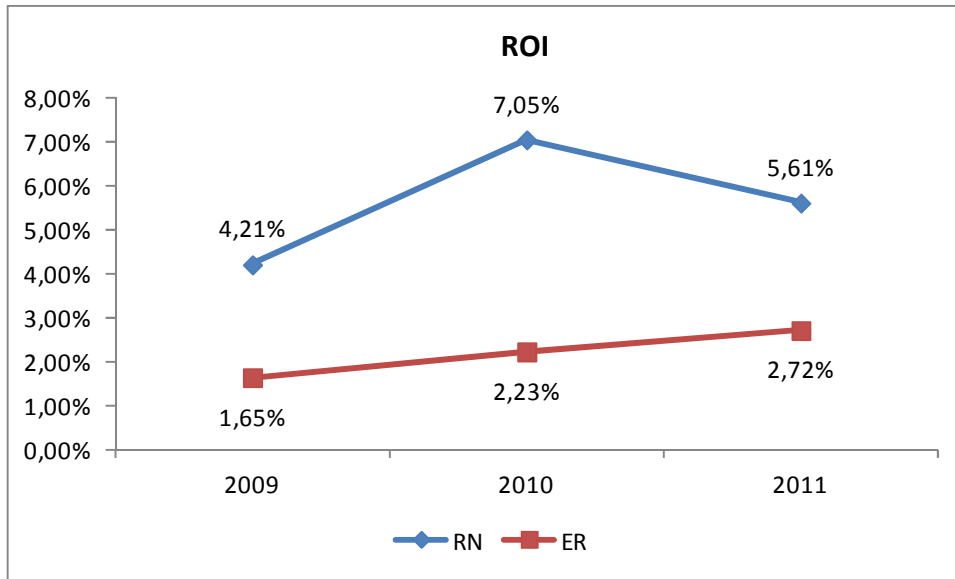
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 4,21% del 2009 al 5,61% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 2,84 punti percentuali sull'indice in questione, in parte compensato dal decremento di 1,44 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è prima aumentata dal 3,74% del 2009 al 4,92% del 2010 per poi scendere nel 2011 fino a 4,66%, sia quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), la quale in maniera analoga è passata dal 2009 al 2010 da 1,12 a 1,43 per poi diminuire nel 2011 fino a 1,21.

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 2009 a 1,05 nel 2010 e nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un primo miglioramento nel biennio 2009-2010 che passa da 3,48% al 4,71%, seguito da un peggioramento con un valore pari a 4,45% nel 2011, evidenziando comunque un complessivo incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



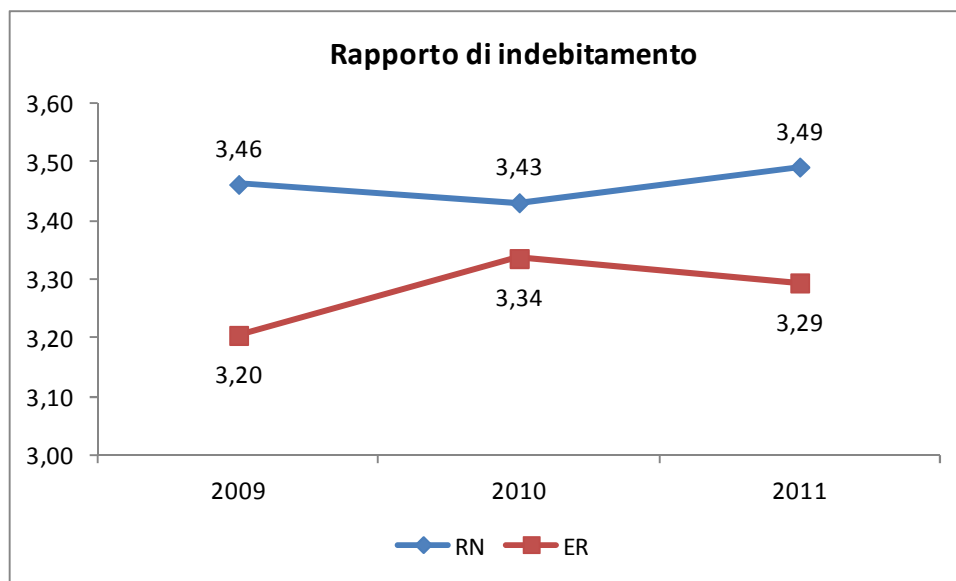
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra un complessivo miglioramento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dall'1,65% del 2009 al 2,72% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa dall'1,40% nel 2009 all'1,96% nel 2011), che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,18 del 2009 all'1,39 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico si riscontra un andamento positivo: il ROS infatti passa dall'1,22% del 2009 all'1,62% del 2011, mentre il TCI' passa dall'1,14 del 2009 all'1,21 del 2011.

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 3,46 del 2009 ad un valore di 3,49 del 2011, denotando una situazione comunque sia 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 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 aumento e peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,20 nel 2009 ad un valore di 3,29 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un progressivo miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 58% nell'esercizio 2009 per poi scendere fino al 47% nel 2011. 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 47, 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 28,43% del 2009 a circa il 19,32% del 2011; il carico per imposte registra invece un lieve incremento, passando dal 31,44% del 2009 al 32,60% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	2.951		3.331		1.794	
Oneri finanziari	570	19,32%	411	12,34%	510	28,43%
Imposte	962	32,60%	914	27,44%	564	31,44%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un netto miglioramento, assorbendone circa il 123% nell'esercizio 2009 e il 67% nel 2011.

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	2.536		2.426		1.319	
Imposte	962	37,93%	914	37,68%	564	42,76%
Risultato netto	1.574	62,07%	1.512	62,32%	755	57,24%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2010	2009	2008
ROE (RN/N)			
Rimini	10,46%	10,97%	6,13%
Emilia Romagna	3,00%	-0,31%	-1,21%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,61%	7,05%	4,21%
Emilia Romagna	2,72%	2,23%	1,65%
RI (CI/N)			
Rimini	3,49	3,43	3,46
Emilia Romagna	3,29	3,34	3,20
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,53	0,45	0,42
Emilia Romagna	0,33	-0,04	-0,23
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	4,66%	4,92%	3,74%
Emilia Romagna	1,96%	1,43%	1,40%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,21	1,43	1,12
Emilia Romagna	1,39	1,56	1,18
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,45%	4,71%	3,48%
Emilia Romagna	1,62%	1,21%	1,22%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,05	1,05	1,07
Emilia Romagna	1,21	1,18	1,14

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati nel triennio, passando da € 130.000 nel 2009 fino a € 139.900 nel 2011. Tale andamento è da ricollegare all'incremento dei ricavi netti di vendita (+22,0%) che più che compensa l'aumento del numero di addetti impiegati (+13,3%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un lieve miglioramento, passando da € 45.600 nel 2009 a € 47.400 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto, invece, ha determinato una lieve perdita di efficienza, essendo aumentato da € 25.100 nel 2009 a € 25.900 nel 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti totalmente in linea con quelli provinciali, in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sempre sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, a fronte di una perdita di efficienza derivante all'aumento del costo del lavoro 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. 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 per gli anni 2009 e 2010.

A livello regionale invece, gli indici di rotazione registrano un trend in miglioramento e denotano 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	139,9	138,5	130,0
Emilia Romagna	235,5	221,8	203,4
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	47,4	48,7	45,6
Emilia Romagna	61,0	59,3	58,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	25,9	25,8	25,1
Emilia Romagna	38,4	37,6	36,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,04	1,05	1,05
Emilia Romagna	1,02	1,00	0,95
Rotazione Crediti			
Rimini	3,10	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	3,01	2,83	2,84
Rotazione Debiti			
Rimini	5,52	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	2,98	2,90	2,57
Rotazione Scorte			
Rimini	12,79	12,50	12,82
Emilia Romagna	9,97	9,55	10,10

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.

Non è possibile effettuare valutazioni in merito all'andamento del ciclo finanziario, data l'impossibilità di pervenire a stime in relazione alla durata 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 in linea con quelli rilevati a livello provinciale. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario denota un peggioramento, passando da 23 a 36 giorni; tale andamento deriva prevalentemente dalla contrazione nei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 142 a 122) e nella durata delle scorte (da 35 a 38 giorni).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

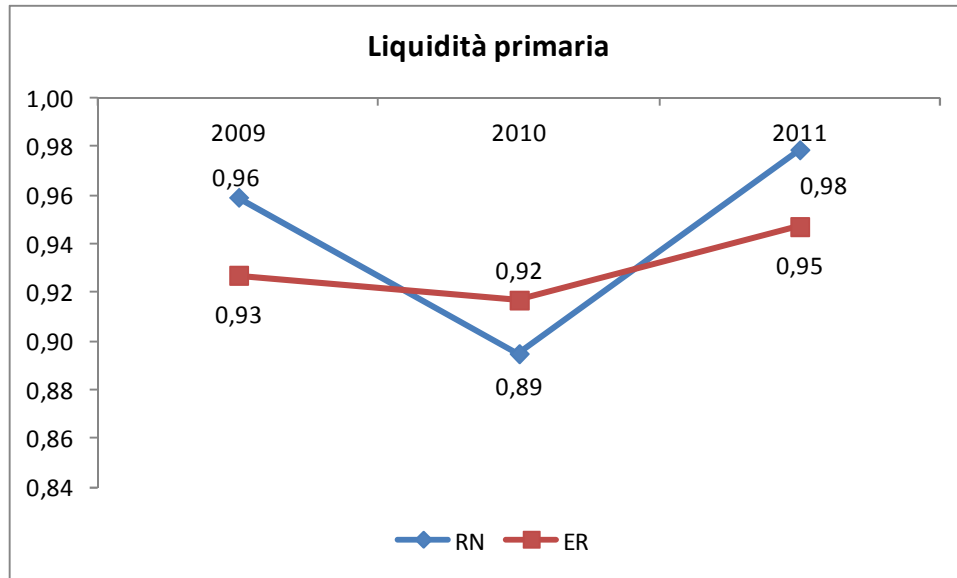


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,13	1,04	1,11
Emilia Romagna	1,14	1,11	1,10
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,98	0,89	0,96
Emilia Romagna	0,95	0,92	0,93
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	118	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	121	129	129
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	66	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	122	126	142
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	80	N.D.	N.D.
Emilia Romagna	36	42	23

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata e in lento 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 nell'ultimo anno ad un valore di 0,73). 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 1,18.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA in leggera crescita nel triennio e sostanzialmente in linea con quelli rilevati a livello provinciale.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,73	0,71	0,72
Emilia Romagna	0,78	0,75	0,76
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,18	1,06	1,15
Emilia Romagna	1,19	1,15	1,13

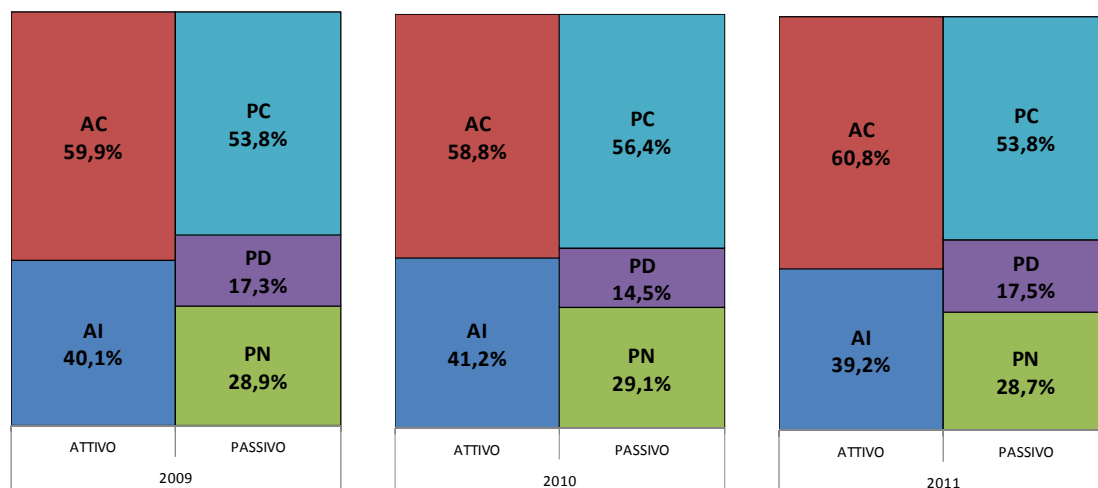
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi sostanzialmente costante nel triennio in esame.

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 che come l'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti rimanga invariata, pari al 53,8%; l'indebitamento a lungo aumenta invece di 0,2 punti percentuali (passando dal 17,5% al 17,3% del totale delle fonti di finanziamento), crescita che compensa la riduzione registrata nel patrimonio netto (che passa dal 28,9% al 28,7%).

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 52,7% al 50,7% delle fonti di finanziamento, a fronte di un incremento dei debiti diversi a lungo termine, che passano dall'11,2% all'11,3% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Carta e stampa evidenzia una crescita del valore della produzione, pari al +22,0%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Nonostante la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, si è registrato un guadagno di efficienza, soprattutto per quando riguarda i ricavi e il valore aggiunto per addetto.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, anche se è necessario evidenziare il contenuto aumento dell'indebitamento, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	4.028	7,7%	2.928	6,2%	2.641	6,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	250	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	4.278	8,1%	2.929	6,2%	2.641	6,2%
Crediti commerciali a breve termine	2.490	4,7%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti diversi a breve termine	20.922	39,8%	20.905	44,2%	19.362	45,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	23.412	44,5%	20.905	44,2%	19.362	45,4%
RIMANENZE FINALI	4.277	8,1%	3.956	8,4%	3.500	8,2%
ATTIVO CORRENTE	31.966	60,8%	27.789	58,8%	25.503	59,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	2.997	5,7%	2.748	5,8%	3.007	7,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	17.096	32,5%	15.449	32,7%	12.969	30,4%
Partecipazioni e titoli	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti diversi a lungo termine	517	1,0%	1.274	2,7%	1.132	2,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	517	1,0%	1.274	2,7%	1.132	2,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	20.610	39,2%	19.471	41,2%	17.108	40,1%
CAPITALE INVESTITO	52.576	100%	47.260	100%	42.611	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	191	0,4%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a breve termine	889	1,7%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a breve termine	26.669	50,7%	26.117	55,3%	22.470	52,7%
Fondo rischi e oneri	543	1,0%	514	1,1%	470	1,1%
PASSIVO CORRENTE	28.292	53,8%	26.631	56,4%	22.940	53,8%
Debiti finanziari a lungo termine	155	0,3%	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	5.927	11,3%	4.058	8,6%	4.753	11,2%
Fondo TFR	3.143	6,0%	2.795	5,9%	2.608	6,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	9.225	17,5%	6.853	14,5%	7.361	17,3%
Capitale	1.139	2,2%	1.144	2,4%	970	2,3%
Riserve	12.345	23,5%	11.120	23,5%	10.585	24,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	1.574	3,0%	1.512	3,2%	755	1,8%
PATRIMONIO NETTO	15.059	28,6%	13.776	29,1%	12.309	28,9%
PASSIVO E NETTO	52.576	100%	47.260	100%	42.611	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	54.867	100%	49.461	100%	44.815	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	54.713	99,7%	49.445	100,0%	44.851	100,1%
Consumi	25.084	45,7%	21.905	44,3%	18.696	41,7%
Costi per servizi	11.248	20,5%	10.170	20,6%	10.403	23,2%
Valore aggiunto	18.536	33,8%	17.386	35,2%	15.715	35,1%
Costo del lavoro	10.146	18,5%	9.198	18,6%	8.656	19,3%
Margine operativo lordo	8.390	15,3%	8.189	16,6%	7.059	15,8%
Costi per godimento beni di terzi	2.743	5,0%	2.721	5,5%	2.556	5,7%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	3.209	5,8%	3.140	6,3%	2.940	6,6%
Totale Costi Operativi	52.430	95,6%	47.133	95,3%	43.252	96,5%
Reddito Operativo Caratteristico	2.437	4,4%	2.327	4,7%	1.563	3,5%
Proventi Accessori	55	0,1%	40	0,1%	36	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	459	0,8%	963	1,9%	196	0,4%
Reddito Operativo Globale	2.951	5,4%	3.331	6,7%	1.794	4,0%
Oneri finanziari	570	1,0%	411	0,8%	510	1,1%
Reddito di competenza	2.381	4,3%	2.920	5,9%	1.284	2,9%
Risultato gestione straordinaria	156	0,3%	-494	-1,0%	34	0,1%
Reddito pre - imposte	2.536	4,6%	2.426	4,9%	1.319	2,9%
Imposte	962	1,8%	914	1,8%	564	1,3%
Reddito netto d'esercizio	1.574	2,9%	1.512	3,1%	755	1,7%

Codice Ateco 19-22

CHIMICO, FARMACEUTICO, GOMMA E PLASTICA**Andamento del settore**

Il settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica registra nel triennio un incremento nel fatturato(+16,5%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al capitale investito(+7,6%).

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

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano però meno favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al 24,4%; anche l'andamento del capitale investito a livello regionale risulta essere più favorevole rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 14,9%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

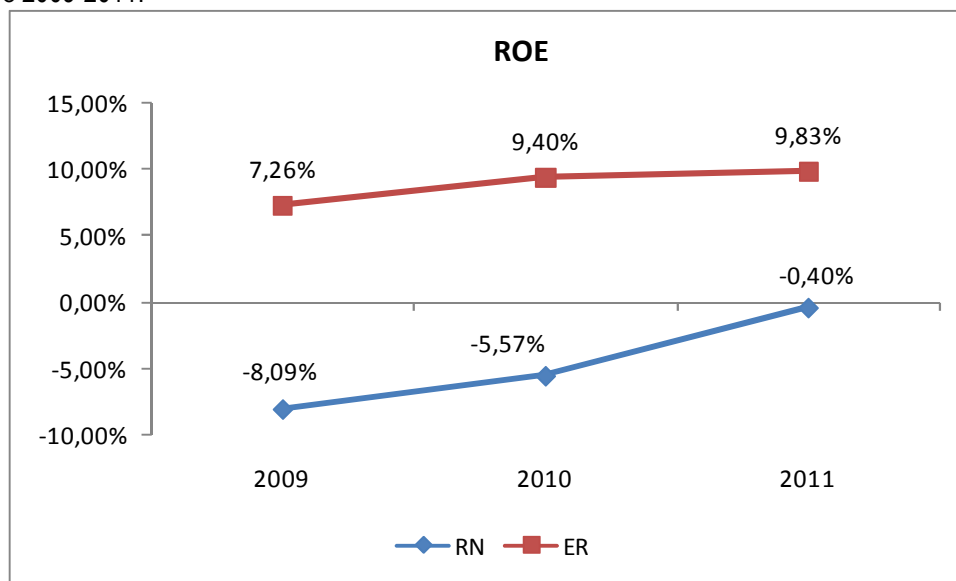
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	125.124	110.126	107.374	16,5%
Emilia Romagna	7.531.577	6.986.168	6.056.626	24,4%
Capitale investito				
Rimini	115.463	107.181	107.346	7,6%
Emilia Romagna	7.078.601	6.663.413	6.158.200	14,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento, che si mantiene però costantemente al di sotto dell'unità: l'indice assume un valore pari a -8,09% nel 2009 per salire fino a -5,57% nel 2010, per attestarsi infine al -0,40%, con una crescita complessivamente pari a 7,69 punti percentuali.

A livello regionale l'indice mostra risultati nettamente più favorevoli rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale e in crescita, in quanto il ROE aumenta dal 7,26% del 2009 al 9,83% del 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

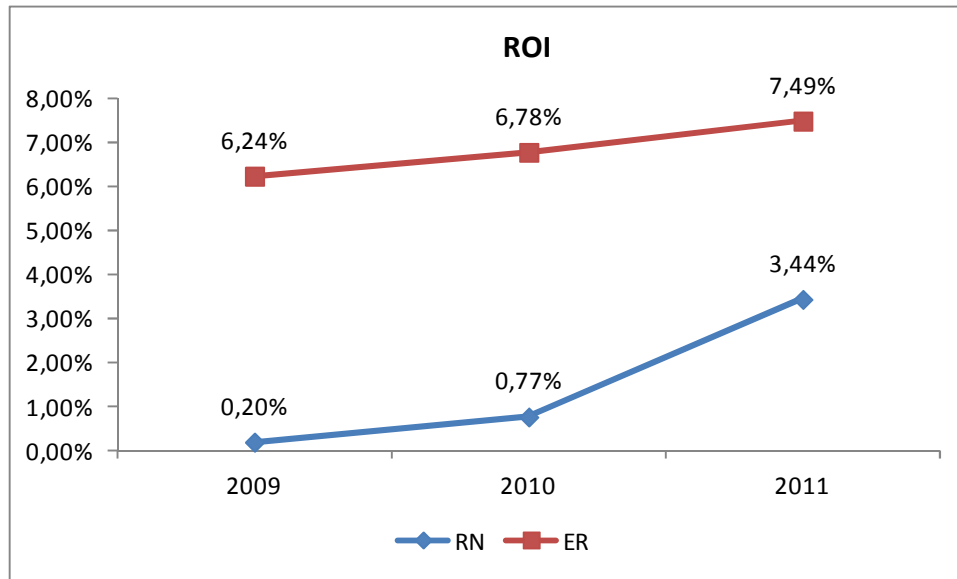
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 0,20% del 2009 a 3,44% del 2011; la crescita più significativa si è registrata nel biennio 2010-2011, con un guadagno sull'indice in questione di 2,67 punti percentuali. Su tale andamento ha influito quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata da 0,07% del 2009 a 3,40% del 2011, compensando il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -1,91.

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 un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,07 del 2009 a 1,14 del 2011, è da segnalare un più significativo miglioramento nell'indice ROS che passa da 0,06% del 2009 a 2,98% del 2011, 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 2009-2011.



Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra un incremento nell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 6,24% del 2009 al 7,49% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato sia a livello di ROI tipico (che passa dal 6,60% del 2009 al 7,22% del 2011) che a livello di redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,94 del 2009 all'1,04 del 2011.

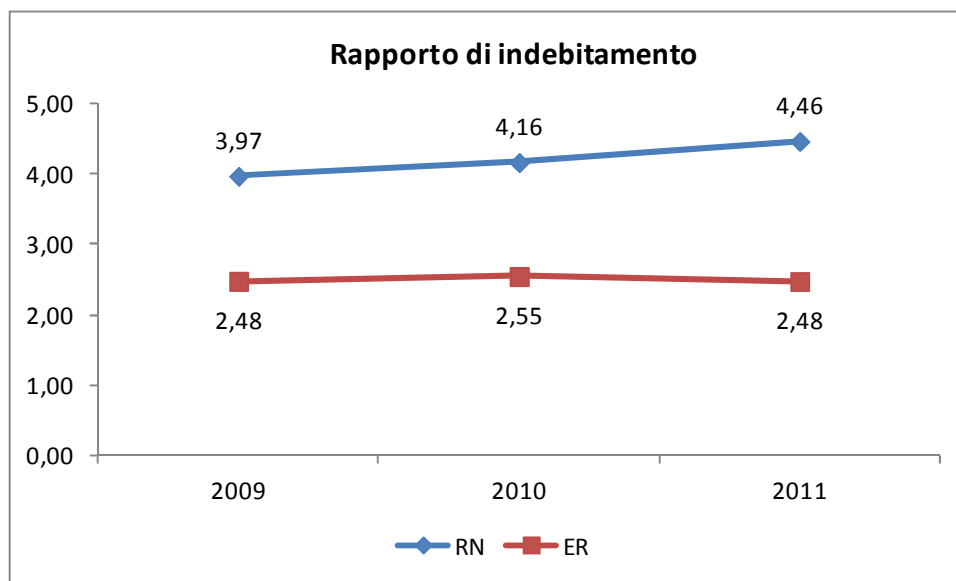
Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia la redditività delle vendite che l'indice di rotazione del capitale investito mostrano un andamento crescente: il ROS infatti passa dal 5,53% del 2009 al 5,59% nel 2011, mentre il TCI' passa dall'1,19 del 2009 all'1,29 del 2011.

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 3,97 del 2009 ad un valore di 4,46 del 2011, 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 22%, 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 2009-2011.



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 103.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva diminuzione dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che parte dal 747,17% del 2009 per scendere fino al 36,24% del 2011; lo stesso andamento è da segnalare con riferimento al carico per imposte, che scende dal 321,70% del 2009 al 46,51% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	3.971		825		212	
Oneri finanziari	1.439	36,24%	1.245	150,91%	1.584	747,17%
Imposte	1.847	46,51%	943	114,30%	682	321,70%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	1.743		-492		-1.506	
Imposte	-1.847	-105,97%	-943	-191,67%	-682	-45,29%
Risultato netto	-105	-6,02%	-1.435	-291,67%	-2.188	-145,29%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento molto più favorevole rispetto a quello rilevato a livello provinciale e in progressivo miglioramento, assorbendone circa il 53% nell'esercizio 2009 e il 47% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-0,40%	-5,57%	-8,09%
Emilia Romagna	9,83%	9,40%	7,26%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,44%	0,77%	0,20%
Emilia Romagna	7,49%	6,78%	6,24%
RI (CI/N)			
Rimini	4,46	4,16	3,97
Emilia Romagna	2,48	2,55	2,48
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,03	-1,74	-10,32
Emilia Romagna	0,53	0,54	0,47
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	3,40%	0,66%	0,07%
Emilia Romagna	7,22%	6,76%	6,60%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,01	1,17	2,92
Emilia Romagna	1,04	1,00	0,94
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	2,98%	0,61%	0,06%
Emilia Romagna	5,59%	5,34%	5,53%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,14	1,07	1,07
Emilia Romagna	1,29	1,27	1,19

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati, passando da € 162.900 nel 2009 a € 182.400 nel 2011. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 16,5%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'incremento del numero di addetti impiegati nel triennio (pari 4,1%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un miglioramento, passando da € 51.400 nel 2009 a € 56.700 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è invece lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 29.700 del 2009 a € 32.400 del 2011, determinando quindi una lieve perdita di efficienza.

A livello regionale si rilevano andamenti totalmente in linea con quelli provinciali, in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sempre sotto i profili dei ricavi per addetto e del valore aggiunto per addetto, a fronte di una perdita di efficienza derivante all'aumento del costo del lavoro 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 miglioramento 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 ai miglioramenti registrati nella rotazione dei crediti e

dei debiti, così come delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in progressivo miglioramento, pur denotando una situazione 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	182,4	169,4	162,9
Emilia Romagna	334,8	312,0	284,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	56,7	51,2	51,4
Emilia Romagna	83,2	78,9	78,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	32,4	30,4	29,7
Emilia Romagna	44,6	43,0	42,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,08	1,03	1,00
Emilia Romagna	1,06	1,05	0,98
Rotazione Crediti			
Rimini	4,52	3,92	3,93
Emilia Romagna	3,66	3,43	3,21
Rotazione Debiti			
Rimini	3,02	3,45	3,13
Emilia Romagna	4,06	3,82	3,53
Rotazione Scorte			
Rimini	6,63	6,43	6,44
Emilia Romagna	7,56	7,27	7,09

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 33 giorni a 15 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione prevalentemente nell'incremento della durata dei debiti commerciali, in quanto i giorni di pagamento medio passano da 116 a 121; a tale effetto positivo contribuiscono inoltre le riduzioni rilevate nella durata dei crediti commerciali (da 93 a 81 giorni) e delle scorte (da 57 a 55 giorni). 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 62giorni nel 2009 a 58 nel 2011).

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

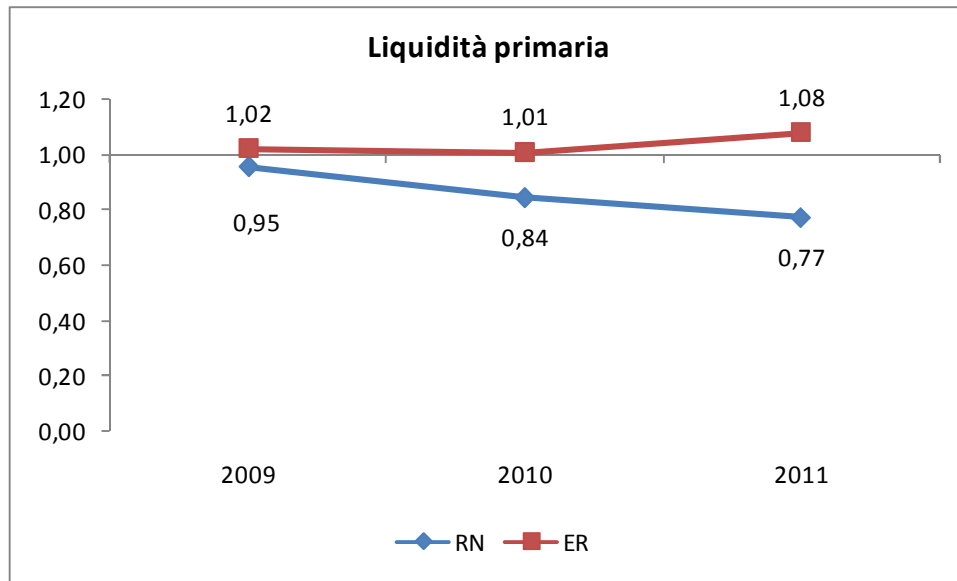


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2010	2009	2008
RC (AC/PC)			
Rimini	1,04	1,12	1,25
Emilia Romagna	1,38	1,31	1,32
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,77	0,84	0,95
Emilia Romagna	1,08	1,01	1,02
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	81	93	93
Emilia Romagna	100	106	114
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	121	106	116
Emilia Romagna	90	96	103
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	15	44	33
Emilia Romagna	58	61	62

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 0,62). 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 invece valori di entrambi gli 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,62	0,69	0,74
Emilia Romagna	1,11	1,02	1,02
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,07	1,20	1,38
Emilia Romagna	1,48	1,39	1,37

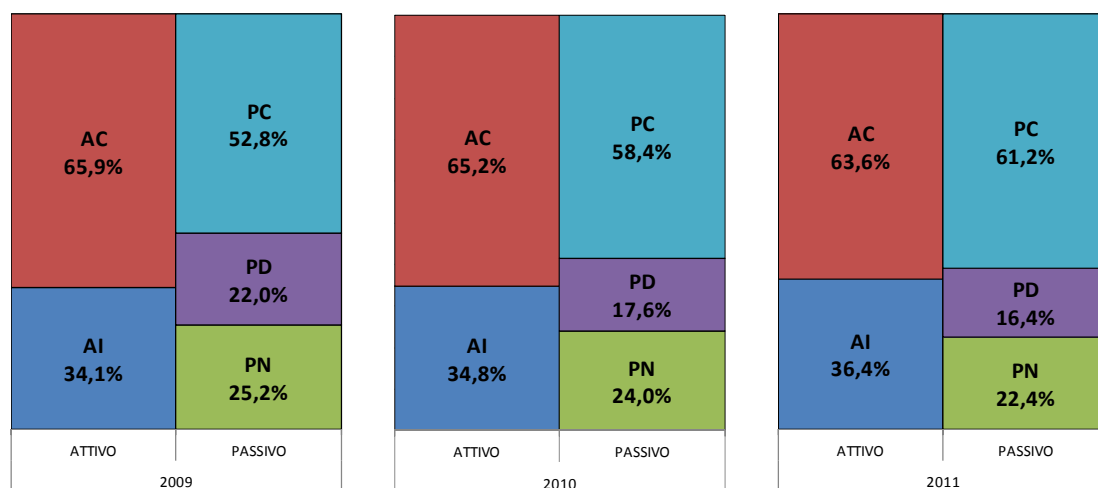
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che registra un progressivo decremento dal 2009 al 2011 passando dal 25,2% al 22,4%.

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

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 52,8% del 2009 al 61,2% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 22,0% nel 2009 al 16,4% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento di tutte le fonti a breve termine: i debiti finanziari aumentano dal 3,3% al 7,6%, i debiti commerciali passano dal 13,2% al 13,8%, così come i debiti diversi che variano dal 34,0% al 37,4%. Dall'altro lato, le fonti a lungo termine registrano invece una contrazione: i debiti finanziari scendono dal 9,7% al 4,1%, così come i debiti diversi che scendono dall'8,6% all'8,2%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Chimico, farmaceutico, gomma e plastica evidenzia un incremento del valore della produzione, pari a +16,5, che si accompagna però a risultati netti negativi in tutto il triennio. Nonostante la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, si è registrato un guadagno di efficienza, soprattutto per quando riguarda i ricavi e il valore aggiunto per addetto.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	3.589	3,1%	9.856	9,2%	6.214	5,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	183	0,2%	1.213	1,1%	3.349	3,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	3.772	3,3%	11.070	10,3%	9.563	8,9%
Crediti commerciali a breve termine	14.514	12,6%	16.174	15,1%	15.396	14,3%
Crediti diversi a breve termine	36.278	31,4%	25.544	23,8%	29.091	27,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	50.791	44,0%	41.719	38,9%	44.487	41,4%
RIMANENZE FINALI	18.877	16,3%	17.118	16,0%	16.682	15,5%
ATTIVO CORRENTE	73.440	63,6%	69.906	65,2%	70.733	65,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.662	4,9%	5.548	5,2%	5.226	4,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	32.654	28,3%	29.851	27,9%	29.324	27,3%
Partecipazioni e titoli	593	0,5%	207	0,2%	285	0,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	3.114	2,7%	1.668	1,6%	1.779	1,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.707	3,2%	1.875	1,7%	2.064	1,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	42.023	36,4%	37.274	34,8%	36.614	34,1%
CAPITALE INVESTITO	115.463	100%	107.181	100%	107.346	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	8.828	7,6%	8.803	8,2%	3.569	3,3%
Debiti commerciali a lungo termine	15.919	13,8%	13.743	12,8%	14.211	13,2%
Debiti diversi a breve termine	43.204	37,4%	37.461	35,0%	36.469	34,0%
Fondo rischi e oneri	2.674	2,3%	2.560	2,4%	2.423	2,3%
PASSIVO CORRENTE	70.626	61,2%	62.568	58,4%	56.671	52,8%
Debiti finanziari a lungo termine	4.719	4,1%	5.338	5,0%	10.393	9,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	9.455	8,2%	9.087	8,5%	9.264	8,6%
Fondo TFR	4.785	4,1%	4.435	4,1%	3.971	3,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	18.959	16,4%	18.860	17,6%	23.628	22,0%
Capitale	8.314	7,2%	8.235	7,7%	8.003	7,5%
Riserve	17.670	15,3%	18.954	17,7%	21.231	19,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-105	-0,1%	-1.435	-1,3%	-2.188	-2,0%
PATRIMONIO NETTO	25.879	22,4%	25.753	24,0%	27.047	25,2%
PASSIVO E NETTO	115.463	100%	107.181	100%	107.346	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	125.613	100%	110.659	100%	107.434	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	125.124	99,6%	110.126	99,5%	107.374	99,9%
Consumi	58.308	46,4%	52.760	47,7%	48.045	44,7%
Costi per servizi	28.401	22,6%	24.616	22,2%	25.545	23,8%
Valore aggiunto	38.905	31,0%	33.283	30,1%	33.844	31,5%
Costo del lavoro	22.236	17,7%	19.775	17,9%	19.554	18,2%
Margine operativo lordo	16.669	13,3%	13.507	12,2%	14.290	13,3%
Costi per godimento beni di terzi	7.120	5,7%	6.839	6,2%	7.016	6,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	5.820	4,6%	5.993	5,4%	7.206	6,7%
Totale Costi Operativi	121.883	97,0%	109.983	99,4%	107.366	99,9%
Reddito Operativo Caratteristico	3.730	3,0%	675	0,6%	68	0,1%
Proventi Accessori	126	0,1%	101	0,1%	207	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	116	0,1%	49	0,0%	-63	-0,1%
Reddito Operativo Globale	3.971	3,2%	825	0,7%	212	0,2%
Oneri finanziari	1.439	1,1%	1.245	1,1%	1.584	1,5%
Reddito di competenza	2.532	2,0%	-420	-0,4%	-1.372	-1,3%
Risultato gestione straordinaria	-789	-0,6%	-73	-0,1%	-133	-0,1%
Reddito pre - imposte	1.743	1,4%	-492	-0,4%	-1.506	-1,4%
Imposte	1.847	1,5%	943	0,9%	682	0,6%
Reddito netto d'esercizio	-105	-0,1%	-1.435	-1,3%	-2.188	-2,0%

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 (+4,7%), a fronte di una contrazione relativamente al fatturato (-3,1%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 3,4%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano in linea con quelli rilevati a livello regionale per quanto riguarda il capitale investito, in quanto si registra una crescita dello stesso pari al 3,9%. Con riferimento invece al fatturato, a livello regionale si registra un andamento crescente, con una variazione pari a +9,6% sul triennio.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

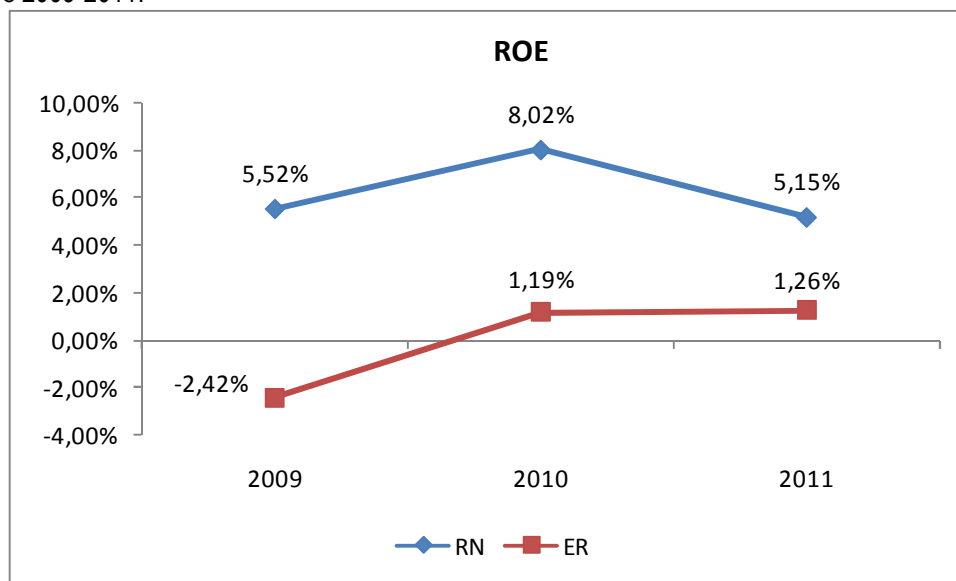
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	162.769	163.713	167.980	-3,1%
Emilia Romagna	5.838.754	5.577.932	5.325.284	9,6%
Capitale investito				
Rimini	191.797	185.552	183.256	4,7%
Emilia Romagna	9.367.207	9.160.776	9.016.164	3,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un complessivo decremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento passando da un indice ROE di 5,52% nel 2009 ad un indice di 5,15% nel 2011. La perdita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 2,50 punti percentuali sull'indice in questione, totalmente compensato dal decremento di 2,87 punti registrato nel secondo biennio.

L'andamento non è invece confermato a livello regionale, in quanto si rileva un progressivo aumento della redditività complessiva (che passa da -2,42% nel 2009 a 1,26% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

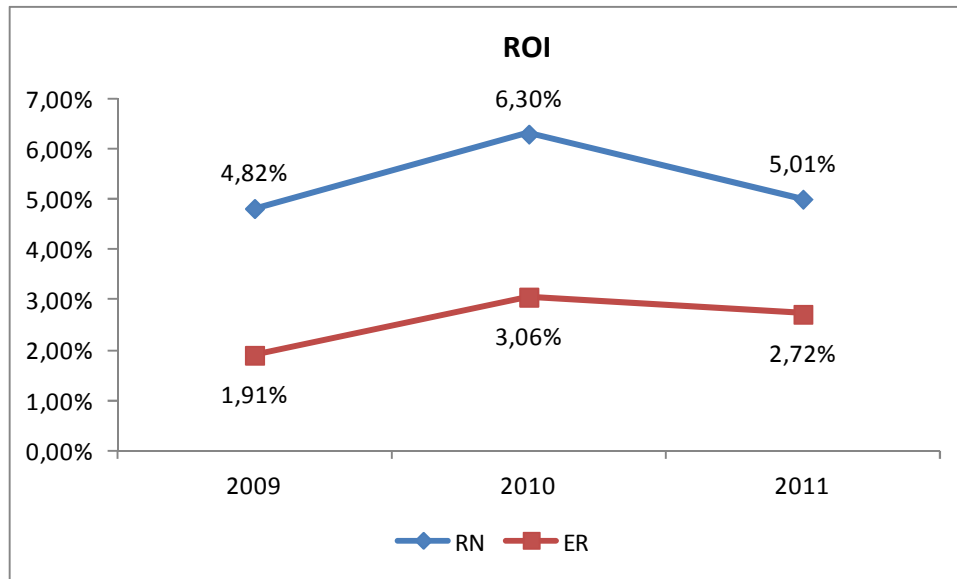
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 dal 4,82% del 2009 al 5,01% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 1,48 punti percentuali sull'indice in questione, in parte compensato dal decremento di 1,29 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che mostra un andamento altalenante, essendo aumentata dal 4,79% del 2009 al 5,86% del 2010, per scendere fino al 4,38% 2011, che quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nel corso del triennio ha guadagnato un valore complessivamente pari a 0,13.

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 complessivo decremento dipende tanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCl') quanto 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 1,11 del 2009 a 1,01 del 2011, è da segnalare la crescita non lineare dell'indice ROS che passa da 4,30% del 2009 a 5,56% del 2010, per poi scendere fino al 4,35% del 2011, evidenziando comunque un modesto incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



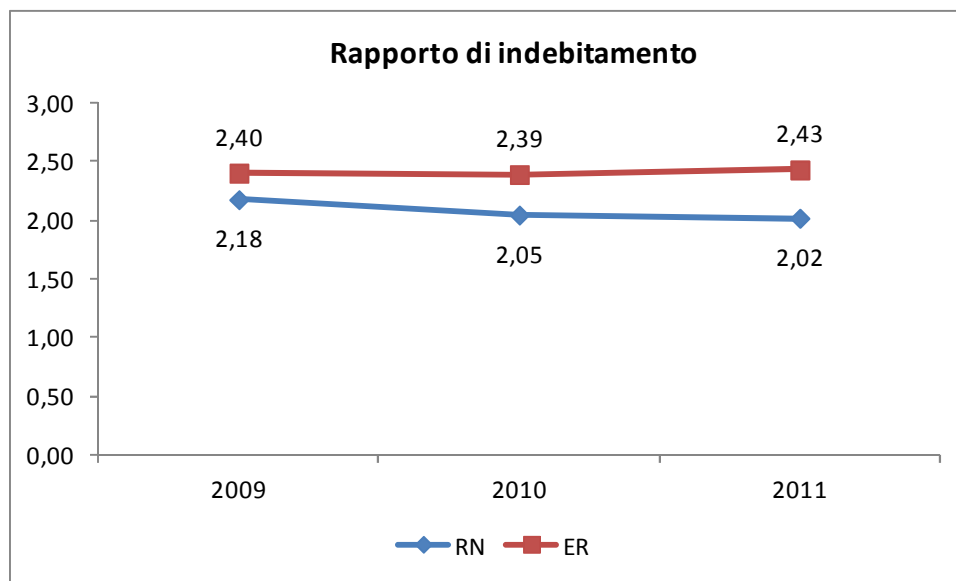
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra un complessivo aumento dell'indice di redditività del capitale investito, frutto però di un andamento non lineare: il ROI passa dall'1,91% del 2009 al 3,06% del 2010, per poi scendere al 2,72% nel 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'andamento altalenante registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 2,03% nel 2009 al 2,91% nel 2010, fino al 2,26% nel 2011), oltre che dell'incremento nella redditività della gestione accessoria, che passa dallo 0,94 del 2009 all'1,20 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia la redditività delle vendite che l'indice di rotazione del capitale investito mostrano un andamento complessivamente in crescita: il ROS infatti passa dal 2,40% del 2009 al 2,60% nel 2011, mentre il TCI' passa dallo 0,859 del 2009 allo 0,87.

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 2,18 del 2009 ad un valore di 2,02 del 2011, 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 50%, 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 aumento e conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,40 nel 2009 ad un valore di 2,43 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un lieve peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 47% nell'esercizio 2009 e 2010 e il 49% nel 2011. 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 49, 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 13,89% del 2009 a circa il 12,70% del 2011; il carico per imposte registra si mantiene invece stabile nel triennio.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	9.607		11.692		8.839	
Oneri finanziari	1.220	12,70%	1.057	9,04%	1.228	13,89%
Imposte	3.440	35,81%	4.275	36,56%	3.157	35,72%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	8.337		11.546		7.803	
Imposte	3.440	41,26%	4.275	37,03%	3.157	40,46%
Risultato netto	4.897	58,74%	7.271	62,97%	4.646	59,54%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene decisamente più elevata rispetto a quella rilevata a livello provinciale, nonostante il netto miglioramento evidenziato nel triennio: la gestione extra caratteristica nel 2009 assorbiva circa il 153% del risultato operativo globale, a fronte di un 81 % del 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	5,15%	8,02%	5,52%
Emilia Romagna	1,26%	1,19%	-2,42%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,01%	6,30%	4,82%
Emilia Romagna	2,72%	3,06%	1,91%
RI (CI/N)			
Rimini	2,02	2,05	2,18
Emilia Romagna	2,43	2,39	2,40
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,51	0,62	0,53
Emilia Romagna	0,19	0,16	-0,53
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	4,38%	5,86%	4,76%
Emilia Romagna	2,26%	2,91%	2,03%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,14	1,07	1,01
Emilia Romagna	1,20	1,05	0,94
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,35%	5,56%	4,30%
Emilia Romagna	2,60%	3,36%	2,40%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,01	1,05	1,11
Emilia Romagna	0,87	0,87	0,85

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si sono ridotti complessivamente dal 2009 al 2011 passando da € 323.000 a € 317.300. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari a -3,1%, 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 -1,3%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, si registra una perdita di efficienza dato dal decremento dell'indice che passa da € 72.800 nel 2009 a € 70.000 nel 2011.

È da segnalare invece un guadagno di efficienza per quanto riguarda il costo del lavoro per addetto, che diminuisce nel triennio passando da € 39.600 del 2009 a € 37.600 del 2010.

A livello regionale si rilevano andamenti discordanti rispetto a quelli provinciali, in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi e del valore aggiunto per addetto, ed una perdita di efficienza per quanto riguarda il costo del lavoro 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 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 registrano invece un trend in leggero miglioramento, nonostante segnalino 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 0,62 nell'ultimo anno, contro un valore pari a 0,85 registrato a livello provinciale).

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	317,3	316,0	323,0
Emilia Romagna	220,4	208,5	197,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	70,0	75,9	72,8
Emilia Romagna	72,6	72,0	66,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	37,6	38,6	39,6
Emilia Romagna	48,4	46,6	43,9
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,85	0,88	0,92
Emilia Romagna	0,62	0,61	0,59
Rotazione Crediti			
Rimini	2,57	2,78	2,88
Emilia Romagna	2,82	2,79	2,77
Rotazione Debiti			
Rimini	3,03	2,79	2,86
Emilia Romagna	2,37	2,34	2,44
Rotazione Scorte			
Rimini	6,02	5,86	6,57
Emilia Romagna	3,25	3,18	3,07

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 55 giorni a 82 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione sia nell'incremento della durata delle scorte (da 56 a 61 giorni) e dei crediti commerciali (da 127 a 142 giorni), che nel decremento della durata dei debiti commerciali (da 128 a 120 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali; 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 101 a 88 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

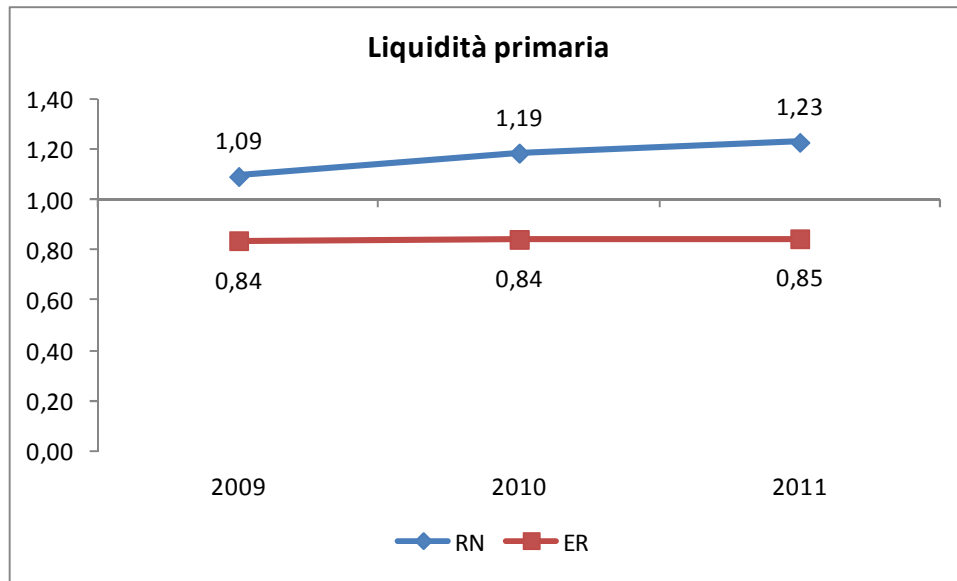


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,58	1,56	1,41
Emilia Romagna	1,33	1,34	1,35
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,23	1,19	1,09
Emilia Romagna	0,85	0,84	0,84
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	142	131	127
Emilia Romagna	129	131	132
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	120	131	128
Emilia Romagna	154	156	150
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	82	63	55
Emilia Romagna	88	90	101

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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	1,35	1,32	1,19
Emilia Romagna	0,87	0,87	0,85
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,64	1,61	1,47
Emilia Romagna	1,28	1,27	1,27

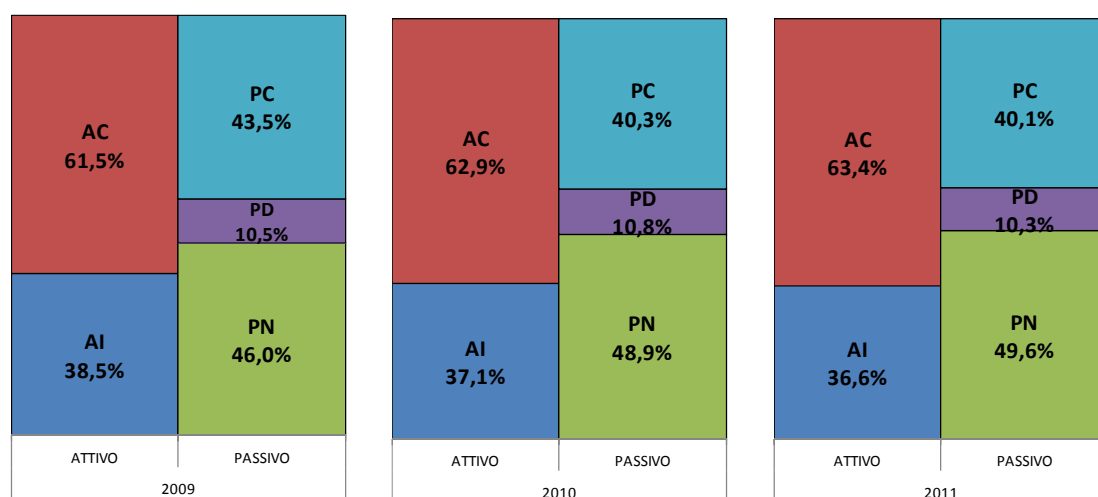
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2009 al 2011 di quasi 4 punti percentuali.

