

IL PERCORSO DELLE IMPRESE DI COSTRUZIONI VERSO LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA E FINANZIARIA

FLAVIO MONOSILIO

Direzione Affari Economici, Finanza e Centro Studi

11 maggio 2023

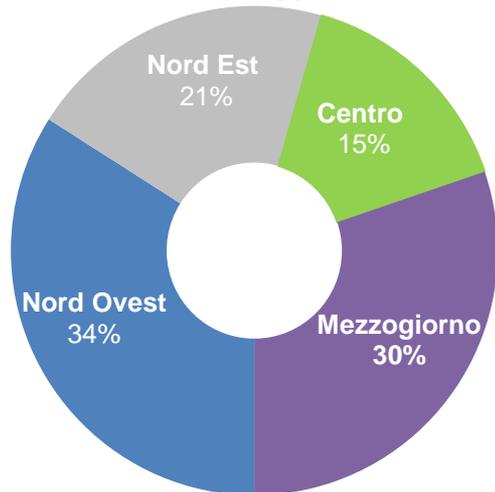
Struttura del campione d'analisi



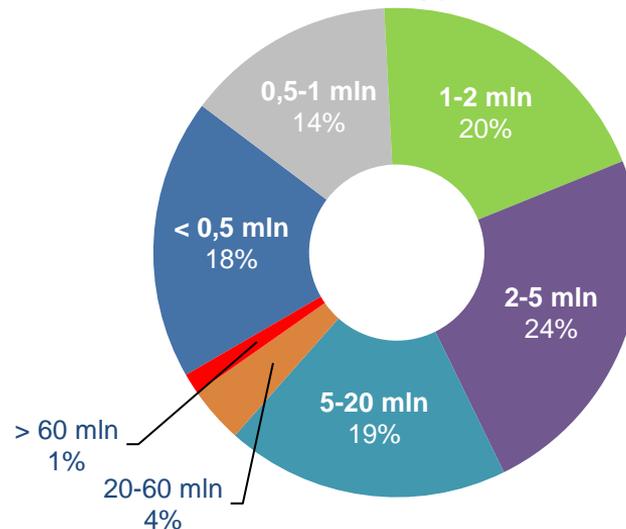
Le caratteristiche del campione di imprese Ance

