

INDICE

- × 1. Obiettivo
- × 2. Metodologia
- × 3. Database di riferimento
- × 4. Nuovo database
- × 5. Indicatori utilizzati
- × 6.1 Principali risultati dell'analisi universo
- × 6.2 Principali risultati dell'analisi per aree di business
- × 7. Analisi universo
 - + 7.1 Fatturato
 - + 7.2 EBIT
 - + 7.3 Capitale Investito
 - + 7.4 Analisi Redditività
 - + 7.5 EVA
 - + 7.6 Solidità
 - + 7.7 Liquidità
- × 8. Analisi per aree di business
 - + 8.1 Fatturato
 - + 8.2 EBIT
 - + 8.3 ROE
 - + 8.4 ROI – D/E
 - + 8.5 ROS – C.Turnover
 - + 8.6 EVA
 - + 8.7 Solidità
 - + 8.8 Liquidità
- × 9. Conclusioni

1. OBIETTIVO

- ✘ Il lavoro è stato redatto con la finalità di elaborare un quadro generale della nautica laziale, aggiornando quello precedentemente realizzato.
- ✘ Lo studio si propone di fotografare la situazione economica-finanziaria del settore nautico laziale non solo a livello aggregato, ma anche per area di *business*.
- ✘ L'obiettivo è quello di fornire i numeri rappresentativi e il *trend* della nautica laziale tra il 2007 e il 2009, considerando non solo la sua attività principale, cioè la cantieristica, ma anche la fornitura e tutto il mondo dei servizi accessori.
- ✘ Lo studio, inoltre, non si limita esclusivamente a riportare i dati *stock* delle principali voci di bilancio, ma anche ad elaborarli per interpretare la situazione reddituale, di solvibilità e di solidità del settore nautico laziale nel suo insieme e per singole attività.

2. METODOLOGIA (1/2)

- × Lo studio è stato realizzato attraverso una duplice analisi di bilancio in relazione alla dimensione del campione utilizzato: un'analisi dell'universo e un'analisi per area di *business*.
- × Nel primo caso (analisi universo) sono state considerate tutte le imprese presenti nel *database*; nel secondo (analisi per area di *business*) le imprese sono state suddivise in relazione all'attività realizzata.
- × Inizialmente, è stato costruito un *database* di 139 imprese, riconducibili alle principali macro-attività nautiche: cantieristica, fornitura e servizi.
- × Nello specifico, il *database* è rappresentato da:
 - + 33 cantieri;
 - + 50 società di fornitura;
 - + 56 società di servizi.
- × Tale *database* ha subito successivamente delle modifiche a causa del fallimento, della messa in liquidazione e dell'uscita dal settore nautico di alcune imprese.
- × Infatti, il presente aggiornamento è stato realizzato su 113 imprese ed in particolare:
 - + 24 cantieri;
 - + 41 società di fornitura;
 - + 48 società di servizi.

2. METODOLOGIA (2/2)

- × Lo studio considera esclusivamente le società di capitale, che hanno l'obbligo di depositare annualmente i bilanci presso le Camere di Commercio di competenza territoriale.
- × Le imprese sono state individuate all'interno degli archivi di InfoCamere e dopo un'attenta analisi, che ha preceduto la costruzione del *database* di riferimento.
- × Quest'ultimo, come verrà spiegato successivamente, è stato oggetto di un minuzioso processo di scrematura e di selezione per eliminare eventuali *bias* ed errori, capaci di inficiare i risultati ottenuti.
- × I dati di bilancio utilizzati derivano da diverse interrogazioni al servizio "Telemaco" delle Camere di Commercio.

3. DATABASE DI RIFERIMENTO (1/3)

- × I dati delle imprese oggetto di analisi sono stati forniti da InfoCamere e fanno riferimento alle società di capitale presenti nel settore nautico laziale.
- × Il database è costituito da **139 imprese, 33 cantieri, 50 società di fornitura e 56 società di servizi.**
- × Il settore nautico laziale è caratterizzato dalla presenza principalmente di società di capitale di piccole e medie dimensioni, come si può ben osservare dalla prima tabella.
- × Si registra, inoltre, un maggior addensamento delle imprese nella provincia di Roma rispetto a quella di Latina. Di poca importanza è il dato relativo alle province di Frosinone e Viterbo.

	Piccole*	Medie*	Totale
Cantieri	27	6	33
Fornitura	45	5	50
Servizi	53	3	56
Totale	125	14	139

* La dimensione è stata determinata in relazione alle classi di fatturato.