Il capitale sociale non subisce variazioni 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 43,5% del 2009 al 40,1% del 2011; si registra poi un lieve decremento anche del passivo consolidato, che passa dal 10,5% nel 2009 al 10,3% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare una riduzione sia dei debiti commerciali a breve termine, che passano dal 20,0% al 17,9% del passivo, che dei debiti diversi a breve termine, che scendono dal 17,8% al 16,5%, oltre che dei debiti finanziari a lungo termine, che si riducono dal 4,0% al 3,2%. Dall'altro lato, i debiti finanziari a breve termine aumentano la loro incidenza sul totale delle fonti (da 4,2% a 4,4%), così come i debiti diversi a lungo termine, che passano dal 3,2% al 3,8%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Vetro, ceramica ed altri materiali edili evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -3,1%, che si accompagna però ad un complessivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

La rigidità del fattore lavoro ha portato a perdita di efficienza, proprio per quanto riguarda gli indicatori connessi al costo del lavoro per addetto.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	26.087	13,6%	23.626	12,7%	23.164	12,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	160	0,1%	142	0,1%	122	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	26.247	13,7%	23.767	12,8%	23.286	12,7%
Crediti commerciali a breve termine	49.176	25,6%	46.697	25,2%	45.283	24,7%
Crediti diversi a breve termine	19.150	10,0%	18.255	9,8%	18.548	10,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	68.326	35,6%	64.951	35,0%	63.831	34,8%
RIMANENZE FINALI	27.018	14,1%	27.942	15,1%	25.563	13,9%
ATTIVO CORRENTE	121.591	63,4%	116.661	62,9%	112.680	61,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.259	1,7%	2.970	1,6%	2.812	1,5%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	55.805	29,1%	55.602	30,0%	57.708	31,5%
Partecipazioni e titoli	8.800	4,6%	8.672	4,7%	8.637	4,7%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	2.341	1,2%	1.648	0,9%	1.419	0,8%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	11.142	5,8%	10.320	5,6%	10.056	5,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	70.205	36,6%	68.891	37,1%	70.576	38,5%
CAPITALE INVESTITO	191.797	100%	185.552	100%	183.256	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	8.506	4,4%	7.009	3,8%	7.753	4,2%
Debiti commerciali a breve termine	34.348	17,9%	38.073	20,5%	36.576	20,0%
Debiti diversi a breve termine	31.673	16,5%	27.293	14,7%	32.647	17,8%
Fondo rischi e oneri	2.441	1,3%	2.445	1,3%	2.742	1,5%
PASSIVO CORRENTE	76.967	40,1%	74.821	40,3%	79.718	43,5%
Debiti finanziari a lungo termine	6.055	3,2%	6.866	3,7%	7.320	4,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	7.313	3,8%	6.903	3,7%	5.947	3,2%
Fondo TFR	6.394	3,3%	6.246	3,4%	6.050	3,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	19.762	10,3%	20.015	10,8%	19.318	10,5%
Capitale	13.089	6,8%	13.089	7,1%	13.089	7,1%
Riserve	77.081	40,2%	70.356	37,9%	66.485	36,3%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	4.897	2,6%	7.271	3,9%	4.646	2,5%
PATRIMONIO NETTO	95.067	49,6%	90.716	48,9%	84.220	46,0%
PASSIVO E NETTO	191.797	100%	185.552	100%	183.256	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	160.787	100%	166.047	100%	166.788	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	162.769	101,2%	163.713	98,6%	167.980	100,7%
Consumi	77.051	47,9%	76.179	45,9%	76.180	45,7%
Costi per servizi	47.814	29,7%	50.542	30,4%	52.740	31,6%
Valore aggiunto	35.922	22,3%	39.327	23,7%	37.868	22,7%
Costo del lavoro	19.295	12,0%	20.012	12,1%	20.574	12,3%
Margine operativo lordo	16.626	10,3%	19.315	11,6%	17.295	10,4%
Costi per godimento beni di terzi	4.089	2,5%	4.120	2,5%	3.967	2,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	5.449	3,4%	6.088	3,7%	6.113	3,7%
Totale Costi Operativi	153.699	95,6%	156.941	94,5%	159.573	95,7%
Reddito Operativo Caratteristico	7.088	4,4%	9.106	5,5%	7.215	4,3%
Proventi Accessori	616	0,4%	341	0,2%	288	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.904	1,2%	2.244	1,4%	1.336	0,8%
Reddito Operativo Globale	9.607	6,0%	11.692	7,0%	8.839	5,3%
Oneri finanziari	1.220	0,8%	1.057	0,6%	1.228	0,7%
Reddito di competenza	8.388	5,2%	10.634	6,4%	7.611	4,6%
Risultato gestione straordinaria	-50	0,0%	912	0,5%	192	0,1%
Reddito pre - imposte	8.337	5,2%	11.546	7,0%	7.803	4,7%
Imposte	3.440	2,1%	4.275	2,6%	3.157	1,9%
Reddito netto d'esercizio	4.897	3,0%	7.271	4,4%	4.646	2,8%

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 (+28,8%), accompagnato da un andamento in forte crescita relativamente al fatturato, che nel triennio registra una variazione pari a +48,1%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra invece una perdita pari a -0,5%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più modesto incremento del fatturato (pari al +38,3%) e del capitale investito (pari a +14,7%).

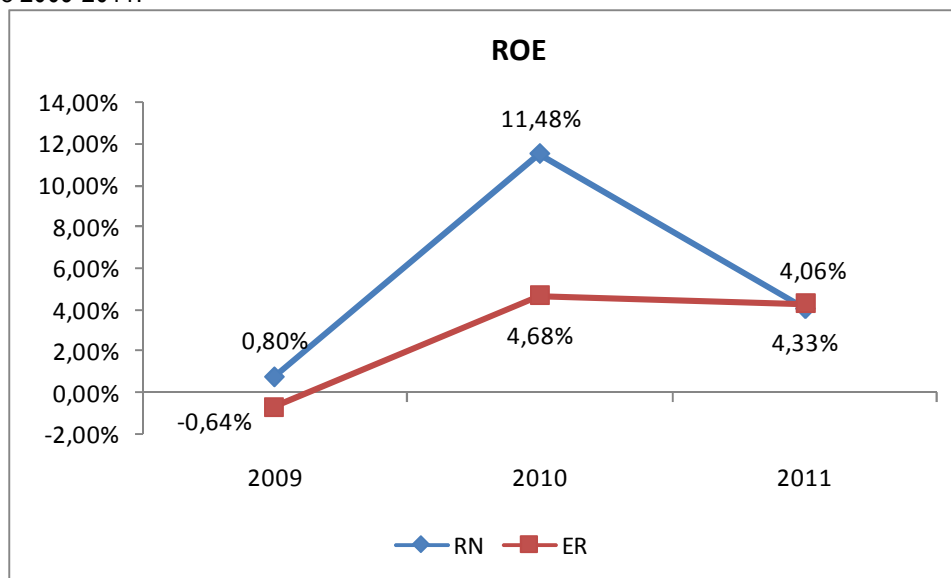
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	206.196	192.932	139.240	48,1%
Emilia Romagna	10.329.006	9.119.622	7.469.920	38,3%
Capitale investito				
Rimini	197.706	198.728	153.555	28,8%
Emilia Romagna	10.619.990	10.090.734	9.260.892	14,7%

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 4 punti percentuali passando da un indice ROE di 0,80% nel 2009 ad un indice di 4,06% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 10,68 punti percentuali sull'indice in questione, seguito da una perdita di 7,42 punti del secondo biennio.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'andamento di crescita non lineare è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un complessivo aumento della redditività complessiva (che passa da -0,64% nel 2009 a 4,68% nel 2010, per registrare un lieve calo nel 2011 ed attestarsi ad un valore pari a 4,33%).

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.

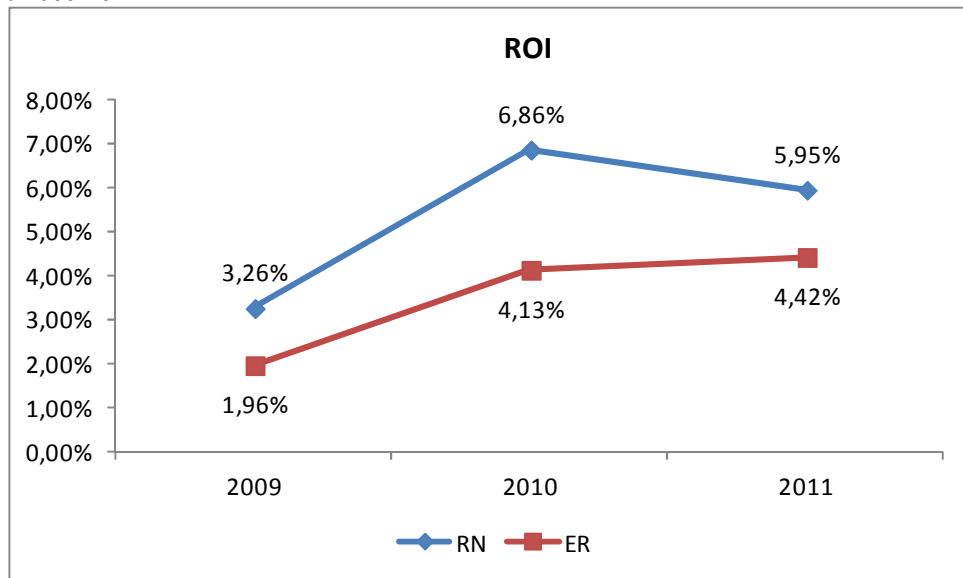
Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo incremento nel triennio, passando dal 3,26% del 2009 al 5,95% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 3,60 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensato dal decremento di 0,91 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 3,49% del 2009 al 6,17% del 2010, per poi scendere fino al 5,18% del 2011; il complessivo guadagno registrato nella componente tipica è stato poi rafforzato anche dall'incremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a 0,22.

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 un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggiore fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,05 nel 2009 a 1,10 nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un primo

miglioramento nel biennio 2009-2010 che passa da 3,32% al 6,00%, seguito da un peggioramento con un valore pari a 4,69% nel 2011, evidenziando comunque un complessivo incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



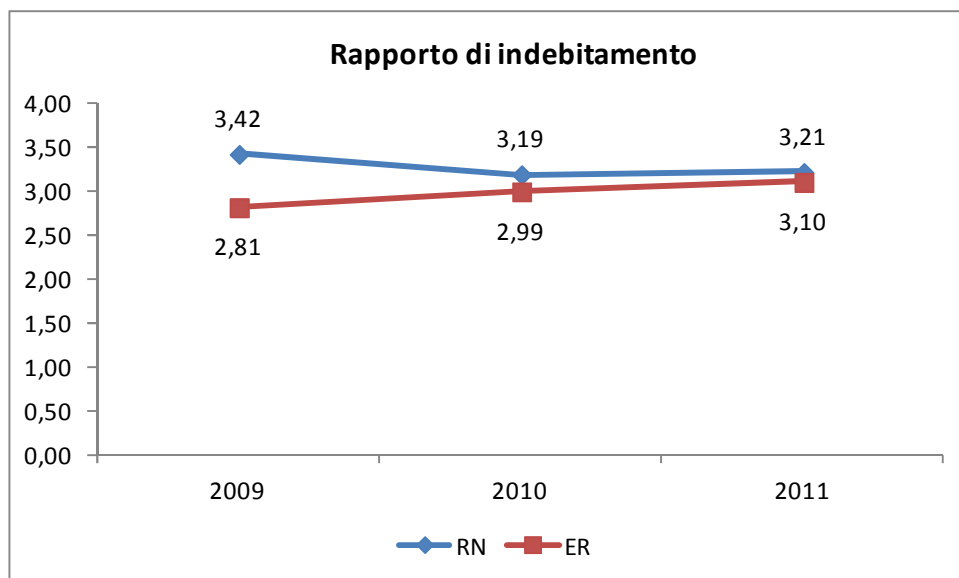
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto anche a tale livello si registra un complessivo incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dall'1,96% del 2009 al 4,42% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dall'1,36% del 2009 al 4,40% del 2011), parzialmente compensato dalla perdita pari a - 0,45 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 crescente: il ROS infatti passa dall'1,41% del 2009 al 3,84% del 2011, mentre il TCI' passa dallo 0,96 del 2009 all'1,14 del 2011.

Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un complessivo miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 3,42 del 2009 ad un valore di 3,21 del 2011, 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 di aumento e conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,81 nel 2009 ad un valore di 3,10 nel 2011; tali soglie però 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 2009-2011.



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 93% nell'esercizio 2009 e il 79% nel 2011. 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 79, 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 47,46% del 2009 a circa il 18,30% del 2011; anche il carico per imposte registra un complessivo decremento, passando dal 46,56% del 2009 al 41,74% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	11.755		13.626		5.000	
Oneri finanziari	2.151	18,30%	1.926	14,13%	2.373	47,46%
Imposte	4.906	41,74%	4.338	31,84%	2.328	46,56%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	7.403		11.492		2.688	
Imposte	4.906	66,27%	4.338	37,75%	2.328	86,61%
Risultato netto	2.498	33,74%	7.154	62,25%	359	13,36%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento in miglioramento, assorbendone circa il 112% nell'esercizio 2009 e il 68% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	4,06%	11,48%	0,80%
Emilia Romagna	4,33%	4,68%	-0,64%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,95%	6,86%	3,26%
Emilia Romagna	4,42%	4,13%	1,96%
RI (CI/N)			
Rimini	3,21	3,19	3,42
Emilia Romagna	3,10	2,99	2,81
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,21	0,53	0,07
Emilia Romagna	0,32	0,38	-0,12
<i>Determinanti del ROI (ROI*RGa):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	5,18%	6,17%	3,49%
Emilia Romagna	4,40%	4,13%	1,36%
RGa ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,15	1,11	0,93
Emilia Romagna	1,00	1,00	1,45
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,69%	6,00%	3,32%
Emilia Romagna	3,84%	3,88%	1,41%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,10	1,03	1,05
Emilia Romagna	1,14	1,06	0,96

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 € 144.300 nel 2009 a € 172.100 nel 2010, per poi scendere lievemente a € 170.800 nel 2011, evidenziando quindi un complessivo guadagno di efficienza. L'andamento di tale indice nel primo biennio 2009-2010 sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari a 38,6%) che più che compensa l'aumento del numero di addetti impiegati (con una variazione pari a +16,2%), mentre nel secondo biennio l'andamento riflette l'incremento nel fatturato (pari a 6,9%) non sufficiente a compensare l'aumento dell'impiego (pari al 7,7%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un complessivo miglioramento, passando da € 48.600 nel 2009 a € 56.200 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 29.800 del 2009 a € 31.600 del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti totalmente 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 in leggero miglioramento nel triennio considerato e che si attesta nell'intorno dell'unità solamente nel 2011; 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 aumento nella rotazione dei crediti commerciali.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in miglioramento, pur denotando una situazione più instabile rispetto a quella provinciale, 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	170,8	172,1	144,3
Emilia Romagna	206,2	189,6	167,9
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	56,2	57,9	48,6
Emilia Romagna	59,2	57,4	52,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	31,6	31,7	29,8
Emilia Romagna	37,2	36,0	35,3
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,04	0,97	0,91
Emilia Romagna	0,97	0,90	0,81
Rotazione Crediti			
Rimini	2,47	2,28	2,10
Emilia Romagna	3,19	2,93	2,87
Rotazione Debiti			
Rimini	2,81	2,79	2,70
Emilia Romagna	2,84	2,54	2,35
Rotazione Scorte			
Rimini	5,96	6,26	6,01
Emilia Romagna	4,77	4,72	4,08

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità segnalano una situazione sostanzialmente equilibrata, anche se in progressivo 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), denotando l'insorgere di possibili tensioni di cassa nel brevissimo periodo, come evidenziato dall'indice di liquidità primaria (TA) che si mantiene al di sopra dell'unità nel primo biennio e si attesta ad un valore pari a 0,98 nel 2011.

Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 100 giorni a 79 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella riduzione dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 174 a 148 giorni), che più che compensa il peggioramento derivante dalla riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 135 a 130 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 invece un peggioramento, passando da 61 giorni per il 2009 a 63 giorni per il 2011.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

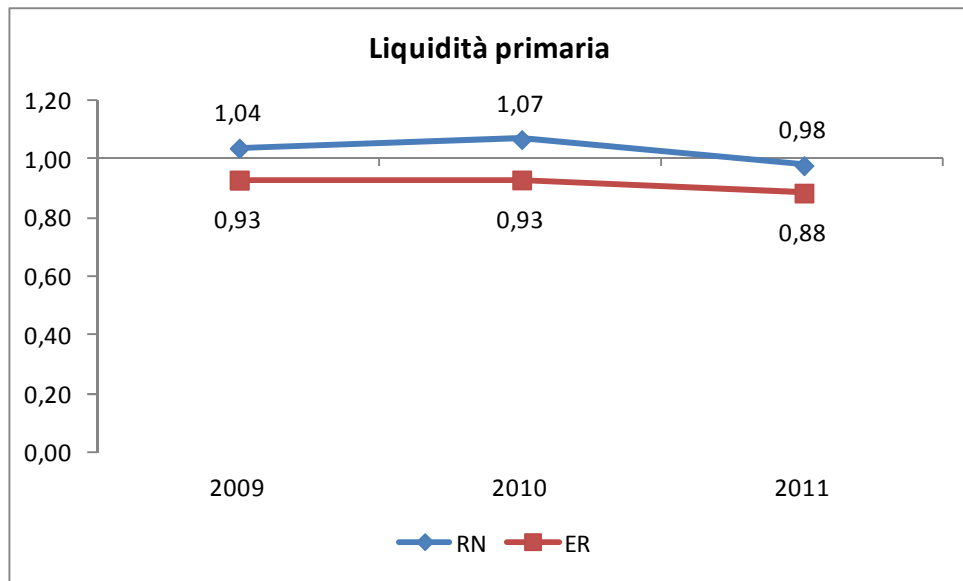


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,30	1,36	1,33
Emilia Romagna	1,27	1,31	1,35
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,98	1,07	1,04
Emilia Romagna	0,88	0,93	0,93
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	148	160	174
Emilia Romagna	114	125	127
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	130	131	135
Emilia Romagna	128	144	155
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	79	87	100
Emilia Romagna	63	58	61

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale equilibrata, e in complessivo 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 non sono integralmente finanziate dai mezzi propri, come segnalato dall'indice del margine 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	1,07	1,15	0,92
Emilia Romagna	0,98	0,99	0,98
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,56	1,70	1,54
Emilia Romagna	1,43	1,46	1,45

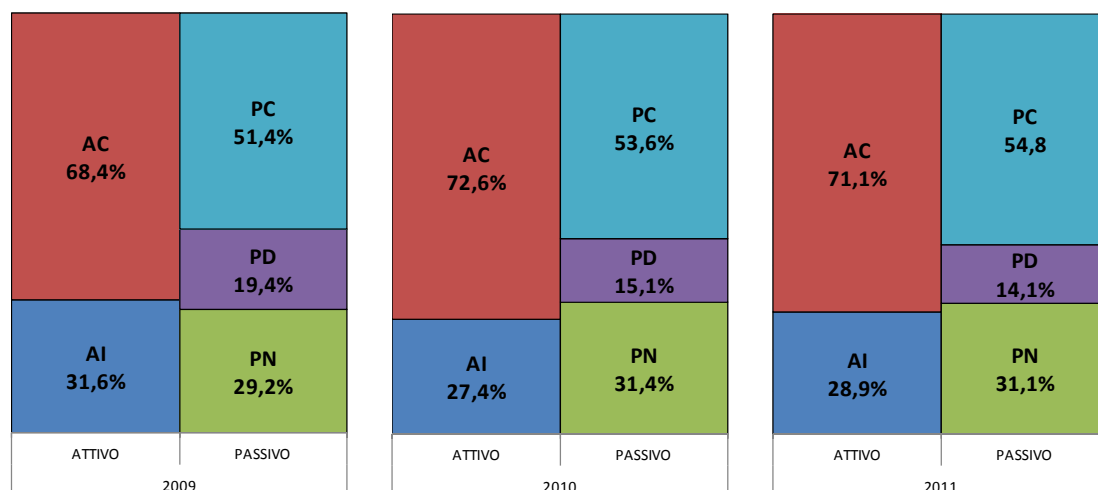
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2009 al 2011 di quasi 2 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 10.330.000, 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 un progressivo aumento dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 51,4% del 2009 al 54,8% del 2011; parallelamente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 19,4% nel 2009 al 14,1% nel 2011. Si assiste quindi ad una contenuta "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a medio/lungo termine a quelle a breve termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dall'8,4% al 10,0% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 6,7% a 15,4%. Subiscono invece una riduzione i debiti diversi a breve termine (dal 36,0% al 28,3% del passivo), i debiti finanziari a lungo termine (da 5,7% a 2,6%) e i debiti diversi a lungo termine (da 8,3% a 6,5%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Metallurgia, fabbricazione prodotti in metallo evidenzia un incremento del valore della produzione, pari a +48,1%, che si accompagna ad un complessivo incremento del reddito netto nel triennio.

La rigidità del fattore lavoro ha portato ad una lieve perdita di efficienza gestionale sotto il profilo del costo del lavoro per addetto..

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, anche se in leggero peggioramento.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	6.746	3,4%	9.361	4,7%	6.376	4,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	187	0,1%	266	0,1%	226	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	6.988	8,5%	9.627	4,8%	6.602	4,3%
Crediti commerciali a breve termine	44.329	22,4%	42.204	21,2%	19.677	12,8%
Crediti diversi a breve termine	54.642	27,6%	61.659	31,0%	55.517	36,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	98.972	50,1%	103.862	52,3%	75.194	49,0%
RIMANENZE FINALI	34.581	17,5%	30.823	15,5%	23.176	15,1%
ATTIVO CORRENTE	140.486	71,1%	144.312	72,6%	104.973	68,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.304	2,7%	5.476	2,8%	4.448	2,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	39.792	20,1%	39.119	19,7%	38.681	25,2%
Partecipazioni e titoli	2.935	1,5%	2.586	1,3%	2.760	1,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	68	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	9.121	4,6%	7.235	3,6%	2.693	1,8%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	12.124	6,1%	9.821	4,9%	5.453	3,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	57.220	28,9%	54.416	27,4%	48.582	31,6%
CAPITALE INVESTITO	197.706	100%	198.728	100%	153.555	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	19.688	10,0%	18.627	9,4%	12.914	8,4%
Debiti commerciali a breve termine	30.520	15,4%	26.515	13,3%	10.222	6,7%
Debiti diversi a breve termine	55.928	28,3%	60.207	30,3%	55.273	36,0%
Fondo rischi e oneri	2.205	1,1%	1.085	0,5%	485	0,3%
PASSIVO CORRENTE	108.341	54,8%	106.434	53,6%	78.894	51,4%
Debiti finanziari a lungo termine	5.217	2,6%	8.137	4,1%	8.699	5,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	12.791	6,5%	12.809	6,4%	12.729	8,3%
Fondo TFR	9.860	5,0%	9.011	4,5%	8.323	5,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	27.868	14,1%	29.956	15,1%	29.751	19,4%
Capitale	15.744	8,0%	15.773	7,9%	5.416	3,5%
Riserve	43.255	21,9%	39.411	19,8%	39.135	25,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	2.498	1,3%	7.154	3,6%	359	0,2%
PATRIMONIO NETTO	61.497	31,1%	62.338	31,4%	44.909	29,2%
PASSIVO E NETTO	197.706	100%	198.728	100%	153.555	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	208.869	100%	195.635	100%	138.946	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	206.196	98,7%	192.932	98,6%	139.240	100,2%
Consumi	91.775	43,9%	82.301	42,1%	60.588	43,6%
Costi per servizi	49.281	23,6%	48.442	24,8%	31.458	22,6%
Valore aggiunto	67.813	32,5%	64.892	33,2%	46.900	33,8%
Costo del lavoro	38.155	18,3%	35.493	18,1%	28.717	20,7%
Margine operativo lordo	29.658	14,2%	29.399	15,0%	18.183	13,1%
Costi per godimento beni di terzi	12.060	5,8%	11.740	6,0%	8.886	6,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	7.928	3,8%	6.087	3,1%	4.673	3,4%
Totale Costi Operativi	199.199	95,4%	184.063	94,1%	134.322	96,7%
Reddito Operativo Caratteristico	9.670	4,6%	11.572	5,9%	4.624	3,3%
Proventi Accessori	346	0,2%	272	0,1%	316	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.739	0,8%	1.782	0,9%	60	0,0%
Reddito Operativo Globale	11.755	5,6%	13.626	7,0%	5.000	3,6%
Oneri finanziari	2.151	1,0%	1.926	1,0%	2.373	1,7%
Reddito di competenza	9.604	4,6%	11.700	6,0%	2.627	1,9%
Risultato gestione straordinaria	-2.201	-1,1%	-208	-0,1%	61	0,0%
Reddito pre - imposte	7.403	3,5%	11.492	5,9%	2.688	1,9%
Imposte	4.906	2,3%	4.338	2,2%	2.328	1,7%
Reddito netto d'esercizio	2.498	1,2%	7.154	3,7%	359	0,3%

Codice Ateco 26 - 30

MECCANICA ED ELETTRONICA**Andamento del settore**

Il settore della Meccanica ed elettronica registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+11,3%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+22,7%).

La variazione del capitale investito relativa solo al primo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 2,6%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano meno favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala più significativo incremento del fatturato (pari al +30,7%) e del capitale investito (pari a +16,2%).

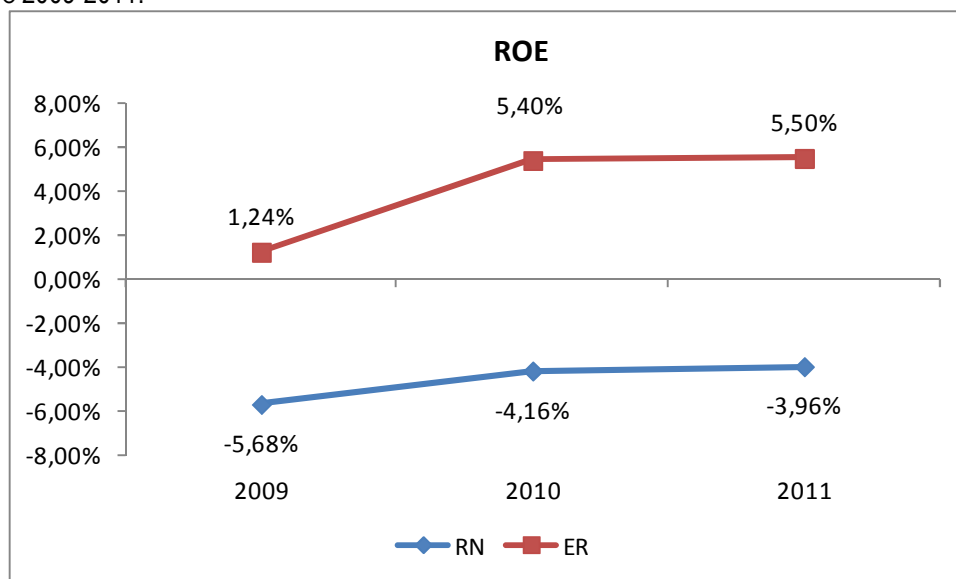
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	1.059.720	937.093	863.933	22,7%
Emilia Romagna	31.198.284	27.783.732	23.873.737	30,7%
Capitale investito				
Rimini	1.116.959	1.088.960	1.003.314	11,3%
Emilia Romagna	33.251.047	31.089.157	28.622.379	16,2%

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 -5,68% nel 2009 ad un indice di -3,96% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Tale andamento positivo è confermato anche a livello regionale, in cui si rilevano valori dell'indice nettamente più favorevoli, oltre che in crescita: il ROE passa infatti da 1,24% nel 2009 a 5,50% nel 2011).

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

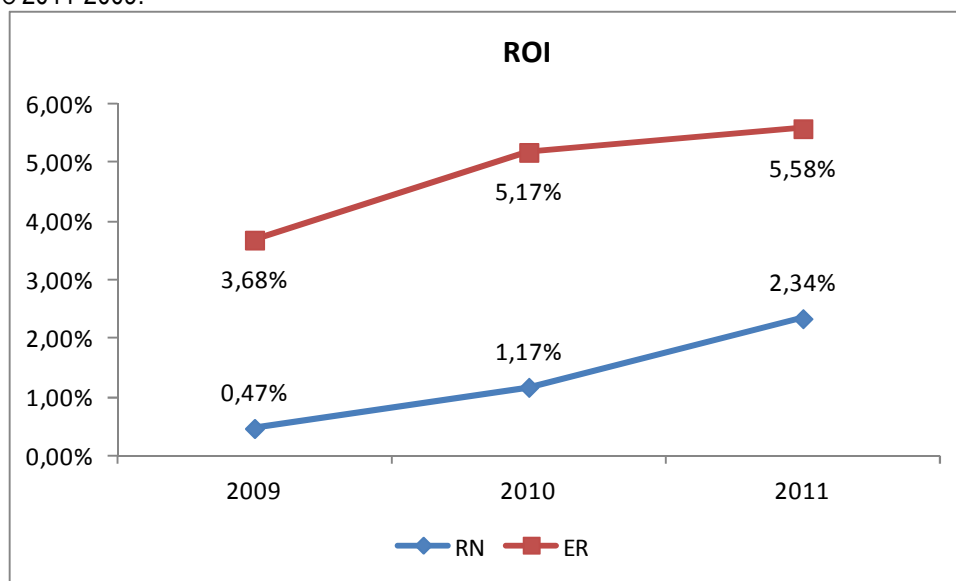
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 dallo 0,47% del 2009 al 2,34% del 2011. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che passa dal -3,70% del 2009 al -0,13% del 2011, mentre la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nell'intero triennio subisce un forte decremento pari a -17,24.

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, mentre 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 1,03 nel 2009 a 1,10 nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un significativo miglioramento, passando da -3,60% nel 2009 a -0,12% nel 2011 ed evidenziando quindi un guadagno di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, che registrano un incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,68% del 2009 al 5,58% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dall'1,41 % del 2009 al

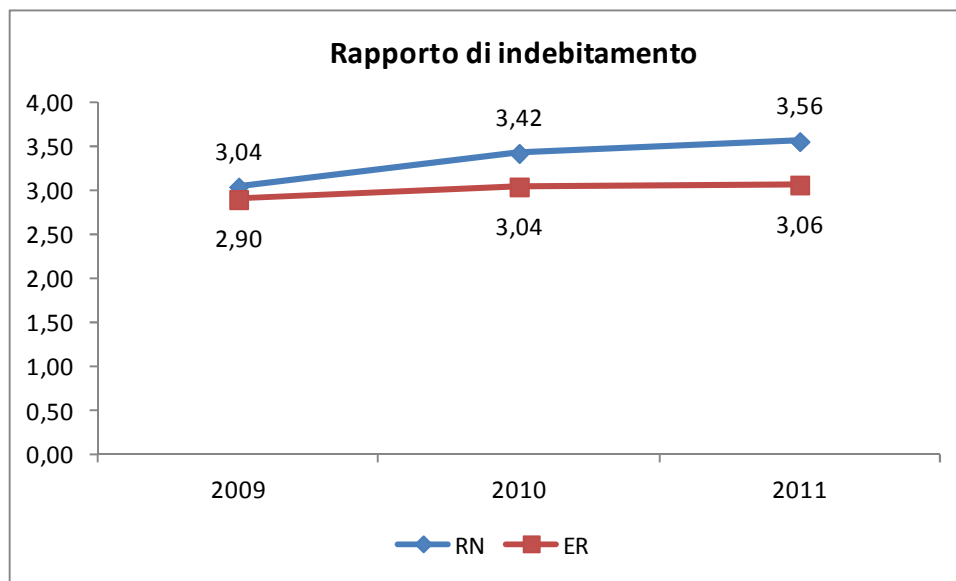
4,10% del 2011), che più che compensa il lieve decremento nella redditività della gestione accessoria (da 2,62 nel 2009 a 1,39 nel 2011). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento crescente: il ROS infatti passa dall'1,35% del 2009 al 3,61% del 2011, mentre il TCI' passa dall'1,04 del 2009 all'1,14 del 2011.

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 3,04 del 2009 ad un valore di 3,56 del 2011, 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 28%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

Anche a livello regionale il rapporto di indebitamento registra un trend di aumento e conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 2,90 nel 2009 ad un valore di 3,06 nel 2011; 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 2009-2011.



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 148.

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 416,45% del 2009 a circa l'88,73% del 2011; il carico per imposte registra invece un complessivo incremento, passando dal 22,69% del 2009 al 33,80% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	26.142		12.753		4.724	
Oneri finanziari	23.195	88,73%	15.813	123,99%	19.673	416,45%
Imposte	8.835	33,80%	6.554	51,39%	1.072	22,69%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	-3.608		-6.673		-17.663	
Imposte	-8.835	-244,87%	-6.554	-98,22%	-1.072	-6,07%
Risultato netto	-12.443	-344,87%	-13.227	-198,22%	-18.735	-106,07%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 88% nell'esercizio 2009 e il 68% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-3,96%	-4,16%	-5,68%
Emilia Romagna	5,50%	5,40%	1,24%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,34%	1,17%	0,47%
Emilia Romagna	5,58%	5,17%	3,68%
RI (CI/N)			
Rimini	3,56	3,42	3,04
Emilia Romagna	3,06	3,04	2,90
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,48	-1,04	-3,97
Emilia Romagna	0,32	0,34	0,12
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-0,13%	-1,85%	-3,70%
Emilia Romagna	4,10%	3,72%	1,41%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	-17,37	-0,63	-0,13
Emilia Romagna	1,36	1,39	2,62
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-0,12%	-1,85%	-3,60%
Emilia Romagna	3,61%	3,45%	1,35%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,10	1,00	1,03
Emilia Romagna	1,14	1,08	1,04

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano aumentati progressivamente dal 2009 al 2011 passando da € 170.300 a € 209.100. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari a +22,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che quello derivante dalla contrazione dell'impiego (che registra una variazione pari a -0,1% nel triennio).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha subito un miglioramento, passando da € 41.300 nel 2009 a € 54.300 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 35.700 del 2009 a € 54.300 del 2011. Si noti che a fronte di un incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 180,853 milioni del 2009 a € 214,633 milioni del 2011) vi è una riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 22,4% del 2009 al 20,2% del 2011.

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 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 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 ad un aumento nella rotazione dei crediti commerciali e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in miglioramento, pur denotando una situazione lievemente meno favorevole rispetto a quella provinciale e 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	209,1	182,1	170,3
Emilia Romagna	285,4	261,2	228,9
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	54,3	48,7	41,3
Emilia Romagna	73,2	70,9	62,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	42,4	40,2	35,7
Emilia Romagna	46,6	45,1	42,4
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,95	0,86	0,86
Emilia Romagna	0,94	0,89	0,83
Rotazione Crediti			
Rimini	5,42	4,15	4,41
Emilia Romagna	4,35	3,97	3,69
Rotazione Debiti			
Rimini	2,40	2,14	2,05
Emilia Romagna	3,10	2,76	2,74
Rotazione Scorte			
Rimini	3,44	3,01	3,10
Emilia Romagna	4,42	4,17	3,90

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 lieve miglioramento nel triennio passando da 23 giorni a 21 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella durata delle scorte (che si riduce da 118 a 106 giorni) e dei crediti commerciali (da 83 a 67 giorni), miglioramenti idonei a compensare il peggioramento relativo alla durata dei debiti commerciali: su questi ultimi, infatti, è da notare una riduzione dei giorni di pagamento medio, che passano da 178 a 152.

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 nel triennio passando da 59 a 49 giorni, determinato prevalentemente dalla riduzione dei giorni di incasso dei crediti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

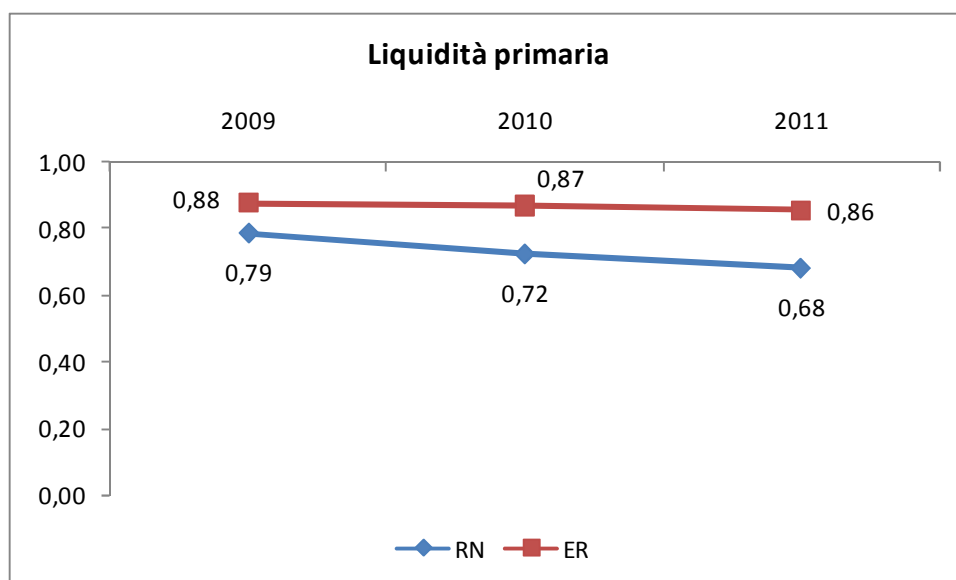


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,13	1,22	1,29
Emilia Romagna	1,26	1,28	1,31
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,68	0,72	0,79
Emilia Romagna	0,86	0,87	0,88
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	67	88	83
Emilia Romagna	84	92	99
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	152	170	178
Emilia Romagna	118	132	133
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	21	39	23
Emilia Romagna	49	47	59

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 0,92). 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. 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>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,92	0,99	1,13
Emilia Romagna	0,98	0,99	0,99
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,27	1,43	1,56
Emilia Romagna	1,41	1,44	1,44

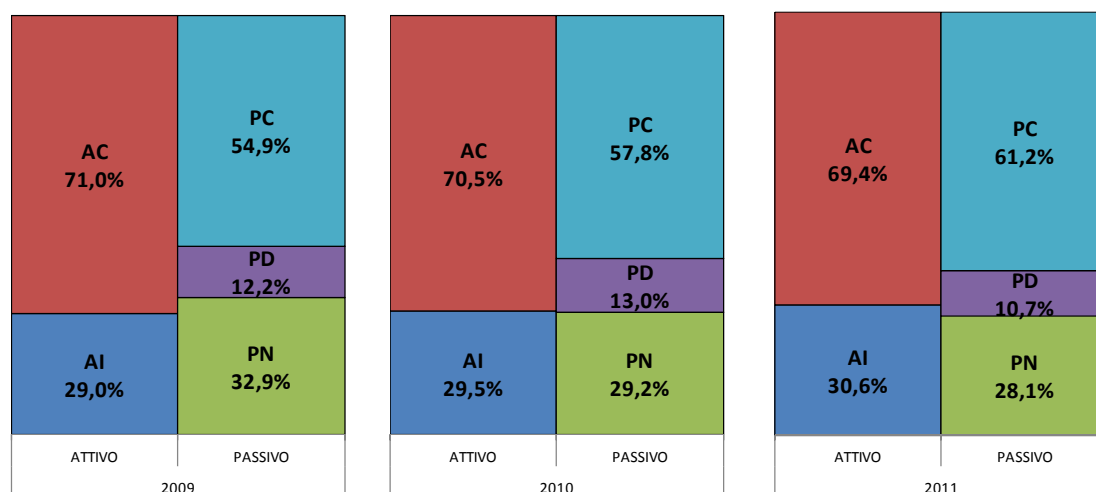
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2009 al 2011 di circa 5 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio di circa € 12.600.000, 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 negli esercizi precedenti.

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 54,9% del 2009 al 61,2% del 2011; parallelamente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 12,2% nel 2009 al 10,7% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura commerciale a breve termine ad incrementarsi (dal 22,6% al 24,1% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti diversi a breve termine passando da 18,8% a 24,7%. Subiscono invece una riduzione tutti i debiti a lungo termine.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore della Meccanica ed elettronica evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al +22,7%, che si accompagna ad un complessivo miglioramento del reddito netto nel corso del triennio (nonostante lo stesso si mantenga costantemente negativo).

La rigidità del fattore lavoro ha portato ad una lieve perdita di efficienza, per quanto attiene agli indicatori del costo del lavoro 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	64.145	5,7%	53.482	4,9%	57.143	5,7%
Attività finanziarie non immobilizzate	2.989	0,3%	7.764	0,7%	8.017	0,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	67.134	6,0%	61.246	5,6%	65.159	6,5%
Crediti commerciali a breve termine	145.946	13,1%	169.312	15,5%	153.038	15,3%
Crediti diversi a breve termine	253.655	22,7%	226.017	20,8%	215.514	21,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	399.602	35,8%	395.328	36,3%	368.553	36,7%
RIMANENZE FINALI	307.971	27,6%	311.053	28,6%	278.742	27,8%
ATTIVO CORRENTE	774.706	69,4%	767.627	70,5%	712.454	71,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	34.846	3,1%	33.655	3,1%	24.584	2,5%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	147.788	13,2%	146.939	13,5%	140.461	14,0%
Partecipazioni e titoli	90.810	8,1%	82.371	7,6%	87.247	8,7%
Crediti Commerciali a lungo termine	5.037	0,5%	7.328	0,7%	2.102	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	63.772	5,7%	51.040	4,7%	36.466	3,6%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	159.619	14,3%	140.739	12,9%	125.815	12,5%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	342.253	30,6%	321.333	29,5%	290.860	29,0%
CAPITALE INVESTITO	1.116.959	100%	1.088.960	100%	1.003.314	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	110.354	9,9%	91.713	8,4%	100.477	10,0%
Debiti commerciali a breve termine	269.130	24,1%	275.013	25,3%	226.884	22,6%
Debiti diversi a breve termine	275.576	24,7%	232.760	21,4%	188.722	18,8%
Fondo rischi e oneri	28.750	2,6%	30.428	2,8%	34.697	3,5%
PASSIVO CORRENTE	683.809	61,2%	629.914	57,8%	550.780	54,9%
Debiti finanziari a lungo termine	33.816	3,0%	47.206	4,3%	33.458	3,3%
Debiti commerciali a lungo termine	48	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	32.965	3,0%	39.238	3,6%	35.927	3,6%
Fondo TFR	52.225	4,7%	54.400	5,0%	53.219	5,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	119.053	10,7%	140.844	12,9%	122.605	12,2%
Capitale	108.314	9,7%	101.203	9,3%	95.714	9,5%
Riserve	218.226	19,5%	230.226	21,1%	252.950	25,2%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-12.443	-1,1%	-13.227	-1,2%	-18.735	-1,9%
PATRIMONIO NETTO	314.096	28,1%	318.202	29,2%	329.929	32,9%
PASSIVO E NETTO	1.116.959	100%	1.088.960	100%	1.003.314	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	1.060.379	100%	951.404	100%	808.704	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	1.059.720	99,9%	937.093	98,5%	863.933	106,8%
Consumi	562.145	53,0%	497.349	52,3%	395.479	48,9%
Costi per servizi	223.160	21,0%	203.341	21,4%	203.612	25,2%
Valore aggiunto	275.074	25,9%	250.715	26,4%	209.613	25,9%
Costo del lavoro	214.633	20,2%	206.809	21,7%	180.853	22,4%
Margine operativo lordo	60.441	5,7%	43.905	4,6%	28.760	3,6%
Costi per godimento beni di terzi	27.503	2,6%	27.175	2,9%	28.231	3,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	34.238	3,2%	34.109	3,6%	31.653	3,9%
Totale Costi Operativi	1.061.679	100,1%	968.782	101,8%	839.829	103,8%
Reddito Operativo Caratteristico	-1.301	-0,1%	-17.378	-1,8%	-31.125	-3,8%
Proventi Accessori	17.758	1,7%	16.038	1,7%	17.102	2,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	9.684	0,9%	14.093	1,5%	18.746	2,3%
Reddito Operativo Globale	26.142	2,5%	12.753	1,3%	4.724	0,6%
Oneri finanziari	23.195	2,2%	15.813	1,7%	19.673	2,4%
Reddito di competenza	2.947	0,3%	-3.059	-0,3%	-14.949	-1,8%
Risultato gestione straordinaria	-6.554	-0,6%	-3.614	-0,4%	-2.714	-0,3%
Reddito pre - imposte	-3.608	-0,3%	-6.673	-0,7%	-17.663	-2,2%
Imposte	8.835	0,8%	6.554	0,7%	1.072	0,1%
Reddito netto d'esercizio	-12.443	-1,2%	-13.227	-1,4%	-18.735	-2,3%

Codice Ateco 31

FABBRICAZIONE DI MOBILI**Andamento del settore**

Il settore Fabbricazione di mobili registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+8,8%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+3,7%): tale risultato è il frutto di un aumento registrato nel primo biennio 2009-2010 pari al 7,4%, non integralmente compensato dalla perdita rilevata nel secondo biennio, pari al -3,5%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 5,3%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano leggermente meno favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, in quanto si segnalano incrementi sia del fatturato (pari al +3,3%) che del capitale investito (pari a +5,8%) più contenuti.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

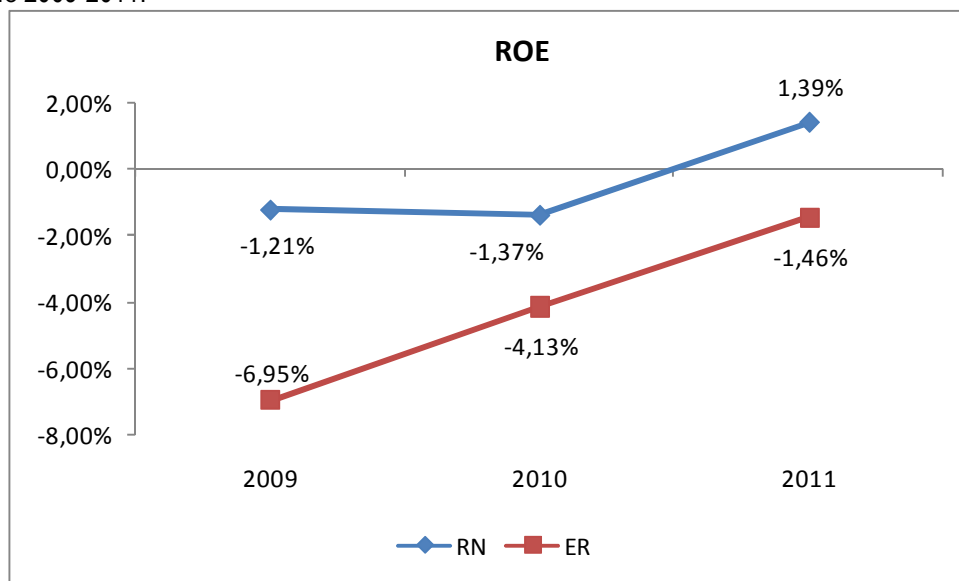
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	52.360	54.259	50.515	3,7%
Emilia Romagna	843.217	832.943	816.154	3,3%
Capitale investito				
Rimini	62.665	59.526	57.572	8,8%
Emilia Romagna	808.220	788.731	763.626	5,8%

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 oltre 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -1,21% nel 2009 ad un indice di 1,39% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 0,16 punti percentuali sull'indice in questione, totalmente compensata dall'incremento di 2,76 punti registrato nel secondo biennio.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in quanto si rileva invece un progressivo aumento della redditività complessiva (che passa da -6,95% nel 2009 a -1,46% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

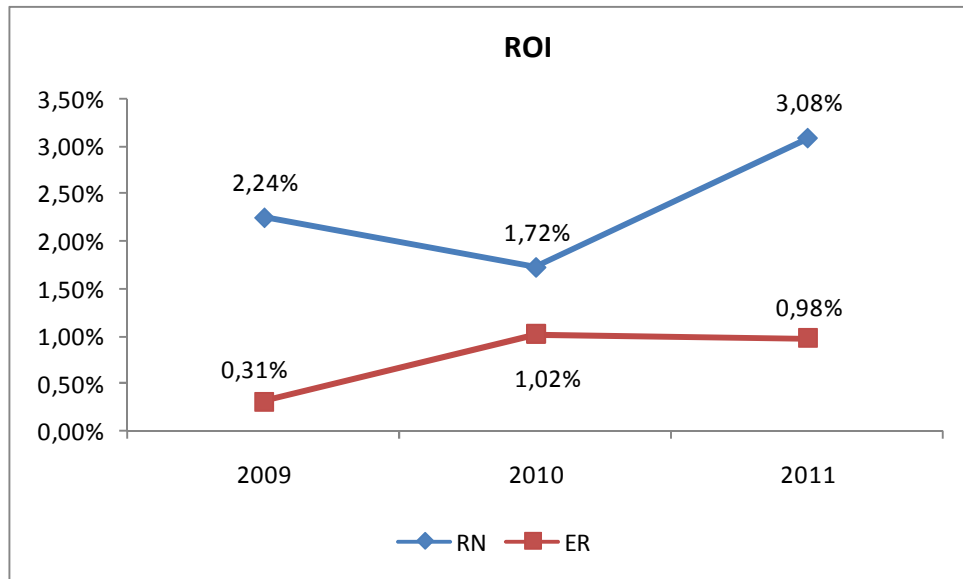
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 2,24% del 2009 al 3,08% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 0,52 punti percentuali sull'indice in questione, totalmente compensata dall'incremento di 1,36 punti del secondo biennio. Su tale andamento altalenante ha influito prevalentemente quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), la quale è prima diminuita da 1,20 del 2009 a 0,69 del 2010, per poi risalire fino a 1,21 nel 2011; la componente tipica (ROI tipico), invece, è costantemente aumentata nel triennio, passando dall'1,86% del 2009 al 2,55% del 2011.