Il campione nazionale comprende oltre 6.000 imprese di capitali

DISTRIBUZIONE TERRITORIALE
Val. %

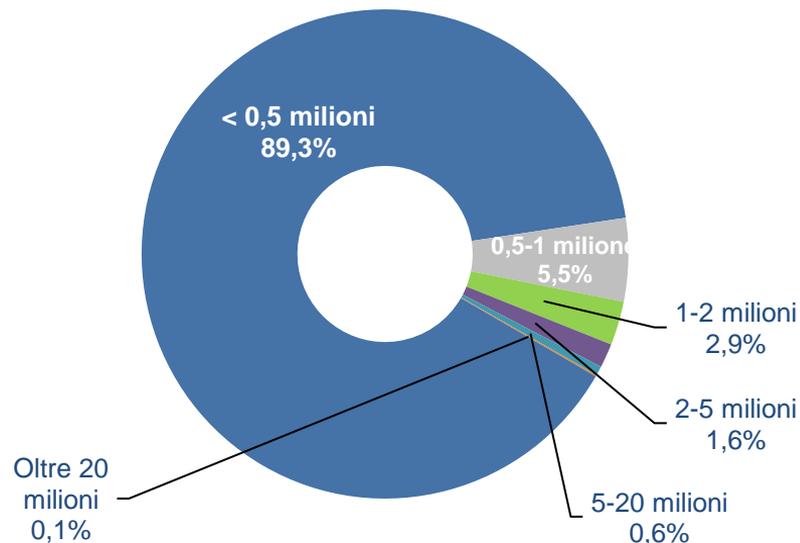


CLASSI DI FATTURATO
Val. %

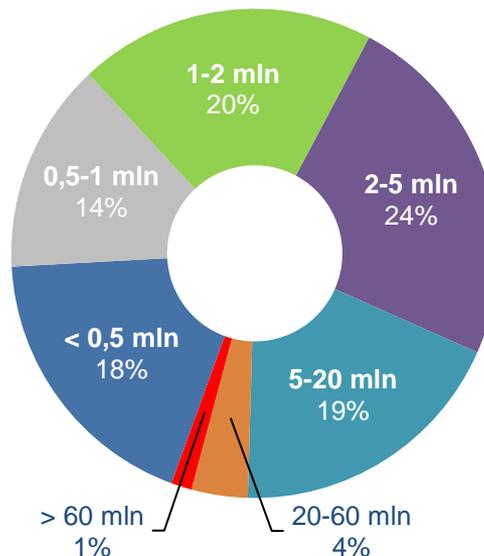


Struttura delle imprese Ance VS mercato delle costruzioni

MERCATO DELLE COSTRUZIONI Val. %



CAMPIONE ANCE Val %

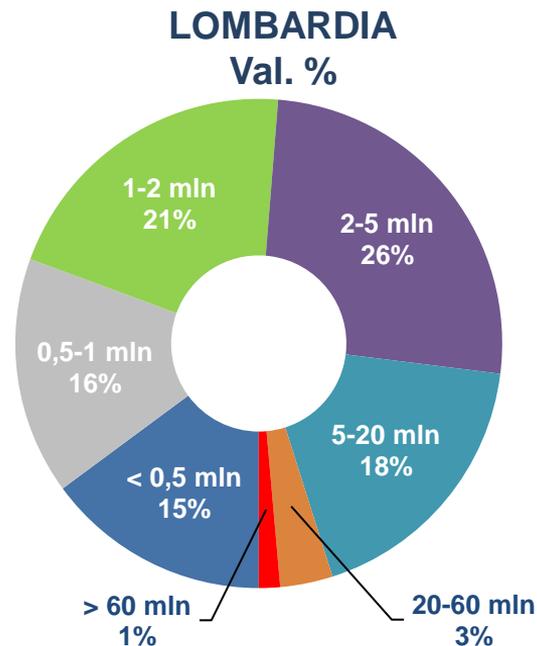
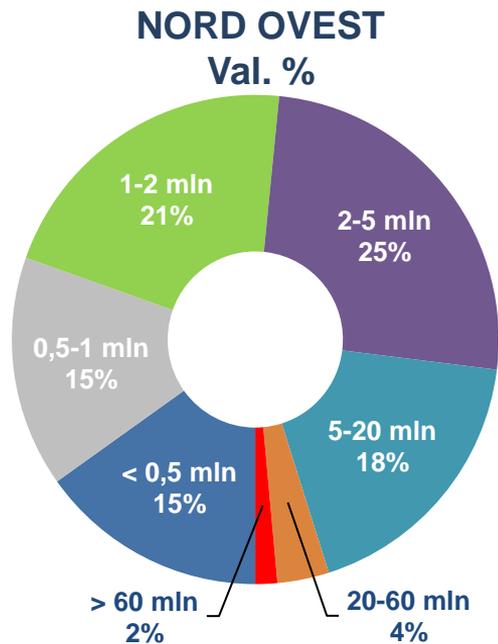


Delle 497.709 imprese censite in Italia nel 2020, **l'89,3%** appartiene alla fascia di fatturato inferiore a 500.000 euro. Sotto i 2 milioni di fatturato si colloca il 97,7% del totale delle imprese



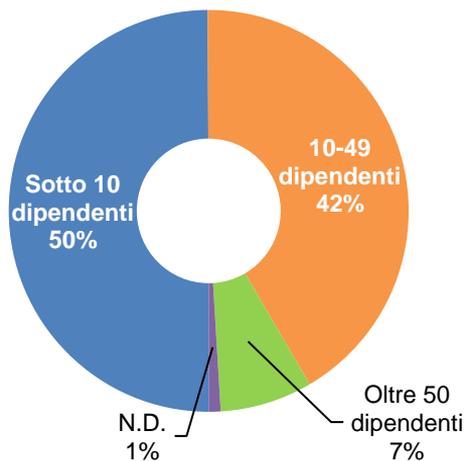
Le caratteristiche del campione di imprese Ance

Il campione del Nord Ovest e della Lombardia

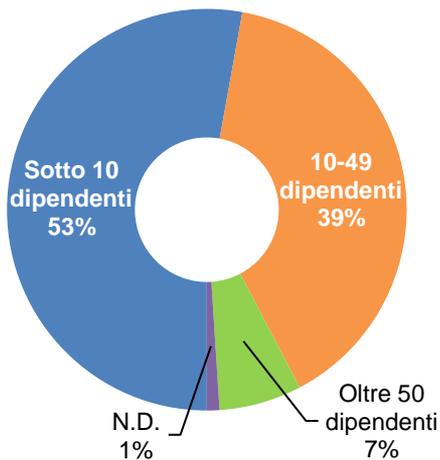


Struttura delle imprese del campione Ance: i dipendenti

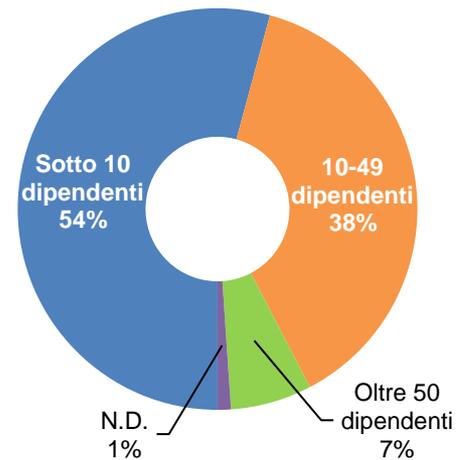
ITALIA



NORD OVEST



LOMBARDIA



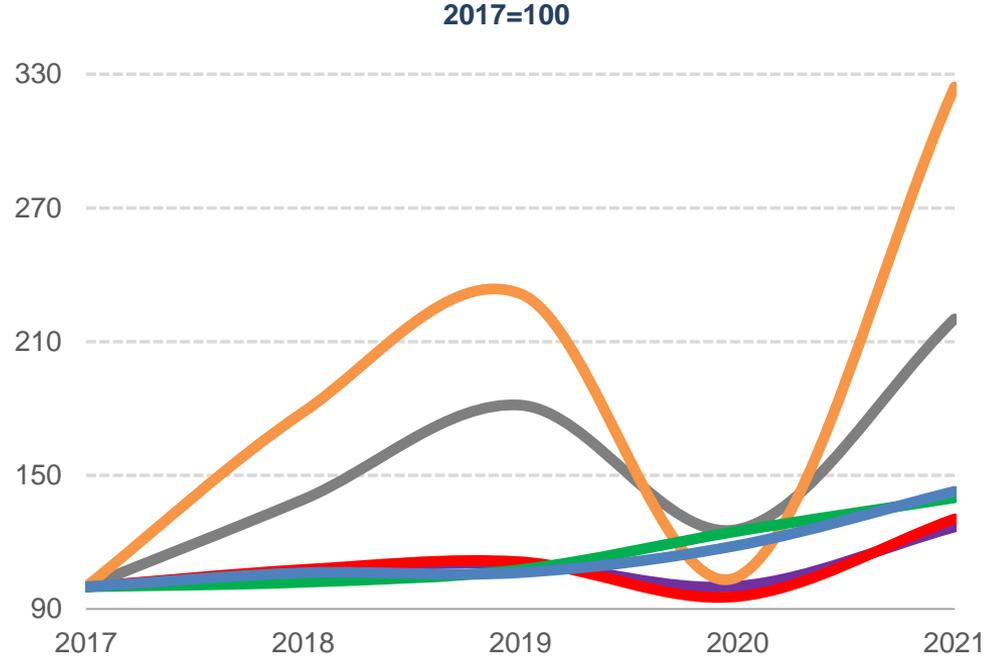
2

Andamento generale



2017-2021: analisi andamento generale

LOMBARDIA 2017=100

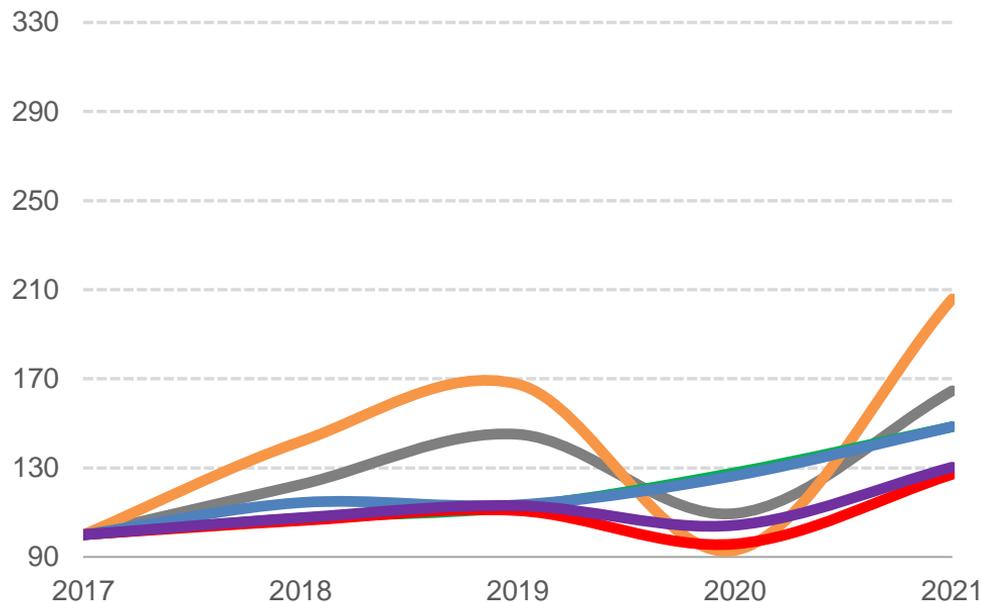


		Var. % 2021/2017
—	VALORE DELLA PRODUZIONE	+26,9
—	ATTIVO	+39,9
—	IMMOBILIZZAZIONI	+42,9
—	VALORE AGGIUNTO	+30,5
—	EBIDTA	+120,3
—	EBIT	+224,3



2017-2021: analisi andamento generale

NORD-OVEST 2017=100

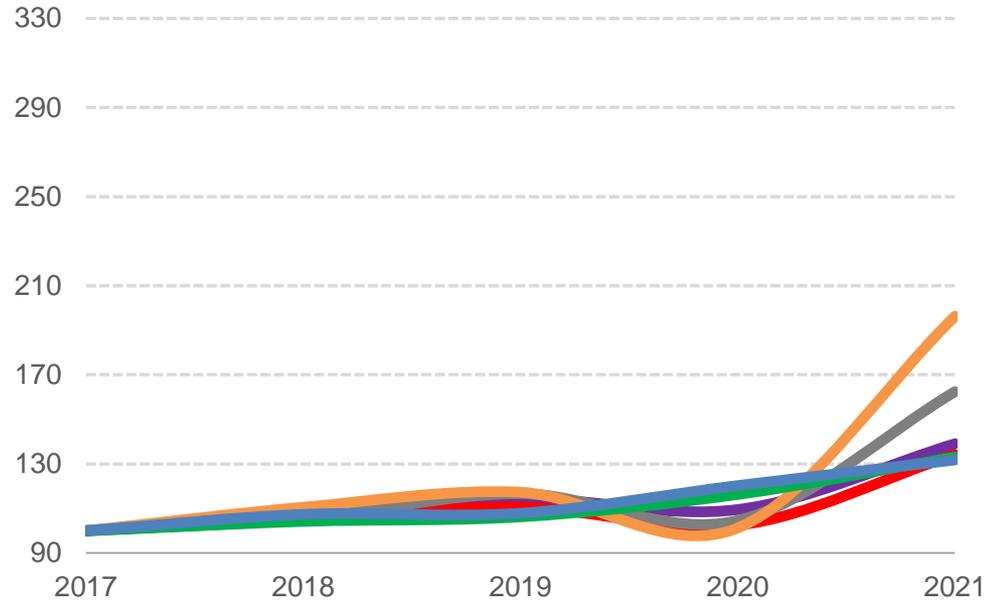


		Var. % 2021/2017
	VALORE DELLA PRODUZIONE	+30,4
	ATTIVO	+48,5
	IMMOBILIZZAZIONI	+48,5
	VALORE AGGIUNTO	+27,1
	EBIDTA	+64,6
	EBIT	+105,6