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 esclusivamente dagli aumenti registrati 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 0,97 del 2009 a 0,89 del 2011, è da segnalare una crescita nell'indice ROS che passa da 1,92% del 2009 a 2,87% del 2011, evidenziando quindi una crescita di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



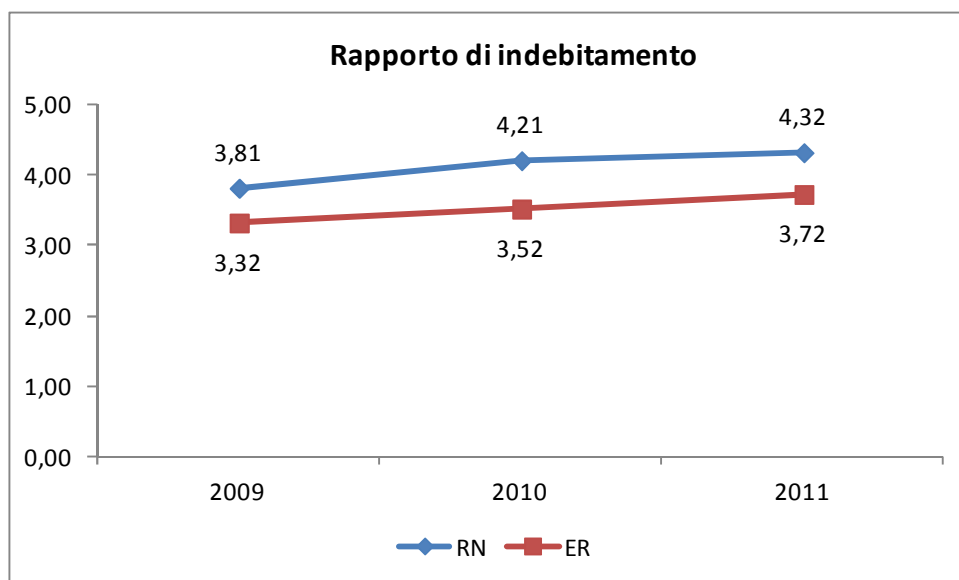
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli registrati a livello regionale, in cui si evidenzia un complessivo aumento dell'indice di redditività del capitale investito; anche in tale caso l'andamento non è lineare: il ROI sale dallo 0,31% del 2009 all'1,02% del 2010, per poi scendere fino allo 0,98% nel 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'andamento registrato a livello di ROI tipico (che sale dallo 0,24% nel 2009 allo 0,95% nel 2010, per poi scendere allo 0,91% nel 2011), in quanto l'indice di redditività della gestione accessoria mostra un andamento opposto, prima di diminuzione (da 1,27 del 2009 a 1,07 del 2010) e poi di crescita (da 1,07 a 1,09 del 2011). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, la redditività delle vendite mostra lo stesso trend prima evidenziato: l'indice sale dallo 0,21% del 2009 allo 0,82% del 2010, per poi scendere fino allo 0,80% del 2011; l'indice di rotazione del capitale investito registra invece un andamento peggiorativo, passando dall'1,18 del 2009 all'1,14 del 2011.

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 3,81 del 2009 ad un valore di 4,32 del 2011, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale di terzi e sbilanciata verso la seconda componente.

L'indice segnala perciò 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 23%, 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 3,32 nel 2009 ad un valore di 3,72 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un progressivo miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 114% nell'esercizio 2009 per poi scendere fino al 90% nel 2011. 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 90, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota la progressiva minorincidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo, che si attesta dal 72,95% del 2009 a circa il 55,36% del 2011; il carico per imposte registra anch'esso un lieve decremento, passando dal 38,37% del 2009 al 36,35% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	1.931		1.023		1.290	
Oneri finanziari	1.069	55,36%	891	87,10%	941	72,95%
Imposte	702	36,35%	416	40,66%	495	38,37%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	904		222		312	
Imposte	702	77,65%	416	187,39%	495	158,65%
Risultato netto	202	22,35%	-194	-87,39%	-183	-58,65%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento in netto miglioramento, assorbendone circa il 676% nell'esercizio 2009 e il 140% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	1,39%	-1,37%	-1,21%
Emilia Romagna	-1,46%	-4,13%	-6,95%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,08%	1,72%	2,24%
Emilia Romagna	0,98%	1,02%	0,31%
RI (CI/N)			
Rimini	4,32	4,21	3,81
Emilia Romagna	3,72	3,52	3,32
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,10	-0,19	-0,14
Emilia Romagna	-0,40	-1,15	-6,76
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,55%	2,50%	1,86%
Emilia Romagna	0,91%	0,95%	0,24%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,21	0,69	1,20
Emilia Romagna	1,09	1,07	1,27
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	2,87%	2,51%	1,92%
Emilia Romagna	0,80%	0,82%	0,21%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,89	1,00	0,97
Emilia Romagna	1,14	1,16	1,18

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2009 al 2011 passando da € 144.700 a € 141.100. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +3,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), non sufficiente a compensare l'effetto negativo derivante dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel triennio pari a +6,3%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, l'indicatore fa registrare un guadagno di efficienza, passando da € 44.800 nel 2009 a € 48.100 nel 2011.

Una perdita di efficienza è invece da rilevare con riferimento al costo del lavoro per addetto, che è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 28.600 del 2009 a € 29.700 del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti leggermente discordanti rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili non solo del valore aggiunto per addetto, ma anche dei ricavi per addetto, dal momento 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.

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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	141,1	144,7	144,7
Emilia Romagna	179,9	176,0	174,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,1	47,4	44,8
Emilia Romagna	48,7	48,0	47,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	29,7	29,5	28,6
Emilia Romagna	34,2	33,5	33,3
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,84	0,91	0,88
Emilia Romagna	1,04	1,06	1,07
Rotazione Crediti			
Rimini	8,01	6,53	7,19
Emilia Romagna	3,27	2,95	3,01
Rotazione Debiti			
Rimini	2,63	3,45	3,70
Emilia Romagna	2,83	2,82	3,15
Rotazione Scorte			
Rimini	2,81	2,95	2,87
Emilia Romagna	5,84	6,21	6,35

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 79 giorni a 36 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 99 a 139 giorni) e nella riduzione dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 51 a 46 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 è migliorato nel corso del triennio, passando da 63 giorni del 2009 a 45 giorni del 2011.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

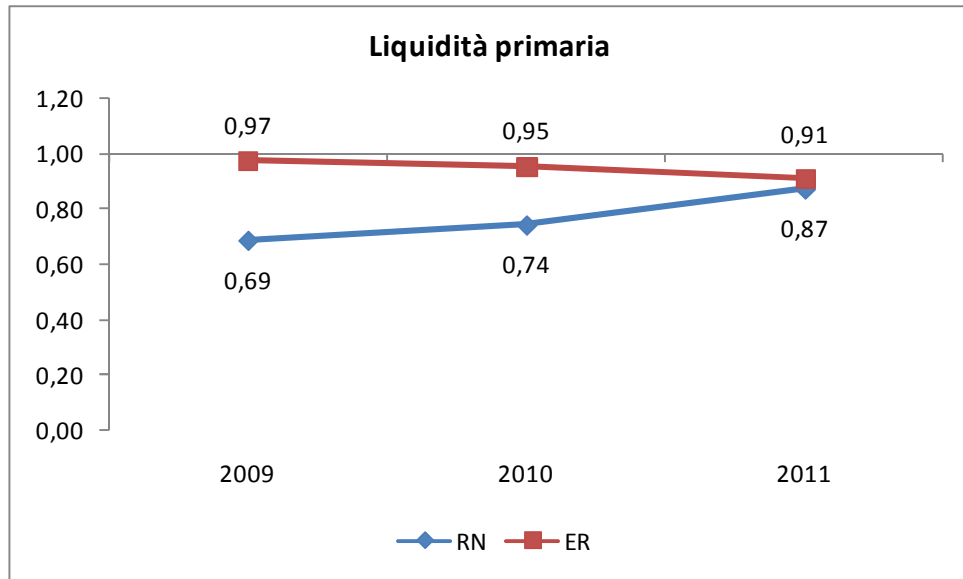


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,49	1,34	1,25
Emilia Romagna	1,24	1,28	1,30
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,87	0,74	0,69
Emilia Romagna	0,91	0,95	0,97
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	46	56	51
Emilia Romagna	111	124	121
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	139	106	99
Emilia Romagna	129	129	116
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	36	74	79
Emilia Romagna	45	53	63

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, oltre che 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 0,82). 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 1,84.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali. Sul fronte della solidità patrimoniale del settore, gli equilibri del comparto regionale appaiono dunque conformi a quelli rilevati a livello provinciale.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,82	0,77	0,80
Emilia Romagna	0,82	0,85	0,92
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,84	1,57	1,42
Emilia Romagna	1,40	1,44	1,47

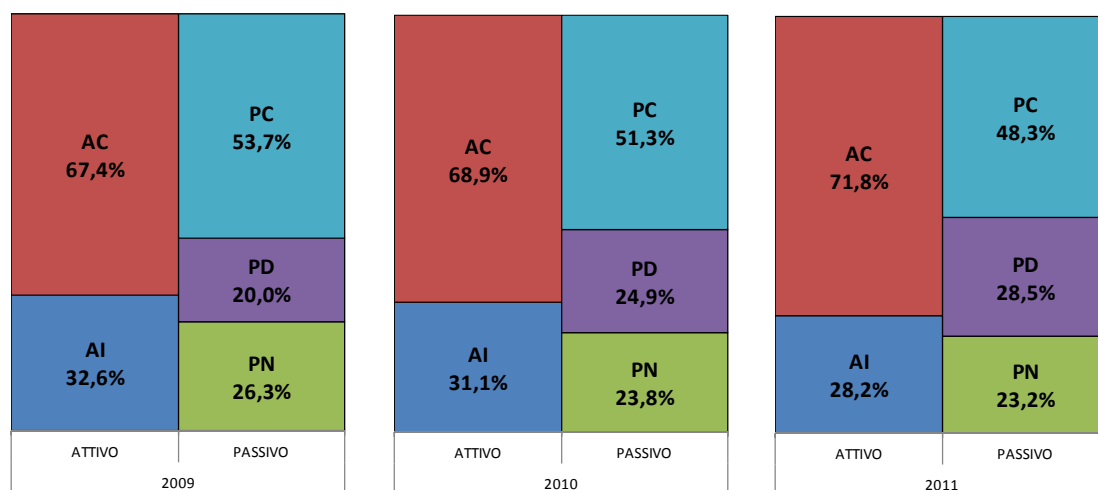
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2009 al 2011 di quasi 3 punti percentuali.

Il capitale sociale si riduce di oltre €1.200.000, mentre le riserve si incrementano nonostante i risultati economici negativi realizzati nel primo biennio 200-2010.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare un calo dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 53,7% del 2009 al 48,3% del 2011; parallelamente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 20,0% nel 2009 al 28,5% nel 2011. Si può quindi dire di essere in presenza di una tendenziale "ristrutturazione del debito" con spostamento dalle scadenze a breve a quelle a medio/lungo termine.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento di tutti i debiti a lungo termine: i debiti finanziari passano dal 3,2% al 5,0% sul totale delle fonti, mentre i debiti diversi aumentano dal 10,9% al 17,3%. Sul fronte delle passività a breve termine, si registra un aumento dell'incidenza sia dei debiti finanziari (da 7,9% a 8,6%) che dei debiti commerciali (da 6,4% a 7,8%), a fronte di una riduzione dei debiti diversi (da 39,0% a 31,4%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Fabbricazione di mobili evidenzia un incremento del valore della produzione, pari a +3,7%, che si accompagna ad un complessivo miglioramento del reddito netto nel corso del triennio, in perdita nel primo 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	2.448	3,9%	1.867	3,1%	2.995	5,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	642	1,0%	657	1,1%	551	1,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	3.091	4,9%	2.524	4,2%	3.547	6,2%
Crediti commerciali a breve termine	2.047	3,3%	2.750	4,6%	2.195	3,8%
Crediti diversi a breve termine	21.272	33,9%	17.366	29,2%	15.465	26,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	23.319	37,2%	20.116	33,8%	17.660	30,7%
RIMANENZE FINALI	18.611	29,7%	18.386	30,9%	17.573	30,5%
ATTIVO CORRENTE	45.020	71,8%	41.026	68,9%	38.780	67,4%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.726	5,9%	3.471	5,8%	3.441	6,0%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	10.525	16,8%	10.360	17,4%	10.951	19,0%
Partecipazioni e titoli	1.394	2,2%	2.808	4,7%	2.781	4,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	154	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	1.999	3,2%	1.860	3,1%	1.464	2,5%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.393	5,4%	4.668	7,8%	4.400	7,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	17.645	28,2%	18.500	31,1%	18.792	32,6%
CAPITALE INVESTITO	62.665	100%	59.526	100%	57.572	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	5.398	8,6%	3.722	6,3%	4.546	7,9%
Debiti commerciali a breve termine	4.917	7,8%	4.198	7,1%	3.686	6,4%
Debiti diversi a breve termine	19.659	31,4%	22.304	37,5%	22.427	39,0%
Fondo rischi e oneri	297	0,5%	323	0,5%	273	0,5%
PASSIVO CORRENTE	30.270	48,3%	30.548	51,3%	30.931	53,7%
Debiti finanziari a lungo termine	3.120	5,0%	3.837	6,4%	1.856	3,2%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.825	17,3%	7.360	12,4%	6.294	10,9%
Fondo TFR	3.934	6,3%	3.625	6,1%	3.393	5,9%
PASSIVO CONSOLIDATO	17.879	28,5%	14.823	24,9%	11.543	20,0%
Capitale	5.207	8,3%	6.439	10,8%	6.439	11,2%
Riserve	9.106	14,5%	8.192	13,8%	9.123	15,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-281	-0,5%	-281	-0,5%
Risultato esercizio	202	0,3%	-194	-0,3%	-183	-0,3%
PATRIMONIO NETTO	14.515	23,2%	14.155	23,8%	15.097	26,2%
PASSIVO E NETTO	62.665	100%	59.526	100%	57.572	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	52.306	100%	53.466	100%	50.395	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	52.360	100,1%	54.259	101,5%	50.515	100,2%
Consumi	19.487	37,3%	20.083	37,6%	20.326	40,3%
Costi per servizi	14.986	28,7%	15.591	29,2%	14.445	28,7%
Valore aggiunto	17.832	34,1%	17.791	33,3%	15.624	31,0%
Costo del lavoro	11.032	21,1%	11.068	20,7%	9.977	19,8%
Margine operativo lordo	6.800	13,0%	6.723	12,6%	5.647	11,2%
Costi per godimento beni di terzi	3.929	7,5%	3.583	6,7%	3.245	6,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	1.368	2,6%	1.780	3,3%	1.435	2,8%
Totale Costi Operativi	50.802	97,1%	52.105	97,5%	49.427	98,1%
Reddito Operativo Caratteristico	1.503	2,9%	1.361	2,5%	968	1,9%
Proventi Accessori	329	0,6%	140	0,3%	285	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	98	0,2%	-478	-0,9%	37	0,1%
Reddito Operativo Globale	1.931	3,7%	1.023	1,9%	1.290	2,6%
Oneri finanziari	1.069	2,0%	891	1,7%	941	1,9%
Reddito di competenza	862	1,6%	132	0,2%	349	0,7%
Risultato gestione straordinaria	43	0,1%	90	0,2%	-37	-0,1%
Reddito pre - imposte	904	1,7%	222	0,4%	312	0,6%
Imposte	702	1,3%	416	0,8%	495	1,0%
Reddito netto d'esercizio	202	0,4%	-194	-0,4%	-183	-0,4%

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 (+4,3%), accompagnato da un andamento sostanzialmente costante relativamente al fatturato (0,1%); tale risultato è il frutto di un guadagno registrato nel primo biennio 2009-2010 pari al +11,3%, compensato dalla perdita rilevata nel secondo biennio, pari al -10,1%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una perdita pari al -3,5%.

Gli andamenti registrati a livello regionale risultano nettamente migliori rispetto a quelli rilevati a livello provinciale, in quanto si segnalano incrementi del fatturato pari al 15,9% e del capitale investito pari al 2,3%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

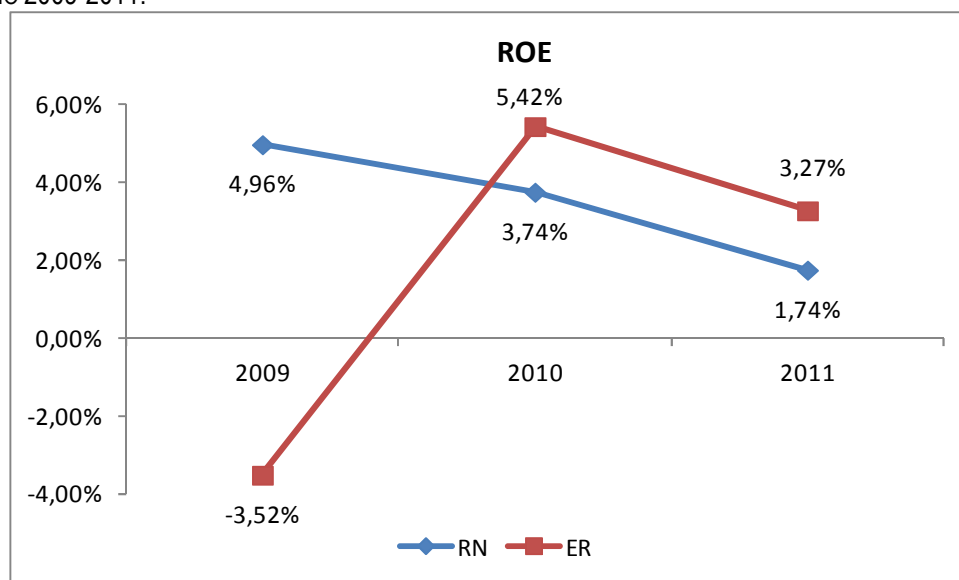
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	117.419	130.597	117.297	0,1%
Emilia Romagna	2.355.018	2.219.449	2.031.095	15,9%
Capitale investito				
Rimini	118.780	123.131	113.855	4,3%
Emilia Romagna	2.533.825	2.512.670	2.475.704	2,3%

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 3 punti percentuali passando da un indice ROE di 4,96% nel 2009 ad un indice di 3,27% nel 2011. La contrazione riguarda in modo particolare il secondo biennio 2010-2011 in cui si registra una perdita di 2 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel primo biennio il calo è più contenuto, pari all'1,22%.

L'andamento è in parte confermato anche a livello regionale, in quanto si rileva un complessivo aumento della redditività (che aumenta dal -3,52% del 2009 al 5,42% del 2010, per poi scendere al 3,27% del 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

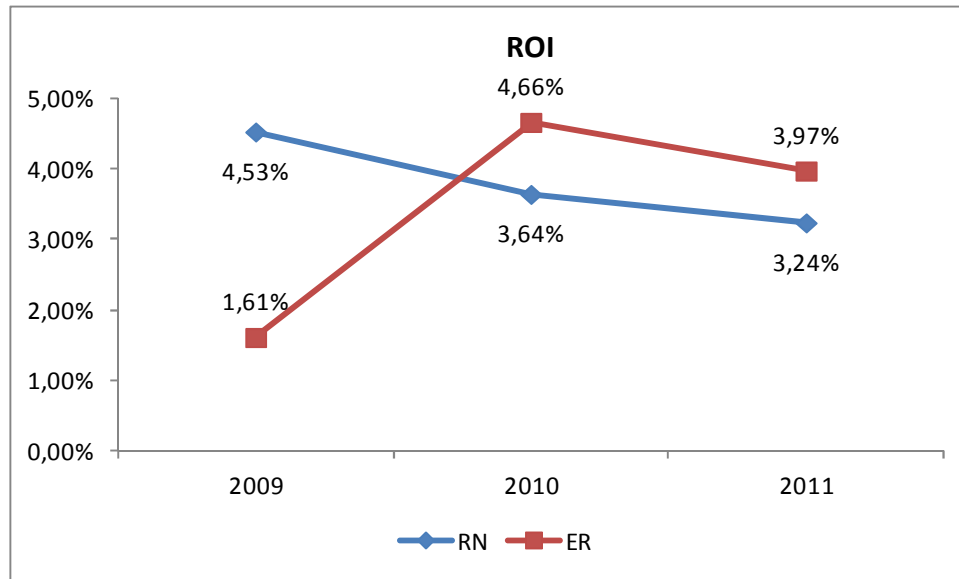
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 4,53% del 2009 al 3,24% del 2011. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dal 4,97% del 2009 al 3,71% del 2011, oltre che il lieve decremento registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a -0,04.

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 registra una perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) modesta, passando da 1,04 del 2009 a 1,02 del 2011, è da segnalare un significativo peggioramento nell'indice ROS che passa da 4,77% del 2009 a 3,64% del 2011, 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 2009-2011.



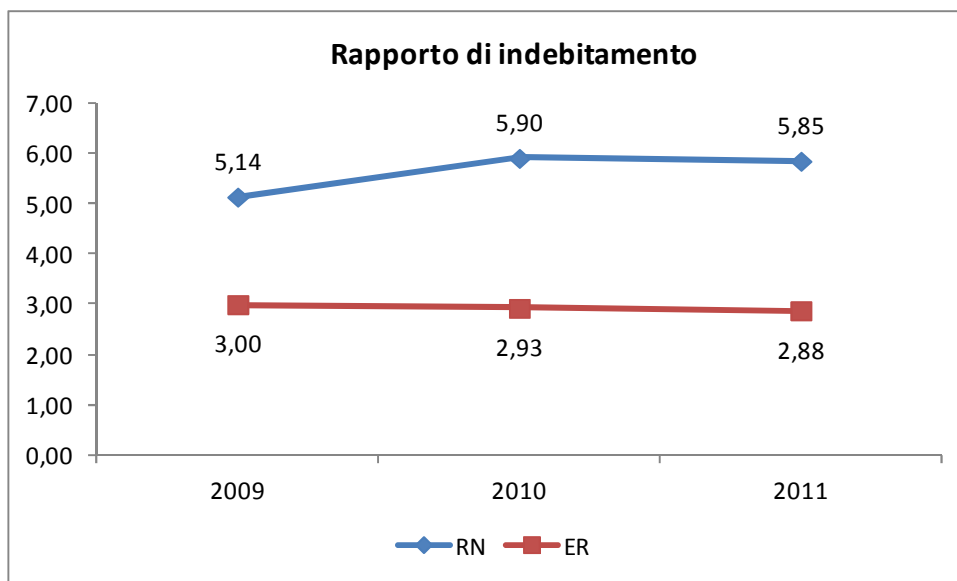
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto su tale livello si registra un complessivo miglioramento dell'indice di redditività del capitale investito, che sale dall'1,61% del 2009 al 4,66% del 2010, per poi scendere leggermente ed attestarsi al 3,97% nel 2011. Tale andamento risulta essere conseguenza del trend registrato a livello di ROI tipico (che aumenta dallo 0,82% nel 2009 al 2,60% del 2010, per scendere leggermente fino al 2,30% nel 2011), in quanto l'indice di redditività della gestione accessoria registra un costante calo nel triennio, passando dall'1,95 del 2009 all'1,72 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, la redditività delle vendite mostra lo stesso andamento non lineare prima evidenziato: il ROS infatti passa dallo 0,94% del 2009 al 2,74% del 2010 per scendere al 2,30% nel 2011; la rotazione del capitale investito tipico (TCI) invece registra un costante miglioramento, passando dallo 0,88 del 2009 all'1,00 del 2011.

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 5,14 del 2009 ad un valore di 5,85 del 2011, 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 17%, 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 3,00 nel 2009 ad un valore di 2,88 nel 2011; 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 2009-2011.



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 79% nell'esercizio 2009 per aumentare fino al 91% nel 2011. 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 91, 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 34,92% del 2009 a circa il 53,82% del 2011; il carico per imposte registra anch'esso un'andamento crescente, passando dal 43,50% del 2009 al 47,74% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	3.844		4.484		5.154	
Oneri finanziari	2.069	53,82%	1.558	34,75%	1.800	34,92%
Imposte	1.835	47,74%	2.013	44,89%	2.242	43,50%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	2.189		2.794		3.341	
Imposte	1.835	83,83%	2.013	72,05%	2.242	67,11%
Risultato netto	353	16,13%	781	27,95%	1.100	32,92%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un miglioramento, riducendosi dal 173% del 2009 al 71% del 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	1,74%	3,74%	4,96%
Emilia Romagna	3,27%	5,42%	-3,52%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	3,24%	3,64%	4,53%
Emilia Romagna	3,97%	4,66%	1,61%
RI (CI/N)			
Rimini	5,85	5,90	5,14
Emilia Romagna	2,88	2,93	3,00
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,09	0,17	0,21
Emilia Romagna	0,29	0,40	-0,73
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	3,71%	4,26%	4,97%
Emilia Romagna	2,30%	2,60%	0,82%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,87	0,85	0,91
Emilia Romagna	1,72	1,79	1,95
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,64%	3,97%	4,77%
Emilia Romagna	2,30%	2,74%	0,94%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,02	1,07	1,04
Emilia Romagna	1,00	0,95	0,88

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti complessivamente dal 2009 al 2011 passando da € 155.600 a € 146.800. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dalla sostanziale costanza dei ricavi netti di vendita (che registrano nel triennio una variazione pari a +0,1%, 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 +6,1%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 59.100 nel 2009 a € 55.900 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto si è mantenuto costante nel triennio, attestandosi nell'ultimo anno ad un valore pari a € 33.600.

A livello regionale si rilevano andamenti in controtendenza rispetto a 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, facendo riferimento al dato più recente. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella

rotazione dei crediti e delle scorte di magazzino.

Gli indici di rotazione sul piano regionale si mostrano in linea con quelli rilevati a livello provinciale, evidenziando però un trend in lento miglioramento e una situazione comunque non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi neanche una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	146,8	163,2	155,6
Emilia Romagna	184,8	174,0	159,7
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	55,9	58,2	59,1
Emilia Romagna	54,1	51,8	47,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,6	35,0	33,7
Emilia Romagna	34,4	32,6	30,5
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,99	1,06	1,03
Emilia Romagna	0,93	0,88	0,82
Rotazione Crediti			
Rimini	2,25	2,26	2,34
Emilia Romagna	4,35	4,18	3,95
Rotazione Debiti			
Rimini	2,34	2,48	2,46
Emilia Romagna	4,02	3,86	3,92
Rotazione Scorte			
Rimini	4,95	6,03	5,50
Emilia Romagna	7,07	7,07	6,77

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 peggioramento nel triennio passando da 74 giorni a 80 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni di incasso medio dei crediti commerciali (da 156 a 162 giorni) e della durata delle scorte (da 66 a 74 giorni), peggioramenti in controtendenza con la durata dei debiti commerciali, sulla quale è possibile leggere un miglioramento causa del passaggio da 148 a 156 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 miglioramento nel triennio passando da 53 a 45 giorni, determinato prevalentemente dalla riduzione dei giorni di incasso dei crediti commerciali.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

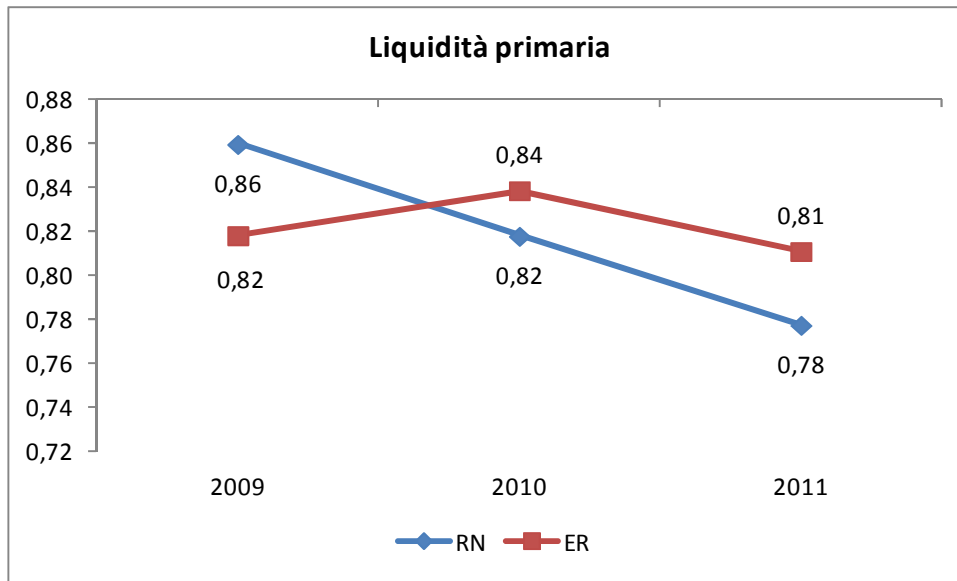


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,11	1,10	1,18
Emilia Romagna	1,06	1,09	1,06
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,78	0,82	0,86
Emilia Romagna	0,81	0,84	0,82
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	162	162	156
Emilia Romagna	84	87	92
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	156	147	148
Emilia Romagna	91	95	93
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	80	75	74
Emilia Romagna	45	44	53

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 1,20.

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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,51	0,53	0,62
Emilia Romagna	0,77	0,75	0,71
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,20	1,20	1,34
Emilia Romagna	1,07	1,10	1,06

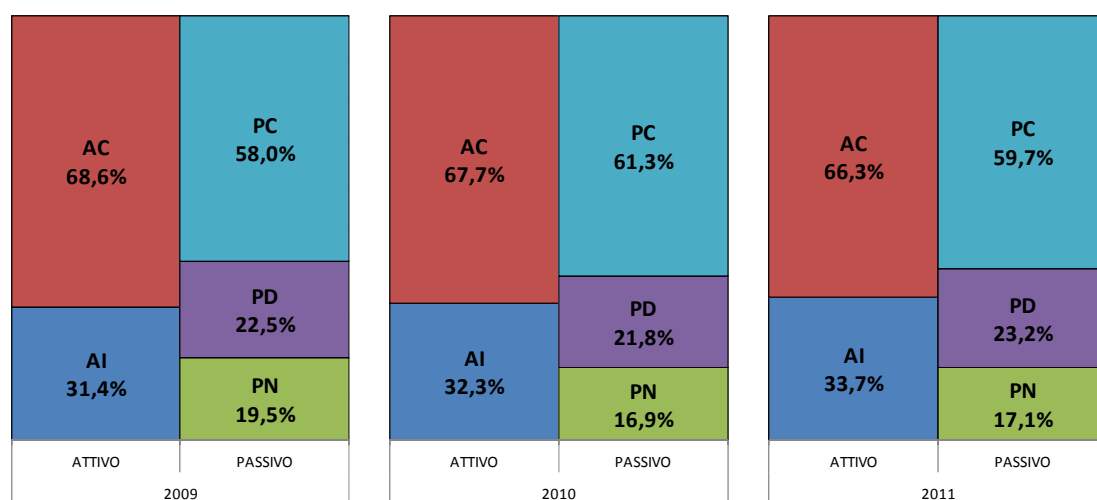
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che registra un progressivo decremento dal 2009 al 2011 passando dal 19,5% al 17,1%.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve nel corso del triennio tendono a ridursi progressivamente nonostante i risultati positivi registrati in tutto il 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 58,0% del 2009 al 59,7% del 2011; allo stesso modo si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 22,5% nel 2009 al 23,2% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento nell'incidenza di tutte le forme di indebitamento a lungo termine: infatti, i debiti finanziari aumentano dal 13,5% al 13,8%, mentre i debiti diversi aumentano dal 4,6% al 5,0%. Con riferimento alle fonti a breve termine, i debiti di natura finanziaria aumentano dal 10,5% al 15,5%, mentre quelli di natura commerciale scendono dal 19,7% al 17,2%, così come i debiti diversi, che passano dal 27,1% al 26,1%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva degli Altri settori manifatturieri e riparazioni evidenzia un lievissimo incremento del valore della produzione, pari al +0,1%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio, che si mantiene però in territorio 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, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	4.898	4,1%	4.018	3,3%	5.441	4,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	304	0,3%	244	0,2%	224	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	5.203	4,4%	4.262	3,5%	5.665	5,0%
Crediti commerciali a breve termine	31.656	26,7%	38.372	31,2%	32.128	28,2%
Crediti diversi a breve termine	18.225	15,3%	19.118	15,5%	18.951	16,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	49.881	42,0%	57.491	46,7%	51.079	44,9%
RIMANENZE FINALI	23.721	20,0%	21.661	17,6%	21.317	18,7%
ATTIVO CORRENTE	78.805	66,3%	83.414	67,7%	78.060	68,6%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	10.050	8,5%	10.396	8,4%	7.562	6,6%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	26.975	22,7%	26.280	21,3%	25.630	22,5%
Partecipazioni e titoli	209	0,2%	211	0,2%	191	0,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	62	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	2.740	2,3%	2.831	2,3%	2.350	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.949	2,5%	3.042	2,5%	2.603	2,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	39.975	33,7%	39.717	32,3%	35.795	31,4%
CAPITALE INVESTITO	118.780	100%	123.131	100%	113.855	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	18.436	15,5%	18.190	14,8%	11.966	10,5%
Debiti commerciali a breve termine	20.445	17,2%	23.574	19,1%	22.471	19,7%
Debiti diversi a breve termine	31.016	26,1%	32.878	26,7%	30.830	27,1%
Fondo rischi e oneri	972	0,8%	877	0,7%	753	0,7%
PASSIVO CORRENTE	70.869	59,7%	75.519	61,3%	66.020	58,0%
Debiti finanziari a lungo termine	16.334	13,8%	16.218	13,2%	15.419	13,5%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	5.910	5,0%	5.600	4,5%	5.288	4,6%
Fondo TFR	5.349	4,5%	4.934	4,0%	4.959	4,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	27.593	23,2%	26.752	21,7%	25.666	22,5%
Capitale	5.258	4,4%	5.258	4,3%	5.137	4,5%
Riserve	14.707	12,4%	14.821	12,0%	15.933	14,0%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	353	0,3%	781	0,6%	1.100	1,0%
PATRIMONIO NETTO	20.318	17,1%	20.860	16,9%	22.169	19,5%
PASSIVO E NETTO	118.780	100%	123.131	100%	113.855	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	120.492	100%	132.992	100%	121.699	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	117.419	97,4%	130.597	98,2%	117.297	96,4%
Consumi	32.495	27,0%	35.393	26,6%	29.852	24,5%
Costi per servizi	43.294	35,9%	51.053	38,4%	47.292	38,9%
Valore aggiunto	44.703	37,1%	46.546	35,0%	44.555	36,6%
Costo del lavoro	26.893	22,3%	28.028	21,1%	25.439	20,9%
Margine operativo lordo	17.810	14,8%	18.518	13,9%	19.116	15,7%
Costi per godimento beni di terzi	5.828	4,8%	6.635	5,0%	6.774	5,6%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	7.714	6,4%	6.700	5,0%	6.752	5,5%
Totale Costi Operativi	116.224	96,5%	127.809	96,1%	116.109	95,4%
Reddito Operativo Caratteristico	4.268	3,5%	5.183	3,9%	5.590	4,6%
Proventi Accessori	77	0,1%	102	0,1%	57	0,0%
Saldo ricavi/oneri diversi	-501	-0,4%	-801	-0,6%	-493	-0,4%
Reddito Operativo Globale	3.844	3,2%	4.484	3,4%	5.154	4,2%
Oneri finanziari	2.069	1,7%	1.558	1,2%	1.800	1,5%
Reddito di competenza	1.775	1,5%	2.926	2,2%	3.354	2,8%
Risultato gestione straordinaria	414	0,3%	-132	-0,1%	-13	0,0%
Reddito pre - imposte	2.189	1,8%	2.794	2,1%	3.341	2,7%
Imposte	1.835	1,5%	2.013	1,5%	2.242	1,8%
Reddito netto d'esercizio	353	0,3%	781	0,6%	1.100	0,9%



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 lieve decremento nel capitale investito (-0,3%), accompagnato da un andamento decrescente anche relativamente al fatturato (-5,5%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 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 -0,3%, mentre il capitale investito a livello regionale registra un incremento pari al +2,9%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

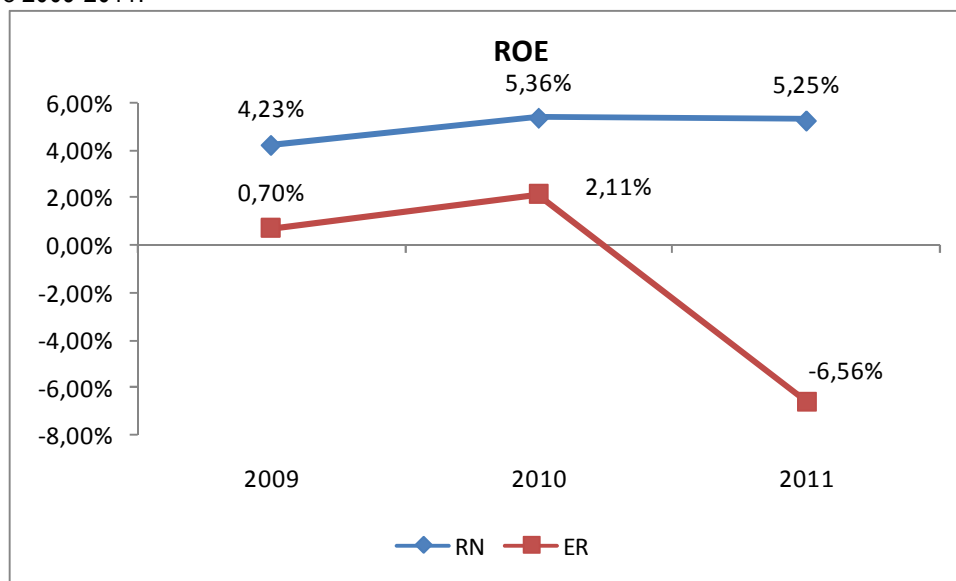
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	304.122	322.129	321.948	-5,5%
Emilia Romagna	5.935.403	6.035.781	5.952.214	-0,3%
Capitale investito				
Rimini	170.792	163.974	171.241	-0,3%
Emilia Romagna	3.380.698	3.265.580	3.285.794	2,9%

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 1 punto percentuale passando da un indice ROE di 4,23% nel 2009 ad un indice di 5,25% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 1,13 punti percentuali sull'indice in questione, parzialmente compensato dal decremento di 0,11 punti del secondo biennio.

L'andamento in crescita non è però confermato a livello regionale, in quanto l'indice in questione registra un decremento di oltre 7 punti percentuali, passando dallo 0,70% nel 2009 al -6,56% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

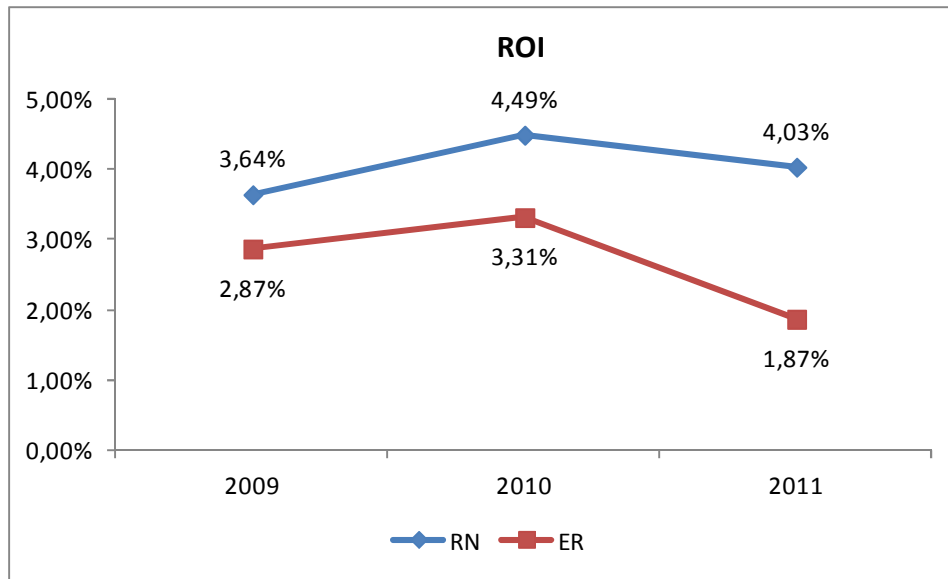
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 3,64% del 2009 al 4,03% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 0,85 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensato dal decremento di 0,46 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che sale dallo 0,83% del 2009 all'1,69% del 2010, per scendere leggermente fino all'1,46% del 2011, tale da compensare il complessivo decremento della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio perde un valore pari a -1,62.

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 in crescita dipende esclusivamente 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 2,15 nel 2009 a 1,98 nel 2011, mentre l'indice ROS aumenta da 0,39% nel 2009 a 0,73% nel 2011 ed evidenzia quindi un guadagno di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



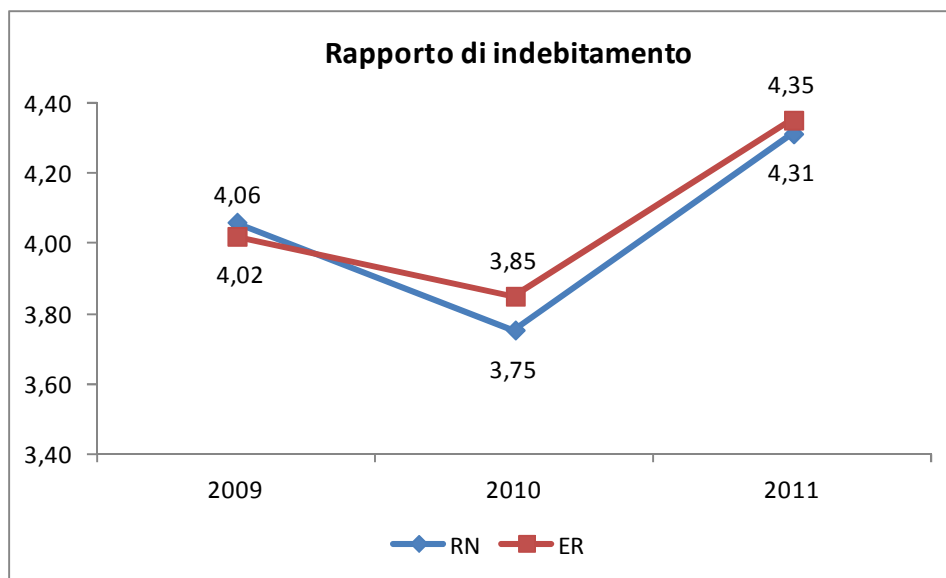
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto si registra un decremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,87% del 2009 all'1,87% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa da -2,99% del 2009 a -4,37% del 2011), che non riesce ad essere compensato dal modesto miglioramento segnalato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa da -0,96 del 2009 a -0,43 del 2011. 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 -1,45% del 2009 a -2,18% nel 2011, mentre il TCI' passa dal 2,06 del 2009 al 2,00 del 2011.

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 4,06 del 2009 ad un valore di 4,31 del 2011, 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 23%, 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 4,02 nel 2009 ad un valore di 4,35 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, si mantiene sostanzialmente costante, assorbendone circa il 70% nell'intero triennio. 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 70, 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 40,45% del 2009 a circa il 31,38% del 2011; il carico per imposte registra anch'esso un complessivo decremento, passando dal 42,54% del 2009 al 38,81% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	6.883		7.355		6.232	
Oneri finanziari	2.160	31,38%	2.272	30,89%	2.521	40,45%
Imposte	2.671	38,81%	2.641	35,91%	2.651	42,54%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	4.749		4.984		4.435	
Imposte	2.671	56,24%	2.641	52,99%	2.651	59,77%
Risultato netto	2.077	43,74%	2.343	47,01%	1.783	40,20%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 94% nel 2009, per aumentare fino al 181% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	5,25%	5,36%	4,23%
Emilia Romagna	-6,56%	2,11%	0,70%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	4,03%	4,49%	3,64%
Emilia Romagna	1,87%	3,31%	2,87%
RI (CI/N)			
Rimini	4,31	3,75	4,06
Emilia Romagna	4,35	3,85	4,02
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,30	0,32	0,29
Emilia Romagna	-0,81	0,17	0,06
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,46%	1,69%	0,83%
Emilia Romagna	-4,37%	-3,08%	-2,99%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	2,77	2,66	4,39
Emilia Romagna	-0,43	-1,08	-0,96
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	0,73%	0,74%	0,39%
Emilia Romagna	-2,18%	-1,45%	-1,45%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,98	2,27	2,15
Emilia Romagna	2,00	2,13	2,06

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano ridotti progressivamente dal 2009 al 2011 passando da € 463.900 a € 429.600. L'andamento di tale indice sconta gli effetti negativi derivanti sia dall'incremento dell'impiego (con una variazione nel corso del triennio pari al 2,0%) che dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -5,5%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio ha evidenziato un lieve guadagno di efficienza, passando da € 46.800 nel 2009 a € 48.700 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto si è mantenuto costante nell'arco temporale considerato, attestandosi ad un valore di € 33.700 nel 2011. Si noti che a fronte di un modesto decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 23,574 milioni del 2009 a € 23,876 milioni del 2011) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 7,3% del 2009 al 7,8% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti peggiori rispetto a quelli provinciali, in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto tutti e tre i profili dei ricavi, valore aggiunto e costo del lavoro per addetto.

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

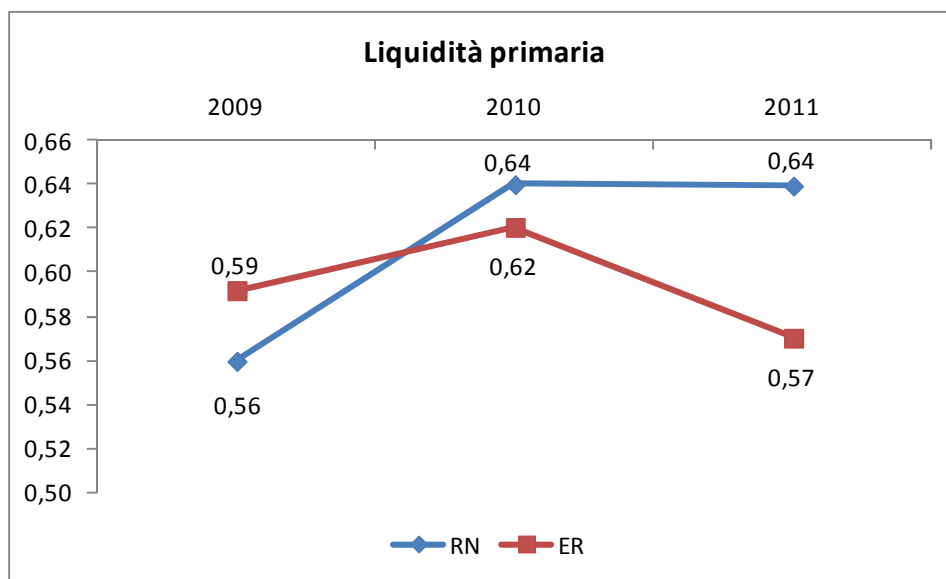
capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali. Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale una situazione in linea con quella rilevata a livello provinciale, assumendo valori nettamente superiori all'unità e riuscendo quindi il capitale investito a rinnovarsi più di una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici per addetto:	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	429,6	460,8	463,9
Emilia Romagna	478,7	496,7	499,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,7	49,4	46,8
Emilia Romagna	40,9	42,8	42,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,7	34,4	34,0
Emilia Romagna	36,5	35,8	35,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,78	1,96	1,88
Emilia Romagna	1,76	1,85	1,81
Rotazione Crediti			
Rimini	8,28	10,14	11,62
Emilia Romagna	9,03	9,33	10,15
Rotazione Debiti			
Rimini	5,68	5,96	5,03
Emilia Romagna	5,78	6,17	5,61
Rotazione Scorte			
Rimini	4,42	4,88	4,32
Emilia Romagna	4,52	4,97	4,62

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata, oltre che 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 peggioramento nel triennio passando da 43 giorni a 62 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali, che passano da 31 a 44, oltre che nella riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 73 a 64).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, anche se con valori inferiori rispetto alle soglie individuate a livello provinciale. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio, passando da 50 a 58 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,28	1,34	1,26
Emilia Romagna	1,18	1,23	1,21
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,64	0,64	0,56
Emilia Romagna	0,57	0,62	0,59
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	44	36	31
Emilia Romagna	40	39	36
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	64	61	73
Emilia Romagna	63	59	65
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	62	50	43
Emilia Romagna	58	53	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 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 margine 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	1,17	1,16	1,13
Emilia Romagna	0,93	1,03	1,05
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,90	1,85	1,74
Emilia Romagna	1,46	1,56	1,57

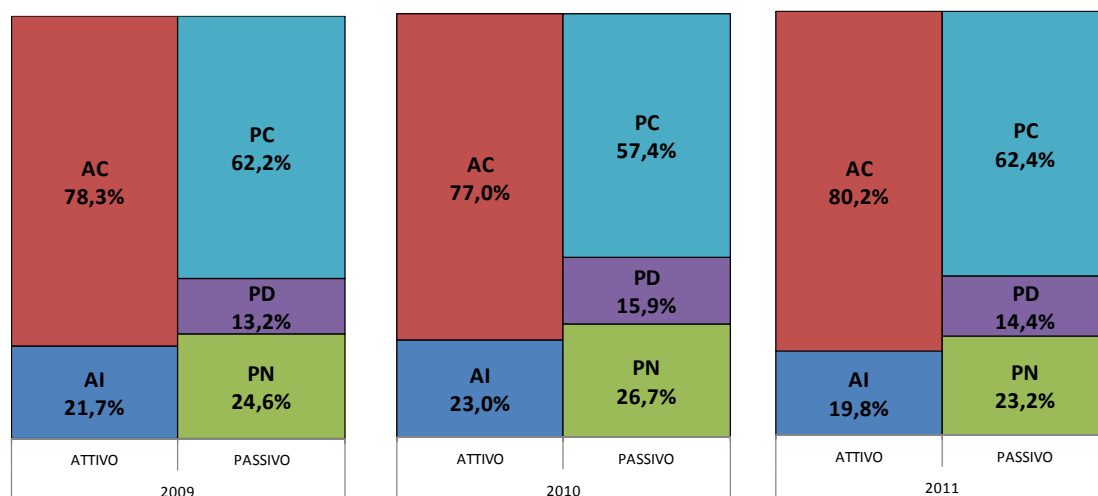
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in leggera variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2009 al 2011 di circa un punto percentuale.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve si riducono nonostante i risultati economici positivi registrati in tutto il triennio.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare che l'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti si mantiene costante, raggiungendo un valore pari al 62,4% se si considera l'esercizio più recente; dall'altro lato, però, si registra un modesto incremento del passivo consolidato, che passa dal 13,2% nel 2009 al 14,4% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che, per quanto riguarda i debiti a breve termine, quelli di natura finanziaria si riducono (dal 10,8% al 9,0%), così come quelli di natura commerciale (dal 21,0% al 15,6%), mentre i debiti diversi aumentano (dal 30,0% al 37,3%). Con riferimento alle fonti a lungo termine, i debiti finanziari aumentano dal 4,6% al 5,6%, mentre i debiti diversi diminuiscono dal 4,4% al 3,9%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Commercio, manutenzione e riparazione autoveicoli evidenzia un decremento del valore della produzione, pari a -5,5%, che si accompagna però ad aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Nonostante l'assenza di rigidità nel capitale investito e nel fattore lavoro, si è registrata una perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare equilibrata, nonostante il progressivo incremento dell'indebitamento sul totale delle fonti, tendenza 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	12.106	7,1%	12.282	7,5%	10.385	6,1%
Attività finanziarie non immobilizzate	2.144	1,3%	1.620	1,0%	614	0,4%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	14.250	3,3%	13.902	3,5%	10.999	6,4%
Crediti commerciali a breve termine	19.393	11,4%	17.962	11,0%	17.390	10,2%
Crediti diversi a breve termine	34.528	20,2%	28.392	17,3%	31.205	18,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	53.920	31,6%	46.354	28,3%	48.595	23,4%
RIMANENZE FINALI	68.783	40,3%	65.999	40,2%	74.467	43,5%
ATTIVO CORRENTE	136.953	80,2%	126.255	77,0%	134.062	78,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.307	1,9%	2.594	1,6%	2.969	1,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	27.072	15,9%	31.432	19,2%	31.332	18,3%
Partecipazioni e titoli	649	0,4%	681	0,4%	582	0,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	442	0,3%	907	0,6%	535	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	2.370	1,4%	2.104	1,3%	1.761	1,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.460	2,0%	3.692	2,3%	2.878	1,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	33.839	19,8%	37.718	23,0%	37.179	21,7%
CAPITALE INVESTITO	170.792	100%	163.974	100%	171.241	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	15.448	9,0%	12.777	7,8%	18.422	10,8%
Debiti commerciali a breve termine	26.631	15,6%	28.536	17,4%	35.937	21,0%
Debiti diversi a breve termine	63.777	37,3%	52.208	31,8%	51.367	30,0%
Fondo rischi e oneri	758	0,4%	629	0,4%	770	0,4%
PASSIVO CORRENTE	106.614	62,4%	94.149	57,4%	106.496	62,2%
Debiti finanziari a lungo termine	9.561	5,6%	10.117	6,2%	7.802	4,6%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	6.630	3,9%	8.215	5,0%	7.544	4,4%
Fondo TFR	8.384	4,9%	7.817	4,8%	7.232	4,2%
PASSIVO CONSOLIDATO	24.575	14,4%	26.149	15,9%	22.578	13,2%
Capitale	5.839	3,4%	6.122	3,7%	6.030	3,5%
Riserve	31.687	18,6%	35.210	21,5%	34.353	20,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	2.077	1,2%	2.343	1,4%	1.783	1,0%
PATRIMONIO NETTO	39.603	23,2%	43.675	26,6%	42.167	24,6%
PASSIVO E NETTO	170.792	100%	163.974	100%	171.241	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	304.697	100%	322.294	100%	322.874	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>304.122</i>	<i>99,8%</i>	<i>322.129</i>	<i>99,9%</i>	<i>321.948</i>	<i>99,7%</i>
Consumi	240.746	79,0%	258.670	80,3%	263.512	81,6%
Costi per servizi	29.507	9,7%	29.123	9,0%	26.865	8,3%
Valore aggiunto	34.445	11,3%	34.500	10,7%	32.496	10,1%
Costo del lavoro	23.876	7,8%	24.042	7,5%	23.574	7,3%
Margine operativo lordo	10.568	3,5%	10.458	3,2%	8.923	2,8%
Costi per godimento beni di terzi	4.911	1,6%	4.686	1,5%	4.674	1,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	3.423	1,1%	3.379	1,0%	3.009	0,9%
Totale Costi Operativi	302.462	99,3%	319.901	99,3%	321.634	99,6%
Reddito Operativo Caratteristico	2.234	0,7%	2.393	0,7%	1.240	0,4%
Proventi Accessori	478	0,2%	327	0,1%	348	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	4.170	1,4%	4.635	1,4%	4.644	1,4%
Reddito Operativo Globale	6.883	2,3%	7.355	2,3%	6.232	1,9%
Oneri finanziari	2.160	0,7%	2.272	0,7%	2.521	0,8%
Reddito di competenza	4.723	1,6%	5.083	1,6%	3.711	1,1%
Risultato gestione straordinaria	25	0,0%	-99	0,0%	724	0,2%
Reddito pre - imposte	4.749	1,6%	4.984	1,5%	4.435	1,4%
Imposte	2.671	0,9%	2.641	0,8%	2.651	0,8%
Reddito netto d'esercizio	2.077	0,7%	2.343	0,7%	1.783	0,6%

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 (+11,5%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+11,9%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 3,8%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnalano incrementi più rilevanti sia nel fatturato (+18,1%) che nel capitale investito (+12,9%).