2017-2021: analisi andamento generale

ITALIA
2017=100



		Var. % 2021/2017
	VALORE DELLA PRODUZIONE	+39,2
	ATTIVO	+33,0
	IMMOBILIZZAZIONI	+31,9
	VALORE AGGIUNTO	+34,3
	EBIDTA	+62,5
	EBIT	+96,2



3

La struttura patrimoniale

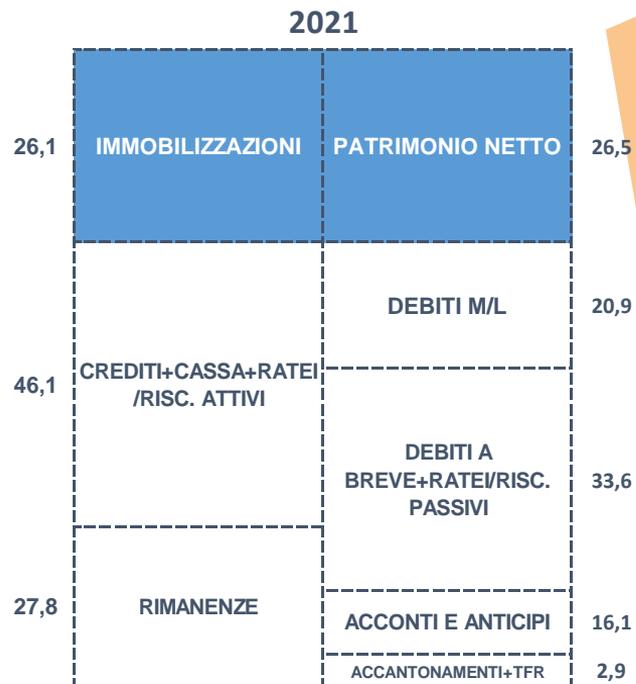
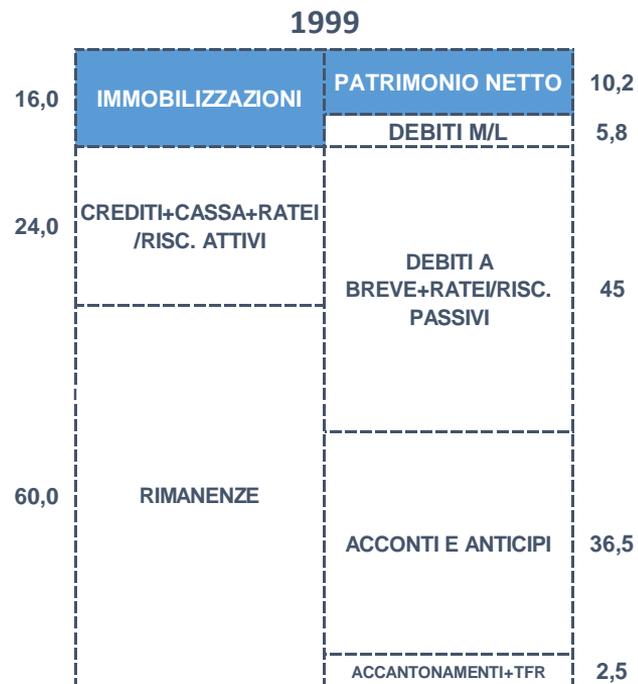
ANCE

ASSOCIAZIONE NAZIONALE
COSTRUTTORI EDILI



1999-2021: la struttura patrimoniale

Sostenibilità nel medio-lungo termine

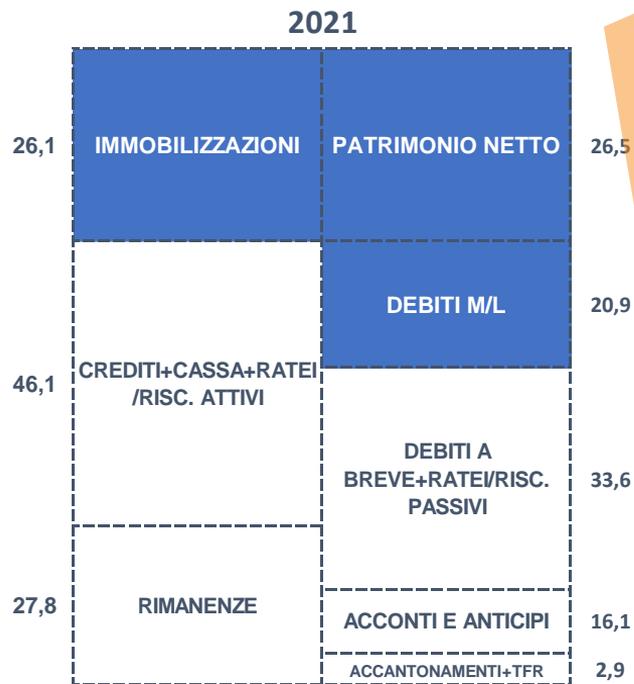
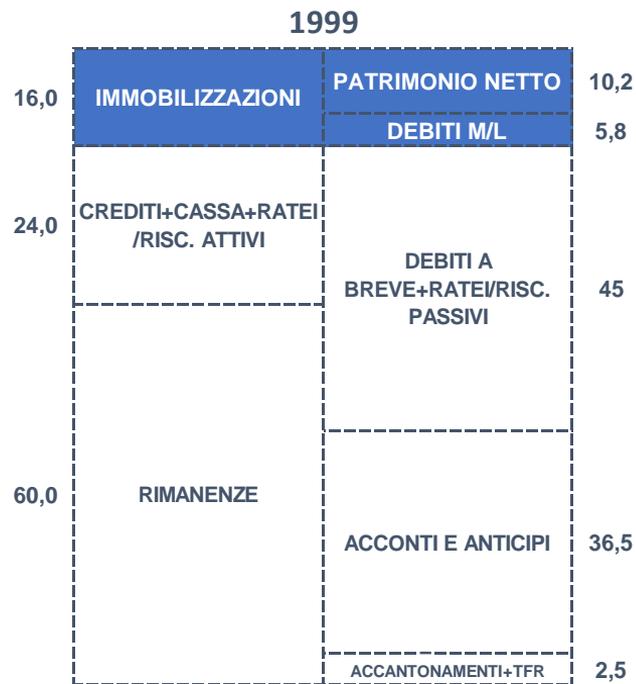


L'analisi del margin di struttura primario evidenzia che il valore del capitale netto è superiore mediamente al valore delle immobilizzazioni. Tale valore è anche crescente nel periodo. Tra il 1999 e il 2021 la situazione delle imprese ha avuto un drastico miglioramento, fino all'equilibrio



1999-2021: la struttura patrimoniale

Sostenibilità nel medio-lungo termine

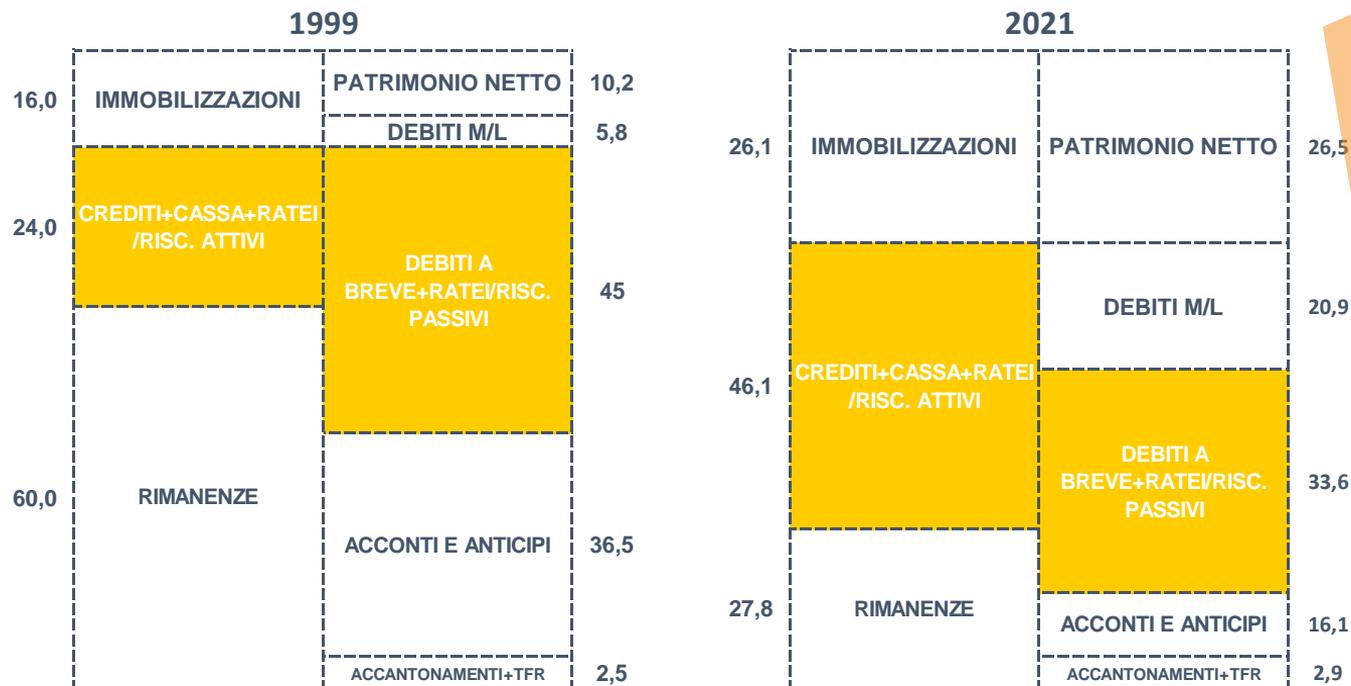


Il margine di struttura secondario appare molto soddisfacente: il patrimonio netto e il debito a medio lungo costituiscono quasi il doppio delle immobilizzazioni



1999-2021: la struttura patrimoniale

Sostenibilità nel breve termine



E' stato utilizzato l'Indice di Disponibilità per verificare se c'è coerenza nella struttura finanziaria di breve periodo, ossia tra gli impieghi di breve e debiti a breve. I risultati evidenziano che si è raggiunto un soddisfacente equilibrio tra impieghi in circolante (e sua liquidabilità) e fonti disponibili per il suo finanziamento.