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

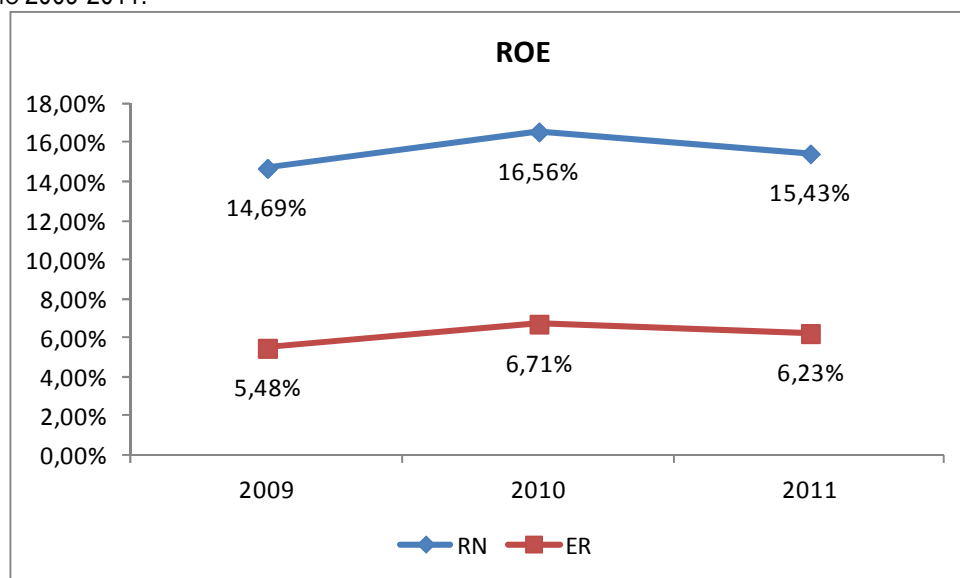
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	2.696.258	2.574.568	2.408.632	11,9%
Emilia Romagna	43.459.992	40.288.070	36.791.899	18,1%
Capitale investito				
Rimini	1.853.717	1.786.081	1.662.227	11,5%
Emilia Romagna	31.140.081	29.590.888	27.588.259	12,9%

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 1 punto percentuale passando da un indice ROE di 14,69% nel 2009 ad un indice di 15,43% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 1,87 punti percentuali sull'indice in questione, parzialmente compensato dal decremento di 1,13 punti del secondo biennio.

L'andamento in crescita è confermato anche a livello regionale, in quanto l'indice ROE prima aumenta dal 5,48% del 2009 al 6,71% del 2010, per scendere leggermente al 6,23% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

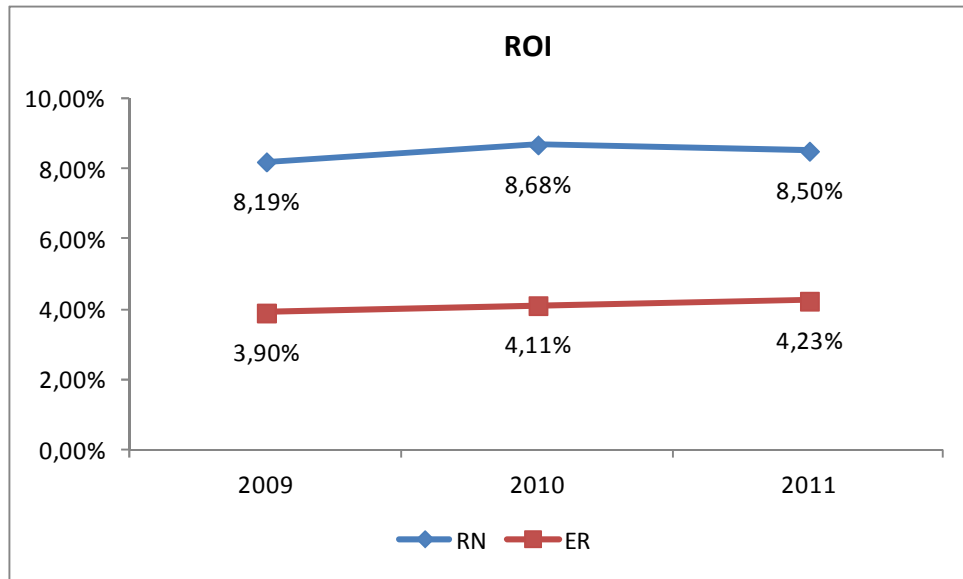
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 da 8,19% del 2009 a 8,68% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 0,49 punti percentuali sull'indice in questione, solo parzialmente compensato dal decremento di 0,18 punti del secondo biennio. Su tale andamento in crescita ha influito significativamente quello della componente tipica (ROI tipico), che sale dal 6,03% del 2009 al 6,43% del 2011, tale da compensare il lieve decremento della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio perde un valore pari a -0,04.

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 2009 e del 2010 a 1,58 del 2011, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 3,80% del 2009 a 4,06% del 2011, 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 2009-2011.



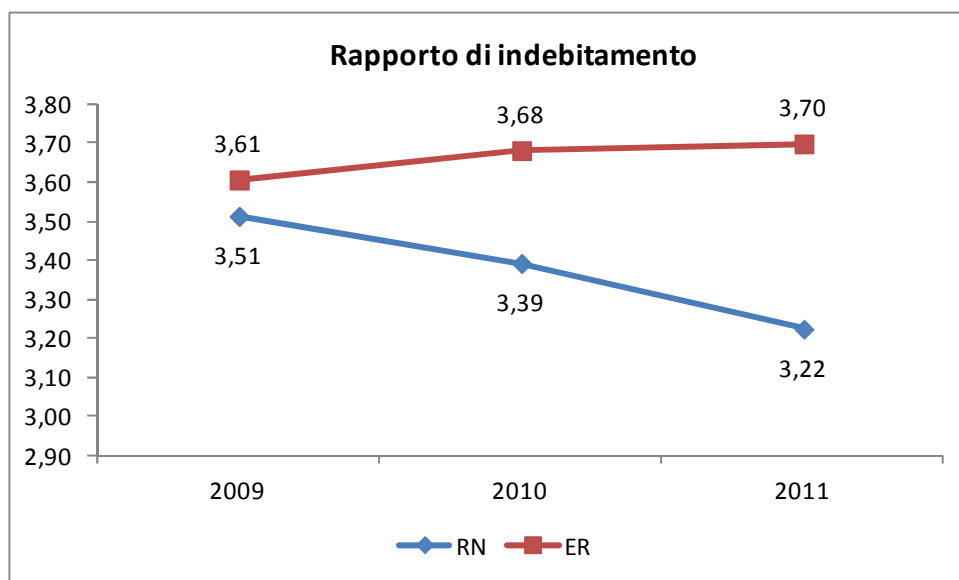
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un progressivo incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che sale dal 3,90% del 2009 al 4,23% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza degli incrementi registrati sia a livello di ROI tipico (che passa dal 2,07% nel 2009 al 2,17% nel 2011) che a livello di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,88 del 2009 all'1,95 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS si mantiene costante nel triennio ad un valore di 1,21%, mentre il TCI' aumenta, passando dall'1,70 del 2009 all'1,79 del 2011.

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 3,51 del 2009 ad un valore di 3,22 del 2011, 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 l'opposto trend di crescita e conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,61 nel 2009 ad un valore di 3,70 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 49% nell'esercizio 2009 per scendere fino al 44% nel 2011. 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 44, 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 12,68% del 2009 a circa l'11,34% del 2011; anche il carico per imposte registra un lieve decremento, passando dal 34,10% del 2009 al 32,98% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	157.545		154.978		136.204	
Oneri finanziari	17.868	11,34%	12.792	8,25%	17.271	12,68%
Imposte	51.951	32,98%	52.476	33,86%	46.442	34,10%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	140.671		139.627		115.953	
Imposte	51.951	36,93%	52.476	37,58%	46.442	40,05%
Risultato netto	88.720	63,07%	87.151	62,42%	69.511	59,95%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene costante nel triennio, assorbendone circa il 60%.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	15,43%	16,56%	14,69%
Emilia Romagna	6,23%	6,71%	5,48%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	8,50%	8,68%	8,19%
Emilia Romagna	4,23%	4,11%	3,90%
RI (CI/N)			
Rimini	3,22	3,39	3,51
Emilia Romagna	3,70	3,68	3,61
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,56	0,56	0,51
Emilia Romagna	0,40	0,44	0,39
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	6,43%	6,22%	6,03%
Emilia Romagna	2,17%	1,96%	2,07%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,32	1,39	1,36
Emilia Romagna	1,95	2,10	1,88
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	4,06%	3,98%	3,80%
Emilia Romagna	1,21%	1,13%	1,21%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,58	1,57	1,59
Emilia Romagna	1,79	1,74	1,70

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano aumentati progressivamente dal 2009 al 2011 passando da € 599.900 a € 635.000. L'andamento di tale indice sconta l'effetto positivo derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari all'11,9%, 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 corso del triennio pari al 5,8%).

Analogo guadagno di efficienza si legge con riferimento all'indice del valore aggiunto per addetto, che aumenta da € 84.600 per il 2009 a € 87.800 per il 2011.

Il costo del lavoro per addetto è aumentato nell'arco temporale considerato, passando da € 35.500 nel 2009 a € 38.000 nel 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 142,397 milioni del 2009 a € 161,229 milioni del 2011) la sua incidenza sul fatturato si mantiene costante, attestandosi ad un valore pari al 6,0% nel 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti totalmente in linea con quelli provinciali, in quanto è possibile leggere guadagni di efficienza sotto i profili dei ricavi e del valore aggiunto per addetto, entrambi in crescita nel triennio.

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; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è ampiamente sufficiente per rigenerare il capitale investito.

Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale una situazione in linea con quella rilevata a livello provinciale, assumendo valori nettamente superiori all'unità e riuscendo quindi il capitale investito a rinnovarsi più di una volta nel corso dei dodici mesi.

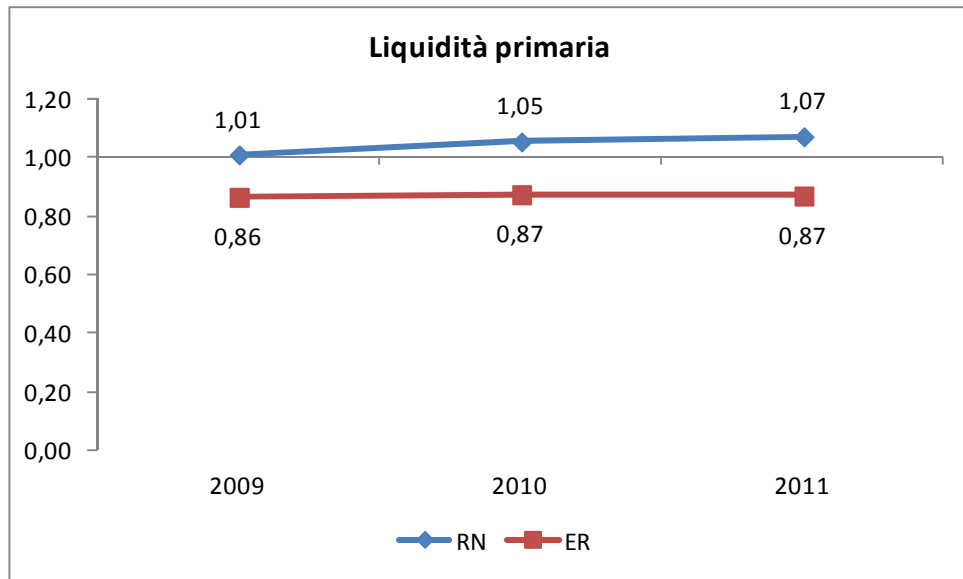
TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	635,0	621,7	599,9
Emilia Romagna	635,1	601,9	561,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	87,8	87,9	84,6
Emilia Romagna	63,6	62,3	61,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	38,0	37,2	35,5
Emilia Romagna	37,1	36,3	35,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,45	1,44	1,45
Emilia Romagna	1,40	1,36	1,33
Rotazione Crediti			
Rimini	3,22	3,17	3,00
Emilia Romagna	4,75	4,56	4,64
Rotazione Debiti			
Rimini	3,99	4,02	4,00
Emilia Romagna	5,01	4,83	4,86
Rotazione Scorte			
Rimini	8,87	8,98	9,79
Emilia Romagna	8,90	8,69	8,65

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.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 68 giorni a 63 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella riduzione della durata dei crediti commerciali (da 122 a 113 giorni), che compensa l'effetto negativo derivante dall'incremento della durata delle scorte (da 37 a 41 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 45 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,37	1,34	1,26
Emilia Romagna	1,11	1,12	1,11
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,07	1,05	1,01
Emilia Romagna	0,87	0,87	0,86
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	113	115	122
Emilia Romagna	77	80	79
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	91	91	91
Emilia Romagna	73	76	75
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	63	65	68
Emilia Romagna	45	46	46

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento e 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 margine 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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	1,29	1,20	1,11
Emilia Romagna	0,95	0,94	0,92
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,84	1,77	1,60
Emilia Romagna	1,26	1,26	1,23

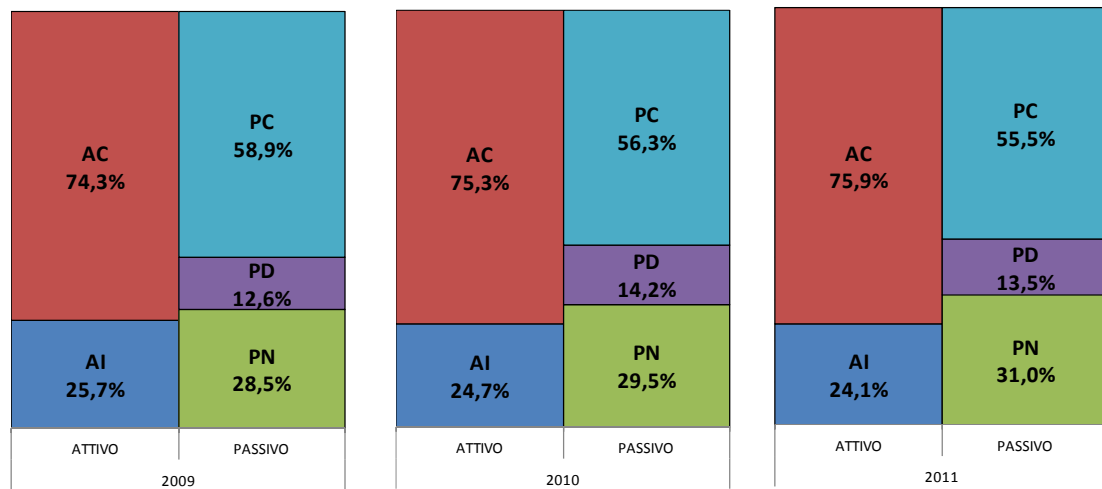
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2009 al 2011 di quasi 3 punti percentuali.

Da segnalare è un incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa due milioni 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 positivi 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 58,9% del 2009 al 55,5% del 2011; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 12,6% nel 2009 al 13,5% nel 2011. 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 finanziari a breve termine subiscono una contrazione (passando dal 14,9% al 10,1%), mentre quelli di natura commerciale aumentano (passando dal 25,4% al 26,4%). Con riferimento all'indebitamento a lungo termine, i debiti finanziari aumentano (passando dal 5,8% al 7,4%), mentre i debiti diversi diminuiscono (dal 4,9% al 4,2%). I debiti diversi a breve termine e i debiti commerciali a lungo termine si mantengono invece costanti nel triennio.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Commercio all'ingrosso (esclusi autoveicoli) evidenzia un incremento del valore della produzione, pari all'11,9%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio.

Nonostante l'assenza di rigidità nel capitale investito e nel fattore lavoro, si è registrata una perdita di efficienza per quanto attiene all'indicatore relativo al costo del lavoro per addetto.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	93.475	5,0%	109.747	6,1%	89.978	5,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	13.717	0,7%	2.784	0,2%	2.035	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	107.192	5,3%	112.531	6,3%	92.013	5,5%
Crediti commerciali a breve termine	672.794	36,3%	646.394	36,2%	642.369	38,6%
Crediti diversi a breve termine	322.470	17,4%	300.048	16,8%	253.880	15,3%
LIQUIDITA' DIFFERITE	995.265	53,7%	946.441	53,0%	396.243	53,9%
RIMANENZE FINALI	304.017	16,4%	236.603	16,0%	246.000	14,3%
ATTIVO CORRENTE	1.406.474	75,9%	1.345.530	75,3%	1.234.262	74,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	135.374	7,3%	125.632	7,0%	129.614	7,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	169.553	9,1%	163.029	9,4%	169.593	10,2%
Partecipazioni e titoli	67.581	3,6%	68.878	3,9%	72.034	4,3%
Crediti Commerciali a lungo termine	8.592	0,5%	4.978	0,3%	4.424	0,3%
Crediti Diversi a lungo termine	66.143	3,6%	72.933	4,1%	52.296	3,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	142.316	7,7%	146.790	3,2%	123.753	7,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	447.243	24,1%	440.501	24,7%	427.965	25,7%
CAPITALE INVESTITO	1.353.717	100%	1.736.031	100%	1.662.227	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	186.521	10,1%	210.344	11,8%	247.936	14,9%
Debiti commerciali a breve termine	489.838	26,4%	460.422	25,8%	422.478	25,4%
Debiti diversi a breve termine	318.990	17,2%	316.355	17,7%	291.605	17,5%
Fondo rischi e oneri	33.819	1,8%	18.075	1,0%	17.276	1,0%
PASSIVO CORRENTE	1.029.163	55,5%	1.005.196	56,3%	979.296	53,9%
Debiti finanziari a lungo termine	137.284	7,4%	135.200	7,6%	96.241	5,8%
Debiti commerciali a lungo termine	2.027	0,1%	1.986	0,1%	1.927	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	77.291	4,2%	85.310	4,8%	81.022	4,9%
Fondo TFR	33.053	1,8%	31.969	1,8%	30.621	1,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	249.656	13,5%	254.464	14,2%	209.310	12,6%
Capitale	122.381	6,6%	121.087	6,8%	120.448	7,2%
Riserve	363.793	19,6%	318.727	17,8%	283.685	17,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-544	0,0%	-524	0,0%
Risultato esercizio	88.720	4,8%	87.151	4,9%	69.511	4,2%
PATRIMONIO NETTO	574.393	31,0%	526.421	29,5%	473.121	23,5%
PASSIVO E NETTO	1.353.717	100%	1.736.031	100%	1.662.227	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	2.706.541	100%	2.536.999	100%	2.409.095	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	<i>2.696.258</i>	<i>99,6%</i>	<i>2.574.568</i>	<i>99,5%</i>	<i>2.408.632</i>	<i>100,0%</i>
Consumi	1.976.271	73,0%	1.873.808	72,4%	1.745.014	72,4%
Costi per servizi	357.507	13,2%	349.084	13,5%	324.254	13,5%
Valore aggiunto	372.764	13,3%	364.103	14,1%	339.327	14,1%
Costo del lavoro	161.229	6,0%	153.953	6,0%	142.397	5,9%
Margine operativo lordo	211.534	7,3%	210.154	3,1%	197.430	3,2%
Costi per godimento beni di terzi	59.067	2,2%	56.087	2,2%	54.387	2,3%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	42.934	1,6%	51.714	2,0%	51.551	2,1%
Totale Costi Operativi	2.597.003	96,0%	2.434.646	96,0%	2.317.602	96,2%
Reddito Operativo Caratteristico	109.533	4,0%	102.354	4,0%	91.492	3,3%
Proventi Accessori	12.067	0,4%	13.738	0,5%	13.287	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	35.945	1,3%	38.886	1,5%	31.424	1,3%
Reddito Operativo Globale	157.545	5,3%	154.973	6,0%	136.204	5,7%
Oneri finanziari	17.868	0,7%	12.792	0,5%	17.271	0,7%
Reddito di competenza	139.673	5,2%	142.136	5,5%	113.933	4,9%
Risultato gestione straordinaria	993	0,0%	-2.559	-0,1%	-2.980	-0,1%
Reddito pre - imposte	140.671	5,2%	139.627	5,4%	115.953	4,3%
Imposte	51.951	1,9%	52.476	2,0%	46.442	1,9%
Reddito netto d'esercizio	33.720	3,3%	37.151	3,4%	69.511	2,9%

Codice Ateco 47

COMMERCIO AL DETTAGLIO (ESCLUSO AUTOVEICOLI)**Andamento del settore**

Il settore del Commercio al dettaglio (esclusi gli autoveicoli) registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+4,7%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al fatturato (+13,9%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari all'1,6%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più contenuto incremento del fatturato pari al +8,4%; dall'altro lato, l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più rilevante rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 5,3%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

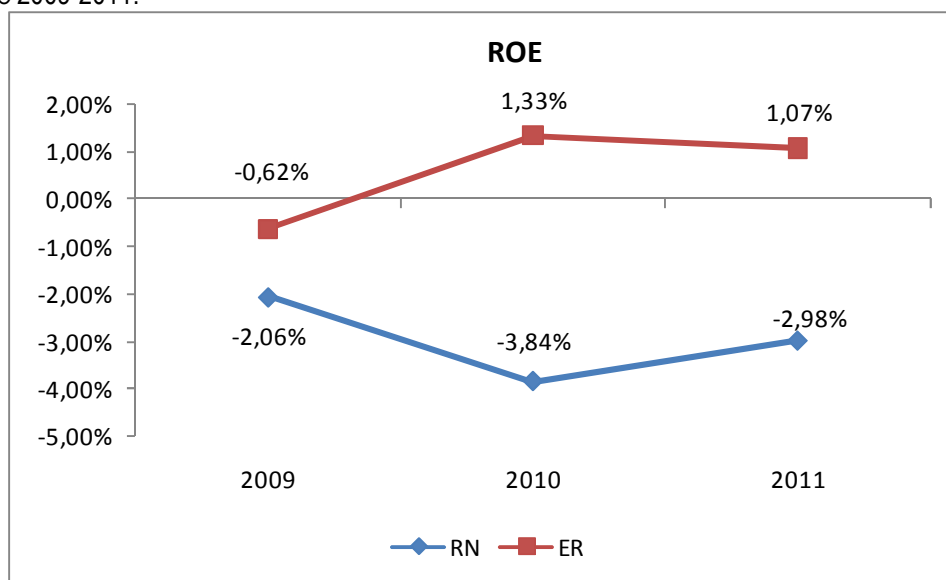
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	294.116	277.238	258.208	13,9%
Emilia Romagna	8.068.565	7.851.305	7.442.911	8,4%
Capitale investito				
Rimini	227.570	223.940	217.392	4,7%
Emilia Romagna	9.169.900	9.337.857	8.704.612	5,3%

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 1 punto percentuale passando da un indice ROE di -2,06% nel 2009 ad un indice di -2,98% nel 2011. La perdita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una contrazione 1,78 punti percentuali sull'indice in questione, parzialmente compensata dall'incremento di 0,86 punti del secondo biennio.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un progressivo aumento della redditività complessiva (che passa da -0,62% nel 2009 a 1,07% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



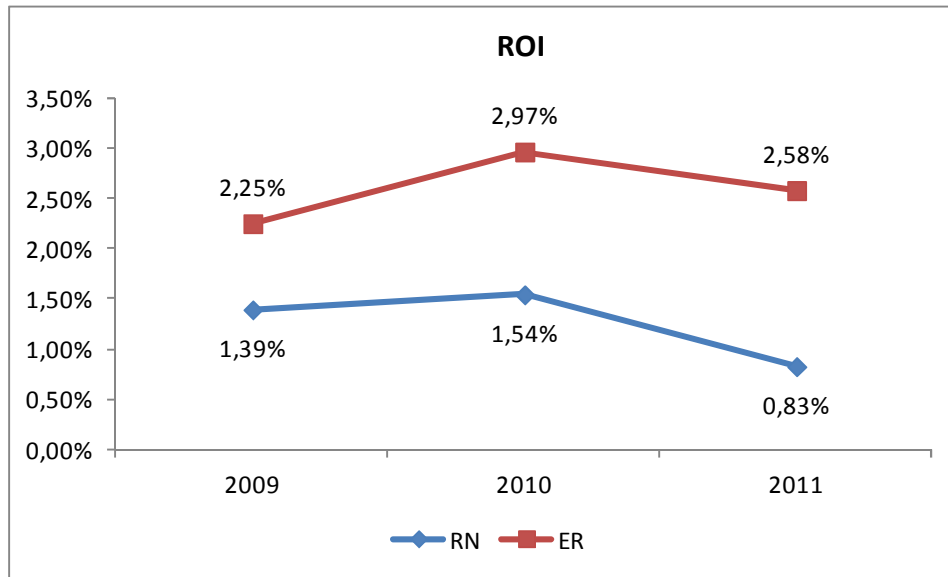
Il dato sintetico della redditività del capitale proprio è scomponibile nelle seguenti determinanti:

- 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'1,39% del 2009 allo 0,83% del 2011; la contrazione non è però avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 0,15 punti percentuali sull'indice in questione, totalmente compensato dal decremento di 0,71 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito significativamente quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nel corso del triennio ha perso un valore complessivamente pari a -3,24; tale decremento non riesce ad essere compensato dal lieve incremento registrato dalla componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dallo 0,36% del 2009 all'1,40% del 2011. 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, il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra un guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,29 del 2009 a 1,40 del 2011, così come l'indice ROS, che passa da 0,28% del 2009 a 1,00% del 2011, 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 2009-2011.



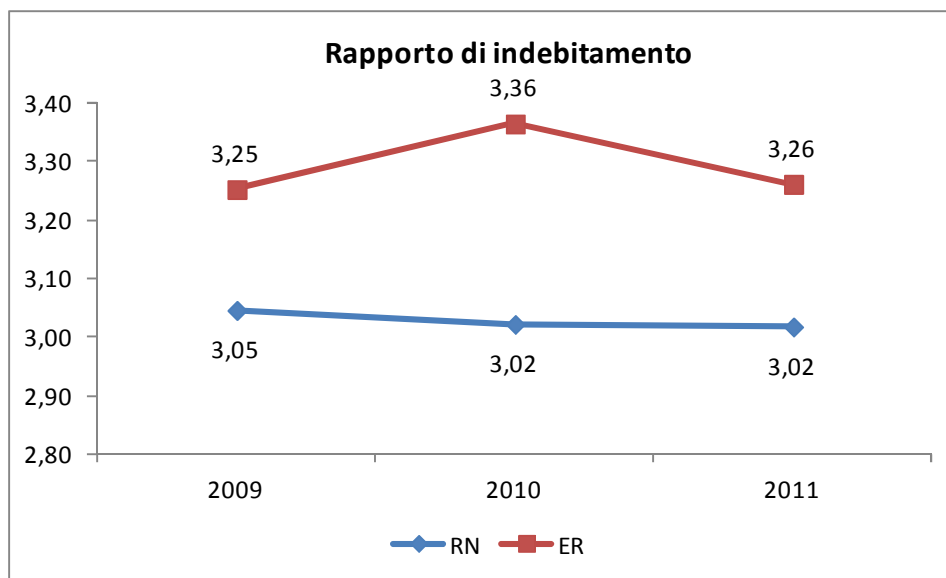
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto si registra una complessiva riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,25% del 2009 al 2,58% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che diminuisce dal -2,36 del 2009 al -5,02 del 2011, sbilanciato rispetto al lieve miglioramento registrato dal ROI tipico (che passa da -0,95% nel 2009 a -0,51% nel 2011). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il suo andamento risulta essere influenzato sia dall'incremento registrato a livello di ROS, che passa da -0,59% nel 2009 a -0,32% nel 2011, che dal lieve miglioramento segnalato a livello di TCI', che aumenta da 1,60 del 2009 a 1,63 nel 2011.

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 3,05 del 2009 ad un valore di 3,02 del 2011, 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 33%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento nel corso del triennio si mantiene sostanzialmente costante, attestandosi ad un valore di 3,26 considerando il dato più recente; inoltre, le soglie provinciali rimangono al di sotto di quelle registrate sul comparto regionale, segno di una patrimonializzazione più spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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'intero 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 119.

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 dall'83,01% del 2009 a circa il 121,69% del 2011; anche il carico per imposte registra un incremento, passando dal 65,57% del 2009 al 159,65% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	1.886		3.459		3.032	
Oneri finanziari	2.295	121,69%	2.057	59,47%	2.517	83,01%
Imposte	3.011	159,65%	2.393	69,18%	1.988	65,57%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	763		-453		518	
Imposte	3.011	394,63%	2.393	-528,26%	1.988	383,78%
Risultato netto	-2.248	-294,63%	-2.846	628,26%	-1.470	-283,78%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento migliorativo, assorbendone circa il 108% nell'esercizio 2009 e l'87% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-2,98%	-3,84%	-2,06%
Emilia Romagna	1,07%	1,33%	-0,62%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	0,83%	1,54%	1,39%
Emilia Romagna	2,58%	2,97%	2,25%
RI (CI/N)			
Rimini	3,02	3,02	3,05
Emilia Romagna	3,26	3,36	3,25
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-1,19	-0,82	-0,48
Emilia Romagna	0,13	0,13	-0,08
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,40%	1,11%	0,36%
Emilia Romagna	-0,51%	0,50%	-0,95%
RG ((CI/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,59	1,39	3,83
Emilia Romagna	-5,02	5,89	-2,36
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	1,00%	0,83%	0,28%
Emilia Romagna	-0,32%	0,32%	-0,59%
TCI' (V/CI)			
Rimini	1,40	1,34	1,29
Emilia Romagna	1,63	1,56	1,60

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 233.900 a € 250.700. L'andamento di tale indice sconta l'effetto positivo derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 13,9%, 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 corso del triennio pari al 6,3%).

Analogo guadagno di efficienza si legge con riferimento all'indice del valore aggiunto per addetto, che aumenta da € 43.800 per il 2009 a € 45.700 per il 2011.

Il costo del lavoro per addetto è leggermente aumentato nell'arco temporale considerato, passando da € 24.900 nel 2009 a € 25.900 nel 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 27,513 milioni del 2009 a € 30,416 milioni del 2011) si registra una riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 10,6% del 2009 al 10,3% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti totalmente in linea con quelli provinciali, in quanto è possibile leggere guadagni di efficienza sotto i profili dei ricavi e del valore aggiunto per addetto, entrambi in crescita nel triennio.

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, oltre che in

leggero miglioramento; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno è ampiamente sufficiente per rigenerare il capitale investito.

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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	250,7	236,6	233,9
Emilia Romagna	228,0	225,8	224,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	45,7	45,0	43,8
Emilia Romagna	47,8	47,9	45,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	25,9	25,2	24,9
Emilia Romagna	30,1	29,4	28,4
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,29	1,24	1,19
Emilia Romagna	0,88	0,84	0,86
Rotazione Crediti			
Rimini	7,79	6,48	5,04
Emilia Romagna	20,35	18,91	18,27
Rotazione Debiti			
Rimini	4,36	4,47	3,88
Emilia Romagna	4,36	4,64	4,81
Rotazione Scorte			
Rimini	4,23	4,01	3,96
Emilia Romagna	5,39	5,65	5,64

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 è registra un miglioramento nel triennio passando da 70 giorni a 49 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nelle riduzioni registrate sia nei giorni medi di incasso dei crediti commerciali, che passano da 72 a 47, che nella durata delle scorte (da 92 a 86 giorni), contrazioni che più che compensano l'effetto negativo derivante dalla riduzione della durata dei debiti commerciali, da 94 a 84 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 9 a 2 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

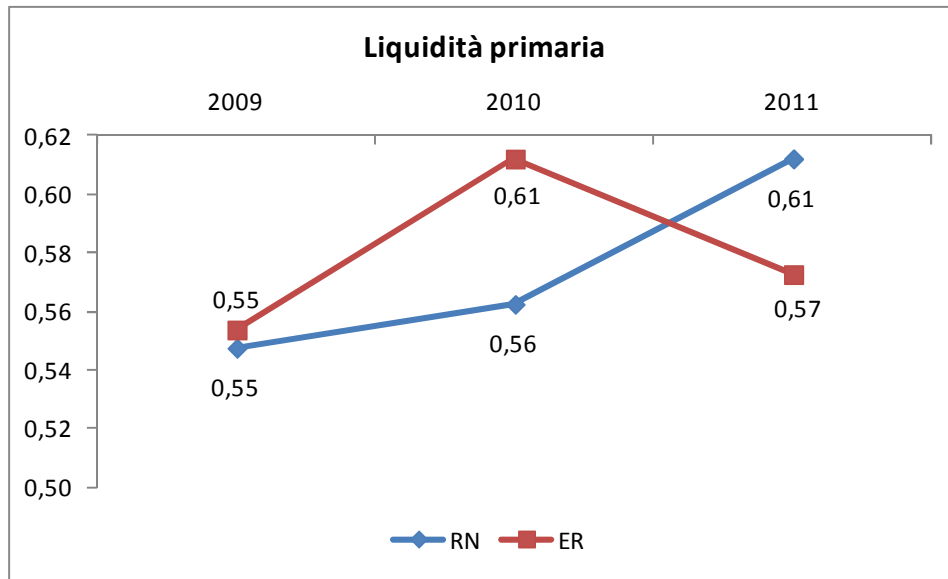


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,18	1,15	1,15
Emilia Romagna	0,90	0,90	0,85
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,61	0,56	0,55
Emilia Romagna	0,57	0,61	0,55
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	47	56	72
Emilia Romagna	18	19	20
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	84	82	94
Emilia Romagna	84	79	76
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	49	66	70
Emilia Romagna	2	5	9

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento e 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 0,91). 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 1,27.

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:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,91	0,84	0,77
Emilia Romagna	0,55	0,56	0,54
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,27	1,20	1,17
Emilia Romagna	0,91	0,90	0,87

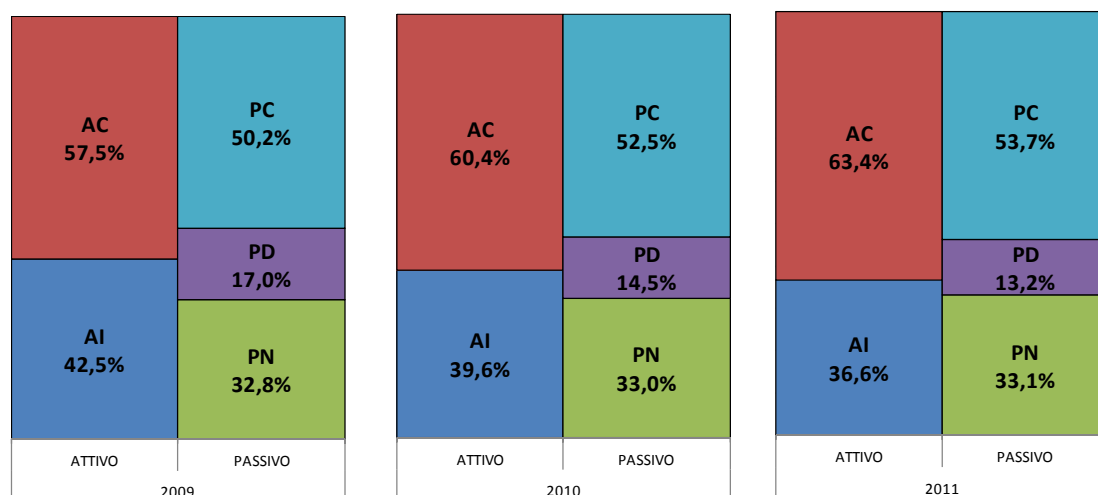
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si mantiene invece sostanzialmente costante attestandosi ad un valore pari al 33,1% nel 2011.

Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano nonostante i risultati economici negativi rilevati in tutto il 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 50,2% del 2009 al 53,7% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 17,0% nel 2009 al 13,2% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare un incremento dei debiti finanziari a breve termine dall'1,1% all'1,6%) e dei debiti diversi a breve termine (dal 41,0% al 45,4% del totale delle fonti di finanziamento). Tutte le altre forme debitorie registrano invece una riduzione: i debiti commerciali a breve termine scendono dal 7,2% al 5,9%, così come i debiti finanziari e i debiti diversi a lungo termine.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore del Commercio al dettaglio (esclusi gli autoveicoli) evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al +13,9%, che si accompagna però ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio, che si mantiene costantemente in territorio negativo.

Nonostante l'assenza di rigidità nel capitale investito e nel fattore lavoro, si è registrata una perdita di efficienza per quanto attiene all'indicatore relativo al costo del lavoro per addetto.

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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	17.049	7,5%	13.789	6,2%	14.740	6,8%
Attività finanziarie non immobilizzate	145	0,1%	143	0,1%	188	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	17.198	7,6%	18.982	6,2%	14.928	6,9%
Crediti commerciali a breve termine	8.727	3,8%	11.070	4,9%	13.420	6,2%
Crediti diversi a breve termine	48.839	21,5%	41.076	18,3%	31.397	14,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	57.566	25,3%	52.145	23,3%	44.817	20,6%
RIMANENZE FINALI	69.495	30,5%	69.222	30,9%	65.229	30,0%
ATTIVO CORRENTE	144.254	63,4%	135.300	60,4%	124.974	57,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	34.791	15,3%	38.490	17,2%	39.699	18,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	42.667	18,7%	44.304	19,8%	43.693	20,1%
Partecipazioni e titoli	2.647	1,2%	1.073	0,5%	1.099	0,5%
Crediti Commerciali a lungo termine	123	0,1%	0	0,0%	336	0,2%
Crediti Diversi a lungo termine	3.089	1,4%	4.773	2,1%	7.592	3,5%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	5.858	2,6%	5.846	2,6%	9.026	4,2%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	83.316	36,6%	88.640	39,6%	92.418	42,5%
CAPITALE INVESTITO	227.570	100%	223.940	100%	217.392	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	3.641	1,6%	2.750	1,2%	2.408	1,1%
Debiti commerciali a breve termine	13.499	5,9%	14.227	6,4%	15.744	7,2%
Debiti diversi a breve termine	103.272	45,4%	98.821	44,1%	89.117	41,0%
Fondo rischi e oneri	1.720	0,8%	1.680	0,8%	1.855	0,9%
PASSIVO CORRENTE	122.133	53,7%	117.478	52,5%	109.124	50,2%
Debiti finanziari a lungo termine	472	0,2%	1.009	0,5%	2.108	1,0%
Debiti commerciali a lungo termine	78	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	21.626	9,5%	24.097	10,8%	28.213	13,0%
Fondo TRR	7.852	3,5%	7.256	3,2%	6.577	3,0%
PASSIVO CONSOLIDATO	30.029	13,2%	32.363	14,5%	36.897	17,0%
Capitale	43.290	19,0%	43.281	19,3%	43.373	20,0%
Riserve	34.368	15,1%	33.665	15,0%	29.468	13,6%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-2.248	-1,0%	-2.846	-1,3%	-1.470	-0,7%
PATRIMONIO NETTO	75.409	33,1%	74.100	33,1%	71.371	32,8%
PASSIVO E NETTO	227.570	100%	223.940	100%	217.392	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	295.172	100%	279.130	100%	258.904	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	294.116	99,6%	277.238	99,3%	258.208	99,7%
Consumi	213.988	72,5%	199.398	71,4%	185.191	71,5%
Costi per servizi	27.632	9,4%	26.987	9,7%	25.309	9,8%
Valore aggiunto	53.552	18,1%	52.745	18,9%	48.404	18,7%
Costo del lavoro	30.416	10,3%	29.512	10,6%	27.513	10,6%
Margine operativo lordo	23.135	7,8%	23.234	8,3%	20.890	8,1%
Costi per godimento beni di terzi	14.095	4,8%	14.811	5,3%	14.037	5,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.107	2,1%	6.126	2,2%	6.125	2,4%
Totale Costi Operativi	292.239	99,0%	276.833	99,2%	258.176	99,7%
Reddito Operativo Caratteristico	2.933	1,0%	2.298	0,8%	728	0,3%
Proventi Accessori	396	0,1%	272	0,1%	282	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	-1.443	-0,5%	890	0,3%	2.022	0,8%
Reddito Operativo Globale	1.886	0,6%	3.459	1,2%	3.032	1,2%
Oneri finanziari	2.295	0,8%	2.057	0,7%	2.517	1,0%
Reddito di competenza	-409	-0,1%	1.403	0,5%	516	0,2%
Risultato gestione straordinaria	1.172	0,4%	-1.856	-0,7%	2	0,0%
Reddito pre - imposte	763	0,3%	-453	-0,2%	518	0,2%
Imposte	3.011	1,0%	2.393	0,9%	1.988	0,8%
Reddito netto d'esercizio	-2.248	-0,8%	-2.846	-1,0%	-1.470	-0,6%



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 (+19,6%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al capitale investito (+4,9%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari all'1,6%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più modesto incremento del fatturato pari al +16,4%; dall'altro lato, l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più rilevante rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 7,2%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

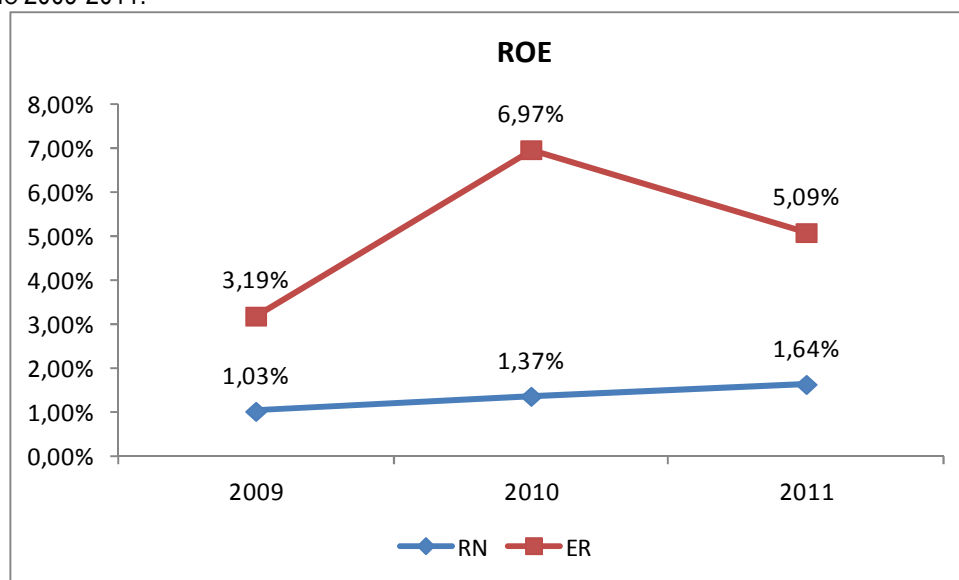
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	36.406	36.071	30.444	19,6%
Emilia Romagna	2.985.816	2.831.830	2.564.741	16,4%
Capitale investito				
Rimini	70.836	69.693	67.512	4,9%
Emilia Romagna	7.678.742	7.637.987	7.165.766	7,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento passando da un indice ROE di 1,03% nel 2009 ad un indice di 1,64% nel 2011.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva un indice ROE complessivamente in crescita: l'indice aumenta dal 3,19% del 2009 al 6,97% del 2010, per scendere leggermente al 5,09% del 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

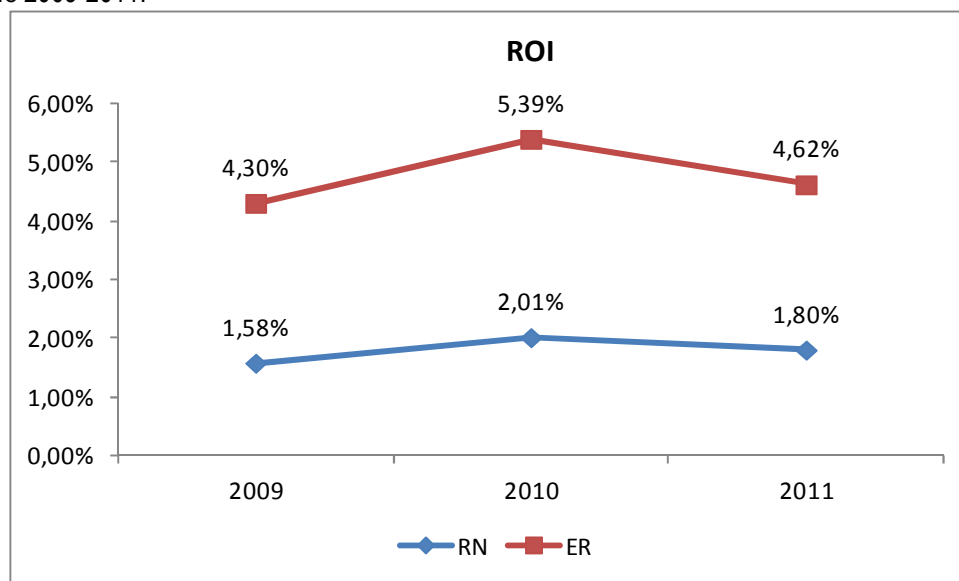
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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'1,58% del 2009 all'1,80% del 2011; la crescita non è però avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 0,43 punti percentuali sull'indice in questione, in parte compensato dal decremento di 0,21 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito quello registrato dalla componente tipica (ROI tipico), che è prima aumentata dal 3,02% del 2009 al 3,72% del 2010 per poi scendere nel 2011 fino a 3,18%, in quanto la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) è costantemente aumentata nel triennio, passando da un valore di 0,52 nel 2009 ad uno pari a 0,57 nel 2011.

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 modesto incremento dipende dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') piuttosto che dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra un guadagno di efficienza gestionale (maggiore fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,87 del 2009 a 0,95 del 2011, è da segnalare un peggioramento nell'indice ROS che passa da 3,45% del 2009 a 3,36% del 2011, 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 2009-2011.



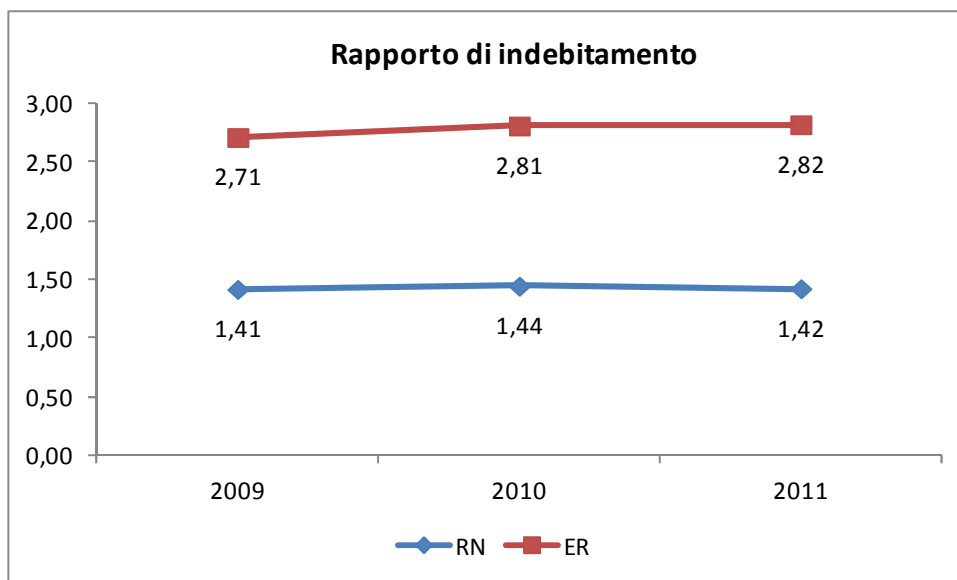
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un complessivo incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,30% del 2009 al 5,39% del 2010, per poi scendere al 4,62% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del significativo incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria (che passa da 1,34 nel 2009 a 4,42 nel 2011), che più che compensa il decremento rilevato a livello di ROI tipico (che passa da 3,21% del 2009 a 1,05% del 2011). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, la redditività delle vendite e l'indice di rotazione del capitale investito mostrano andamenti contrastanti: il ROS infatti scende dal 7,43% del 2009 al 2,23% nel 2011, mentre il TCI' aumenta dallo 0,43 del 2009 allo 0,47 del 2011.