2017-2021: la struttura patrimoniale

II «Gearing Ratio» (rapporto di indebitamento)

(Attiv. Finanz. + Dispon. Liquide – Debite a breve – banche a breve) /
(Patrim.Netto)

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>-227,3</u>	<u>-229,4</u>	<u>-192,9</u>	<u>-116,0</u>	<u>-124,5</u>
Nord Ovest	-221,9	-220,6	-189,8	-115,8	-123,2
Italia	-245,1	-235,8	-210,5	-141,6	-149,9

Rapporto tra la posizione finanziaria netta di breve periodo (le attività immediatamente liquidabili, vale a dire attività finanziarie a breve + disponibilità liquide-debiti bancari a breve) e il capitale netto. E' utile per capire la capacità del patrimonio netto a far fronte a problemi nel rinnovare il debito a breve termine.

Il valore del **gearing ratio** evidenzia che il deficit finanziario a breve è pari a meno di 1,5 volte il patrimonio netto. Tale indice, che esprime l'indebitamento a breve, è in **marcato miglioramento nel periodo considerato.**





La capacità reddituale



2017-2021 Redditività operativa

Redditività operativa – ROI

EBIT Caratterist./Capitale Investito nella gest. caratteristica*

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>	<u>3,4</u>	<u>3,0</u>	<u>4,9</u>
Nord Ovest	3,0	3,1	3,3	3,0	4,6
Italia	3,1	3,3	3,4	3,1	4,6

* Tot. Attivo - attività finanziarie – immob. finanziarie – crediti vs soci

**Nel 2021, 100 euro investiti
nel capitale delle imprese
di costruzioni della Lombardia
hanno generato un margine di circa 5 euro**

La redditività del capitale investito nella gestione caratteristica **appare nettamente in crescita** nel 2021; la Lombardia presenta un valore maggiore sia rispetto al Nord Ovest, sia rispetto alla media nazionale



2017-2021 Redditività operativa

Rotazione del capitale investito nella gestione caratt.

Fatturato/Investimenti gestione caratteristica

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>83,2</u>	<u>86,3</u>	<u>91,3</u>	<u>80,7</u>	<u>91,6</u>
Nord Ovest	82,0	85,1	89,1	78,9	86,7
Italia	76,1	77,9	81,2	71,2	80,8

Questo indicatore rappresenta la **capacità del capitale investito nella gestione caratteristica di generare vendite** (nel 2021 è salito al 90% in Lombardia). Il **miglioramento di ROI e ROA può essere spiegato dal miglioramento del grado di efficacia del capitale.**



2017-2021 Redditività operativa

Redditività delle vendite - ROS

MON / Fatturato

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>3,9</u>	<u>4,0</u>	<u>4,0</u>	<u>4,1</u>	<u>5,7</u>
Nord Ovest	4,0	3,9	4,1	4,2	5,7
Italia	4,4	4,5	4,5	4,6	5,9

Nota:

Per analizzare la dinamica del margine operativo sulle vendite, è necessario considerare l'incidenza sul valore della produzione dei diversi costi dell'attività caratteristica, quindi:

- A) Valore aggiunto/Val. produzione
- B) Costo del personale/Val. produzione
- C) Ammortamenti/Val. produzione

Il ROS indica la **capacità dell'impresa di ottenere reddito dalle vendite.**

L'indice è vicino al 6%, in netto miglioramento.



2017-2021 Redditività operativa

A) Valore aggiunto / Valore della produzione

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>30,2</u>	<u>30,1</u>	<u>29,7</u>	<u>29,5</u>	<u>29,6</u>
Nord Ovest	31,2	30,9	30,6	30,4	30,8
Italia	31,4	31,2	31,3	30,8	31,2

Nota:

Per l'analisi sulla marginalità delle imprese, è **meglio utilizzare il valore della produzione** (rispetto al fatturato) perché spesso l'attività produttiva non si traduce in fatturato nello stesso esercizio in cui è stata realizzata (e, quindi, in cui si sono manifestati i costi)

Indica il peso dei costi diretti (costi di produzione, materie prime, spese generali) sostenuti per realizzare la produzione.
Il 70% circa del valore della produzione è assorbito dai costi diretti.



2017-2021 Redditività operativa

B) Costo del personale / Valore della produzione

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>21,7</u>	<u>21,1</u>	<u>21,2</u>	<u>20,8</u>	<u>18,7</u>
Nord Ovest	22,4	22,2	22,4	21,7	19,3
Italia	22,0	21,8	21,5	21,0	19,0

Indica il **peso del costo del lavoro** per realizzare la produzione.

Tale voce di costo **rappresenta meno del 20% del valore della produzione**, con una riduzione nel periodo considerato di 14 punti percentuali per la Lombardia (a fronte di un aumento del valore della produzione di circa il 27%).



2017-2021 Redditività operativa

C) Ammortamenti / Valore della produzione

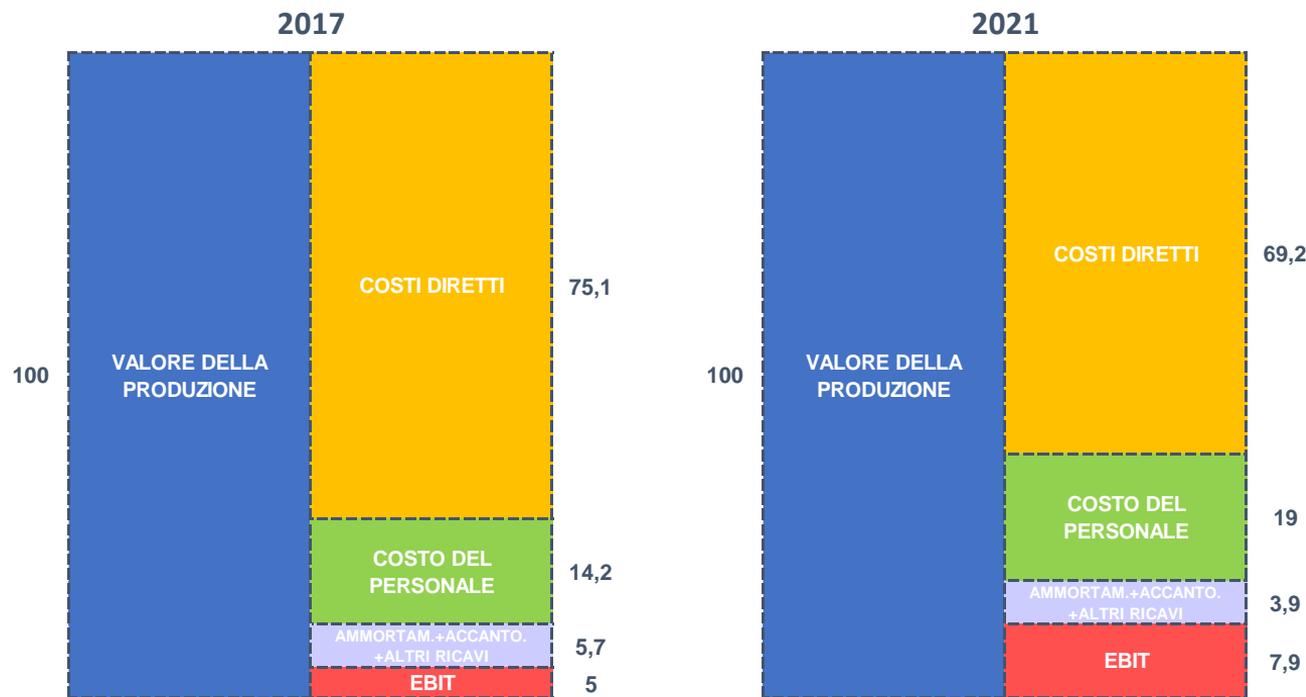
	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>1,7</u>	<u>1,7</u>	<u>1,7</u>	<u>1,7</u>	<u>1,5</u>
Nord Ovest	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6
Italia	1,9	1,8	1,8	1,8	1,6

Gli ammortamenti sono la terza categoria di costo che il valore della produzione deve corrispondere per arrivare al EBIT (Margine Operativo Netto). L'incidenza degli ammortamenti è molto modesta e in diminuzione, sotto il 2% per tutto il periodo considerato.



1999-2021: la redditività

Conto economico tipico della gestione operativa



Posto 100 il valore della produzione di un'impresa associata, il 70% è assorbito dai costi diretti, il 19% circa dal costo del personale, il 3,4 dagli ammortamenti e accantonamenti e dagli altri ricavi. **L'EBIT è pari al 7,5%** (in salita rispetto al 5,5% del 2017).

Nel confronto con l'anno 1999, emerge un peso maggiore dei costi diretti (costi di produzione, materie prime, spese generali) sostenuti per realizzare la produzione, pari al 75% del valore della produzione, ed un più contenuto costo del personale, 6 punti percentuali inferiore al valore del 2020. Il valore del margine operativo è molto simile.



45

La redditività del capitale



2017-2021: redditività netta

La redditività netta - ROE

Utile – Perdita esercizio / Patrimonio Netto

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>5,3</u>	<u>5,7</u>	<u>6,0</u>	<u>6,6</u>	<u>11,8</u>
Nord Ovest	5,1	5,3	5,8	6,6	11,3
Italia	5,5	6,3	6,8	7,3	11,6

Il ROE, ossia la redditività netta del capitale di rischio, ha raggiunto un livello prossimo al 12% circa nel 2021, un valore eccezionale rispetto agli anni precedenti. Una parte di questa crescita è spiegata dall'aumento del ROA (cresciuto nel periodo 2017-2021 di 24p.p.). La restante parte dipende dalla dimensione del capitale proprio sul totale delle fonti (indebitamento, seppur in diminuzione, continua ad essere alto) e la percentuale di margine netto sul margine operativo.