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 1,42 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 70%, 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 lieve aumento e conseguente peggioramento, passando da un valore di 2,71 per il 2009 ad uno pari al 2,82 per il 2011; 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 2009-2011.



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 54% nell'esercizio 2009 e il 36% nel 2011. 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 36, 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 29,92% del 2009 a circa il 20,77% del 2011; il carico per imposte registra invece un contenuto decremento, passando dal 26,08% del 2009 al 25,55% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	1.276		1.404		1.066	
Oneri finanziari	265	20,77%	260	18,52%	319	29,92%
Imposte	326	25,55%	374	26,64%	278	26,08%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	1.144		1.035		769	
Imposte	326	28,50%	374	36,14%	278	36,15%
Risultato netto	818	71,50%	661	63,86%	490	63,72%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento in miglioramento, assorbendone circa il 73% nell'esercizio 2009 e il 61% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	1,64%	1,37%	1,03%
Emilia Romagna	5,09%	6,97%	3,19%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,80%	2,01%	1,58%
Emilia Romagna	4,62%	5,39%	4,30%
RI (CI/N)			
Rimini	1,42	1,44	1,41
Emilia Romagna	2,82	2,81	2,71
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,64	0,47	0,46
Emilia Romagna	0,39	0,46	0,27
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	3,18%	3,72%	3,02%
Emilia Romagna	1,05%	1,15%	3,21%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,57	0,54	0,52
Emilia Romagna	4,42	4,68	1,34
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	3,36%	3,93%	3,45%
Emilia Romagna	2,23%	2,61%	7,43%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,95	0,95	0,87
Emilia Romagna	0,47	0,44	0,43

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano complessivamente diminuiti nel triennio passando da € 295.600 nel 2009 a € 284.400 nel 2011. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dal significativo incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +19,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), comunque non sufficiente a compensare l'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +24,3%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, l'indice registra una perdita di efficienza, passando da un valore di € 78.200 nel 2009 ad uno di € 72.400 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto si è invece mantenuto costante nel triennio, attestandosi nel 2011 ad un valore di € 32.600.

A livello regionale si rilevano andamenti in parziale controtendenza rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto i profili dei ricavi per addetto, mentre un'analoga perdita di efficienza si rileva per quanto riguarda il valore aggiunto e il costo del lavoro 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 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 dei crediti commerciali.

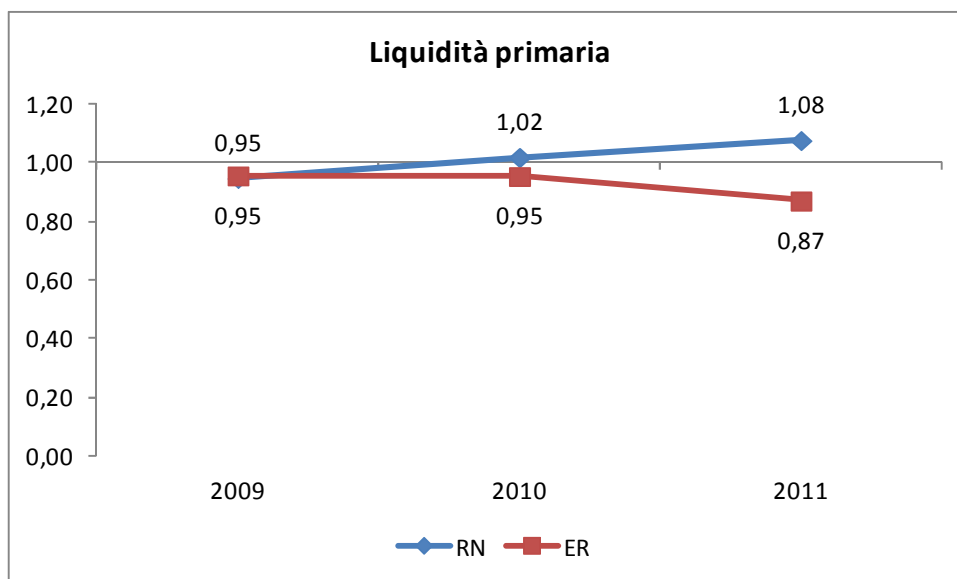
Gli indici di rotazione sul piano regionale registrano una situazione meno favorevole di quella provinciale, in quanto l'indice di rotazione del capitale si attesta su soglie inferiori rispetto a quelle rilevate a tale minor livello; anche sul comparto regionale, quindi, il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	284,4	300,6	295,6
Emilia Romagna	307,2	300,7	280,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	72,4	77,2	78,2
Emilia Romagna	93,3	92,4	106,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	32,6	32,4	32,5
Emilia Romagna	47,3	46,4	46,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,51	0,52	0,45
Emilia Romagna	0,39	0,37	0,36
Rotazione Crediti			
Rimini	1,86	2,04	2,33
Emilia Romagna	3,50	3,61	3,28
Rotazione Debiti			
Rimini	1,93	2,05	2,03
Emilia Romagna	3,28	3,46	3,16
Rotazione Scorte			
Rimini	78,97	95,08	65,16
Emilia Romagna	23,41	23,85	24,55

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 -18 giorni a 12 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali, che passano da 157 a 196.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali e in progressivo peggioramento; in questo caso le passività a breve termine, se si considera il dato più recente, non sono integralmente coperte né dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo né dalle attività considerate prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino (liquidità immediate e differite). Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio, passando da 11 a 9 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,10	1,04	0,98
Emilia Romagna	0,93	1,01	1,01
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,08	1,02	0,95
Emilia Romagna	0,87	0,95	0,95
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	196	179	157
Emilia Romagna	104	101	111
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	189	178	180
Emilia Romagna	111	105	116
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	12	5	-18
Emilia Romagna	9	11	11

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 0,96). 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 1,03.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA meno favorevoli di quelli provinciali, dal momento che, considerando il dato più recente, gli investimenti in capitale fisso non sono integralmente finanziari né dai soli mezzi propri (essendo l'IMS significativamente inferiore all'unità), né dalla somma tra i mezzi propri e le passività consolidate (essendo anche l'IMASA inferiore all'unità).

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,96	0,93	0,90
Emilia Romagna	0,47	0,49	0,52
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,03	1,01	0,99
Emilia Romagna	0,98	1,00	1,00

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 70%.

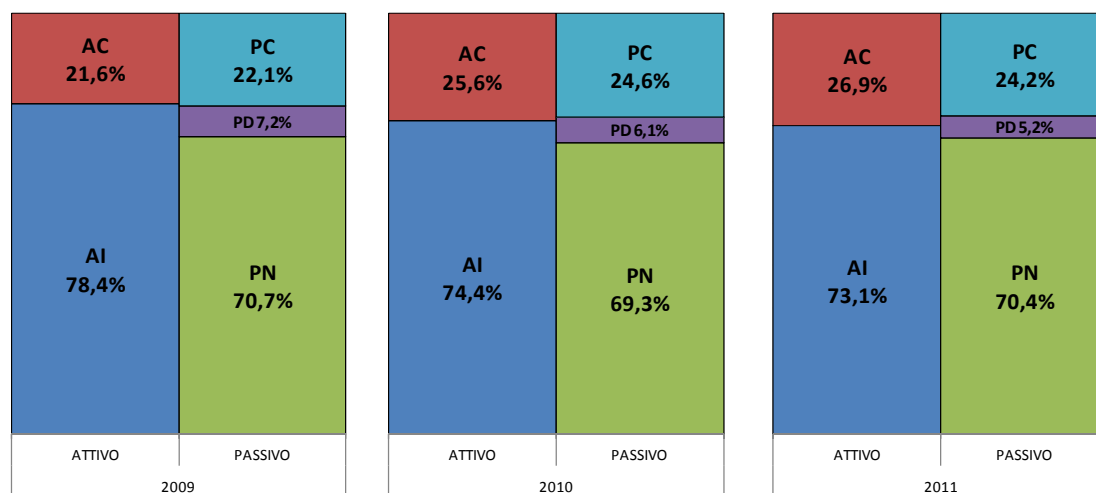
Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi, si evidenzia un lieve incremento dell'incidenza dell'indebitamento a breve

sul totale delle fonti (che passa dal 22,1% al 24,2%), a fronte di un corrispondente decremento di quella relativa al passivo consolidato (che scende dal 7,2% al 5,2%).

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura commerciale a breve termine ad incrementarsi (dal 10,2% all'11,7% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti diversi a breve termine passando da 8,2% a 11,0%. Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine, che passano dal 3,3% all'1,6% del passivo, oltre che tutte le fonti a lungo termine. 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 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Raccolta e trattamento acqua e rifiuti evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 19,6%, 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 fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata e registra un tendenziale miglioramento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione si mostra decisamente favorevole, oltre che in tendenziale miglioramento.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	1.407	2,0%	1.314	1,9%	1.993	3,0%
Attività finanziarie non immobilizzate	9	0,0%	9	0,0%	7	0,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	1.417	2,0%	1.323	1,9%	2.000	3,0%
Crediti commerciali a breve termine	9.455	13,3%	8.417	12,1%	6.753	10,0%
Crediti diversi a breve termine	7.708	10,9%	7.726	11,1%	5.337	7,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	17.163	24,2%	16.143	23,2%	12.090	17,9%
RIMANENZE FINALI	461	0,7%	379	0,5%	467	0,7%
ATTIVO CORRENTE	19.041	26,9%	17.845	25,6%	14.557	21,6%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	170	0,2%	97	0,1%	100	0,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	44.754	63,2%	45.642	65,5%	46.574	69,0%
Partecipazioni e titoli	4.978	7,0%	3.912	5,6%	4.705	7,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.893	2,7%	2.197	3,2%	1.575	2,3%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	6.871	9,7%	6.109	8,8%	6.281	9,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	51.795	73,1%	51.848	74,4%	52.955	78,4%
CAPITALE INVESTITO	70.836	100%	69.693	100%	67.512	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	1.111	1,6%	1.754	2,5%	2.246	3,3%
Debiti commerciali a breve termine	8.308	11,7%	7.562	10,8%	6.854	10,2%
Debiti diversi a breve termine	7.826	11,0%	7.805	11,2%	5.538	8,2%
Fondo rischi e oneri	39	0,1%	38	0,1%	254	0,4%
PASSIVO CORRENTE	17.284	24,4%	17.158	24,6%	14.892	22,1%
Debiti finanziari a lungo termine	2.121	3,0%	2.311	3,3%	2.603	3,9%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	930	1,3%	1.367	2,0%	1.773	2,6%
Fondo TFR	648	0,9%	552	0,8%	511	0,8%
PASSIVO CONSOLIDATO	3.699	5,2%	4.230	6,1%	4.887	7,2%
Capitale	50.239	70,9%	50.140	71,9%	50.068	74,2%
Riserve	-1.204	-1,7%	-1.660	-2,4%	-1.990	-2,9%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-835	-1,2%	-835	-1,2%
Risultato esercizio	818	1,2%	661	0,9%	490	0,7%
PATRIMONIO NETTO	49.853	70,4%	48.305	69,3%	47.733	70,7%
PASSIVO E NETTO	70.836	100%	69.693	100%	67.512	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	36.406	100%	36.071	100%	30.444	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	36.406	100,0%	36.071	100,0%	30.444	100,0%
Consumi	5.112	14,0%	4.952	13,7%	2.993	9,8%
Costi per servizi	22.024	60,5%	21.854	60,6%	19.394	63,7%
Valore aggiunto	9.270	25,5%	9.265	25,7%	8.057	26,5%
Costo del lavoro	4.178	11,5%	3.888	10,8%	3.348	11,0%
Margine operativo lordo	5.092	14,0%	5.377	14,9%	4.710	15,5%
Costi per godimento beni di terzi	2.334	6,4%	2.278	6,3%	1.781	5,9%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	1.535	4,2%	1.682	4,7%	1.877	6,2%
Totale Costi Operativi	35.184	96,6%	34.655	96,1%	29.393	96,5%
Reddito Operativo Caratteristico	1.222	3,4%	1.417	3,9%	1.051	3,5%
Proventi Accessori	67	0,2%	66	0,2%	78	0,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	-14	0,0%	-79	-0,2%	-63	-0,2%
Reddito Operativo Globale	1.276	3,5%	1.404	3,9%	1.066	3,5%
Oneri finanziari	265	0,7%	260	0,7%	319	1,0%
Reddito di competenza	1.011	2,8%	1.144	3,2%	747	2,5%
Risultato gestione straordinaria	133	0,4%	-108	-0,3%	22	0,1%
Reddito pre - imposte	1.144	3,1%	1.035	2,9%	769	2,5%
Imposte	326	0,9%	374	1,0%	278	0,9%
Reddito netto d'esercizio	818	2,2%	661	1,8%	490	1,6%

Codice Ateco 49 - 53

TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO**Andamento del settore**

Il settore Trasporto e magazzinaggio registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+18,7%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+11,7%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari all'11,1%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più rilevante incremento del fatturato pari al +20,2%; dall'altro lato, l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 10,2%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

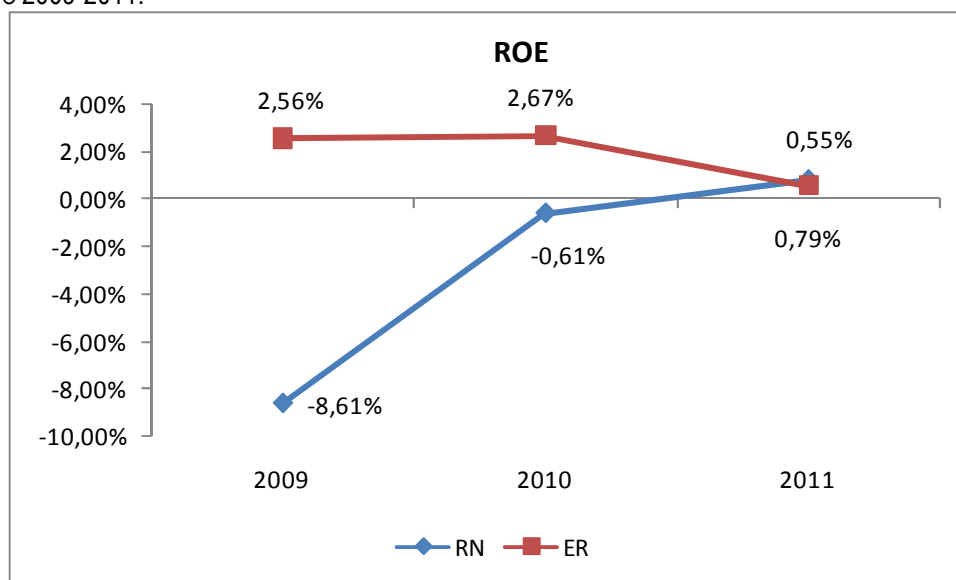
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	157.575	147.610	141.028	11,7%
Emilia Romagna	7.701.827	7.316.052	6.406.094	20,2%
Capitale investito				
Rimini	158.092	142.242	133.184	18,7%
Emilia Romagna	7.001.487	6.796.699	6.350.664	10,2%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un significativo incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 9 punti percentuali passando da un indice ROE di -8,61% nel 2009 ad un indice di 0,79% nel 2011. La crescita si registra in modo particolare nel primo biennio 2009-2010, in cui l'indice guadagna 8 punti percentuali, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari all'1,40%.

L'andamento migliorativo non è però confermato a livello regionale, in quanto l'indice ROE registra un calo di 2,01 punti percentuali, passando da 2,56% nel 2009 a 0,55% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

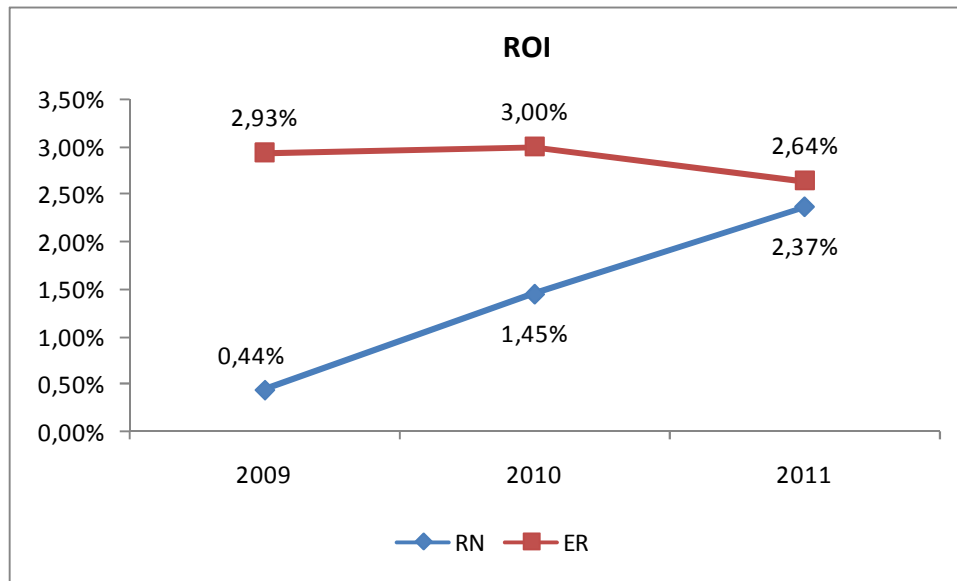
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 dallo 0,44% del 2009 al 2,37% del 2011. Su tale andamento ha influito sia il miglioramento registrato dalla componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal -1,53% del 2009 al 2,19% del 2011, oltre che quello evidenziato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) nel corso del triennio, complessivamente pari a +1,36.

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 1,64 del 2009 a 1,56 del 2011, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da -0,93% del 2009 a 1,41% del 2011, 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 2009-2011.



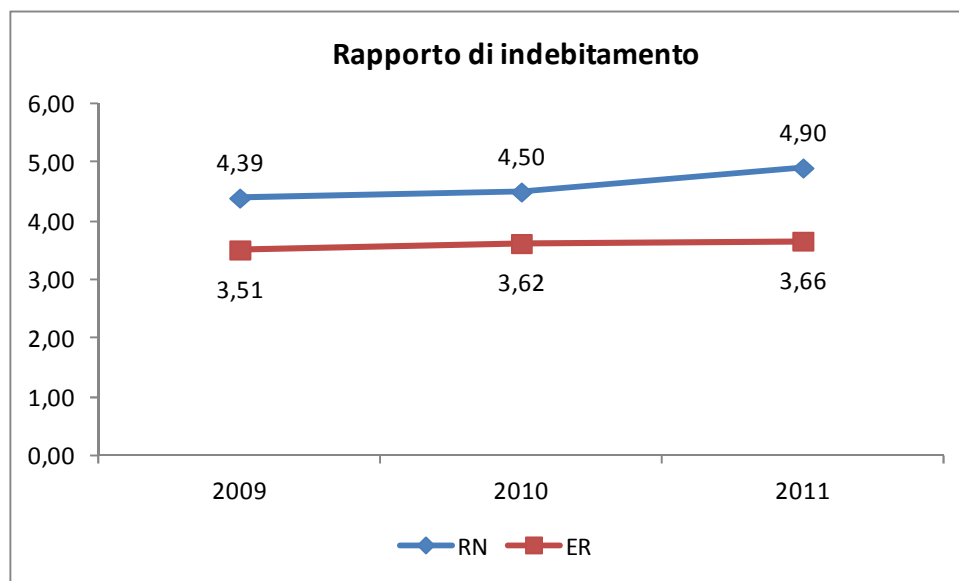
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto a tale livello si rileva una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,93% del 2009 al 2,64% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato dall'indice di redditività della gestione accessoria (che passa da -0,56% nel 2009 a -0,85 nel 2011), che non riesce ad essere compensato dal lieve miglioramento registrato a livello di ROI tipico, che passa dal -5,22% del 2009 al -3,09% del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, sia nella redditività delle vendite che nell'indice di rotazione del capitale investito si riscontra un andamento migliorativo: il ROS infatti passa dal -4,21% del 2009 al -2,28% nel 2011, mentre il TCI' passa dall'1,24 del 2009 all'1,35 del 2011.

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 4,39 del 2009 ad un valore di 4,90 del 2011, 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 3,51 nel 2009 ad un valore di 3,66 nel 2011; 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 2009-2011.



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 450% nell'esercizio 2009 e il 93% nel 2011. 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 93, 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 335,97% del 2009 a circa il 49,25% del 2011; il carico per imposte registra anch'esso un progressivo miglioramento, passando dal 260,07% del 2009 al 45,35% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	3.744		2.057		581	
Oneri finanziari	1.844	49,25%	1.562	75,94%	1.952	335,97%
Imposte	1.698	45,35%	1.722	83,71%	1.511	260,07%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	1.954		1.530		-1.102	
Imposte	1.698	86,90%	1.722	112,55%	1.511	-137,11%
Risultato netto	256	13,10%	-192	-12,55%	-2.613	237,11%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 75% nell'esercizio 2009 e il 94% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	0,79%	-0,61%	-8,61%
Emilia Romagna	0,55%	2,67%	2,56%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	2,37%	1,45%	0,44%
Emilia Romagna	2,64%	3,00%	2,93%
RI (CI/N)			
Rimini	4,90	4,50	4,39
Emilia Romagna	3,66	3,62	3,51
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,07	-0,09	-4,50
Emilia Romagna	0,06	0,25	0,25
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,19%	0,39%	-1,53%
Emilia Romagna	-3,09%	-3,35%	-5,22%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,08	3,66	-0,28
Emilia Romagna	-0,85	-0,90	-0,56
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	1,41%	0,25%	-0,93%
Emilia Romagna	-2,28%	-2,55%	-4,21%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,56	1,59	1,64
Emilia Romagna	1,35	1,31	1,24

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 163.400 a € 186.000. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante sia dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +11,7%, 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 -1,9%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, l'indice nel corso del triennio ha registrato una perdita di efficienza, passando da € 61.800 nel 2009 a € 53.700 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 27.200 del 2009 a € 30.200 del 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 23,515 milioni del 2009 a € 25,540 milioni del 2011) vi è un lieve decremento della sua incidenza sul fatturato, passata dal 16,6 del 2009 al 16,2% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti leggermente più rassicuranti rispetto a quelli provinciali, in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza non solo sotto il profilo dei ricavi per addetto, ma anche sotto quello 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 nell'intorno dell'unità e con un trend in 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 commerciali.

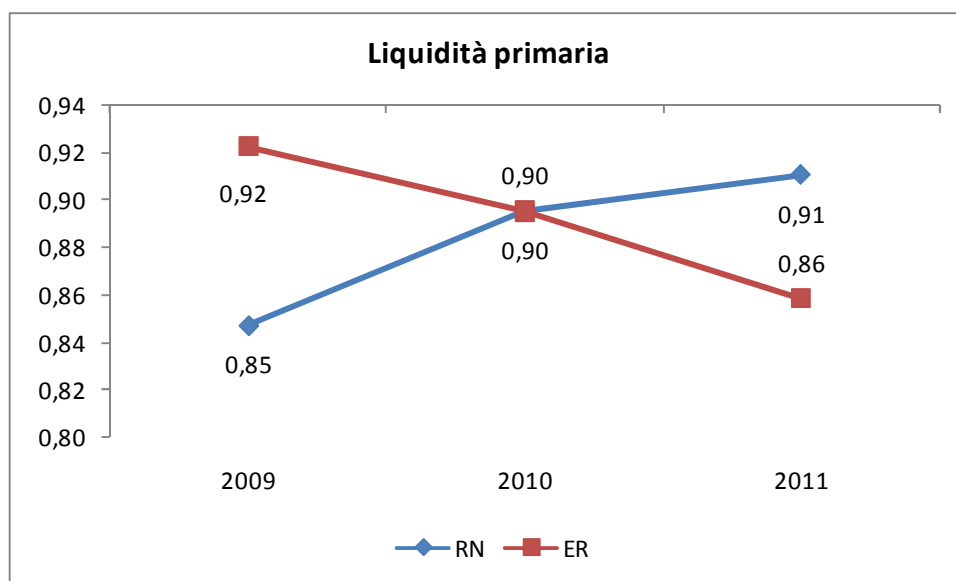
Gli indici di rotazione registrano sul piano regionale un trend in crescita e denotano una situazione migliore rispetto a quella provinciale, in quanto il capitale investito riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	186,0	176,6	163,4
Emilia Romagna	204,8	200,5	182,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	53,7	59,8	61,8
Emilia Romagna	49,7	49,0	45,6
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	30,2	28,7	27,2
Emilia Romagna	37,2	36,6	36,3
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	1,00	1,04	1,06
Emilia Romagna	1,10	1,08	1,01
Rotazione Crediti			
Rimini	2,44	2,79	3,19
Emilia Romagna	3,71	3,70	3,45
Rotazione Debiti			
Rimini	2,37	2,74	2,74
Emilia Romagna	3,83	3,66	3,48
Rotazione Scorte			
Rimini	30,82	28,84	24,56
Emilia Romagna	41,58	43,45	33,79

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Gli indici di liquidità denotano una situazione critica, anche se in progressivo miglioramento 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, nell'intero triennio 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 peggioramento nel triennio passando da -4 giorni a 7 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto negativo derivante dall'aumento dei giorni di incasso medio dei crediti commerciali, che passano da 115 a 150, non totalmente compensato dall'effetto positivo derivante dall'aumento della durata dei debiti commerciali (da 133 a 154 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti, attestandosi su soglie inferiori. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene costante, raggiungendo un valore pari a 12 giorni nel 2009 e nel 2011.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,97	0,96	0,93
Emilia Romagna	0,95	0,96	0,92
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,91	0,90	0,85
Emilia Romagna	0,86	0,90	0,92
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	150	131	115
Emilia Romagna	98	99	106
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	154	133	133
Emilia Romagna	95	100	105
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	7	10	-4
Emilia Romagna	12	7	12

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento e 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

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,47	0,46	0,45
Emilia Romagna	0,57	0,58	0,60
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,95	0,96	0,92
Emilia Romagna	0,88	0,93	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 diminuisce dal 22,8% nel 2009 al 20,4% nel 2011.

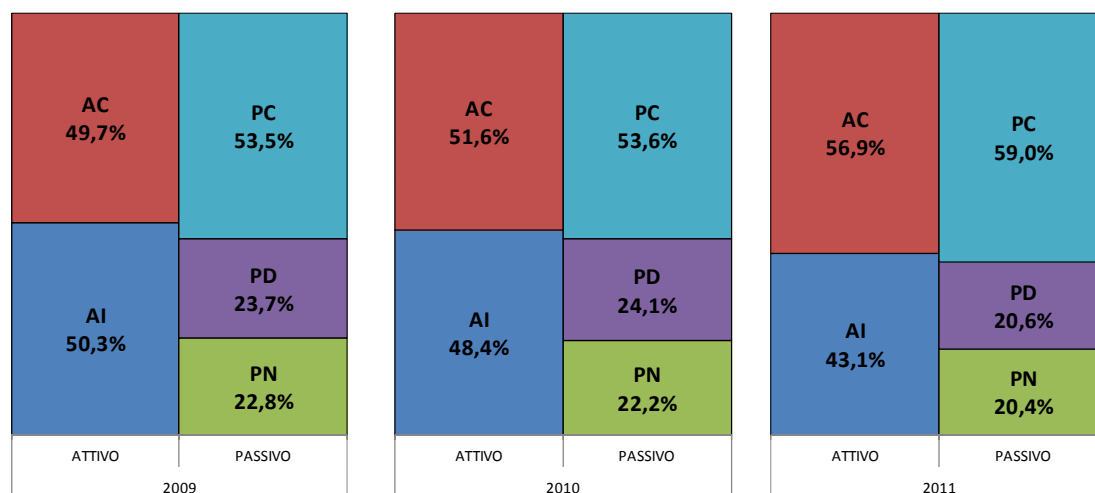
Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve diminuiscono accogliendo le perdite dell'esercizio precedente.

Sul fronte del patrimonio di terzi è da notare una progressiva maggior incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 53,5% del 2009 al 59,0% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 23,7% nel 2009 al 20,6% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono sia i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 4,3% al 5,7% delle fonti di finanziamento), che quelli di

natura commerciale a breve termine (da 10,2% a 16,0%). Subiscono invece una riduzione i debiti diversi a breve termine, che passano dal 38,2% al 36,6% del passivo, oltre a tutti i debiti a lungo termine.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Trasporto e magazzinaggio evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al +11,7%, che si accompagna ad un progressivo incremento del reddito netto, in perdita nel primo biennio 2009-2010.

Data la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, la circostanza ha portato a perdita di efficienza, soprattutto per quanto attiene al valore aggiunto per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare fortemente squilibrata, anche se in progressivo miglioramento, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	8.235	5,2%	14.214	10,0%	13.529	10,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	6.531	4,1%	288	0,2%	319	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	14.767	9,3%	14.501	10,2%	13.843	10,4%
Crediti commerciali a breve termine	28.843	18,2%	17.805	12,5%	13.485	10,1%
Crediti diversi a breve termine	41.286	26,1%	35.993	25,3%	33.065	24,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	70.130	44,4%	53.798	37,8%	46.550	35,0%
RIMANENZE FINALI	5.112	3,2%	5.118	3,6%	5.742	4,3%
ATTIVO CORRENTE	90.008	56,9%	73.418	51,6%	66.140	49,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4.442	2,3%	4.423	3,1%	4.651	3,5%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	56.858	36,0%	58.143	40,9%	58.176	43,7%
Partecipazioni e titoli	4.992	3,2%	2.996	2,1%	1.476	1,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	7	0,0%	7	0,0%	10	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	1.784	1,1%	3.250	2,3%	2.731	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	6.783	4,3%	6.253	4,4%	4.217	3,2%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	68.083	43,1%	68.824	43,4%	67.044	50,3%
CAPITALE INVESTITO	158.092	100%	142.242	100%	133.184	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	9.088	5,7%	4.522	3,2%	5.764	4,3%
Debiti commerciali a breve termine	25.347	16,0%	15.399	10,8%	13.587	10,2%
Debiti diversi a breve termine	57.851	36,6%	55.446	39,0%	50.934	38,2%
Fondo rischi e oneri	937	0,6%	921	0,6%	1.002	0,8%
PASSIVO CORRENTE	93.222	59,0%	76.288	53,6%	71.289	53,5%
Debiti finanziari a lungo termine	19.989	12,6%	21.563	15,2%	19.565	14,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	8.917	5,6%	9.030	6,3%	8.490	6,4%
Fondo TFR	3.723	2,4%	3.719	2,6%	3.508	2,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	32.629	20,6%	34.313	24,1%	31.564	23,7%
Capitale	3.660	2,3%	3.511	2,5%	3.518	2,6%
Riserve	28.324	17,9%	28.323	19,9%	29.426	22,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	256	0,2%	-192	-0,1%	-2.613	-2,0%
PATRIMONIO NETTO	32.240	20,4%	31.641	22,2%	30.331	22,8%
PASSIVO E NETTO	158.092	100%	142.242	100%	133.184	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	157.673	100%	147.630	100%	141.828	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	157.575	99,9%	147.610	100,0%	141.028	99,4%
Consumi	31.268	19,8%	22.987	15,6%	20.765	14,6%
Costi per servizi	80.939	51,3%	74.688	50,6%	67.748	47,8%
Valore aggiunto	45.465	28,8%	49.955	33,8%	53.314	37,6%
Costo del lavoro	25.540	16,2%	24.022	16,3%	23.515	16,6%
Margine operativo lordo	19.925	12,6%	25.934	17,6%	29.799	21,0%
Costi per godimento beni di terzi	13.746	8,7%	21.165	14,3%	25.609	18,1%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	3.964	2,5%	4.403	3,0%	5.504	3,9%
Totale Costi Operativi	155.458	98,6%	147.264	99,3%	143.142	100,9%
Reddito Operativo Caratteristico	2.214	1,4%	366	0,2%	-1.314	-0,9%
Proventi Accessori	553	0,4%	642	0,4%	852	0,6%
Saldo ricavi/oneri diversi	977	0,6%	1.050	0,7%	1.043	0,7%
Reddito Operativo Globale	3.744	2,4%	2.057	1,4%	581	0,4%
Oneri finanziari	1.844	1,2%	1.562	1,1%	1.952	1,4%
Reddito di competenza	1.900	1,2%	495	0,3%	-1.371	-1,0%
Risultato gestione straordinaria	53	0,0%	1.035	0,7%	269	0,2%
Reddito pre - imposte	1.954	1,2%	1.530	1,0%	-1.102	-0,8%
Imposte	1.698	1,1%	1.722	1,2%	1.511	1,1%
Reddito netto d'esercizio	256	0,2%	-192	-0,1%	-2.613	-1,8%

Codice Ateco 55

ALBERGHI**Andamento del settore**

Il settore degli Alberghi registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+2,7%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+7,7%).
La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 è nulla (0,0%).

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano parzialmente in controtendenza rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un più contenuto incremento del fatturato pari al +6,8%; dall'altro lato, l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere invece più rilevante rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 3,9%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

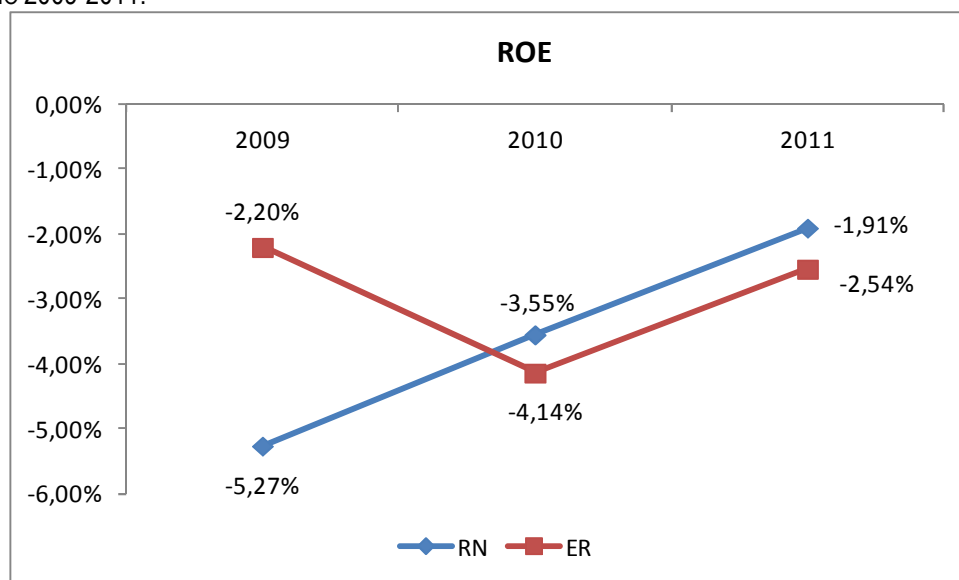
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	116.062	112.277	107.796	7,7%
Emilia Romagna	545.390	521.840	510.472	6,8%
Capitale investito				
Rimini	271.724	271.820	264.651	2,7%
Emilia Romagna	1.755.865	1.702.238	1.689.385	3,9%

Analisi della redditività

L'analisi della redditività rileva un incremento nel rendimento del capitale proprio, misurato dall'indice ROE, nel triennio di riferimento di oltre 3 punti percentuali passando da un indice ROE di -5,27% nel 2009 ad un indice di -1,91% nel 2011.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in quanto l'indice registra un peggioramento complessivo di 0,34 punti percentuali; la contrazione non è però avvenuta in maniera lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 1,94 punti percentuali sull'indice ROE, che passa dal -2,20% al -4,14%, nel secondo biennio si registra una lieve ripresa (1,6 punti percentuali), che non riesce però a compensare la perdita in precedenza rilevata.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

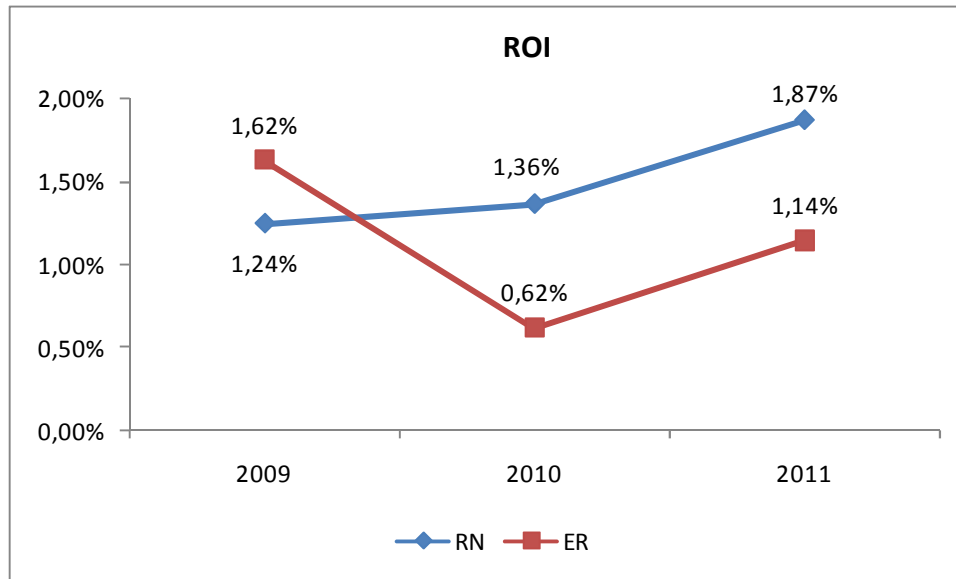
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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'1,24% del 2009 all'1,87% del 2011. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è aumentata dal 2,47% del 2009 al 2,91% del 2011, oltre che quello 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 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 un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggior fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,43 del 2009 a 0,45 del 2011, è da segnalare un miglioramento nell'indice ROS che passa da 5,70% del 2009 a 6,41% del 2011, 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 2009-2011.



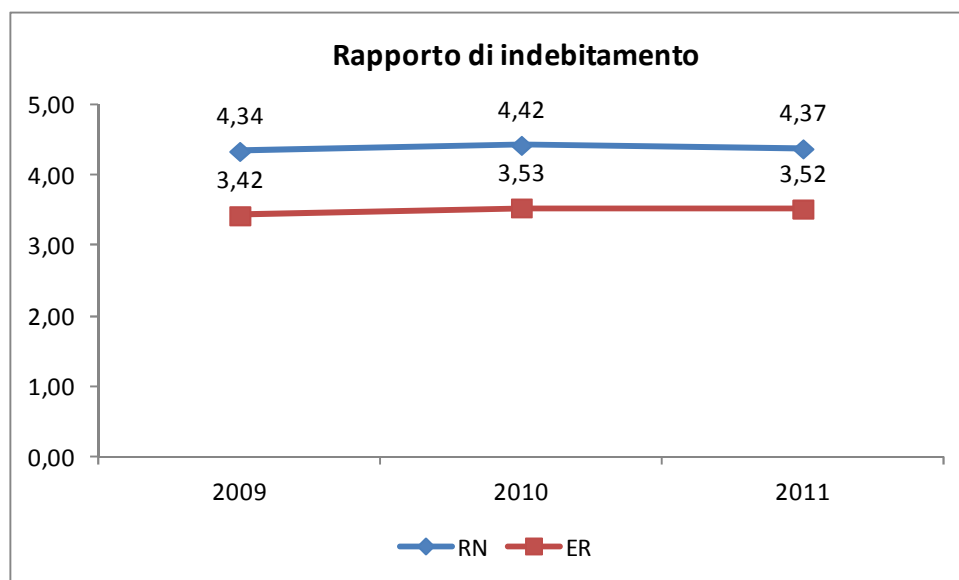
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dall'1,62 % del 2009 all'1,14% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,83 del 2009 allo 0,80 del 2011, che non riesce ad essere compensato dal miglioramento registrato a livello di ROI tipico (che passa dallo 0,89% del 2009 all'1,43% del 2011). 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 dal 2,35% del 2009 al 3,65% nel 2011, mentre il TCI' passa dallo 0,38 del 2009 allo 0,39 del 2011.

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 4,37 nell'ultimo anno, 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 23%, 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 conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,42 nel 2009 ad un valore di 3,52 nel 2011; 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 2009-2011.



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 198% nell'esercizio 2009, scendendo sino al 123% dell'esercizio 2011. 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 123, 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 170,79% del 2009 a circa l'87,83% del 2011; anche il carico per imposte registra un complessivo decremento, passando dal 60,61% del 2009 al 44,44% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	5.070		3.701		3.290	
Oneri finanziari	4.453	87,83%	4.523	122,21%	5.619	170,79%
Imposte	2.253	44,44%	1.974	53,34%	1.981	60,61%

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.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	1.068		-209		-1.232	
Imposte	2.253	210,96%	1.974	-944,50%	1.981	-160,80%
Risultato netto	-1.185	-110,96%	-2.183	1044,50%	-3.214	260,80%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra invece un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 140% nell'esercizio 2009 e il 163% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-1,91%	-3,55%	-5,27%
Emilia Romagna	-2,54%	-4,14%	-2,20%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,87%	1,36%	1,24%
Emilia Romagna	1,14%	0,62%	1,62%
RI (CI/N)			
Rimini	4,37	4,42	4,34
Emilia Romagna	3,52	3,53	3,42
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,23	-0,59	-0,98
Emilia Romagna	-0,63	-1,90	-0,40
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	2,91%	2,61%	2,47%
Emilia Romagna	1,43%	1,04%	0,89%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,64	0,52	0,50
Emilia Romagna	0,80	0,60	1,83
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	6,41%	6,13%	5,70%
Emilia Romagna	3,65%	2,71%	2,35%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,45	0,43	0,43
Emilia Romagna	0,39	0,38	0,38

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente migliorati dal 2009 al 2011 passando da € 49.100 a € 51.900. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +7,7%, 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 +2,7%).

Anche con riferimento al valore aggiunto per addetto è possibile leggere un guadagno di efficienza nel corso del triennio, passando da € 27.200 nel 2009 a € 28.100 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 12.200 del 2009 a € 12.600 del 2011. Si noti che a fronte di un incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 26,843 milioni del 2009 a € 28,304 milioni del 2011) la sua incidenza sul fatturato si è ridotta nel triennio, passando dal 24,8% al 24,4%.

A livello regionale si rilevano andamenti sostanzialmente in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza sotto tutti e tre i profili, dal momento che il costo del lavoro per addetto diminuisce 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 nell'intorno dell'unità e 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 dei crediti commerciali.

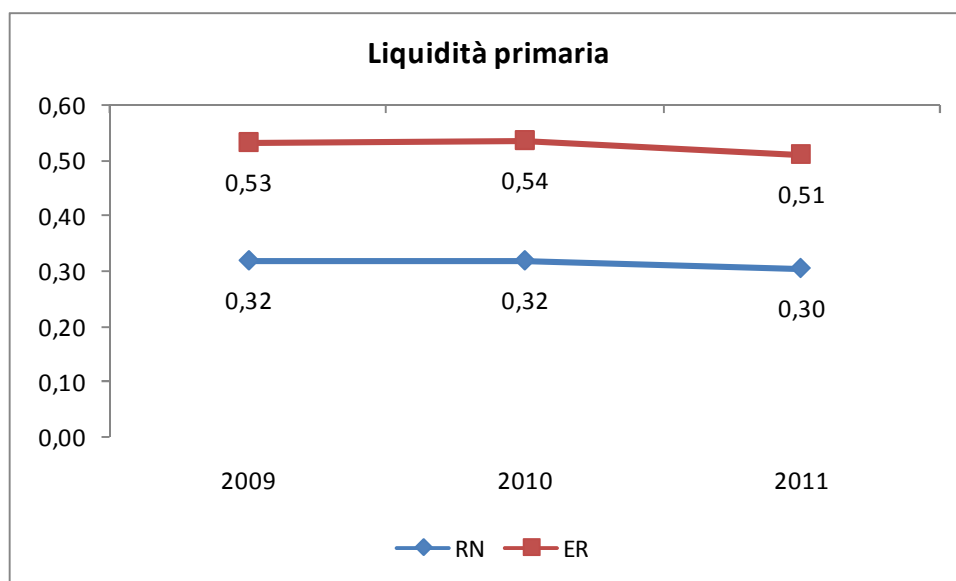
Gli indici di rotazione anche sul piano regionale si mantengono costanti nel triennio e denotano una situazione peggiore rispetto a quella provinciale, in quanto le relative soglie sono inferiori a quelle rilevate sul comparto provinciale ed il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	51,9	51,7	49,1
Emilia Romagna	77,3	78,1	74,8
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	28,1	27,8	27,2
Emilia Romagna	41,8	42,0	40,7
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	12,6	12,4	12,2
Emilia Romagna	20,9	21,4	21,1
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,43	0,41	0,41
Emilia Romagna	0,31	0,31	0,30
Rotazione Crediti			
Rimini	21,75	29,78	28,66
Emilia Romagna	9,42	10,61	9,67
Rotazione Debiti			
Rimini	5,96	5,27	4,98
Emilia Romagna	3,63	4,11	4,09
Rotazione Scorte			
Rimini	23,69	19,87	23,48
Emilia Romagna	25,70	22,37	22,68

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 -45 giorni a -29 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 13 a 17) e nella riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 73 a 61 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 miglioramento, passando da -35 a -47 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,36	0,38	0,37
Emilia Romagna	0,55	0,59	0,58
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,30	0,32	0,32
Emilia Romagna	0,51	0,54	0,53
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	17	12	13
Emilia Romagna	39	34	38
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	61	69	73
Emilia Romagna	100	89	89
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-29	-39	-45
Emilia Romagna	-47	-38	-35

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).

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

TABELLA 6 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,26	0,26	0,27
Emilia Romagna	0,34	0,33	0,34
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,74	0,77	0,74
Emilia Romagna	0,85	0,88	0,87

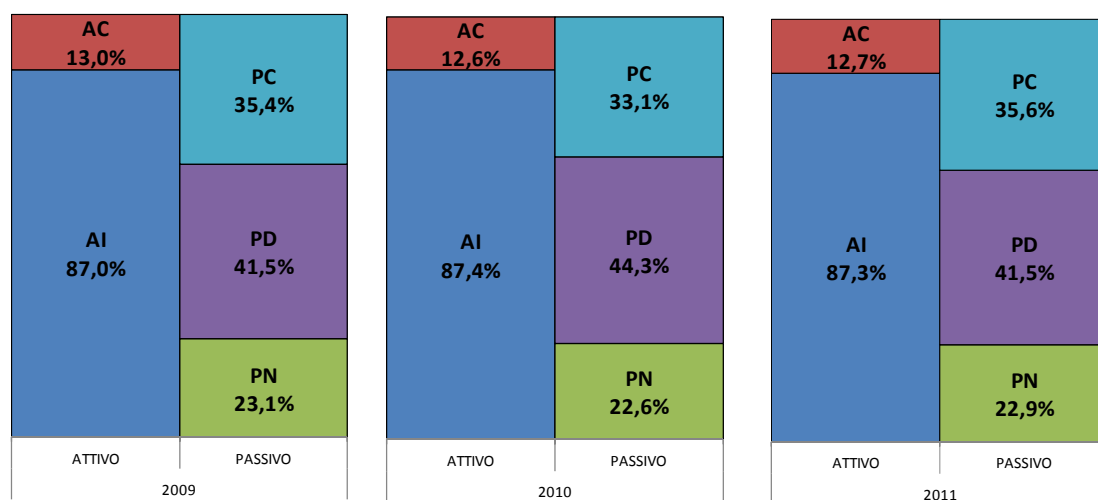
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi sostanzialmente stabile nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2009 al 2011 di 0,2 punti percentuali.

Il capitale sociale nell'arco temporale di riferimento si riduce di circa € 1.000.000, mentre le riserve si mantengono sostanzialmente invariate nonostante i risultati economici negativi registrati nell'intero 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 32,5% del 2009 al 34,9% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 43,2% nel 2009 al 40,0% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti, data la sostanziale costanza della relativa incidenza sul totale del passivo, non si segnalano variazioni di rilievo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore degli Alberghi evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 7,7%, 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 la situazione si mantenga costante, così come confermato anche dal rapporto di indebitamento.

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

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	9.243	3,4%	8.494	3,1%	7.604	2,9%
Attività finanziarie non immobilizzate	109	0,0%	538	0,2%	196	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	9.852	8,4%	9.081	8,8%	7.800	2,9%
Crediti commerciali a breve termine	167	0,1%	161	0,1%	129	0,0%
Crediti diversi a breve termine	19.972	7,3%	19.429	7,1%	21.948	8,3%
LIQUIDITA' DIFFERITE	20.188	7,4%	19.590	7,2%	22.077	8,8%
RIMANENZE FINALI	4.899	1,8%	5.649	2,1%	4.592	1,7%
ATTIVO CORRENTE	34.390	12,7%	34.270	12,6%	34.469	13,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	6.613	2,4%	6.768	2,5%	7.185	2,7%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	200.289	73,7%	201.871	74,3%	197.607	74,7%
Partecipazioni e titoli	12.160	4,5%	3.483	1,3%	1.731	0,7%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	18.273	6,7%	25.428	9,4%	23.658	8,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	30.432	11,2%	28.911	10,6%	25.390	9,6%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	237.334	87,3%	237.549	87,4%	230.182	87,0%
CAPITALE INVESTITO	271.724	100%	271.820	100%	264.651	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	1.126	0,4%	1.259	0,5%	1.061	0,4%
Debiti commerciali a breve termine	354	0,1%	527	0,2%	431	0,2%
Debiti diversi a breve termine	91.729	33,8%	84.370	31,0%	88.395	33,4%
Fondo rischi e oneri	3.629	1,3%	3.718	1,4%	3.859	1,5%
PASSIVO CORRENTE	96.838	35,6%	89.874	33,1%	93.746	35,4%
Debiti finanziari a lungo termine	1.032	0,4%	1.127	0,4%	1.244	0,5%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	109.638	40,3%	117.410	43,2%	106.886	40,4%
Fondo TFR	2.076	0,8%	1.955	0,7%	1.734	0,7%
PASSIVO CONSOLIDATO	112.746	41,5%	120.492	44,3%	109.865	41,5%
Capitale	14.882	5,5%	15.473	5,7%	15.830	6,0%
Riserve	48.443	17,8%	48.164	17,7%	48.424	18,3%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-1.185	-0,4%	-2.183	-0,8%	-3.214	-1,2%
PATRIMONIO NETTO	62.140	22,9%	61.454	22,6%	61.039	23,1%
PASSIVO E NETTO	271.724	100%	271.820	100%	264.651	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	115.818	100%	112.256	100%	108.154	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	116.062	100,2%	112.277	100,0%	107.796	99,7%
Consumi	19.219	16,6%	18.130	16,2%	17.995	16,6%
Costi per servizi	33.630	29,0%	33.775	30,1%	30.536	28,2%
Valore aggiunto	62.969	54,4%	60.351	53,8%	59.623	55,1%
Costo del lavoro	28.304	24,4%	26.936	24,0%	26.843	24,8%
Margine operativo lordo	34.665	29,9%	33.415	29,8%	32.779	30,3%
Costi per godimento beni di terzi	18.092	15,6%	17.453	15,5%	17.830	16,5%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	9.129	7,9%	9.074	8,1%	8.807	8,1%
Totale Costi Operativi	108.374	93,6%	105.369	93,9%	102.011	94,3%
Reddito Operativo Caratteristico	7.444	6,4%	6.887	6,1%	6.142	5,7%
Proventi Accessori	266	0,2%	123	0,1%	292	0,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	-2.640	-2,3%	-3.309	-2,9%	-3.144	-2,9%
Reddito Operativo Globale	5.070	4,4%	3.701	3,3%	3.290	3,0%
Oneri finanziari	4.453	3,8%	4.523	4,0%	5.619	5,2%
Reddito di competenza	617	0,5%	-822	-0,7%	-2.329	-2,2%
Risultato gestione straordinaria	451	0,4%	613	0,5%	1.097	1,0%
Reddito pre - imposte	1.068	0,9%	-209	-0,2%	-1.232	-1,1%
Imposte	2.253	1,9%	1.974	1,8%	1.981	1,8%
Reddito netto d'esercizio	-1.185	-1,0%	-2.183	-1,9%	-3.214	-3,0%

Codice Ateco 56

RISTORAZIONE**Andamento del settore**

Il settore della Ristorazione registra nel triennio un incremento nel fatturato (+11,2%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al capitale investito (-0,6%); tale contrazione non presenta però un andamento lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione di +1,0%, in quello successivo può essere riscontrata una perdita con una variazione che si attesta al -1,6%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano meno favorevoli di quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato pari al +18,7%; a livello regionale inoltre il capitale investito registra una crescita per il 10,1%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

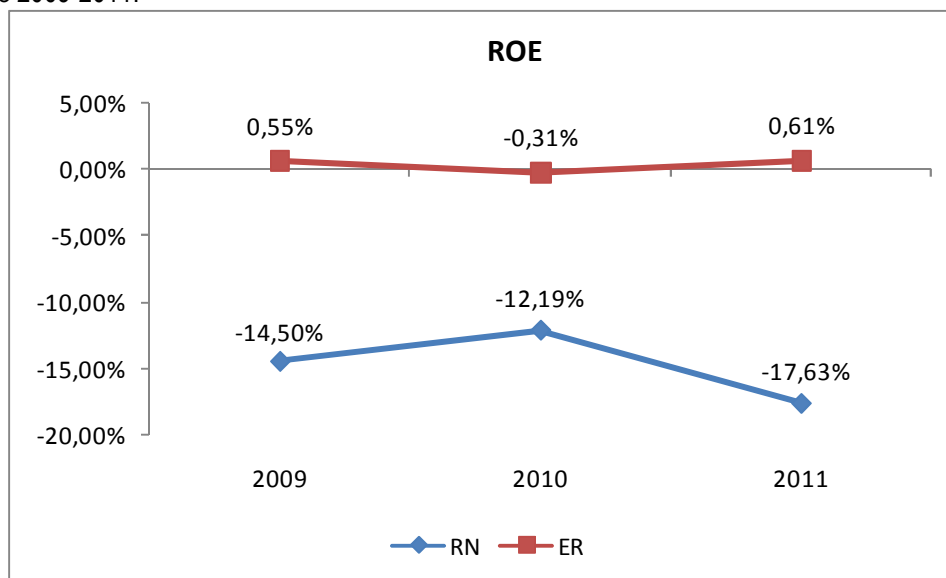
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	94.594	86.919	85.045	11,2%
Emilia Romagna	2.054.742	1.922.947	1.731.666	18,7%
Capitale investito				
Rimini	122.435	124.376	123.196	-0,6%
Emilia Romagna	2.122.195	2.029.898	1.927.154	10,1%

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 3 punti percentuali; il calo non è stato lineare, dal momento che il ROE è prima aumentato dal -14,50% del 2009 al -12,19% del 2010, per poi scendere fino al -17,63% del 2011.

L'andamento non può essere confermato a livello regionale, in quanto si rileva un contenuto miglioramento della redditività complessiva (che passa da 0,55% nel 2009 a 0,61% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

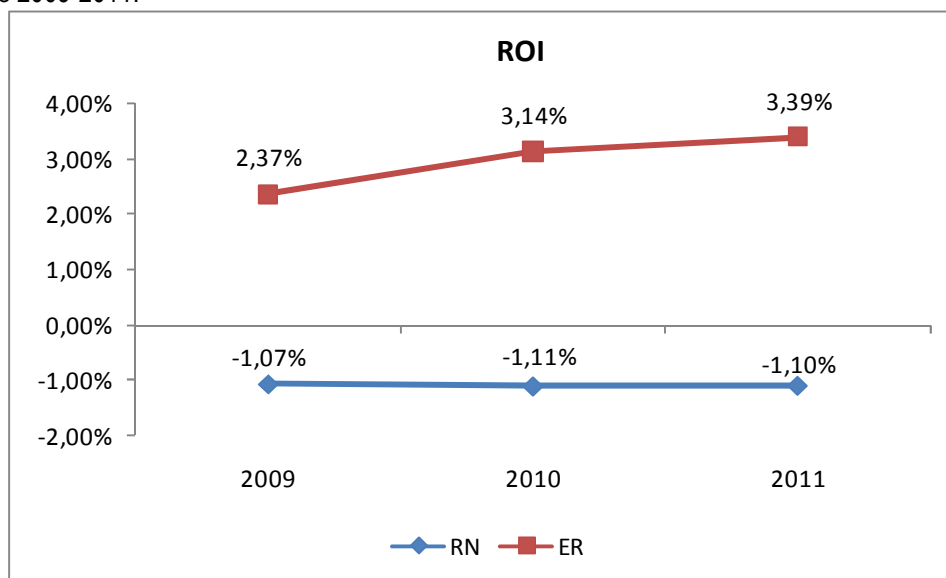
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 leggero decremento nel triennio, passando da -1,07% del 2009 a -1,10% del 2011. Su tale andamento ha influito significativamente sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è diminuita dal -0,90% del 2009 al -1,17% del 2011, che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che nel triennio registra una perdita complessivamente pari a -0,26.

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 un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggiore fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,00 del 2009 a 1,14 del 2011, è da segnalare un peggioramento nell'indice ROS che passa da -0,89% del 2009 a -1,03% del 2011, 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 2009-2011.



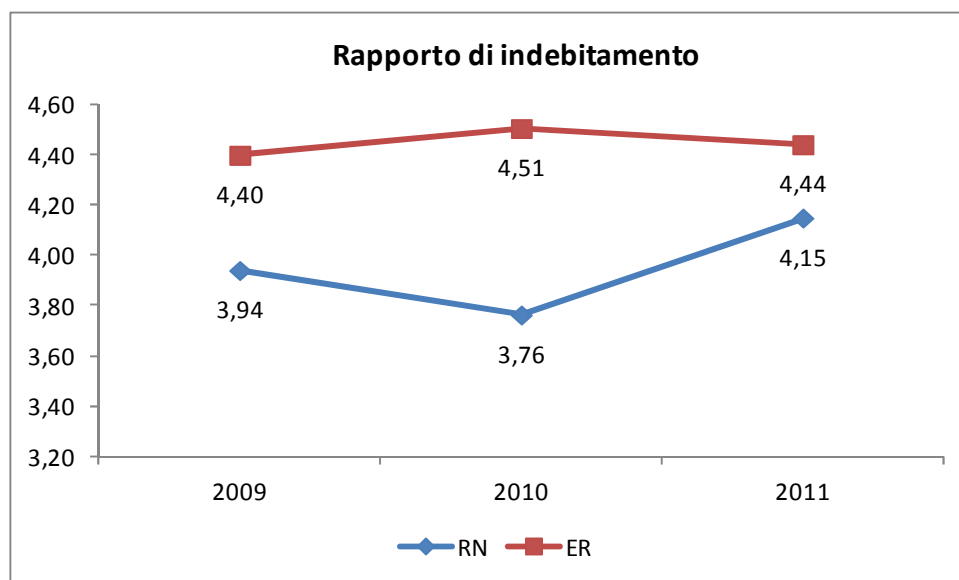
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, anche se più favorevoli, in quanto si registra un incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,37% del 2009 al 3,39% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dall'1,23% del 2009 al 2,29% del 2011), che compensa il lieve calo segnalato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,93 del 2009 all'1,48 del 2011. 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 dallo 0,93% del 2009 all'1,61% nel 2011, mentre il TCI' passa dall'1,32 del 2009 all'1,43 del 2011.

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 3,94 del 2009 ad un valore di 4,15 del 2011, 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 aumento e conseguente peggioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 4,40 nel 2009 ad un valore di 4,44 nel 2011; inoltre, le soglie rimangono al di sopra di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione più spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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 (343% nel 2009, 291% nel 2010 e 386% nel 2011) 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 386. 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 -221,09% del 2009 a circa il -115,19% del 2011; il carico per imposte registra invece un andamento peggiorativo, passando dal -15,34% del 2009 al -67,21% del 2011 (percentuali negative data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	-1.348		-1.383		-1.323	
Oneri finanziari	2.092	-155,19%	1.873	-135,43%	2.925	-221,09%
Imposte	906	-67,21%	478	-34,56%	203	-15,34%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	-4.296		-3.549		-4.330	
Imposte	906	-21,09%	478	13,47%	203	-4,69%
Risultato netto	-5.202	121,09%	-4.027	113,47%	-4.533	104,69%

A livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale si mantiene sostanzialmente costante, assorbendone circa il 95% nell'esercizio 2009 e il 96% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-17,63%	-12,19%	-14,50%
Emilia Romagna	0,61%	-0,31%	0,55%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-1,10%	-1,11%	-1,07%
Emilia Romagna	3,39%	3,14%	2,37%
RI (CI/N)			
Rimini	4,15	3,76	3,94
Emilia Romagna	4,44	4,51	4,40
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	3,86	2,91	3,43
Emilia Romagna	0,04	-0,02	0,05
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-1,17%	-1,10%	-0,90%
Emilia Romagna	2,29%	1,00%	1,23%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,94	1,01	1,20
Emilia Romagna	1,48	3,13	1,93
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-1,03%	-1,09%	-0,89%
Emilia Romagna	1,61%	0,72%	0,93%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,14	1,01	1,00
Emilia Romagna	1,43	1,39	1,32

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati nel triennio, passando da € 57.700 nel 2009 a € 63.200 nel 2011. Il guadagno di efficienza di tale indice sconta l'effetto positivo dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +11,2%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'incremento registrato nel numero di addetti impiegati (pari a +1,6%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato un guadagno di efficienza, passando da € 25.600 nel 2009 a € 27.700 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da € 15.100 nel 2009 a € 16.000 nel 2011. Si noti che a fronte di un incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 22,251 milioni del 2009 a € 23,946 milioni del 2011) la sua incidenza sul fatturato si è ridotta nel corso del triennio, scendendo dal 26,2% al 25,3%.

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 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 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 sufficiente per rigenerare il

capitale investito. Tale andamento è da ricondurre ad un calo nella rotazione dei crediti commerciali.

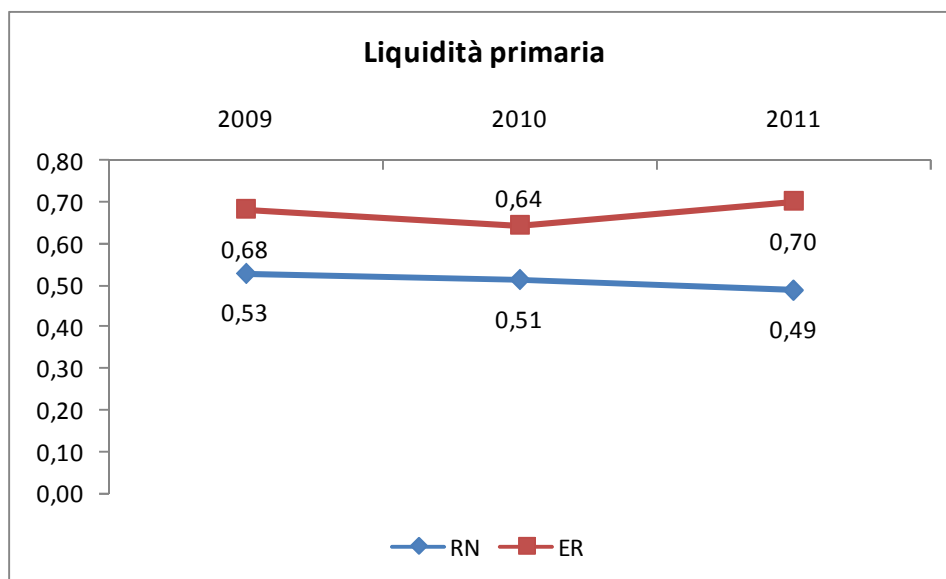
Gli indici di rotazione anche sul piano regionale evidenziano una situazione in progressivo miglioramento e denotano una situazione migliore rispetto a quella provinciale, in quanto il capitale investito raggiunge soglie più elevate rispetto a quelle registrate sul comparto provinciale, pur non riuscendo a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	63,2	59,9	57,7
Emilia Romagna	55,1	56,3	54,2
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	27,7	26,8	25,6
Emilia Romagna	25,3	25,3	23,9
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	16,0	16,0	15,1
Emilia Romagna	17,8	17,7	16,9
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,77	0,70	0,69
Emilia Romagna	0,97	0,95	0,90
Rotazione Crediti			
Rimini	8,99	9,59	12,52
Emilia Romagna	4,35	4,73	4,31
Rotazione Debiti			
Rimini	4,52	3,60	4,88
Emilia Romagna	3,06	3,07	2,99
Rotazione Scorte			
Rimini	23,84	20,72	22,51
Emilia Romagna	26,22	24,40	23,06

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Gli indici di liquidità denotano una situazione critica, oltre che 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, nell'intero triennio 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 peggioramento nel triennio passando da -29 giorni a -25 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 29 a 41 giorni).

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti, attestandosi su soglie inferiori. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene costante, raggiungendo un valore pari a -22 giorni nel 2009 e -21 nel 2011.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,56	0,60	0,61
Emilia Romagna	0,77	0,71	0,76
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,49	0,51	0,53
Emilia Romagna	0,70	0,64	0,68
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	41	38	29
Emilia Romagna	84	77	85
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	81	102	75
Emilia Romagna	119	119	122
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-25	-46	-29
Emilia Romagna	-21	-27	-22

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale squilibrata, oltre che in lento 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

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,32	0,34	0,33
Emilia Romagna	0,38	0,36	0,36
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,74	0,81	0,81
Emilia Romagna	0,80	0,74	0,82

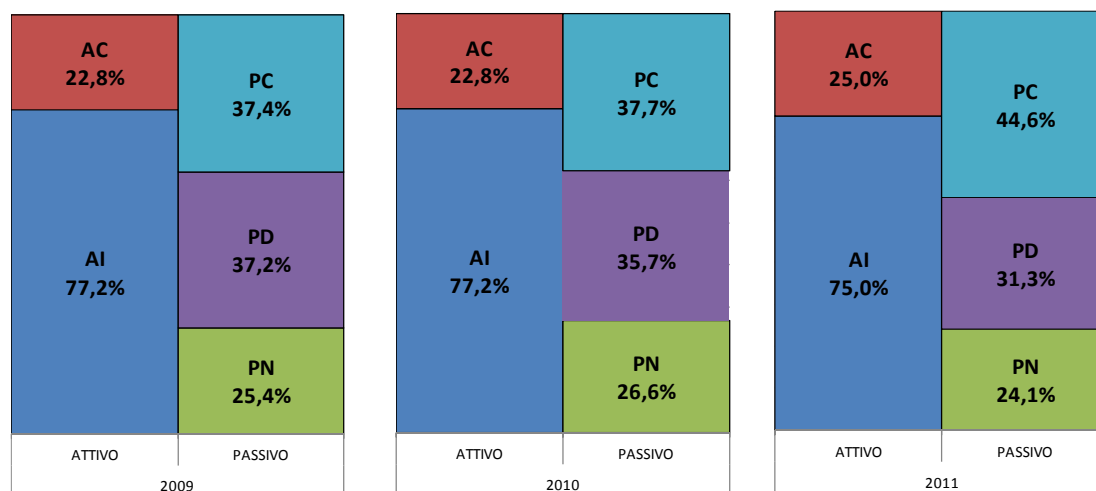
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 25,4% del 2009 al 24,1% del 2011.. 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 37,4% del 2009 al 44,6% del 2011; quasi specularmente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 37,2% nel 2009 al 31,3% nel 2011. 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 tutte le fonti a breve termine registrano un incremento: i debiti di natura finanziaria aumentano dal 4,2% al 4,5%, quelli di natura

commerciale dal 2,0% al 2,2%, mentre i debiti diversi dal 31,1% al 37,6%. Dall'altro lato, tutte le fonti a lungo termine subiscono una riduzione.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore della Ristorazione evidenzia un incremento del valore della produzione, pari all'11,72, 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 aumentano nel corso del triennio.

La struttura patrimoniale complessiva appare fortemente squilibrata, oltre che il lento peggioramento, così come confermato anche dal rapporto di indebitamento.

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

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	6.135	5,0%	5.136	4,1%	5.608	4,6%
Attività finanziarie non immobilizzate	178	0,1%	143	0,1%	86	0,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	6.813	5,2%	5.279	4,2%	5.695	4,6%
Crediti commerciali a breve termine	2.179	1,8%	2.059	1,7%	1.523	1,2%
Crediti diversi a breve termine	18.206	14,9%	16.773	13,5%	17.126	13,9%
LIQUIDITA' DIFFERITE	20.385	16,6%	18.832	15,1%	18.649	15,1%
RIMANENZE FINALI	3.967	3,2%	4.194	3,4%	3.779	3,1%
ATTIVO CORRENTE	30.666	25,0%	28.305	22,8%	28.123	22,8%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	8.700	7,1%	9.680	7,8%	9.778	7,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	80.440	65,7%	81.826	65,8%	80.416	65,3%
Partecipazioni e titoli	1.804	1,5%	254	0,2%	227	0,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	825	0,7%	4.312	3,5%	4.652	3,8%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	2.629	2,1%	4.566	3,7%	4.879	4,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	91.769	75,0%	96.072	77,2%	95.073	77,2%
CAPITALE INVESTITO	122.435	100%	124.376	100%	123.196	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	5.531	4,5%	5.403	4,3%	5.164	4,2%
Debiti commerciali a breve termine	2.711	2,2%	3.422	2,8%	2.404	2,0%
Debiti diversi a breve termine	46.091	37,6%	37.830	30,4%	38.272	31,1%
Fondo rischi e oneri	234	0,2%	215	0,2%	234	0,2%
PASSIVO CORRENTE	54.567	44,6%	46.870	37,7%	46.074	37,4%
Debiti finanziari a lungo termine	25.116	20,5%	27.292	21,9%	29.191	23,7%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	4	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	10.999	9,0%	15.015	12,1%	14.655	11,9%
Fondo TFR	2.241	1,8%	2.150	1,7%	2.016	1,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	38.356	31,3%	44.461	35,7%	45.862	37,2%
Capitale	34.079	27,8%	34.073	27,4%	34.063	27,6%
Riserve	634	0,5%	2.999	2,4%	1.731	1,4%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-5.202	-4,2%	-4.027	-3,2%	-4.533	-3,7%
PATRIMONIO NETTO	29.511	24,1%	33.045	26,6%	31.260	25,4%
PASSIVO E NETTO	122.434	100%	124.376	100%	123.196	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	94.629	100%	86.945	100%	85.051	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	94.594	100,0%	86.919	100,0%	85.045	100,0%
Consumi	33.772	35,7%	29.948	34,4%	29.578	34,8%
Costi per servizi	19.319	20,4%	18.206	20,9%	17.834	21,0%
Valore aggiunto	41.538	43,9%	38.791	44,6%	37.640	44,3%
Costo del lavoro	23.946	25,3%	23.134	26,6%	22.251	26,2%
Margine operativo lordo	17.592	18,6%	15.657	18,0%	15.388	18,1%
Costi per godimento beni di terzi	11.034	11,7%	10.057	11,6%	9.466	11,1%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	7.529	8,0%	6.551	7,5%	6.684	7,9%
Totale Costi Operativi	95.600	101,0%	87.896	101,1%	85.812	100,9%
Reddito Operativo Caratteristico	-972	-1,0%	-951	-1,1%	-761	-0,9%
Proventi Accessori	89	0,1%	79	0,1%	91	0,1%
Saldo ricavi/oneri diversi	-465	-0,5%	-512	-0,6%	-654	-0,8%
Reddito Operativo Globale	-1.348	-1,4%	-1.383	-1,6%	-1.323	-1,6%
Oneri finanziari	2.092	2,2%	1.873	2,2%	2.925	3,4%
Reddito di competenza	-3.441	-3,6%	-3.256	-3,7%	-4.248	-5,0%
Risultato gestione straordinaria	-855	-0,9%	-292	-0,3%	-82	-0,1%
Reddito pre - imposte	-4.296	-4,5%	-3.549	-4,1%	-4.330	-5,1%
Imposte	906	1,0%	478	0,6%	203	0,2%
Reddito netto d'esercizio	-5.202	-5,5%	-4.027	-4,6%	-4.533	-5,3%

Codice Ateco 58 - 63

INFORMAZIONE E COMUNICAZIONE**Andamento del settore**

Il settore Informazione e comunicazione registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+20,0%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+15,7%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 7,4%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli di quelli rilevati a livello regionale, ove si segnalano più modesti incrementi del fatturato (pari all'8,4%); e del capitale investito (pari al 14,2%).

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

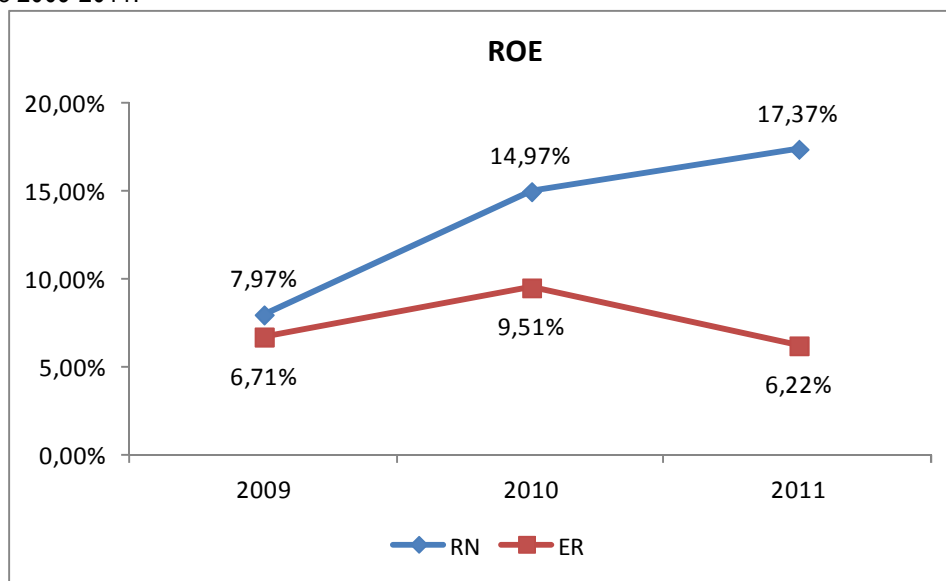
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	205.332	187.796	177.415	15,7%
Emilia Romagna	3.380.691	3.350.753	3.119.745	8,4%
Capitale investito				
Rimini	237.708	221.368	198.013	20,0%
Emilia Romagna	4.799.607	4.405.539	4.200.981	14,2%

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 10 punti percentuali passando da un indice ROE di 7,97% nel 2009 ad un indice di 17,37% nel 2011. La crescita riguarda in modo particolare il primo biennio 2009-2010 in cui si registra un guadagno di 7 punti percentuali sull'indice in questione, mentre nel secondo biennio l'incremento è più contenuto, pari al 2,40%.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in quanto si rileva un complessivo decremento della redditività complessiva (che nel primo biennio 2009-2010 sale da 6,71% a 9,51%, per registrare una perdita nel 2011 ed attestarsi ad un valore pari a 6,22%).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

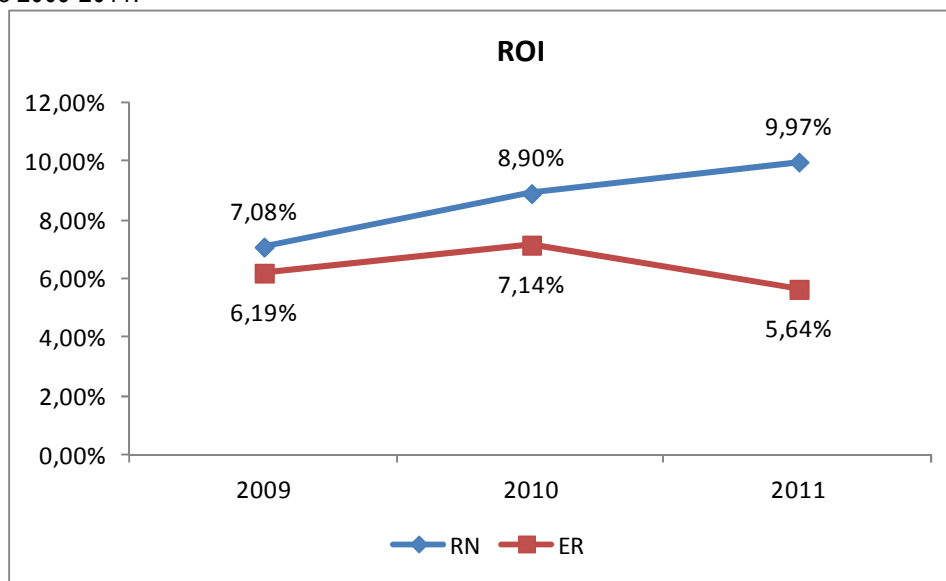
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 7,08% del 2009 al 9,97% del 2011. Su tale andamento ha influito sia quello relativo alla componente tipica (ROI tipico), che aumenta dal -3,54% del 2009 allo 0,65% del 2011, sia quello della componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nel triennio registra un incremento complessivamente pari a 17,28.

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 andamento crescente dipende esclusivamente 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 1,11 nel 2009 a 1,047 nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un miglioramento, passando da -3,19% nel 2009 a 0,63% nel 2011 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 2009-2011.



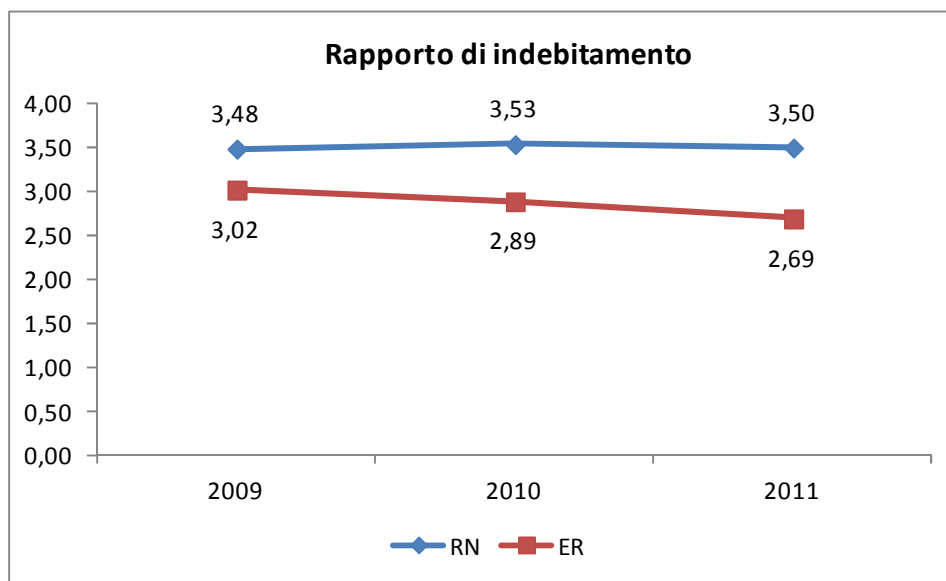
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, che invece registrano un decremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 6,19% del 2009 al 5,64% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che presenta un andamento non lineare, con una crescita tra il 2009 e il 2010, passando dal 5,56% al 6,26%, seguito da una perdita nel 2011 fino al 4,86%), a fronte di un indice di redditività della gestione accessoria in crescita, che passa dall'1,11 del 2009 all'1,16 del 2011. 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 dal 5,62% del 2009 al 6,31% nel 2010 fino a scendere al 5,18% nel 2011, mentre il TCI' passa dallo 0,99 del 2009 e del 2010 fino allo 0,94 del 2011.

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 3,50 nell'ultimo anno, 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 29%, mentre per la restante copertura si ricorre all'utilizzo di mezzi di terzi (debito).

A livello regionale il rapporto di indebitamento invece il medesimo trend di complessiva diminuzione e conseguente miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,02 nel 2009 ad un valore di 2,69 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 68% nell'esercizio 2009 e il 50% nel 2011. 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 50, 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 16,40% del 2009 a circa il 9,65% del 2011; anche il carico per imposte registra una lieve diminuzione, passando dal 38,71% del 2009 al 37,50% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	23.709		19.705		14.022	
Oneri finanziari	2.288	9,65%	1.935	9,82%	2.300	16,40%
Imposte	8.892	37,50%	7.883	40,01%	5.428	38,71%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	20.704		17.258		9.960	
Imposte	8.892	42,95%	7.883	45,68%	5.428	54,50%
Risultato netto	11.812	57,05%	9.375	54,32%	4.532	45,50%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 64% nell'esercizio 2009 e il 59% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	17,37%	14,97%	7,97%
Emilia Romagna	6,22%	9,51%	6,71%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	9,97%	8,90%	7,08%
Emilia Romagna	5,64%	7,14%	6,19%
RI (CI/N)			
Rimini	3,50	3,53	3,48
Emilia Romagna	2,69	2,89	3,02
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,50	0,48	0,32
Emilia Romagna	0,41	0,46	0,36
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	0,65%	-0,39%	-3,54%
Emilia Romagna	4,86%	6,26%	5,56%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	15,28	-22,82	-2,00
Emilia Romagna	1,16	1,14	1,11
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	0,63%	-0,36%	-3,19%
Emilia Romagna	5,18%	6,31%	5,62%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,04	1,07	1,11
Emilia Romagna	0,94	0,99	0,99

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano leggermente aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 107.600 a € 116.100. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +15,7%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'effetto negativo derivante dall'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a +7,2%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, anche tale indice nel corso del triennio ha evidenziato un guadagno di efficienza, passando da € 40.500 nel 2009 a € 48.500 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 32.500 del 2009 a € 37.500 del 2011. Si noti che a fronte di un incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 53,584 milioni del 2009 a € 66,290 milioni del 2011) vi è una modesta crescita della sua incidenza sul fatturato, passato dal 30,1% del 2009 al 32,1% del 2011.

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 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 e delle scorte di magazzino.

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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	116,1	118,4	107,6
Emilia Romagna	148,6	160,3	157,0
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,5	45,2	40,5
Emilia Romagna	67,7	73,1	70,0
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	37,5	35,3	32,5
Emilia Romagna	40,1	41,8	40,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,86	0,85	0,90
Emilia Romagna	0,70	0,76	0,74
Rotazione Crediti			
Rimini	1,89	2,20	2,42
Emilia Romagna	3,74	4,14	4,05
Rotazione Debiti			
Rimini	2,95	3,75	4,00
Emilia Romagna	2,75	2,96	2,92
Rotazione Scorte			
Rimini	19,76	22,34	22,39
Emilia Romagna	24,94	26,98	27,88

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 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 -18 giorni a 12 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali, che passano da 157 a 196.

Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 76 giorni a 88 giorni. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 151 a 193), effetto negativo che più che compensa quello derivante positivo dall'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti (da 91 a 124). 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 degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali anche se in progressivo miglioramento; in questo caso le passività a breve termine, se si considera il dato più recente,

sono integralmente coperte soltanto dalle attività con i medesimi tempi di smobilizzo e non dalle attività considerate prescindendo dall'eventuale smobilizzo delle scorte di magazzino (liquidità immediate e differite). Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi ad un valore pari a -21 giorni nel 2011.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

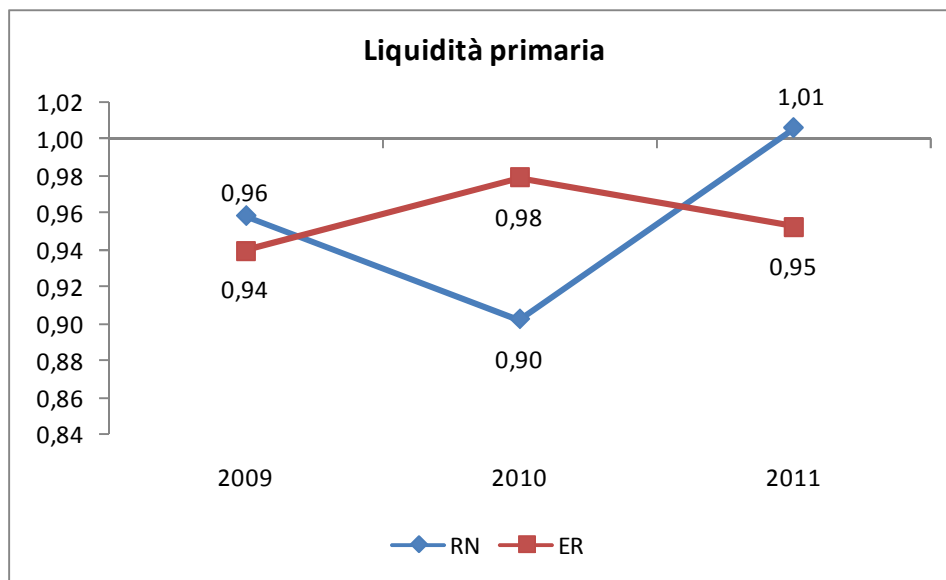


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,08	0,96	1,03
Emilia Romagna	1,01	1,04	0,99
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,01	0,90	0,96
Emilia Romagna	0,95	0,98	0,94
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	193	166	151
Emilia Romagna	98	88	90
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	124	97	91
Emilia Romagna	133	123	125
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	88	85	76
Emilia Romagna	-21	-22	-22

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, oltre che 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 0,75). 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 1,12.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti, attestandosi su soglie inferiori. 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

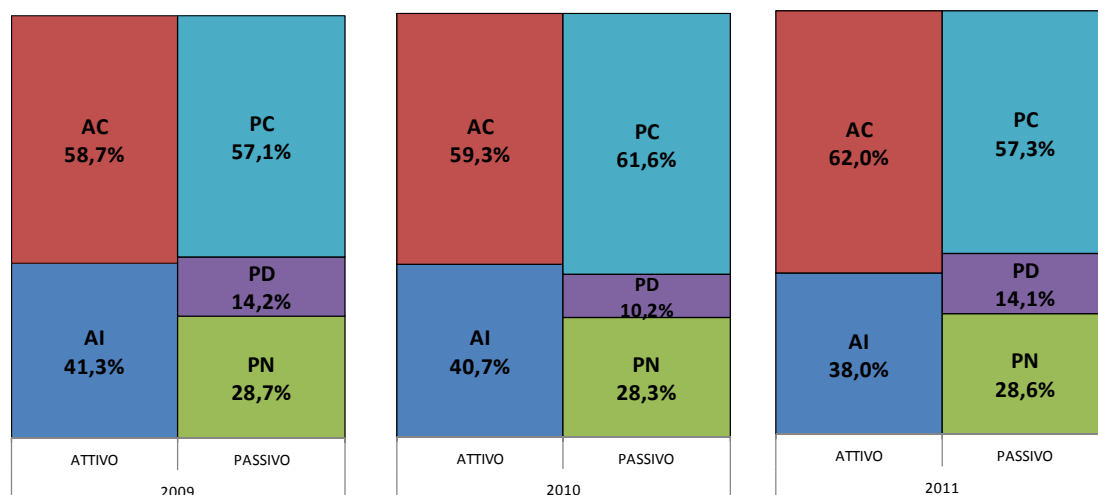
Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,75	0,70	0,70
Emilia Romagna	0,72	0,71	0,67
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,12	0,95	1,04
Emilia Romagna	1,01	1,04	0,99

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 sostanzialmente stabile nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si attesta nel 2011 ad un valore pari a 28,6%.

Da segnalare è un significativo 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; allo stesso modo anche le riserve aumentano, accogliendo i risultati economici positivi registrati nel triennio.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 10,8% al 12,6% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 9,9% a 13,8%. Subiscono invece una riduzione i debiti diversi a breve termine, che passano dal 33,9% al 29,2% del passivo. Le fonti a lungo termine, invece, non registrano variazioni di rilievo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Informazione e comunicazione evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 15,7%, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	12.540	5,3%	12.522	5,7%	10.869	5,5%
Attività finanziarie non immobilizzate	3.994	1,7%	3.146	1,4%	3.584	1,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	16.533	7,0%	15.668	7,1%	14.454	7,3%
Crediti commerciali a breve termine	75.224	31,6%	52.286	23,6%	44.818	22,6%
Crediti diversi a breve termine	45.178	19,0%	54.970	24,8%	49.057	24,8%
LIQUIDITA' DIFFERITE	120.401	50,7%	107.256	48,5%	93.875	47,4%
RIMANENZE FINALI	10.391	4,4%	8.408	3,8%	7.925	4,0%
ATTIVO CORRENTE	147.326	62,0%	131.332	59,3%	116.254	58,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	15.464	6,5%	9.332	4,2%	9.677	4,9%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	38.877	16,4%	34.950	15,8%	34.639	17,5%
Partecipazioni e titoli	30.467	12,8%	38.496	17,4%	29.721	15,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	10	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	5.573	2,3%	7.248	3,3%	7.722	3,9%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	36.041	15,2%	45.754	20,7%	37.443	18,9%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	90.382	38,0%	90.036	40,7%	81.759	41,3%
CAPITALE INVESTITO	237.708	100%	221.368	100%	198.013	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	30.045	12,6%	36.425	16,5%	21.352	10,8%
Debiti commerciali a breve termine	32.916	13,8%	22.677	10,2%	19.521	9,9%
Debiti diversi a breve termine	69.490	29,2%	73.580	33,2%	67.120	33,9%
Fondo rischi e oneri	3.724	1,6%	3.574	1,6%	5.088	2,6%
PASSIVO CORRENTE	136.174	57,3%	136.256	61,6%	113.080	57,1%
Debiti finanziari a lungo termine	9.825	4,1%	2.359	1,1%	7.933	4,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	8.864	3,7%	8.522	3,8%	9.015	4,6%
Fondo TFR	14.836	6,2%	11.592	5,2%	11.128	5,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	33.525	14,1%	22.473	10,2%	28.076	14,2%
Capitale	12.206	5,1%	11.690	5,3%	10.603	5,4%
Riserve	43.989	18,5%	41.574	18,8%	41.722	21,1%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	11.812	5,0%	9.375	4,2%	4.532	2,3%
PATRIMONIO NETTO	68.008	28,6%	62.639	28,3%	56.857	28,7%
PASSIVO E NETTO	237.708	100%	221.368	100%	198.013	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	206.706	100%	188.394	100%	177.888	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	205.332	99,3%	187.796	99,7%	177.415	99,7%
Consumi	21.263	10,3%	22.008	11,7%	21.253	11,9%
Costi per servizi	99.639	48,2%	94.739	50,3%	89.890	50,5%
Valore aggiunto	85.804	41,5%	71.647	38,0%	66.745	37,5%
Costo del lavoro	66.290	32,1%	55.988	29,7%	53.584	30,1%
Margine operativo lordo	19.514	9,4%	15.660	8,3%	13.161	7,4%
Costi per godimento beni di terzi	8.931	4,3%	8.552	4,5%	8.103	4,6%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	9.297	4,5%	7.791	4,1%	10.725	6,0%
Totale Costi Operativi	205.419	99,4%	189.077	100,4%	183.554	103,2%
Reddito Operativo Caratteristico	1.287	0,6%	-683	-0,4%	-5.666	-3,2%
Proventi Accessori	2.774	1,3%	963	0,5%	2.294	1,3%
Saldo ricavi/oneri diversi	19.649	9,5%	19.426	10,3%	17.394	9,8%
Reddito Operativo Globale	23.709	11,5%	19.705	10,5%	14.022	7,9%
Oneri finanziari	2.288	1,1%	1.935	1,0%	2.300	1,3%
Reddito di competenza	21.421	10,4%	17.770	9,4%	11.722	6,6%
Risultato gestione straordinaria	-717	-0,3%	-512	-0,3%	-1.762	-1,0%
Reddito pre - imposte	20.704	10,0%	17.258	9,2%	9.960	5,6%
Imposte	8.892	4,3%	7.883	4,2%	5.428	3,1%
Reddito netto d'esercizio	11.812	5,7%	9.375	5,0%	4.532	2,5%

Codice Ateco 64 - 66

ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE**Andamento del settore**

Il settore relativo alle Attività finanziarie e assicurative registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+9,4%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+5,6%), frutto però di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione del -2,3%, in quello successivo può essere riscontrata una ripresa con una variazione che si attesta al +8,1%. La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 6,0%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano migliori rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala una contrazione del fatturato pari al -10,8%,. Il capitale investito a livello regionale registra una crescita più contenuta rispetto a quella rilevata sul comparto provinciale, pari al +6,3%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

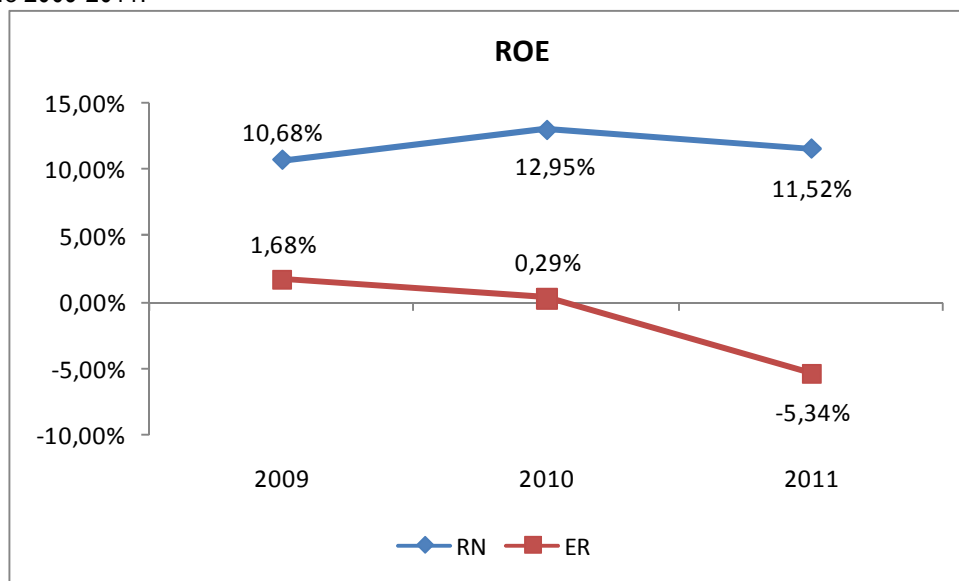
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 10/08
Fatturato				
Rimini	9.106	8.424	8.626	5,6%
Emilia Romagna	435.315	438.750	488.115	-10,8%
Capitale investito				
Rimini	25.357	23.928	23.186	9,4%
Emilia Romagna	8.811.916	8.966.873	8.287.452	6,3%

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 1 punto percentuale, passando da un indice ROE di 10,68% nel 2009 ad un indice di 11,52% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 2,27 punti percentuali sull'indice in questione, parzialmente compensato dal decremento di 1,43 punti registrato nel secondo biennio.

L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un complessivo decremento della redditività (che passa dall'1,68% nel 2009 a -5,34% nel 2011).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

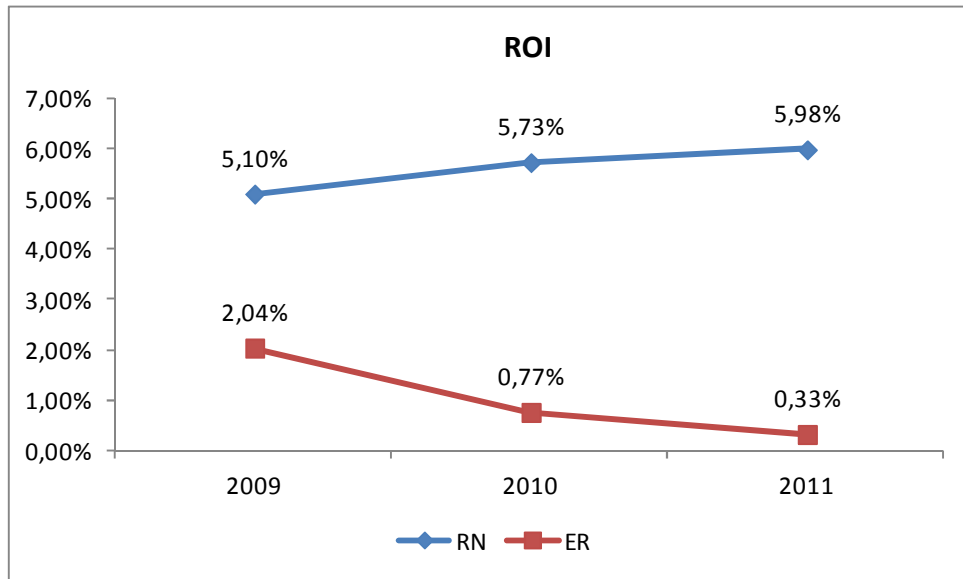
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 miglioramento nel triennio, passando dal 5,10% del 2009 al 5,98% del 2011. Su tale andamento ha influito prevalentemente quello della componente tipica (ROI tipico), che è passata dal 6,93% del 2009 al 7,93% del 2011, in quanto la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) ha guadagnato un valore complessivamente pari a +0,01 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 incremento dipende dai guadagni registrati sia dall'indice di redditività delle vendite (ROS) che dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI'): infatti, mentre il TCI' registra un lieve guadagno di efficienza gestionale (maggiore fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,38 del 2009 a 0,41 del 2011, è da segnalare un più forte incremento nell'indice ROS che passa da 18,45% del 2009 a 19,36% del 2011, evidenziando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiore margine sulle vendite).

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



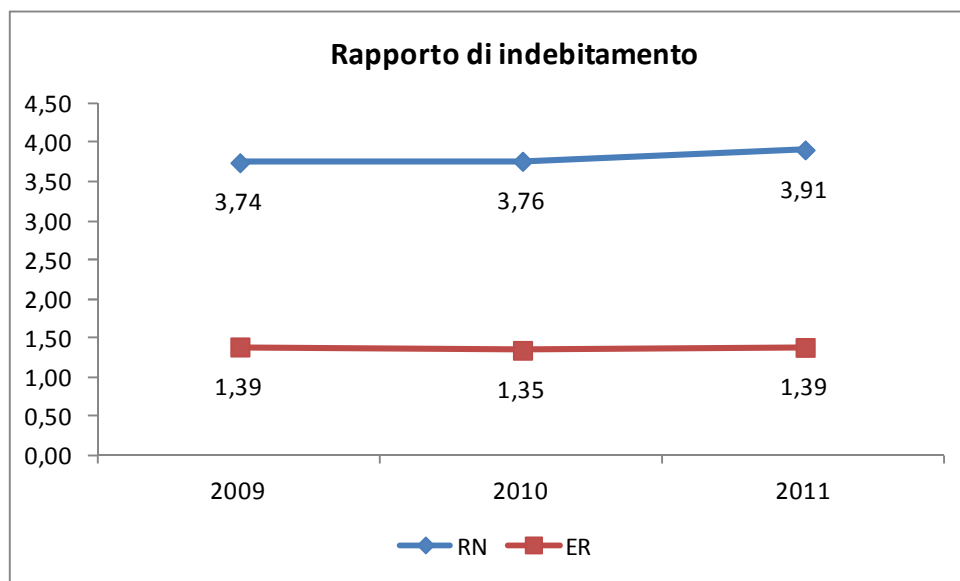
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,04% del 2009 allo 0,33% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal -5,79% del 2009 al -6,05% del 2011), che non risulta essere compensato dall'incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dal -0,35 del 2009 al -0,05 del 2011. 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 -32,01% del 2009 al -40,69% del 2011, mentre il TCI¹ passa dallo 0,18 del 2009 allo 0,15 del 2011.

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 3,74 del 2009 ad un valore di 3,91 del 2011, 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 si mantiene costante nel triennio, attestandosi nel 2011 ad un valore pari a 1,39; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 44% nell'esercizio 2009 per salire fino al 51% nel 2011. 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 51, 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 17,06% del 2009 a circa il 19,18% del 2011; il carico per imposte registra invece un modesto decremento, passando dal 31,67% del 2009 al 30,39% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	1.517		1.371		1.184	
Oneri finanziari	291	19,18%	239	17,43%	202	17,06%
Imposte	461	30,39%	424	30,93%	375	31,67%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	1.209		1.247		1.036	
Imposte	461	38,13%	424	34,00%	375	36,20%
Risultato netto	748	61,87%	823	66,00%	661	63,80%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, nettamente più significativo rispetto a quello rilevato a livello provinciale, assorbendone circa il 41% nell'esercizio 2009 e il 1.183% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	11,52%	12,95%	10,68%
Emilia Romagna	-5,34%	0,29%	1,68%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	5,98%	5,73%	5,10%
Emilia Romagna	0,33%	0,77%	2,04%
RI (CI/N)			
Rimini	3,91	3,76	3,74
Emilia Romagna	1,39	1,35	1,39
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,49	0,60	0,56
Emilia Romagna	-11,83	0,28	0,59
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	7,93%	7,19%	6,93%
Emilia Romagna	-6,05%	-3,23%	-5,79%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,75	0,80	0,74
Emilia Romagna	-0,05	-0,24	-0,35
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	19,36%	20,26%	18,45%
Emilia Romagna	-40,69%	-19,03%	-32,01%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,41	0,35	0,38
Emilia Romagna	0,15	0,17	0,18

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto si siano mantenuti costanti dal 2009 al 2011 attestandosi attorno ad un valore di € 118.300. 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), che compensa esattamente l'effetto derivante dall'aumento 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 non registra variazioni, attestandosi attorno ad un valore di € 53.000.

Il costo del lavoro per addetto invece è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 19.100 del 2009 a € 18.100 del 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 4,606 milioni del 2009 a € 5,228milioni del 2011) vi è una parallela crescita della sua incidenza sul fatturato, passata dal 52,1% del 2009 al 55,3% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti in controtendenza rispetto a quelli provinciali in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza sotto tutti i profili dei ricavi, del valore aggiunto e del costo del lavoro 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 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 anche 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.