2017-2021: redditività netta

Effetto leva finanziario positivo (1)

Oneri finanziari/ Debiti finanziari					
	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>2,2</u>	<u>2,1</u>	<u>2,1</u>	<u>1,7</u>	<u>1,8</u>
Nord Ovest	2,2	2,1	2,1	1,7	1,8
Italia	2,3	2,2	2,1	1,7	1,9
ROI (%), EBIT /Capitale investito nella gestione caratteristica*					
	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>3,2</u>	<u>3,2</u>	<u>3,4</u>	<u>3,0</u>	<u>4,9</u>
Nord Ovest	3,0	3,1	3,3	3,0	4,6
Italia	3,1	3,3	3,4	3,1	4,6

* Totale Attività – Attività finanziarie – Immobilizzazioni finanziarie – crediti vs soci

Confrontando il rapporto tra gli oneri finanziari e il debito finanziario (debiti a breve, +banche M/L+banche a breve) e il ROI, ossia la redditività operativa del capitale investito, il risultato è positivo (effetto leva positivo sulla redditività netta del capitale proprio).



2017-2021: redditività netta

Effetto leva finanziario positivo (2)

Oneri finanziari/ Debiti

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>1,1</u>	<u>1,0</u>	<u>1,0</u>	<u>0,9</u>	<u>0,9</u>
Nord Ovest	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9
Italia	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8

ROA (%), EBIT /Capitale Investito totale

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>3,0</u>	<u>3,1</u>	<u>3,3</u>	<u>2,8</u>	<u>4,7</u>
Nord Ovest	2,9	3,0	3,2	2,8	4,5
Italia	3,0	3,2	3,3	2,9	4,3

Il differenziale con ROI e ROA aumenta, determinando un effetto positivo sulla redditività netta del capitale di rischio. Nel 2021, la redditività del totale attivo è al 4,3%, il rapporto oneri finanziari/debito allo 0,8% (differenziale pari a circa 3,5%)



2017-2021: redditività netta

Utile netto / EBIT

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>52,1</u>	<u>53,8</u>	<u>57,2</u>	<u>67,4</u>	<u>66,3</u>
Nord Ovest	52,3	53,8	57,4	67,3	66,2
Italia	54,3	54,5	57,7	66,8	65,1

L'utile netto è aumentato in maniera molto sostenuta rispetto al EBIT (Margine Operativo Netto) dal 2020. Questo trend di crescita sembra essere il **fattore chiave** per spiegare l'aumento del ROE. Il complemento a 100 dell'EBIT, ossia il **34,9% medio del margine netto, è assorbito dalla gestione extraoperativa** (saldo gestione finanziaria, gestione extracaratteristica, gestione straordinaria e oneri fiscali)



6

La sostenibilità del debito



2017-2021: la finanza d'impresa e l'indebitamento

Indebitamento – Capitale di terzi / Capitale netto

(Totale passivo – Patrimonio netto) / Patrimonio netto

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>3,4</u>	<u>3,3</u>	<u>2,9</u>	<u>2,5</u>	<u>2,6</u>
Nord Ovest	3,4	3,3	2,9	2,5	2,7
Italia	3,5	3,4	3,1	2,8	2,9

Il capitale di terzi è pari a circa 2,6 volte rispetto il capitale proprio. Nel periodo considerato, l'indebitamento è in netta diminuzione.



2017-2021: la finanza d'impresa e l'indebitamento

La solidità del patrimonio

Capitale sociale / Patrimonio Netto

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>11,9</u>	<u>11,4</u>	<u>10,7</u>	<u>8,6</u>	<u>7,9</u>
Nord Ovest	12,4	11,9	11,2	9,0	8,2
Italia	13,3	12,8	11,8	9,7	8,2

Il rapporto tra il capitale sociale (+ riserve) e il patrimonio netto è inferiore all' 8%, **un livello di «protezione» abbastanza limitato.** Le imprese lombarde sono ad un livello inferiore rispetto al Nord Ovest e alla media nazionale



2017-2021: la finanza d'impresa e l'indebitamento

Sostenibilità del costo del debito

Oneri finanziari/ EBITDA

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>8,9</u>	<u>8,1</u>	<u>8,1</u>	<u>5,0</u>	<u>5,7</u>
Nord Ovest	8,6	7,9	8,0	4,9	5,8
Italia	8,9	8,6	7,8	5,5	6,2

Oneri finanziari / EBIT

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>Lombardia</u>	<u>13,2</u>	<u>11,3</u>	<u>10,7</u>	<u>6,2</u>	<u>7,4</u>
Nord Ovest	12,7	11,1	10,7	6,1	7,4
Italia	12,8	12,3	11,1	7,1	8,5

Gli oneri finanziari appaiono sostenibili: essi rappresentano circa il 6% del EBITDA (trend in miglioramento), considerato anche il livello di indebitamento elevato (strutturalmente), ma molto più contenuto del passato. **La gestione operativa riesce a coprire efficacemente il costo finanziario dell'indebitamento.** I tassi d'interesse sono però al minimo storico



7

Conclusioni



■ Conclusioni

- **Rispetto, al 1999** la struttura economico-finanziaria delle imprese di costruzioni è completamente cambiata, diventando più solida.

Ciò è avvenuto nonostante la crisi abbia determinato un sostanziale riproporzionamento del mercato.

- **Dal 2017 al 2021**, assistiamo al consolidamento della ripresa, testimoniata dai seguenti elementi di bilancio:

- Redditività crescente nel periodo
- Aumento della patrimonializzazione
- Aumento delle immobilizzazioni
- Copertura delle immobilizzazioni con patrimonio
- Riduzione delle esposizioni a breve termine a vantaggio di debiti a medio-lungo
- Debito sostenibile
- Equilibrio nelle scadenze tra crediti e debiti a breve
- Diminuzione del peso degli acconti