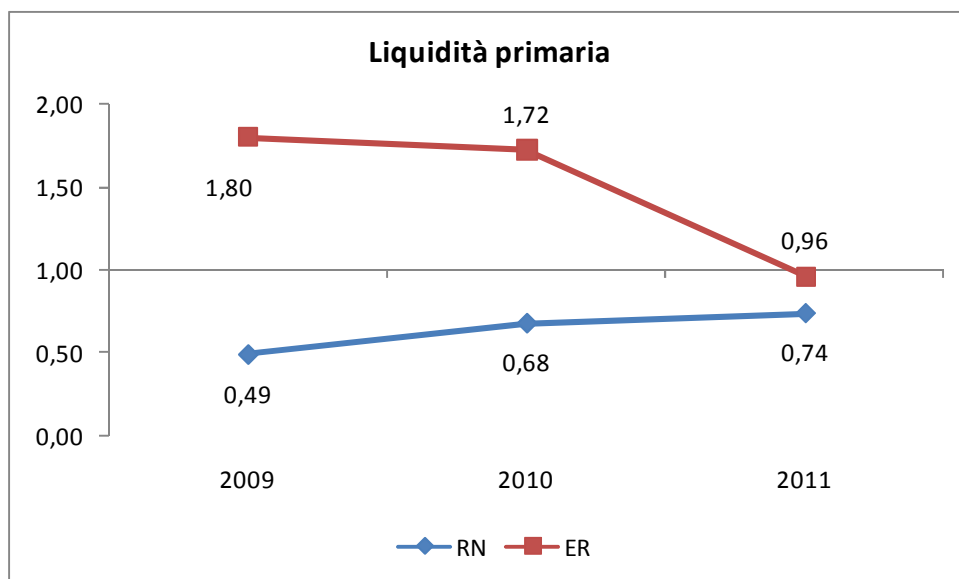
Gli indici di rotazione registrano anche sul piano regionale un trend in diminuzione e denotano una situazione nettamente peggiore rispetto a quella provinciale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi e i valori si attestano significativamente al di sotto delle soglie rilevate a livello provinciale.

TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	118,3	106,6	118,2
Emilia Romagna	106,2	114,4	113,3
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	53,0	51,4	53,2
Emilia Romagna	41,2	46,1	45,4
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	18,1	18,3	19,1
Emilia Romagna	40,4	41,9	38,7
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,36	0,35	0,37
Emilia Romagna	0,05	0,05	0,06
Rotazione Crediti			
Rimini	N.D.	N.D.	11,57
Emilia Romagna	5,31	5,70	7,98
Rotazione Debiti			
Rimini	N.D.	N.D.	0,15
Emilia Romagna	2,85	3,04	3,12
Rotazione Scorte			
Rimini	1,25	1,22	1,29
Emilia Romagna	6,63	6,85	7,40

Analisi finanziaria

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.



Gli indici di liquidità segnalano una situazione non del tutto equilibrata ma in netto 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), 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. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un peggioramento, passando da -22 a -4 giorni, prevalentemente derivante dall'incremento dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali (da 46 a 69).

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici finanziari:</i>	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,27	1,19	1,02
Emilia Romagna	1,01	1,78	1,86
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,74	0,68	0,49
Emilia Romagna	0,96	1,72	1,80
<i>Indici di durata:</i>			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	32
Emilia Romagna	69	64	46
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	2381
Emilia Romagna	128	120	117
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	N.D.	N.D.	-2066
Emilia Romagna	-4	-3	-22

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale sostanzialmente equilibrata, oltre che 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 0,81). 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 1,47.

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,81	0,82	0,60
Emilia Romagna	0,85	0,94	0,94
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,47	1,33	1,03
Emilia Romagna	1,00	1,12	1,14

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.

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 26,8% del 2009 al 25,6% del 2011.

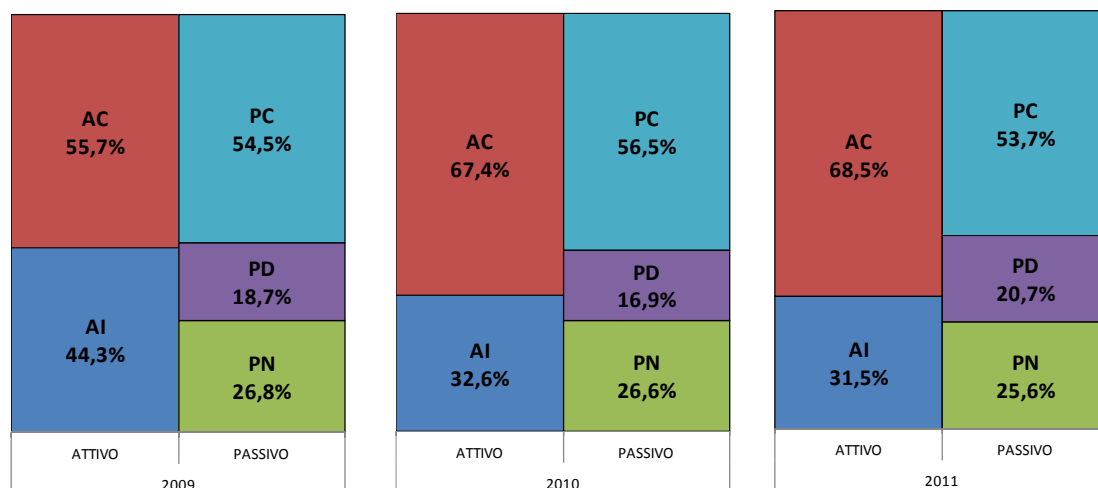
Il capitale sociale non subisce variazioni significative nell'arco temporale di riferimento, mentre le riserve incrementano accogliendo gli utili dell'esercizio precedente.

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 54,5% del 2009 al 53,7% del 2011; quasi specularmente si registra un incremento del passivo consolidato, che passa dal 18,7% nel 2009 al 20,7% nel 2011. 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 incremento dei debiti diversi sia a breve termine, che passano dal 51,1% al 53,0% delle fonti di finanziamento, che a lungo termine, che passano dal 13,4% al 18,9% del passivo.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore relativo alle Attività finanziarie e assicurative evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al -14,6%, che si accompagna ad una progressiva contrazione del reddito netto nel corso del triennio.

Nonostante la rigidità del capitale investito e del fattore lavoro, non sono state registrate significative perdite di efficienza.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata, e anzi registra un notevole miglioramento nel triennio nonostante l'incremento dell'indebitamento, così come confermato anche dal relativo rapporto.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione si presenta equilibrata.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	2.510	9,9%	2.608	10,9%	2.637	11,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	180	0,7%	178	0,7%	217	0,9%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	2.690	10,6%	2.735	11,6%	2.355	12,8%
Crediti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	12	0,1%
Crediti diversi a breve termine	7.397	29,2%	6.416	26,8%	3.334	14,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	7.897	29,2%	6.416	26,3%	8.846	14,4%
RIMANENZE FINALI	7.274	23,7%	6.926	23,9%	6.704	23,9%
ATTIVO CORRENTE	17.861	63,5%	16.123	67,4%	12.905	55,7%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	730	8,1%	674	2,3%	710	8,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	8.586	18,9%	8.704	15,5%	8.609	15,6%
Partecipazioni e titoli	2.953	11,6%	0	0,0%	5	0,0%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	728	2,9%	3.422	14,3%	5.957	25,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	8.631	14,5%	8.422	14,8%	5.962	25,7%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	7.996	81,5%	7.300	82,6%	10.231	44,8%
CAPITALE INVESTITO	25.857	100%	28.923	100%	28.136	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	588	2,5%
Debiti commerciali a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	121	0,5%
Debiti diversi a breve termine	13.451	53,0%	13.390	56,0%	11.857	51,1%
Fondo rischi e oneri	170	0,7%	144	0,6%	82	0,4%
PASSIVO CORRENTE	18.621	58,7%	18.584	56,6%	12.643	54,5%
Debiti finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	872	3,8%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	4.805	18,9%	3.642	15,2%	3.102	13,4%
Fondo TFR	443	1,7%	393	1,6%	372	1,6%
PASSIVO CONSOLIDATO	5.243	20,7%	4.086	16,9%	4.846	13,7%
Capitale	1.076	4,2%	1.076	4,5%	1.076	4,6%
Riserve	4.665	18,4%	4.459	18,6%	4.455	19,2%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	748	2,9%	823	3,4%	661	2,9%
PATRIMONIO NETTO	6.433	25,6%	6.853	26,6%	6.192	26,7%
PASSIVO E NETTO	25.857	100%	28.923	100%	28.136	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	9.454	100%	3.708	100%	3.340	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	9.106	96,3%	8.424	96,8%	8.626	97,6%
Consumi	145	1,5%	449	5,2%	349	4,0%
Costi per servizi	4.665	55,3%	4.193	48,2%	4.606	52,1%
Valore aggiunto	4.032	48,2%	4.061	46,7%	8.334	48,9%
Costo del lavoro	1.397	14,8%	1.443	16,6%	1.396	15,8%
Margine operativo lordo	2.635	23,4%	2.613	80,1%	2.433	23,1%
Costi per godimento beni di terzi	530	5,6%	563	6,5%	512	5,8%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	391	4,1%	348	4,0%	384	4,3%
Totale Costi Operativi	7.691	31,4%	6.996	30,4%	7.243	32,0%
Reddito Operativo Caratteristico	1.768	13,6%	1.707	19,6%	1.591	13,0%
Proventi Accessori	44	0,5%	13	0,2%	17	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	-289	-3,1%	-349	-4,0%	-425	-4,8%
Reddito Operativo Globale	1.517	16,0%	1.871	15,3%	1.134	18,4%
Oneri finanziari	291	3,1%	239	2,7%	202	2,3%
Reddito di competenza	1.226	18,0%	1.182	18,0%	932	11,1%
Risultato gestione straordinaria	-17	-0,2%	115	1,3%	55	0,6%
Reddito pre - imposte	1.209	12,3%	1.247	14,8%	1.086	11,7%
Imposte	461	4,9%	424	4,9%	375	4,2%
Reddito netto d'esercizio	743	7,9%	328	9,5%	661	7,5%

Codice Ateco 68

ATTIVITÀ IMMOBILIARI**Andamento del settore**

Il settore delle Attività immobiliari registra nel triennio un modesto incremento nel capitale investito (+0,4%), accompagnato da un andamento decrescente relativamente al fatturato (-21,9%), frutto però di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione del +2,6%, in quello successivo può essere riscontrata una perdita con una variazione che si attesta al -23,9%.

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al -1,4%.

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 7,2%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione del +11,8%, in quello successivo può essere riscontrata una contrazione con una variazione che si attesta al -4,1%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più favorevole rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 3,7%.

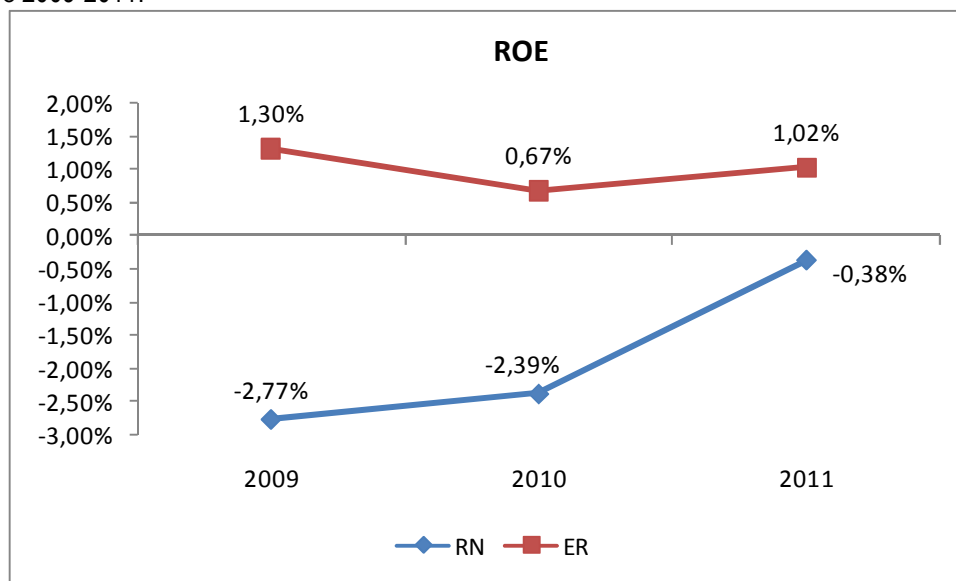
TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	266.593	350.282	341.302	-21,9%
Emilia Romagna	4.165.578	4.344.434	3.885.756	7,2%
Capitale investito				
Rimini	2.144.617	2.174.275	2.135.208	0,4%
Emilia Romagna	26.366.968	26.312.690	25.414.304	3,7%

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 2 punti percentuali passando da un indice ROE di -2,77% nel 2009 ad un indice di -0,38% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'andamento non è però confermato a livello regionale, in cui si rileva invece un complessivo arresto della redditività complessiva (che scende da 1,30% nel 2009 a 0,67% nel 2010, per risalire leggermente all'1,02% nel 2011).

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

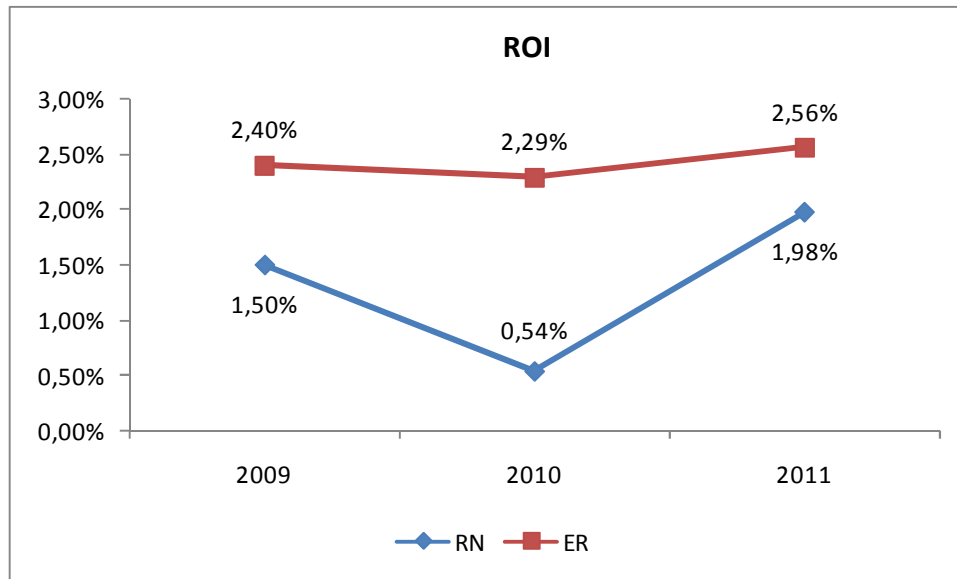
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 miglioramento nel triennio, passando dall'1,50% del 2009 all'1,98% del 2011; la crescita non è però avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 0,96 punti percentuali sull'indice in questione, totalmente compensata dall'incremento di 1,44 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito prevalentemente quello della componente tipica (ROI tipico), che è prima diminuita dall'1,38% del 2009 allo 0,89% del 2010 per poi salire nel 2011 fino a 1,88%, piuttosto che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), la quale in maniera analoga è scesa dal 2009 al 2010 da 1,09 a 0,61 per poi salire nel 2011 fino a 1,05, perdendo complessivamente un valore di -0,04.

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 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') registra una lieve perdita di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 0,17 nel 2009 a 0,14 nel 2011, è da segnalare un complessivo incremento nell'indice ROS che passa da 8,16% del 2009 a 5,23% del 2010, per salire al 13,88% del 2011, 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 2009-2011.



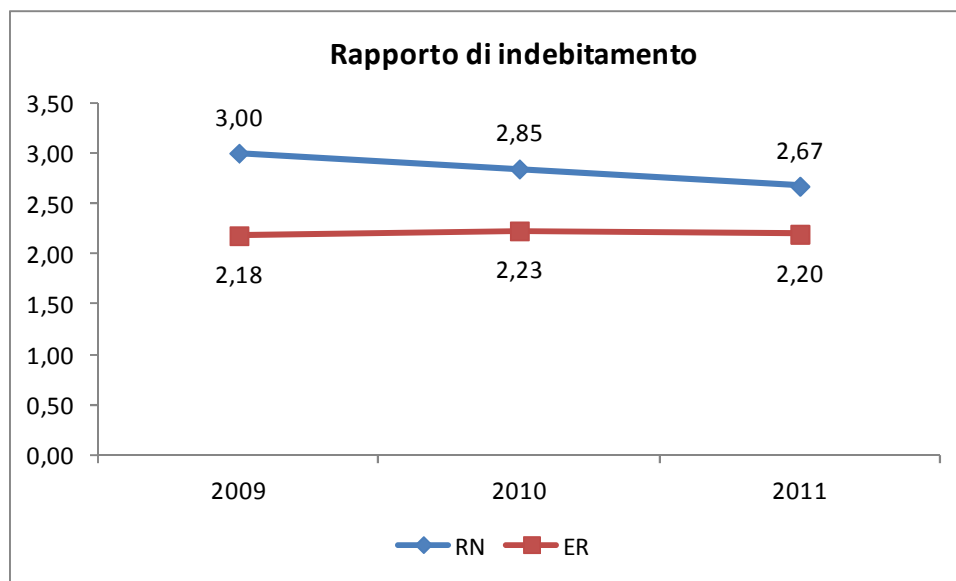
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un complessivo incremento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 2,40% del 2009 al 2,56% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dall'1,71% del 2009 all'1,87% del 2011) che compensa il decremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,41 del 2009 all'1,37 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS mostra un andamento crescente, passando dal 8,69% del 2009 al 9,30% del 2011, mentre il TCI' si mantiene costante, attestandosi ad un valore pari a 0,20 nel 2011.

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 3,00 del 2009 ad un valore di 2,67 del 2011, denotando una situazione comunque sia 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 37%, 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 2,18 nel 2009 ad un valore di 2,20 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 162% nell'esercizio 2009 per scendere fino al 107% nel 2011. 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 107, 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 117,85% del 2009 a circa il 74,97% del 2011; anche il carico per imposte registra un decremento, passando dal 32,32% del 2009 al 23,48% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	42.362		11.713		32.010	
Oneri finanziari	31.757	74,97%	29.790	254,33%	37.725	117,85%
Imposte	9.947	23,48%	3.987	34,04%	10.346	32,32%

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 2009 e l'82% nel 2011.

TABELLA 3 INCIDENZA DELLE IMPOSTE SUL RISULTATO D'ESERCIZIO, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	6.907		-14.254		-9.347	
Imposte	9.947	144,01%	3.987	-27,97%	10.346	-110,69%
Risultato netto	-3.041	-44,03%	-18.241	127,97%	-19.693	210,69%

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-0,38%	-2,39%	-2,77%
Emilia Romagna	1,02%	0,67%	1,30%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	1,98%	0,54%	1,50%
Emilia Romagna	2,56%	2,29%	2,40%
RI (CI/N)			
Rimini	2,67	2,85	3,00
Emilia Romagna	2,20	2,23	2,18
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	-0,07	-1,56	-0,62
Emilia Romagna	0,18	0,13	0,25
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	1,88%	0,89%	1,38%
Emilia Romagna	1,87%	1,63%	1,71%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,05	0,61	1,09
Emilia Romagna	1,37	1,41	1,41
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	13,88%	5,23%	8,16%
Emilia Romagna	9,30%	7,96%	8,69%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,14	0,17	0,17
Emilia Romagna	0,20	0,20	0,20

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano decisamente aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 179.300 a € 573.300. L'andamento di tale indice sconta l'effetto positivo derivante dalla contrazione del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari a -75,6%), che più che compensa l'effetto negativo derivante dalla contrazione dei ricavi netti di vendita (pari al -21,9%, 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 forte guadagno di efficienza, passando da € 85.100 nel 2009 a € 311.100 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente diminuito nel corso del triennio, passando da un valore di € 24.300 del 2009 a € 23.300 del 2011. Si noti che a fronte di un notevole decremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 46,185 milioni del 2009 a € 10,816 milioni del 2011) vi è una parallela diminuzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 13,7% del 2009 al 4,4% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli provinciali in quanto è possibile leggere un guadagno di efficienza, seppur notevolmente più contenuto, sotto il profilo 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 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 sul piano regionale denotano 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 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	573,3	174,5	179,3
Emilia Romagna	250,9	226,8	241,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	311,1	84,4	85,1
Emilia Romagna	106,9	95,5	105,8
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	23,3	24,5	24,3
Emilia Romagna	30,6	30,4	29,6
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,12	0,16	0,16
Emilia Romagna	0,16	0,17	0,15
Rotazione Crediti			
Rimini	3,32	3,52	5,69
Emilia Romagna	2,78	2,52	3,10
Rotazione Debiti			
Rimini	0,90	1,05	1,24
Emilia Romagna	1,85	1,88	2,06
Rotazione Scorte			
Rimini	0,75	0,90	0,82
Emilia Romagna	1,13	1,16	1,09

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, nell'intero triennio 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 214 giorni a 195 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'aumento dei giorni di pagamento medio dei debiti commerciali, che passano da 295 a 404, 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 costanti nel triennio e molto più favorevoli rispetto a quelli provinciali. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario registra un miglioramento, passando da 276 a 257 giorni.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

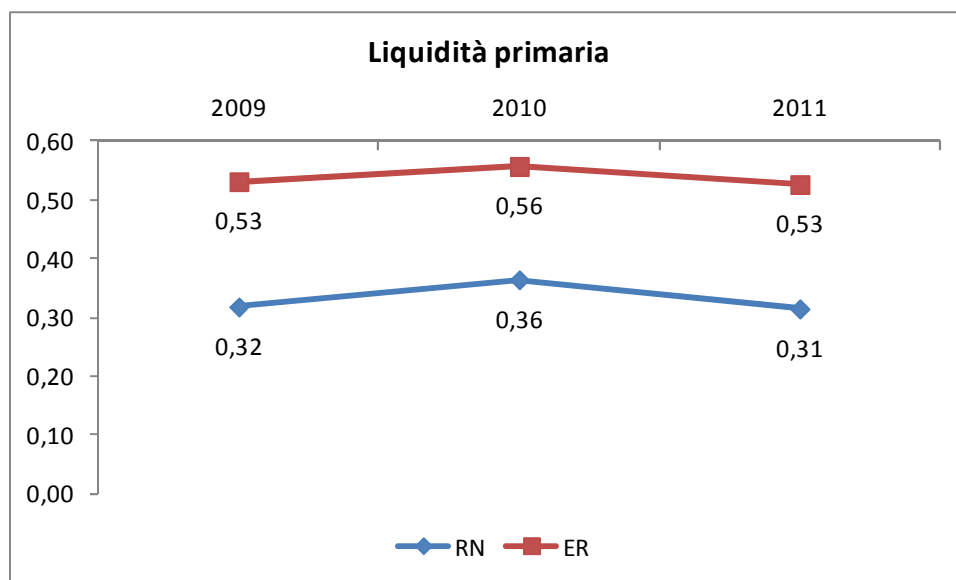


TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,88	0,98	0,94
Emilia Romagna	1,01	1,06	1,05
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,31	0,36	0,32
Emilia Romagna	0,53	0,56	0,53
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	110	104	64
Emilia Romagna	131	145	118
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	404	346	295
Emilia Romagna	197	194	177
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	195	162	214
Emilia Romagna	257	265	276

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).

TABELLA 7 INDICI PATRIMONIALI

Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,50	0,49	0,47
Emilia Romagna	0,64	0,64	0,64
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,95	0,99	0,97
Emilia Romagna	1,00	1,03	1,02

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene in parte più rassicuranti in quanto l'indice del margine di struttura allargato raggiunge soglie superiori rispetto a quelle rilevate sul comparto provinciale.

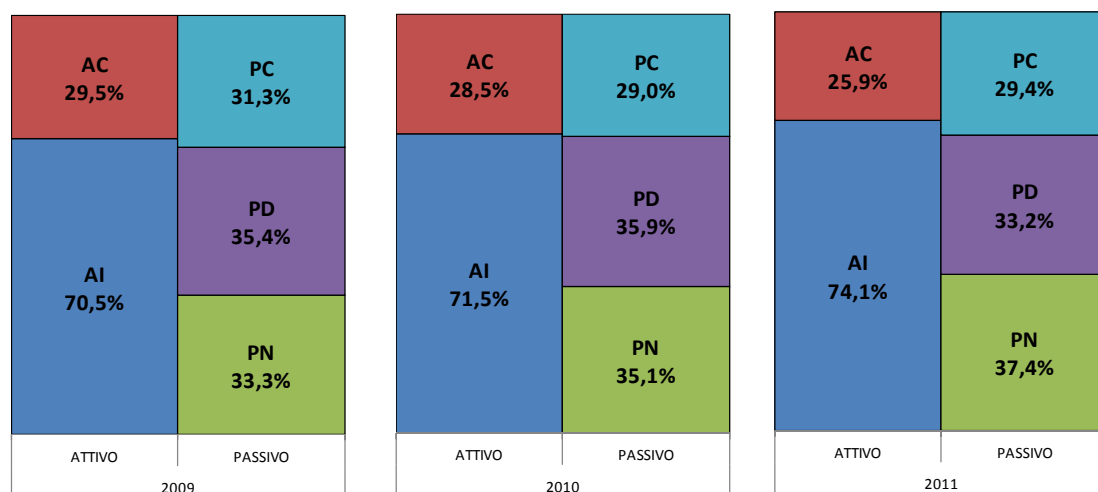
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che incrementa dal 2009 al 2011 di oltre 3 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per oltre € 10.000.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, mentre le riserve nonostante i risultati economici negativi realizzati in tutto il triennio.

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 31,3% del 2009 al 29,4% del 2011; si registra inoltre un lieve decremento del passivo consolidato, che passa dal 35,4% nel 2009 al 33,2% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi, passando dall'1,7% al 2,1% delle fonti di finanziamento. Tutte le altre forme di finanziamento registrano invece una diminuzione: i debiti commerciali a breve termine si riducono dall'1,4% all'1,1%, i debiti diversi a breve termine dal 27,3% al 25,4%, i debiti finanziari a lungo termine dal 4,0% al 3,3%, e infine i debiti diversi a lungo termine dal 31,0% al 29,7%.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore delle Attività immobiliari evidenzia un decremento del valore della produzione, pari al -21,9%, che si accompagna ad un progressivo aumento del reddito netto nel corso del triennio, che rimane però costantemente al di sotto dell'unità.

Nonostante la rigidità del capitale investito, sono stati registrati notevoli guadagni di efficienza, soprattutto per quanto attiene agli indicatori del fatturato per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva appare squilibrata, anche se in progressivo miglioramento, grazie anche ad una graduale patrimonializzazione e conseguente tendenza alla riduzione del debito, 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	26.656	1,2%	37.608	1,7%	29.467	1,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	12.326	0,6%	12.106	0,6%	18.117	0,8%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	33.932	1,3%	49.714	2,3%	47.533	2,2%
Crediti commerciali a breve termine	11.360	0,5%	12.087	0,6%	12.568	0,6%
Crediti diversi a breve termine	148.061	6,9%	168.206	7,7%	152.406	7,1%
LIQUIDITA' DIFFERITE	159.420	7,4%	130.292	3,3%	164.974	7,7%
RIMANENZE FINALI	357.257	16,7%	388.714	17,9%	416.788	19,5%
ATTIVO CORRENTE	555.659	25,9%	618.721	28,5%	629.345	29,5%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	105.913	4,9%	113.886	5,2%	124.195	5,8%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.219.257	56,9%	1.238.916	57,0%	1.227.641	57,5%
Partecipazioni e titoli	105.318	4,9%	32.792	1,5%	17.040	0,8%
Crediti Commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti Diversi a lungo termine	158.470	7,4%	169.960	7,8%	136.987	6,4%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	263.788	12,3%	202.752	9,3%	154.027	7,2%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	1.588.958	74,1%	1.555.554	71,5%	1.505.863	70,5%
CAPITALE INVESTITO	2.144.617	100%	2.174.275	100%	2.135.208	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	44.959	2,1%	34.561	1,6%	36.206	1,7%
Debiti commerciali a breve termine	23.152	1,1%	27.680	1,3%	30.256	1,4%
Debiti diversi a breve termine	543.788	25,4%	550.112	25,3%	582.465	27,3%
Fondo rischi e oneri	18.107	0,8%	18.764	0,9%	18.916	0,9%
PASSIVO CORRENTE	630.005	29,4%	631.117	29,0%	667.843	31,3%
Debiti finanziari a lungo termine	70.951	3,3%	87.100	4,0%	85.008	4,0%
Debiti commerciali a lungo termine	3.010	0,1%	745	0,0%	150	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	637.154	29,7%	682.254	31,4%	662.239	31,0%
Fondo TFR	1.720	0,1%	9.540	0,4%	9.271	0,4%
PASSIVO CONSOLIDATO	712.835	33,2%	779.638	35,9%	756.668	35,4%
Capitale	252.912	11,8%	244.107	11,2%	242.879	11,4%
Riserve	551.904	25,7%	537.655	24,7%	487.511	22,8%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	-3.041	-0,1%	-18.241	-0,8%	-19.693	-0,9%
PATRIMONIO NETTO	801.776	37,4%	763.520	35,1%	710.697	33,3%
PASSIVO E NETTO	2.144.616	100%	2.174.275	100%	2.135.208	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	244.943	100%	346.113	100%	336.768	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	266.593	108,8%	350.282	101,2%	341.302	101,3%
Consumi	31.989	13,1%	55.327	16,0%	53.676	15,9%
Costi per servizi	68.272	27,9%	121.479	35,1%	121.117	36,0%
Valore aggiunto	144.682	59,1%	169.307	48,9%	161.974	48,1%
Costo del lavoro	10.816	4,4%	49.179	14,2%	46.185	13,7%
Margine operativo lordo	133.866	54,7%	120.127	34,7%	115.789	34,4%
Costi per godimento beni di terzi	52.942	21,6%	56.820	16,4%	45.184	13,4%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	43.929	17,9%	44.988	13,0%	42.763	12,7%
Totale Costi Operativi	207.949	84,9%	327.794	94,7%	308.925	91,7%
Reddito Operativo Caratteristico	36.994	15,1%	18.319	5,3%	27.843	8,3%
Proventi Accessori	2.156	0,9%	2.096	0,6%	2.826	0,8%
Saldo ricavi/oneri diversi	3.212	1,3%	-8.702	-2,5%	1.342	0,4%
Reddito Operativo Globale	42.362	17,3%	11.713	3,4%	32.010	9,5%
Oneri finanziari	31.757	13,0%	29.790	8,6%	37.725	11,2%
Reddito di competenza	10.606	4,3%	-18.077	-5,2%	-5.715	-1,7%
Risultato gestione straordinaria	-3.699	-1,5%	3.823	1,1%	-3.632	-1,1%
Reddito pre - imposte	6.907	2,8%	-14.254	-4,1%	-9.347	-2,8%
Imposte	9.947	4,1%	3.987	1,2%	10.346	3,1%
Reddito netto d'esercizio	-3.041	-1,2%	-18.241	-5,3%	-19.693	-5,8%

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 (+22,6%), accompagnato da un andamento crescente anche relativamente al fatturato (+25,2%). La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari all'11,4%.

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 al 10,8%, frutto tuttavia di un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione del +11,2%, in quello successivo può essere riscontrata una perdita con una variazione che si attesta al -0,3%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere più contenuto rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per il 13,0%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

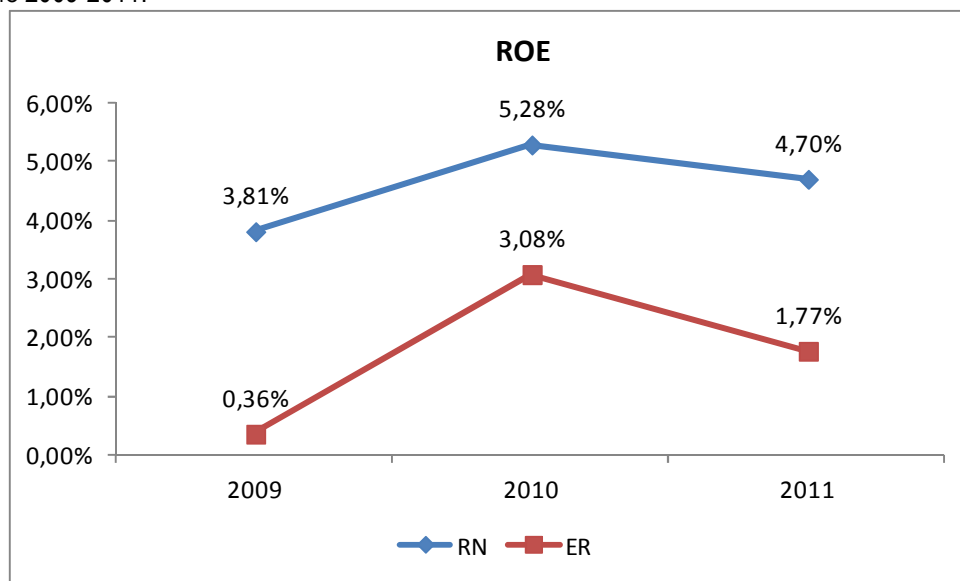
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	174.423	153.860	139.334	25,2%
Emilia Romagna	4.397.184	4.411.805	3.967.712	10,8%
Capitale investito				
Rimini	799.481	717.606	652.249	22,6%
Emilia Romagna	9.989.077	9.624.609	8.839.506	13,0%

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 1 punto percentuale, passando da un indice ROE di 3,81% nel 2009 ad un indice di 4,70% nel 2011. La crescita non è avvenuta però in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra un guadagno di 1,47 punti percentuali sull'indice in questione, parzialmente compensato dal decremento di 0,58 punti registrato nel secondo biennio.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva una complessiva crescita della redditività (che passa dallo 0,36% nel 2009 al 3,08% nel 2010 e si attesta nel 2011 ad un valore pari a 1,77%).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

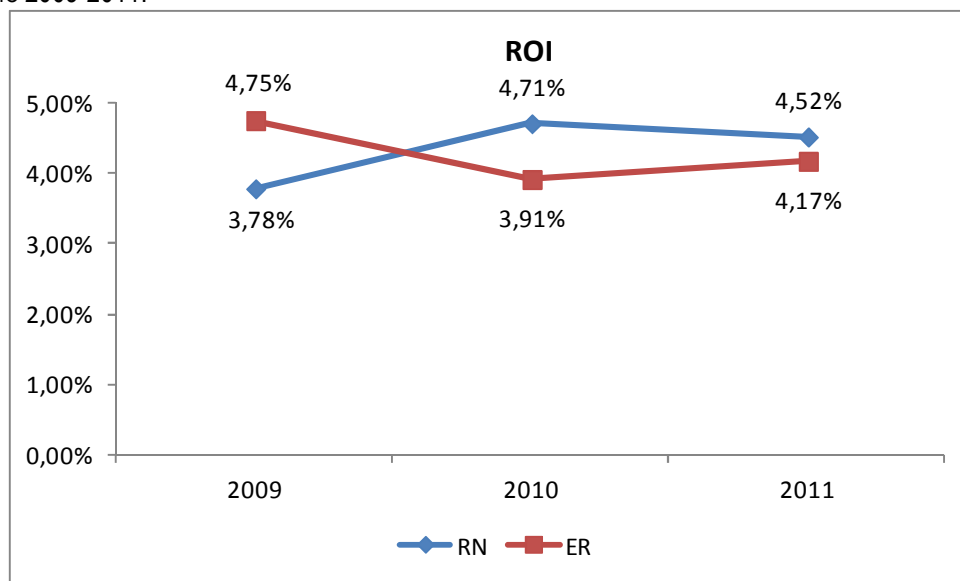
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 3,78% del 2009 al 4,52% del 2011; anche in questo caso la crescita non è avvenuta in maniera lineare: mentre nel primo biennio si registra un guadagno sull'indice in questione di 0,93 punti percentuali, nel secondo biennio si evidenzia una perdita pari allo 0,19%. Su tale andamento ha influito prevalentemente quello della componente tipica (ROI tipico), che è scesa dal 2,23% del 2009 all'1,92% del 2010, per poi risalire al 3,20 % del 2011, in quanto la componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) ha perso un valore complessivamente pari a -0,29 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 incremento dipende non tanto dall'indice di redditività delle vendite (ROS) quanto dall'indice di rotazione del capitale investito tipico (TCI') quanto piuttosto: 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 0,34 del 2009 a 0,63 del 2011, è da segnalare un peggioramento nell'indice ROS che passa da 6,59% del 2009 a 5,06% del 2011, 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 2009-2011.



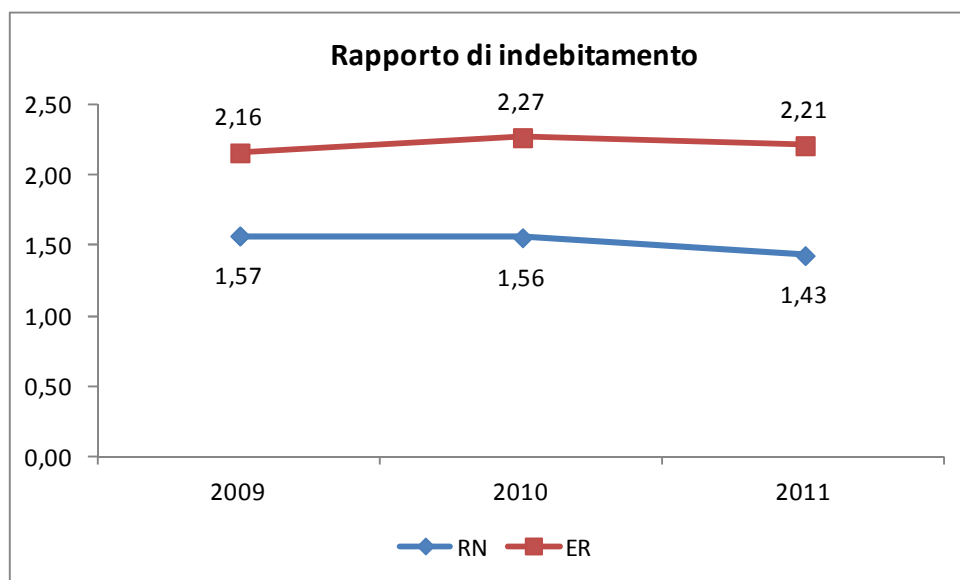
Gli andamenti provinciali si mostrano in controtendenza rispetto a quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 4,75% del 2009 al 4,17% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza del decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 3,23% del 2009 allo 0,48% del 2011) che più che compensa l'incremento rilevato nell'indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,48 del 2009 all'864 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal 4,93% del 2009 allo 0,70% nel 2011, mentre il TCI' passa dallo 0,66 del 2009 allo 0,69 del 2011.

Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un lieve miglioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 1,57 del 2009 ad un valore di 1,43 del 2011, 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 70%, 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 2,16 nel 2009 ad un valore di 2,21 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 36% nell'esercizio 2009 e il 27% nel 2011. 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 27, 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 19,34% del 2009 a circa il 12,46% del 2011; anche il carico per imposte registra un decremento, passando dal 16,07% del 2009 al 13,54% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	36.104		33.765		24.663	
Oneri finanziari	4.500	12,46%	3.747	11,10%	4.769	19,34%
Imposte	4.889	13,54%	5.688	16,85%	3.963	16,07%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	31.182		30.061		19.797	
Imposte	4.889	15,68%	5.688	18,92%	3.963	20,02%
Risultato netto	26.293	84,32%	24.374	81,08%	15.834	79,98%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa il 97% nell'esercizio 2009 e l'81% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	4,70%	5,28%	3,81%
Emilia Romagna	1,77%	3,08%	0,36%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	4,52%	4,71%	3,78%
Emilia Romagna	4,17%	3,91%	4,75%
RI (CI/N)			
Rimini	1,43	1,56	1,57
Emilia Romagna	2,21	2,27	2,16
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,73	0,72	0,64
Emilia Romagna	0,19	0,35	0,03
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	3,20%	1,92%	2,23%
Emilia Romagna	0,48%	1,68%	3,23%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	1,41	2,45	1,70
Emilia Romagna	8,64	2,33	1,47
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	5,06%	5,91%	6,59%
Emilia Romagna	0,70%	2,58%	4,93%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	0,63	0,33	0,34
Emilia Romagna	0,69	0,65	0,66

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano progressivamente aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 126.700 a € 137.300. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al +25,2%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa l'incremento del numero di addetti impiegati (pari al 15,5% nel triennio).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio si mantiene costante, attestandosi per l'ultimo anno ad un valore di € 48.400.

Il costo del lavoro per addetto ha registrato una lieve perdita di efficienza, attestandosi essendo aumentato da un valore di € 29.000 per il 2009 ad uno di € 30.100 nel 2011. Si noti che a fronte di un modesto incremento in valore assoluto del costo del lavoro (passato da € 31,896 milioni del 2009 a € 38,192 milioni del 2011) si verifica una riduzione della sua incidenza sul fatturato, passata dal 22,9% del 2009 al 21,8% del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti parzialmente in linea con quelli provinciali, in quanto è possibile leggere una perdita di efficienza non solo sotto il profilo del costo del lavoro per addetto, ma anche del valore aggiunto per dipendente, che mostra 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 notevolmente inferiore all'unità; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è sufficiente per rigenerare il capitale investito.

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.

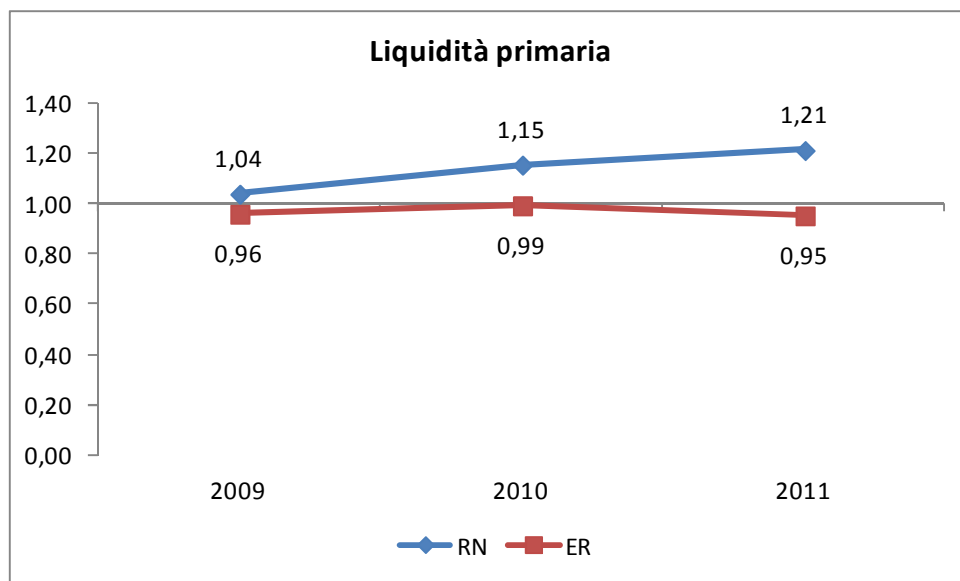
TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	137,3	127,3	126,7
Emilia Romagna	179,2	183,5	170,1
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	48,4	49,8	48,8
Emilia Romagna	53,4	55,1	56,2
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	30,1	29,8	29,0
Emilia Romagna	35,2	34,3	33,2
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,22	0,21	0,21
Emilia Romagna	0,44	0,46	0,45
Rotazione Crediti			
Rimini	3,41	2,46	2,62
Emilia Romagna	2,32	2,72	2,87
Rotazione Debiti			
Rimini	12,85	5,60	3,59
Emilia Romagna	2,25	2,47	2,92
Rotazione Scorte			
Rimini	36,37	32,26	26,13
Emilia Romagna	8,62	9,36	9,20

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.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Il ciclo finanziario registra un peggioramento nel triennio passando da 51 giorni a 89 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella riduzione dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 102 a 28), non compensata dagli effetti positivi derivanti dalla riduzione della durata dei crediti commerciali e delle scorte.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA inferiori rispetto a quelli provinciali; 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 42 a 38 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	1,24	1,18	1,08
Emilia Romagna	1,08	1,11	1,09
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	1,21	1,15	1,04
Emilia Romagna	0,95	0,99	0,96
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	107	148	139
Emilia Romagna	158	134	127
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	28	65	102
Emilia Romagna	162	148	125
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	89	94	51
Emilia Romagna	38	26	42

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 0,92). 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 1,06.

A livello regionale si registrano valori degli indici IMS e IMASA sostanzialmente in linea con quelli provinciali, sebbene leggermente meno rassicuranti, essendo il valore raggiunto dall'indice del margine di struttura inferiore rispetto a quello rilevato sul comparto provinciale. 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

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,92	0,88	0,84
Emilia Romagna	0,80	0,80	0,79
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	1,06	1,06	1,02
Emilia Romagna	1,06	1,08	1,06

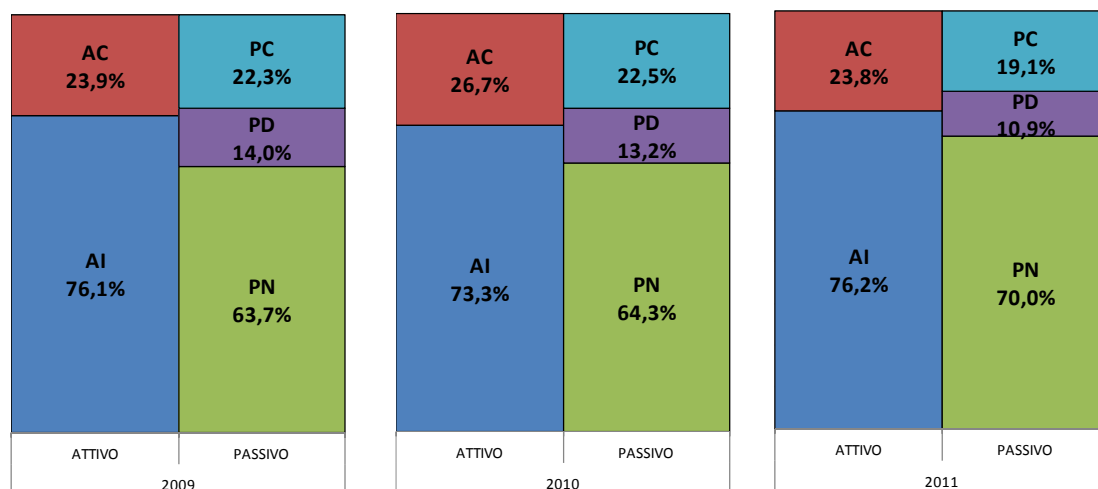
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in tendenziale variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che diminuisce dal 2009 al 2011 di 7 punti percentuali.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 2.840.000, 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 una progressiva riduzione dell'incidenza dell'indebitamento a breve sul totale delle fonti, che passa dal 22,3% del 2009 al 19,1% del 2011; parallelamente si registra un decremento del passivo consolidato, che passa dal 14,0% nel 2009 al 10,9% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che esclusivamente i debiti di natura finanziaria a breve termine aumentano dal 3,3% al 4,1% delle fonti di finanziamento, mentre tutte le altre forme di indebitamento diminuiscono la loro incidenza nel corso del triennio.

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore delle Attività professionali, scientifiche e tecniche evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 25,2%, 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 costo del lavoro per dipendente.

La struttura patrimoniale complessiva non appare squilibrata e anzi in via di miglioramento, circostanza confermata dall'andamento del rapporto di indebitamento.

Sul fronte dell'analisi della liquidità la situazione appare assolutamente positiva e priva di segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	34.347	4,3%	14.930	2,1%	14.586	2,2%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.447	0,2%	2.072	0,3%	2.645	0,4%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	35.794	4,5%	17.002	2,4%	17.231	2,6%
Crediti commerciali a breve termine	17.726	2,2%	16.684	2,3%	12.386	1,9%
Crediti diversi a breve termine	131.572	16,5%	152.860	21,3%	121.240	18,6%
LIQUIDITA' DIFFERITE	149.298	18,7%	169.544	23,6%	133.626	20,5%
RIMANENZE FINALI	4.796	0,6%	4.769	0,7%	5.331	0,8%
ATTIVO CORRENTE	189.888	23,8%	191.315	26,7%	156.188	23,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	5.169	0,6%	4.697	0,7%	6.342	1,0%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	64.671	8,1%	65.403	9,1%	65.814	10,1%
Partecipazioni e titoli	501.162	62,7%	221.362	30,8%	215.916	33,1%
Crediti Commerciali a lungo termine	454	0,1%	401	0,1%	373	0,1%
Crediti Diversi a lungo termine	38.138	4,8%	234.429	32,7%	207.616	31,8%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	539.753	67,5%	456.192	63,6%	423.905	65,0%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	609.594	76,2%	526.292	73,3%	496.060	76,1%
CAPITALE INVESTITO	799.481	100%	717.606	100%	652.249	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	32.716	4,1%	20.043	2,8%	21.542	3,3%
Debiti commerciali a breve termine	3.446	0,4%	4.085	0,6%	5.924	0,9%
Debiti diversi a breve termine	115.334	14,4%	136.022	19,0%	116.494	17,9%
Fondo rischi e oneri	1.218	0,2%	1.473	0,2%	1.328	0,2%
PASSIVO CORRENTE	152.714	19,1%	161.624	22,5%	145.288	22,3%
Debiti finanziari a lungo termine	9.365	1,2%	12.660	1,8%	15.278	2,3%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	66.213	8,3%	71.246	9,9%	67.219	10,3%
Fondo TFR	11.610	1,5%	10.688	1,5%	8.496	1,3%
PASSIVO CONSOLIDATO	87.187	10,9%	94.594	13,2%	90.993	14,0%
Capitale	137.476	17,2%	136.040	19,0%	134.634	20,6%
Riserve	396.007	49,5%	300.975	41,9%	265.499	40,7%
Azioni proprie (-)	-195	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Risultato esercizio	26.293	3,3%	24.374	3,4%	15.834	2,4%
PATRIMONIO NETTO	559.581	70,0%	461.389	64,3%	415.967	63,8%
PASSIVO E NETTO	799.481	100%	717.606	100%	652.249	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	175.208	100%	153.398	100%	139.438	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	174.423	99,6%	153.860	100,3%	139.334	99,9%
Consumi	38.931	22,2%	19.236	12,5%	18.738	13,4%
Costi per servizi	74.861	42,7%	74.007	48,2%	66.999	48,0%
Valore aggiunto	61.416	35,1%	60.155	39,2%	53.702	38,5%
Costo del lavoro	38.192	21,8%	36.069	23,5%	31.896	22,9%
Margine operativo lordo	23.224	13,3%	24.086	15,7%	21.806	15,6%
Costi per godimento beni di terzi	8.203	4,7%	7.992	5,2%	7.244	5,2%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	6.187	3,5%	6.995	4,6%	5.376	3,9%
Totale Costi Operativi	166.374	95,0%	144.299	94,1%	130.253	93,4%
Reddito Operativo Caratteristico	8.834	5,0%	9.099	5,9%	9.185	6,6%
Proventi Accessori	25.543	14,6%	21.648	14,1%	15.993	11,5%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.727	1,0%	3.018	2,0%	-516	-0,4%
Reddito Operativo Globale	36.104	20,6%	33.765	22,0%	24.663	17,7%
Oneri finanziari	4.500	2,6%	3.747	2,4%	4.769	3,4%
Reddito di competenza	31.604	18,0%	30.019	19,6%	19.894	14,3%
Risultato gestione straordinaria	-422	-0,2%	43	0,0%	-97	-0,1%
Reddito pre - imposte	31.182	17,8%	30.061	19,6%	19.797	14,2%
Imposte	4.889	2,8%	5.688	3,7%	3.963	2,8%
Reddito netto d'esercizio	26.293	15,0%	24.374	15,9%	15.834	11,4%

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 (+4,9%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al fatturato (+5,4%), il quale mostra però un andamento non lineare: se nel primo biennio 2009-2010 si registra una variazione del +8,0%, in quello successivo può essere riscontrato un calo che si attesta al -2,4%.

Anche la variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una diminuzione, pari al -3,0%.

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 +9,5%. Anche l'incremento del capitale investito a livello regionale risulta essere maggiore rispetto a quello provinciale, con un andamento in crescita per l'11,0%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

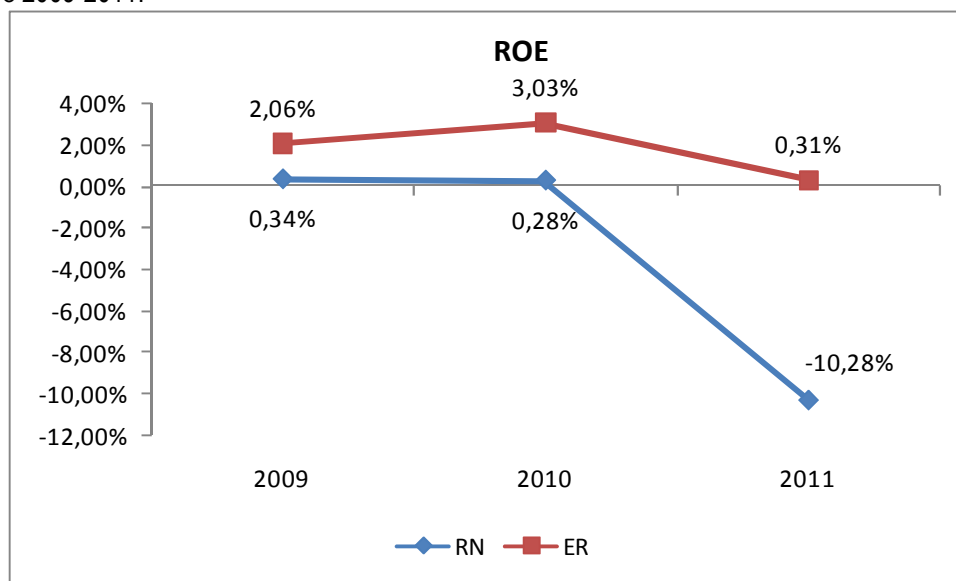
Crescita:	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	536.382	549.718	508.830	5,4%
Emilia Romagna	4.761.980	4.706.188	4.346.998	9,5%
Capitale investito				
Rimini	677.088	698.155	645.166	4,9%
Emilia Romagna	5.743.399	5.532.412	5.175.948	11,0%

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 10 punti percentuali passando da un indice ROE di 0,34% nel 2009 ad un indice di -10,28% nel 2011.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in cui si rileva una complessiva riduzione della redditività (che sale da 2,06% nel 2009 a 3,03% nel 2010, per registrare una perdita nel 2011 ed attestarsi ad un valore pari a 0,31%).

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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

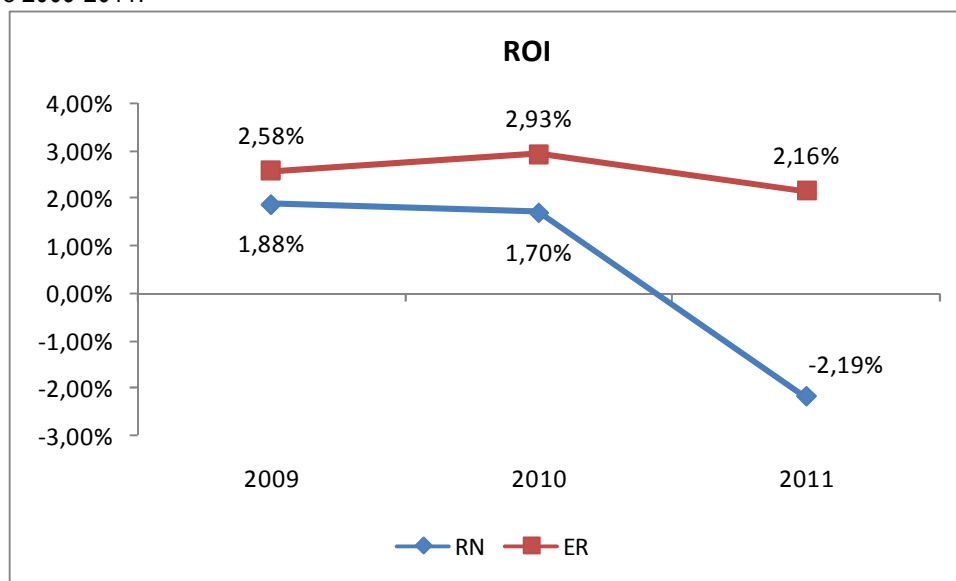
- 1) il rendimento del capitale investito, misurato dall'indice ROI (ROG/CI), il quale pone a confronto il risultato operativo globale con l'intero capitale investito;
- 2) il rapporto di indebitamento RI (CI/N) il quale pone a confronto il capitale investito con il patrimonio netto, ossia la parte di 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 dall'1,88% del 2009 al -2,19% del 2011. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che scende dall'1,63% del 2009 al -4,20% del 2011, oltre che il decremento segnalato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA), che nell'intero triennio registra una perdita pari a -0,63.

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 dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, mentre 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 1,15 nel 2009 a 1,18 nel 2011, è da segnalare con riferimento all'indice ROS un netto peggioramento, passando da 1,41% nel 2009 a -3,57% nel 2011 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 2009-2011.



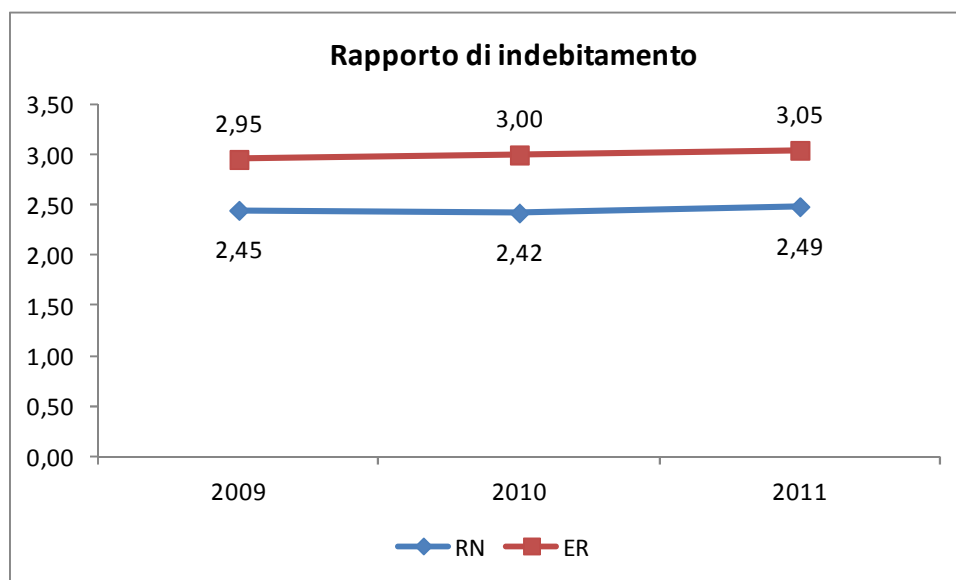
Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra una riduzione dell'indice di redditività del capitale investito, che sale dal 2,58% del 2009 al 2,93% del 2010, per scendere al 2,16% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'andamento registrato sia a livello di ROI tipico (che registra un incremento tra il 2009 e il 2010, passando dal -1,35% al -0,51%, seguito da un lieve decremento nel 2011 fino allo -1,26%) che a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che scende dal -1,85 del 2009 al -5,70 del 2010, per salire leggermente al -1,71 del 2011. Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal -1,24% del 2009 al -1,15% nel 2011, mentre il TCI' passa dall'1,12 del 2009 all'1,09 del 2011.

Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, registra un leggero peggioramento nel triennio, passando da un valore di 2,45 del 2009 ad uno di 2,49 nel 2011, 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 2,95 nel 2009 ad un valore di 3,05 nel 2011; inoltre, le soglie rimangono al di sopra di quelle registrate sul comparto provinciale, segno di una patrimonializzazione più spiccata a tale livello.

GRAFICO 3 ANDAMENTO RAPPORTO DI INDEBITAMENTO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un significativo peggioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 93% nell'esercizio 2009 e il 189% nel 2011. 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 189, se consideriamo il dato più recente.

Scomponendo tale dato complessivo nelle sue componenti emerge un quadro più preciso. Si nota che l'incidenza degli oneri finanziari sul risultato operativo si mantiene sostanzialmente costante nel triennio, attestandosi ad un valore di -38,85% nel 2011 (percentuale negativa data la negatività del ROG); il carico per imposte registra invece un decremento, passando dal 43,12% del 2009 al -29,13% del 2011 (percentuale negativa data la negatività del ROG).

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	-14.801		11.879		12.100	
Oneri finanziari	5.750	-38,85%	4.296	36,16%	4.663	38,54%
Imposte	4.312	-29,13%	5.428	45,69%	5.218	43,12%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	-23.686		6.234		6.120	
Imposte	4.312	-18,20%	5.428	87,07%	5.218	85,26%
Risultato netto	-27.998	118,20%	806	12,93%	901	14,72%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento peggiorativo, assorbendone circa il 73% nell'esercizio 2009 e il 95% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici di redditività:	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	-10,28%	0,28%	0,34%
Emilia Romagna	0,31%	3,03%	2,06%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	-2,19%	1,70%	1,88%
Emilia Romagna	2,16%	2,93%	2,58%
RI (CI/N)			
Rimini	2,49	2,42	2,45
Emilia Romagna	3,05	3,00	2,95
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	1,89	0,07	0,07
Emilia Romagna	0,05	0,34	0,27
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	-4,20%	1,04%	1,63%
Emilia Romagna	-1,26%	-0,51%	-1,39%
RG ((CI/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,52	1,63	1,15
Emilia Romagna	-1,71	-5,70	-1,85
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	-3,57%	0,91%	1,41%
Emilia Romagna	-1,15%	-0,46%	-1,24%
TCI' (V/CI)			
Rimini	1,18	1,15	1,15
Emilia Romagna	1,09	1,12	1,12

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano lievemente diminuiti dal 2009 al 2011 passando da € 218.700 a € 216.600. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento del numero di addetti impiegati (che registra una variazione nel triennio pari al +6,4%), che non riesce ad essere compensato dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 5,4%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice nel corso del triennio ha evidenziato una perdita di efficienza, passando da € 46.200 nel 2009 a € 39.500 nel 2011.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 31.700 del 2009 a € 33.400 del 2011.

A livello regionale si rilevano andamenti più favorevoli rispetto a quelli rilevati sul comparto provinciale, in quanto gli indicatori relativi al valore aggiunto e al costo del lavoro per addetto si mantengono sostanzialmente costanti nel triennio.

Per quanto riguarda il rapporto input/output i risultati ottenuti nel settore in analisi si dimostrano costanti in tutto il triennio ma deboli, con una rotazione del capitale che si attesta al di sotto dell'unità; in altri termini, il fatturato ottenuto in un anno non è per rigenerare il capitale investito.

Gli indici di rotazione anche sul piano regionale denotano una situazione non ottimale, in quanto il capitale investito non riesce a rinnovarsi almeno una volta nel corso dei dodici mesi, ma comunque più favorevole rispetto a quella provinciale, dal momento che i valori sono superiori rispetto a quelli rilevati a tale livello.

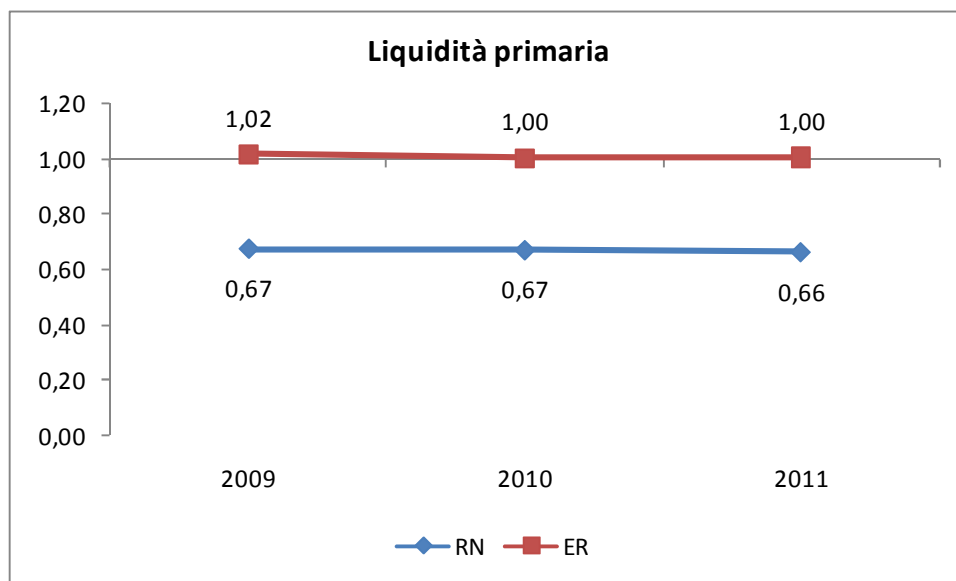
TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	216,6	229,0	218,7
Emilia Romagna	79,5	84,1	82,5
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	39,5	46,7	46,2
Emilia Romagna	27,0	28,0	27,3
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	33,4	32,4	31,7
Emilia Romagna	23,1	23,5	23,4
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,79	0,79	0,79
Emilia Romagna	0,83	0,85	0,84
Rotazione Crediti			
Rimini	4,89	4,30	4,38
Emilia Romagna	2,55	2,51	2,50
Rotazione Debiti			
Rimini	4,09	4,00	3,76
Emilia Romagna	2,34	2,40	2,34
Rotazione Scorte			
Rimini	59,76	28,17	28,15
Emilia Romagna	47,82	46,93	40,85

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, nell'intero triennio 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.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da -1 giorni a -9 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nella riduzione 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 miglioramento, passando da -1 a -6 giorni, determinato principalmente dalla riduzione dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,69	0,73	0,73
Emilia Romagna	1,04	1,04	1,05
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,66	0,67	0,67
Emilia Romagna	1,00	1,00	1,02
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	75	85	83
Emilia Romagna	143	146	146
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	89	91	97
Emilia Romagna	156	152	156
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	-9	7	-1
Emilia Romagna	-6	1	-1

Analisi patrimoniale

L'analisi patrimoniale mostra una correlazione tra fonti di finanziamento ed impieghi di capitale non equilibrata oltre che 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 0,61). 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

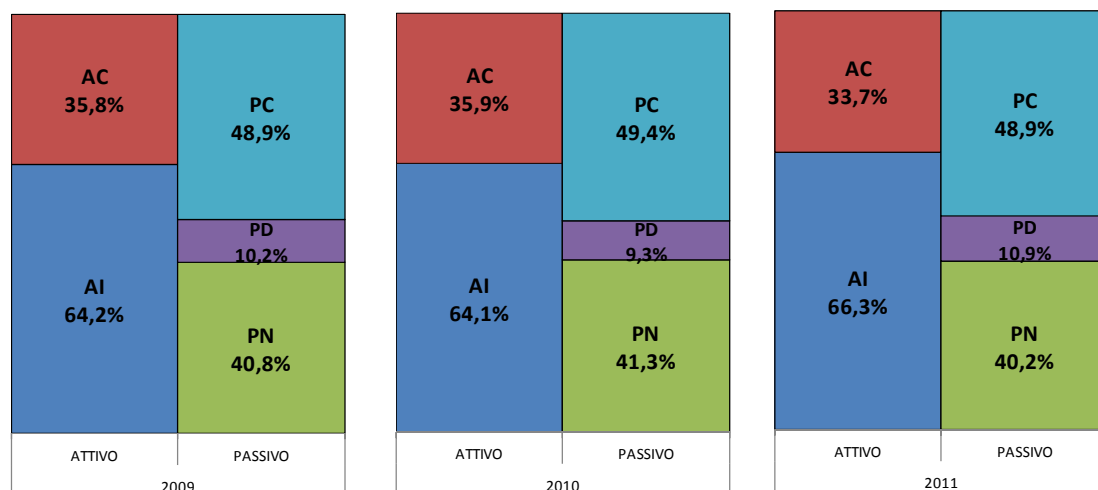
Indici di copertura:	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,61	0,64	0,64
Emilia Romagna	0,74	0,76	0,76
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,77	0,79	0,80
Emilia Romagna	1,04	1,05	1,06

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 stabile nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si attesta nel 2011 ad un valore pari a 40,2%.

Da segnalare è un significativo incremento del capitale sociale nel corso del triennio per circa € 8.900.000, segno che la proprietà ha immesso nuove risorse a titolo di capitale di rischio, mentre le riserve aumentano nonostante i contenuti risultati economici realizzati nel triennio.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a breve termine ad incrementarsi (dal 6,2% al 7,5% delle fonti di finanziamento), oltre che i debiti diversi a lungo termine (dal 3,4% al 4,7%). Subiscono invece una riduzione i debiti commerciali a breve termine (che passano dal 12,1% all'11,3% del passivo), i debiti diversi a breve termine (dal 29,5% al 28,5%) e i debiti finanziari a lungo termine (dal 4,7% al 3,8%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Noleggio, agenzie viaggio e servizi supporto imprese evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 5,4%, che si accompagna però ad una progressivo riduzione del reddito netto nel corso del triennio, negativo nell'ultimo anno.

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

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 evidenzia segnali di possibile tensione.

Riclassificazione aggregati

STATO PATRIMONIALE AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	39.124	5,8%	37.494	5,4%	41.220	6,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.574	0,2%	997	0,1%	1.165	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	40.693	6,0%	38.490	5,5%	42.385	6,6%
Crediti commerciali a breve termine	69.219	10,2%	76.228	10,9%	72.779	11,3%
Crediti diversi a breve termine	109.220	16,1%	116.187	16,6%	97.822	15,2%
LIQUIDITA' DIFFERITE	173.439	26,4%	192.414	27,6%	170.602	26,4%
RIMANENZE FINALI	3.976	1,3%	19.515	2,3%	13.075	2,3%
ATTIVO CORRENTE	223.112	33,7%	250.420	35,9%	231.062	35,3%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	12.138	1,8%	13.630	2,0%	13.595	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	359.632	53,1%	361.041	51,7%	337.251	52,3%
Partecipazioni e titoli	38.543	5,7%	36.579	5,2%	25.198	3,9%
Crediti Commerciali a lungo termine	7.370	1,1%	6.976	1,0%	8.083	1,3%
Crediti Diversi a lungo termine	31.243	4,6%	29.509	4,2%	29.977	4,6%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	77.155	11,4%	73.065	10,5%	63.257	9,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	448.975	66,3%	447.735	64,1%	414.104	64,2%
CAPITALE INVESTITO	677.033	100%	693.155	100%	645.166	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	51.020	7,5%	55.170	7,9%	39.774	6,2%
Debiti commerciali a breve termine	76.399	11,3%	74.074	10,6%	78.296	12,1%
Debiti diversi a breve termine	192.968	28,5%	204.034	29,2%	190.093	29,5%
Fondo rischi e oneri	10.958	1,6%	11.917	1,7%	7.639	1,2%
PASSIVO CORRENTE	331.345	48,9%	345.194	49,4%	315.302	48,9%
Debiti finanziari a lungo termine	25.884	3,8%	27.151	3,9%	30.065	4,7%
Debiti commerciali a lungo termine	774	0,1%	640	0,1%	490	0,1%
Debiti diversi a lungo termine	31.606	4,7%	22.741	3,3%	21.768	3,4%
Fondo TFR	15.099	2,2%	14.311	2,0%	13.720	2,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	73.364	10,8%	64.842	9,3%	66.042	10,2%
Capitale	140.221	20,7%	139.930	20,0%	131.354	20,4%
Riserve	160.157	23,7%	147.568	21,1%	131.252	20,3%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-186	0,0%	-186	0,0%
Risultato esercizio	-27.998	-4,1%	806	0,1%	901	0,1%
PATRIMONIO NETTO	272.380	40,2%	288.119	41,3%	263.322	40,8%
PASSIVO E NETTO	677.039	100%	693.155	100%	645.166	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	529.931	100%	549.321	100%	511.439	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	536.382	101,2%	549.718	100,1%	508.830	99,5%
Consumi	114.549	21,6%	99.640	18,1%	111.601	21,8%
Costi per servizi	317.634	59,9%	337.566	61,5%	292.401	57,2%
Valore aggiunto	97.793	13,5%	112.116	20,4%	107.437	21,0%
Costo del lavoro	82.594	15,6%	77.884	14,2%	73.673	14,4%
Margine operativo lordo	15.203	2,9%	34.232	6,2%	33.765	6,6%
Costi per godimento beni di terzi	11.483	2,2%	10.901	2,0%	9.632	1,9%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	22.842	4,3%	18.355	3,3%	16.944	3,3%
Totale Costi Operativi	549.103	103,6%	544.345	99,1%	504.250	93,6%
Reddito Operativo Caratteristico	-19.122	-3,6%	4.976	0,9%	7.139	1,4%
Proventi Accessori	3.259	0,6%	3.895	0,7%	1.209	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	1.062	0,2%	3.007	0,5%	3.702	0,7%
Reddito Operativo Globale	-14.801	-2,8%	11.879	2,2%	12.100	2,4%
Oneri finanziari	5.750	1,1%	4.296	0,8%	4.663	0,9%
Reddito di competenza	-20.551	-3,9%	7.532	1,4%	7.437	1,5%
Risultato gestione straordinaria	-3.135	-0,6%	-1.348	-0,2%	-1.317	-0,3%
Reddito pre - imposte	-23.636	-4,5%	6.234	1,1%	6.120	1,2%
Imposte	4.312	0,8%	5.428	1,0%	5.218	1,0%
Reddito netto d'esercizio	-27.993	-5,3%	806	0,1%	901	0,2%

Codice Ateco 85 - 96

ALTRI SERVIZI**Andamento del settore**

Il settore Altri servizi registra nel triennio un incremento nel capitale investito (+11,0%), accompagnato da un andamento in crescita anche relativamente al fatturato (+10,6%).

La variazione del capitale investito relativa solo all'ultimo biennio 2010-2011 registra una crescita pari al 3,0%.

Gli andamenti registrati a livello provinciale risultano più favorevoli rispetto a quelli rilevati a livello regionale, ove si segnala un incremento del fatturato più contenuto, pari al +9,7%; lo stesso può dirsi per il capitale investito, che a livello regionale registra un incremento per il 10,4%.

TABELLA 1 PARAMETRI DI CRESCITA.

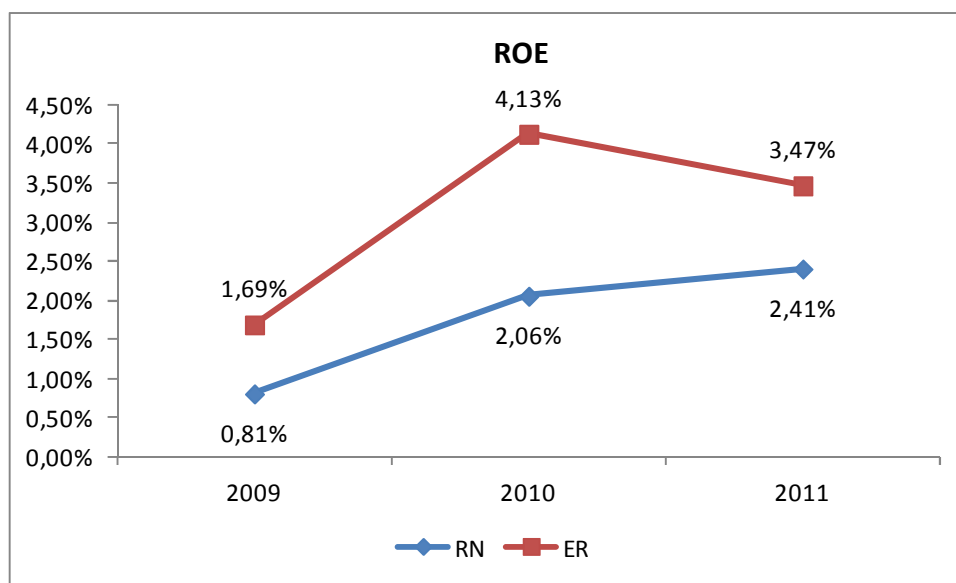
<i>Crescita:</i>	2011	2010	2009	Var.% 11/09
Fatturato				
Rimini	300.478	286.664	271.767	10,6%
Emilia Romagna	4.180.585	4.048.727	3.810.045	9,7%
Capitale investito				
Rimini	432.526	420.013	389.831	11,0%
Emilia Romagna	5.141.733	4.897.665	4.656.142	10,4%

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 0,81% nel 2009 ad un indice di 2,41% nel 2011.

L'andamento è confermato anche a livello regionale, in quanto si rileva un complessivo aumento della redditività, nonostante l'indice salga prima da 1,69% del 2009 a 4,13% del 2010, e poi scenda leggermente a 3,47% nel 2011.

GRAFICO 1 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ NETTA COMPLESSIVA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



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.

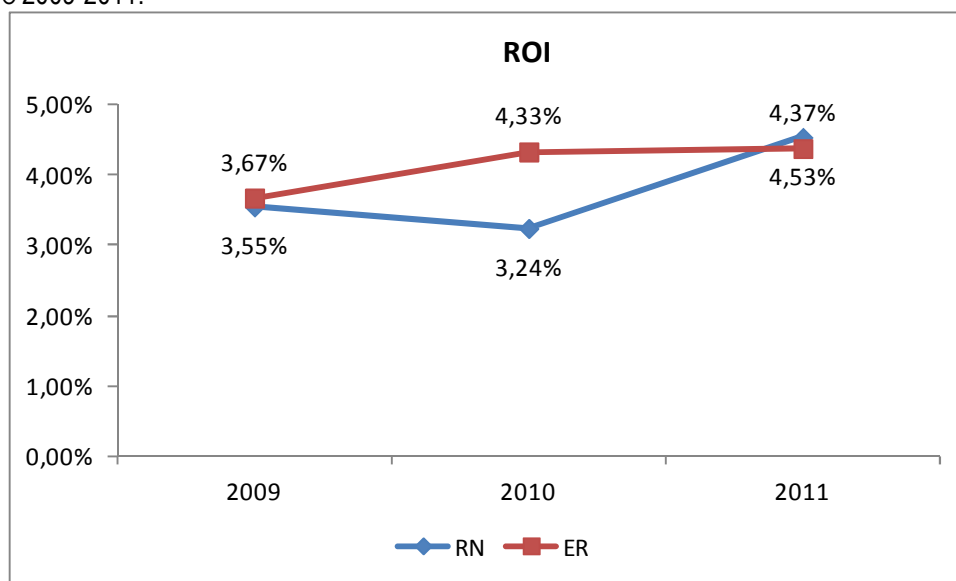
Di seguito commenteremo l'evoluzione subita dagli indicatori sopra esposti.

L'analisi della redditività del capitale investito, misurata dall'indice ROI, evidenzia un complessivo incremento nel triennio, passando dal 3,55% del 2009 al 4,53% del 2011; la crescita non è però avvenuta in maniera lineare: nel primo biennio 2009-2010 si registra una perdita di 0,31 punti percentuali sull'indice in questione, integralmente compensata dal guadagno di 1,29 punti del secondo biennio. Su tale andamento ha influito sia quello della componente tipica (ROI tipico), che è prima diminuita dal 6,65% del 2009 al 5,17% del 2010 e poi aumentata attestandosi ad un valore di 6,63% nel 2011, oltre che quello registrato dalla componente accessoria (misurata dall'indice di redditività della gestione accessoria RGA) che nel corso del triennio ha registrato una variazione 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 prevalentemente dall'indice di redditività delle vendite (ROS): infatti, il tasso di rotazione del capitale investito tipico registra un lieve calo di efficienza gestionale (minor fatturato realizzato a parità di capitale investito) passando da 1,04 nel 2009 a 1,02 nel 2011, mentre l'indice ROS prima diminuisce dal 6,39% del 2009 al 5,05% del 2010, per poi salire nel 2011 ad un valore di 6,49%, segnalando quindi un incremento di economicità complessiva (maggiori margini sulle vendite).

Gli andamenti provinciali si mostrano in linea con quelli regionali, in quanto si registra un aumento dell'indice di redditività del capitale investito, che passa dal 3,67% del 2009 al 4,37% del 2011. Tale dato risulta essere conseguenza dell'incremento registrato a livello di indice di redditività della gestione accessoria, che passa dall'1,48 del 2009 al 5,41 del 2011, che più che compensa il decremento registrato a livello di ROI tipico (che passa dal 2,48% del 2009 allo 0,81% del 2011). Con riferimento alle determinanti del ROI tipico, il ROS passa dal 2,40% del 2009 allo 0,78% del 2011, mentre il TCI si mantiene costante nel triennio, attestandosi nell'ultimo anno ad un valore di 1,04.

GRAFICO 2 ANDAMENTO INDICE DI REDDITIVITÀ DEL CAPITALE INVESTITO, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.

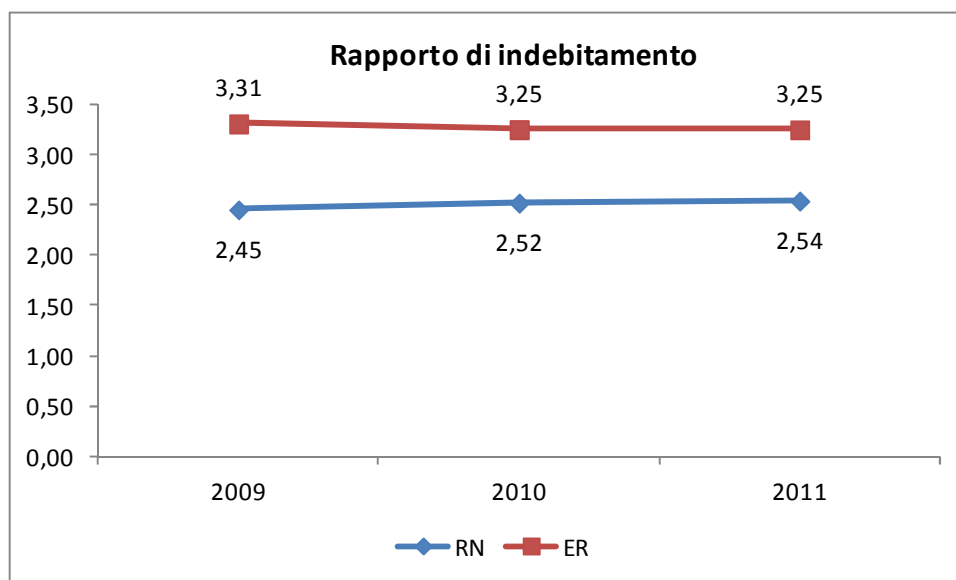


Il rapporto di indebitamento (RI), dato dal rapporto tra capitale investito e capitale proprio, presenta un peggioramento nel corso del triennio, passando da un valore di 2,45 del 2009 ad un valore di 2,54 del 2011, denotando una situazione alquanto squilibrata fra patrimonializzazione e ricorso a capitale 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 39%, 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 conseguente miglioramento della copertura patrimoniale, passando da un valore di 3,31 nel 2009 ad un valore di 3,25 nel 2011; 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 2009-2011.



L'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale, misurata dall'indice TIGEC, evidenzia un progressivo miglioramento nel corso del triennio, assorbendone circa il 91% nell'esercizio 2009 per diminuire fino al 79% nel 2011. 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 79, 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 39,12% del 2009 a circa il 24,77% del 2011; anche il carico per imposte registra invece un complessivo decremento, passando dal 53,45% del 2009 al 43,80% del 2011.

TABELLA 2 LA COMPOSIZIONE DELLA GESTIONE EXTRA CARATTERISTICA, VALORI PROVINCIA, TRIENNIO 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
ROG	19.609		13.614		13.828	
Oneri finanziari	4.857	24,77%	4.300	31,59%	5.410	39,12%
Imposte	8.589	43,80%	6.835	50,21%	7.391	53,45%

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 2011-2009.

	2011	%	2010	%	2009	%
Reddito pre-imposte	12.684		10.263		8.677	
Imposte	8.589	67,72%	6.835	66,60%	7.391	85,18%
Risultato netto	4.095	32,28%	3.428	33,40%	1.286	14,82%

Anche a livello regionale l'incidenza della gestione extra caratteristica sul risultato operativo globale registra un andamento migliorativo, assorbendone circa l'86% nell'esercizio 2009 e il 76% nel 2011.

TABELLA 4 GLI INDICI DI REDDITIVITÀ E LE RELATIVE DETERMINANTI, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici di redditività:</i>	2011	2010	2009
ROE (RN/N)			
Rimini	2,41%	2,06%	0,81%
Emilia Romagna	3,47%	4,13%	1,69%
<i>Determinanti del ROE (ROI*RI*TIGEC):</i>			
ROI (ROG/CI)			
Rimini	4,53%	3,24%	3,55%
Emilia Romagna	4,37%	4,33%	3,67%
RI (CI/N)			
Rimini	2,54	2,52	2,45
Emilia Romagna	3,25	3,25	3,31
TIGEC (RN/ROG)			
Rimini	0,21	0,25	0,09
Emilia Romagna	0,24	0,29	0,14
<i>Determinanti del ROI (ROI*RG):</i>			
ROI' (ROS/TCI')			
Rimini	6,63%	5,17%	6,65%
Emilia Romagna	0,81%	1,99%	2,48%
RG ((CIC/CI)*(ROG/ROC))			
Rimini	0,68	0,63	0,53
Emilia Romagna	5,41	2,17	1,48
<i>Determinanti del ROI' (ROS/TCI'):</i>			
ROS (ROC/N)			
Rimini	6,49%	5,05%	6,39%
Emilia Romagna	0,78%	1,90%	2,40%
TCI' (V/CIC)			
Rimini	1,02	1,02	1,04
Emilia Romagna	1,04	1,05	1,03

Analisi dell'efficienza

Passando all'esame dell'efficienza, si nota come i ricavi per addetto siano aumentati dal 2009 al 2011 passando da € 74.400 a € 79.900. L'andamento di tale indice sconta l'effetto derivante dall'incremento dei ricavi netti di vendita (pari al 10,6%, come evidenziato nel paragrafo relativo all'andamento generale del settore), che più che compensa rispetto all'incremento del numero di addetti impiegati (con una variazione nel triennio pari al +2,9%).

Con riferimento al valore aggiunto per addetto, tale indice registra un guadagno di efficienza nel triennio, passando da un valore di € 37.500 ad uno di € 40.300.

Il costo del lavoro per addetto è lievemente aumentato nel corso del triennio, passando da un valore di € 22.900 del 2009 a € 24.600 del 2011 e mantenendo costante la sua incidenza sul fatturato (pari al 30,6%). A livello regionale si rilevano andamenti in linea con quelli rilevati sul comparto provinciale, in quanto è possibile leggere un analogo 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 per rigenerare il capitale investito. 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.

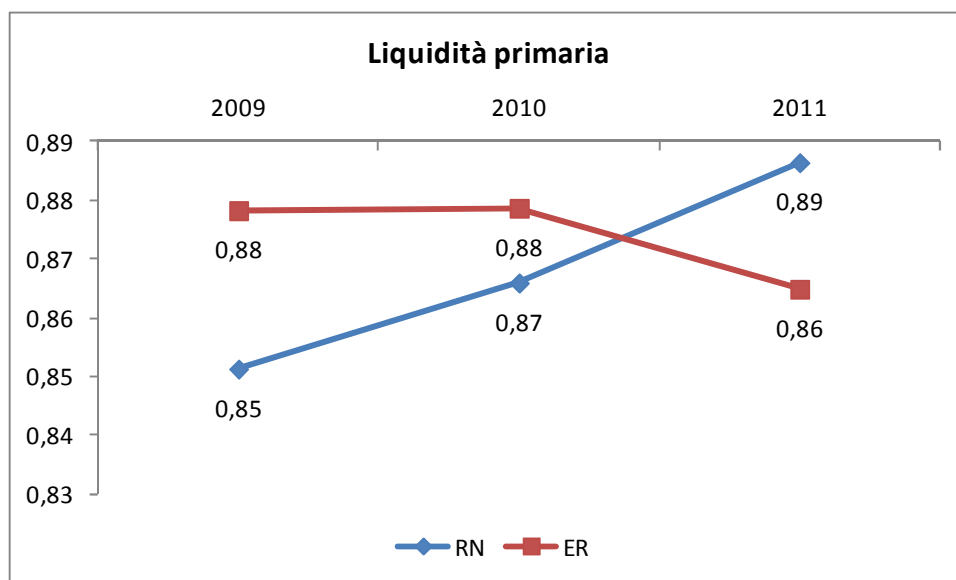
TABELLA 5 INDICI DI EFFICIENZA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

<i>Indici per addetto:</i>	2011	2010	2009
Ricavi per addetto			
Rimini	79,9	75,7	74,4
Emilia Romagna	68,2	67,8	65,6
Valore aggiunto per addetto			
Rimini	40,3	37,8	37,5
Emilia Romagna	33,6	33,5	33,1
Costo del lavoro per addetto			
Rimini	24,6	23,3	22,9
Emilia Romagna	24,9	24,4	23,8
<i>Indici di rotazione:</i>			
Rotazione CI			
Rimini	0,69	0,68	0,70
Emilia Romagna	0,81	0,83	0,82
Rotazione Crediti			
Rimini	2,29	2,23	2,09
Emilia Romagna	2,54	2,73	2,59
Rotazione Debiti			
Rimini	3,62	3,72	3,79
Emilia Romagna	2,10	2,26	2,11
Rotazione Scorte			
Rimini	41,17	43,84	40,84
Emilia Romagna	27,47	26,08	27,07

Analisi finanziaria

Gli indici di liquidità denotano una situazione critica, anche se in progressivo miglioramento 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, nell'intero triennio 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.

GRAFICO 4 ANDAMENTO INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2009-2011.



Il ciclo finanziario registra un miglioramento nel triennio passando da 87 giorni a 68 giorni. Tale variazione trova la sua giustificazione nell'effetto positivo derivante dall'aumento dei giorni medi di pagamento dei debiti commerciali (da 96 a 101), oltre che in quello determinato dalla riduzione della durata dei crediti commerciali.

A livello regionale si registrano valori degli indici RC e TA totalmente in linea con quelli provinciali. Sul fronte della solvibilità del settore, il ciclo finanziario si mantiene costante nel triennio, attestandosi per l'ultimo anno ad un valore di -17 giorni.

TABELLA 6 INDICI DI LIQUIDITÀ, CONFRONTO PROVINCIA E REGIONE, TRIENNIO 2011-2009.

Indici finanziari:	2011	2010	2009
RC (AC/PC)			
Rimini	0,93	0,90	0,89
Emilia Romagna	0,92	0,94	0,94
TA ((Li+Ld)/PC)			
Rimini	0,89	0,87	0,85
Emilia Romagna	0,86	0,88	0,88
Indici di durata:			
Durata dei crediti commerciali (giorni)			
Rimini	160	163	175
Emilia Romagna	144	133	141
Durata dei debiti commerciali (giorni)			
Rimini	101	98	96
Emilia Romagna	174	162	173
Durata del ciclo finanziario (giorni)			
Rimini	68	74	87
Emilia Romagna	-17	-14	-18

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 0,65). 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 meno rassicuranti in quanto si attestano su soglie inferiori. 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

<i>Indici di copertura:</i>	2011	2010	2009
IMS (N/AI)			
Rimini	0,65	0,63	0,65
Emilia Romagna	0,58	0,57	0,57
IMASA ((N+PD)/AI)			
Rimini	0,95	0,94	0,93
Emilia Romagna	0,93	0,95	0,94

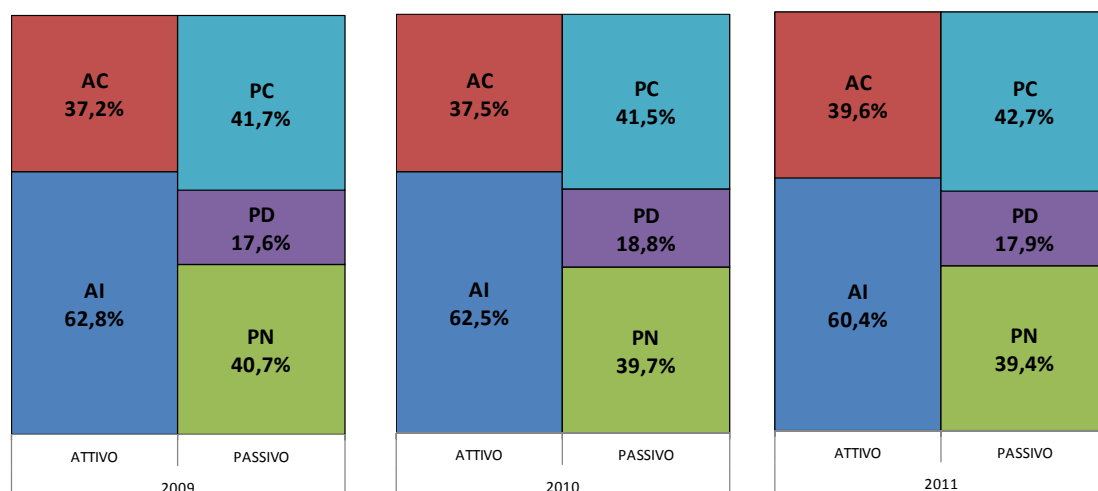
L'analisi della struttura delle fonti di finanziamento mostra una composizione tra mezzi propri (capitale sociale, riserve e risultato d'esercizio) e mezzi di terzi in leggera variazione nel triennio, con un'incidenza del patrimonio netto sul totale delle fonti che si riduce dal 2009 al 2011 di circa 1 punto percentuale.

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

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 41,7% del 2009 al 42,7% del 2011; allo stesso modo, si registra un lieve incremento del passivo consolidato, che passa dal 17,6% nel 2009 al 17,9% nel 2011.

Per quanto riguarda la rimodulazione delle fonti occorre segnalare che sono i debiti di natura finanziaria a lungo termine ad incrementarsi (dal 5,1% al 6,9% delle fonti di finanziamento). Incrementano anche i debiti commerciali a breve termine passando da 4,7% a 4,9%, oltre che i debiti diversi a breve termine (dal 22,6% al 25,5%). Subiscono invece una riduzione i debiti finanziari a breve termine, che passano dall'11,2% al 10,0% del passivo, e i debiti diversi a lungo termine (dall'8,3% al 7,1%).

GRAFICO 5 COMPOSIZIONE STRUTTURA PATRIMONIALE, PROVINCIA, TRIENNIO 2009-2011.



Considerazioni conclusive

L'analisi complessiva del settore Altri servizi evidenzia un incremento del valore della produzione, pari al 10,6%, che si accompagna ad un miglioramento del reddito netto, positivo e in crescita in tutto il 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 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARI . VALORI IN MIGLIAIA DI €.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Disponibilità Liquide	29.874	6,9%	23.985	5,7%	21.208	5,4%
Attività finanziarie non immobilizzate	1.203	0,3%	977	0,2%	669	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	31.077	7,2%	24.962	5,9%	21.877	5,6%
Crediti commerciali a breve termine	62.896	14,5%	61.304	14,6%	63.810	16,4%
Crediti diversi a breve termine	69.984	16,2%	64.648	15,4%	52.645	13,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	132.879	30,7%	125.951	30,0%	116.455	29,9%
RIMANENZE FINALI	7.299	1,7%	6.539	1,6%	6.655	1,7%
ATTIVO CORRENTE	171.256	39,6%	157.452	37,5%	144.988	37,2%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	18.070	4,2%	18.490	4,4%	20.393	5,2%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	214.742	49,6%	215.382	51,3%	211.428	54,2%
Partecipazioni e titoli	18.767	4,3%	18.131	4,3%	4.693	1,2%
Crediti Commerciali a lungo termine	1.370	0,3%	2.249	0,5%	1.607	0,4%
Crediti Diversi a lungo termine	8.320	1,9%	8.309	2,0%	6.724	1,7%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	28.457	6,6%	28.689	6,8%	13.023	3,3%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	261.270	60,4%	262.560	62,5%	244.844	62,8%
CAPITALE INVESTITO	432.526	100%	420.013	100%	389.831	100%

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA'	2011	%	2010	%	2009	%
Debiti finanziari a breve termine	43.400	10,0%	44.631	10,6%	43.634	11,2%
Debiti commerciali a breve termine	21.105	4,9%	19.961	4,8%	18.375	4,7%
Debiti diversi a breve termine	110.215	25,5%	99.290	23,6%	87.920	22,6%
Fondo rischi e oneri	10.241	2,4%	10.394	2,5%	12.566	3,2%
PASSIVO CORRENTE	184.961	42,8%	174.276	41,5%	162.495	41,7%
Debiti finanziari a lungo termine	29.848	6,9%	28.759	6,8%	19.930	5,1%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	8	0,0%
Debiti diversi a lungo termine	30.682	7,1%	33.964	8,1%	32.457	8,3%
Fondo TFR	16.812	3,9%	16.430	3,9%	16.094	4,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	77.342	17,9%	79.153	18,8%	68.489	17,6%
Capitale	47.715	11,0%	47.701	11,4%	46.784	12,0%
Riserve	118.412	27,4%	115.928	27,6%	111.250	28,5%
Azioni proprie (-)	0	0,0%	-472	-0,1%	-472	-0,1%
Risultato esercizio	4.095	0,9%	3.428	0,8%	1.286	0,3%
PATRIMONIO NETTO	170.222	39,4%	166.584	39,7%	158.848	40,7%
PASSIVO E NETTO	432.526	100%	420.013	100%	389.831	100%

CONTO ECONOMICO AGGREGATO IN SERIE STORICA 2011-2009 RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO DEL VALORE AGGIUNTO. VALORI IN MIGLIAIA DI €.

CONTO ECONOMICO	2011	%	2010	%	2009	%
Valore della produzione	301.509	100%	286.810	100%	273.324	100%
<i>di cui Ricavi Netti</i>	300.478	99,7%	286.664	99,9%	271.767	99,4%
Consumi	32.729	10,9%	30.686	10,7%	29.794	10,9%
Costi per servizi	117.351	38,9%	113.198	39,5%	106.592	39,0%
Valore aggiunto	151.429	50,2%	142.926	49,8%	136.938	50,1%
Costo del lavoro	92.361	30,6%	88.359	30,8%	83.570	30,6%
Margine operativo lordo	59.068	19,6%	54.567	19,0%	53.368	19,5%
Costi per godimento beni di terzi	17.289	5,7%	16.370	5,7%	15.451	5,7%
Ammortamenti ed altri accantonamenti	22.283	7,4%	23.711	8,3%	20.542	7,5%
Totale Costi Operativi	282.013	93,5%	272.323	94,9%	255.949	93,6%
Reddito Operativo Caratteristico	19.496	6,5%	14.487	5,1%	17.375	6,4%
Proventi Accessori	1.018	0,3%	1.101	0,4%	631	0,2%
Saldo ricavi/oneri diversi	-905	-0,3%	-1.975	-0,7%	-4.178	-1,5%
Reddito Operativo Globale	19.609	6,5%	13.614	4,7%	13.828	5,1%
Oneri finanziari	4.857	1,6%	4.300	1,5%	5.410	2,0%
Reddito di competenza	14.752	4,9%	9.314	3,2%	8.418	3,1%
Risultato gestione straordinaria	-2.068	-0,7%	950	0,3%	260	0,1%
Reddito pre - imposte	12.684	4,2%	10.263	3,6%	8.677	3,2%
Imposte	8.589	2,8%	6.835	2,4%	7.391	2,7%
Reddito netto d'esercizio	4.095	1,4%	3.428	1,2%	1.286	0,5%



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 2011, 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 uniforme per quel che riguarda l'andamento del fatturato, che mostra una generalizzata crescita in tutti i macrosettori, con particolare riguardo all'Agricoltura e alle Costruzioni. Regalano segnali di una ripresa ancorché più contenuta i macrosettori con peso relativo preponderante all'interno dell'aggregato, quali il Commercio, il Manifatturiero ed i Servizi. La ripresa, tuttavia, non si mostra costante sul triennio ma è da ascrivere per la maggior parte al biennio 2009-2010, con una brusca frenata nell'anno 2011. Ciò si verifica per tutti i macrosettori in analisi, con particolare riguardo al settore dei Servizi che nel biennio 2010-2011 registra addirittura una flessione del fatturato.

La circostanza è utile pertanto ai fini di segnalare che il periodo di crisi economica può considerarsi tutt'altro che terminato.

I predetti andamenti hanno determinato una redditività netta complessivamente in leggera ripresa, anche in virtù di risultati economici di periodo crescenti, in particolare nel primo biennio, ma che tuttavia mostra segnali di nuovo declino nel biennio 2010-2011, pur rimanendo comunque sempre in territorio positivo.

La crescita del fatturato ha determinato un recupero di efficienza, soprattutto per quanto attiene all'indicatore del fatturato per dipendente e valore aggiunto per dipendente. Il costo del lavoro mostra segni di lieve crescita in termini assoluti, ma la sua incidenza sul fatturato scende, evidenziando così una certa difficoltà a variare in aumento l'impiego del fattore produttivo in esame in funzione dell'andamento del fatturato. Tale circostanza consegue da un lato sicuramente ad una scarsa flessibilità di tale fattore produttivo ma, dall'altro, anche alla probabile volontà delle imprese di non inserire nuove risorse umane nonostante la fase del ciclo economico.

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 a ciò, occorre però segnalare movimenti, ancorché quasi impercettibili, verso la situazione di equilibrio, denunciati da un rapporto di indebitamento decrescente nel triennio, attraverso l'immissione di ulteriori dotazioni patrimoniali. Complessivamente, invece, non si osserva alcun movimento verso una ristrutturazione dell'indebitamento, con passaggio dalle posizioni a breve a quelle a medio / lungo termine, come sarebbe auspicabile, ma contrariamente è la componente debitoria a breve termine che vede incrementarsi nel periodo a scapito di quella a medio / lungo termine. Tale spostamento è frutto sia della ripresa dei consumi sia della necessità di linee di credito a breve termine indispensabili per supportare la gestione corrente. Con riferimento alla composizione delle fonti di finanziamento esterne, infatti, si nota una tenuta del credito a breve termine concesso da soggetti di natura finanziaria (presumibilmente istituti di credito) a fronte di un arretramento di quello a medio / lungo termine, e una crescita del credito di natura commerciale (nei confronti dei fornitori), sia a breve che a medio / lungo termine, anche in funzione della ripresa 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 complessivamente 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 arricchendole di ulteriori dotazioni patrimoniali. Tuttavia mancano segnali di una ristrutturazione del debito verso fonti con scadenze medio lunghe e gli organici non sono stati reintegrati nella proporzione che la ripresa del fatturato avrebbe potuto consigliare, seppure nel breve periodo, cercando pertanto di agguantare la ripresa cercando di farlo con le risorse umane già a disposizione.

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
Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero, esclusi i mobili; fabbricazione di articoli in paglia e materiali da intreccio
- C 16 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
Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica; apparecchi elettromedicali, apparecchi di misurazione e di orologi
- C 26 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
		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	T	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 (2009 – 2011)

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

MAGGIO 2013