	Roma	Latina	Frosinone e Viterbo	Totale
Cantieri	21	12		33
Fornitura	33	13	4	50
Servizi	48	7	1	56
Totale	102	32	5	139

3. DATABASE DI RIFERIMENTO (2/3)

- × La tabella evidenzia i settori di attività (ATECO2007) da cui sono state estratte le imprese nautiche facenti parte del *database* di riferimento.

Settori di Attività – Classificazione ATECO 2007

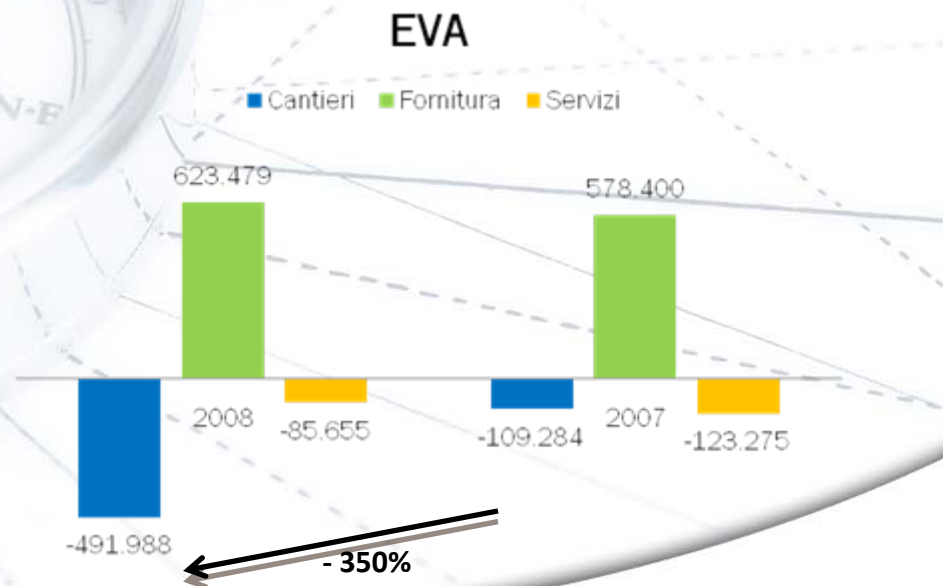
- 26.51.10 Fabbricazione di strumenti per navigazione, idrologia, geofisica e meteorologia
- 30.11.01 Fabbricazione di sedili per navi
- 30.11.02 Cantieri navali per costruzioni metalliche e non metalliche (esclusi i sedili per navi)
- 30.12.00 Costruzione di imbarcazioni da diporto e sportive
- 33.15.00 Riparazione e manutenzione di navi commerciali e imbarcazioni da diporto (esclusi i loro motori)
- 38.31.20 Cantieri di demolizione navali
- 46.14.05 Agenti e rappresentanti di navi, aeromobili e altri veicoli (esclusi autoveicoli, motocicli, ciclomotori e biciclette)
- 46.69.11 Commercio all'ingrosso di imbarcazioni da diporto
- 77.21.02 Noleggio senza equipaggio di imbarcazioni da diporto (inclusi i pedalò)

3. DATABASE DI RIFERIMENTO (3/3)

- × Di particolare complessità è stato il processo di selezione delle imprese rientranti all'interno del *database* di riferimento, al fine di eliminare eventuali *bias* ed errori.
- × Inizialmente, infatti, sono state individuate attraverso gli archivi di InfoCamere **367 società di capitale**, che rispondevano ai requisiti identificati.
- × Tali società sono state singolarmente analizzate, escludendo dal *database* quelle:
 - + il cui *core business* (attività principale) non era la nautica, considerata attività secondaria o complementare;
 - + che avevano abbandonato nel corso dell'anno l'attività nautica, ma vi rientravano in base ai codici ATECO;
 - + fallite nel corso dell'anno o soggette a procedura fallimentare.
- × Unica eccezione è rappresentata dalle società di fornitura, che nella maggior parte dei casi sono *multi-business* e non servono esclusivamente le imprese nautiche.

4. NUOVO DATABASE (1/3)

- × Nel presente lavoro il *database* di riferimento ha subito modifiche a causa del fallimento e della messa in liquidazione di talune società, del mancato aggiornamento dei dati di bilancio e dell'abbandono per alcune del settore nautico nel corso del 2009.
- × Quanto detto è il risultato della difficile situazione economico-finanziaria, evidenziata nel precedente studio dall'analisi della capacità delle imprese di creare valore (EVA).
- × Nel 2008, infatti, le imprese nautiche e principalmente i cantieri presentavano un EVA mediamente negativa e in forte diminuzione (-350%) rispetto al dato del 2007.
- × Dal 2007 al 2008 solo le imprese fornitrici riuscivano a creare valore.



4. NUOVO DATABASE (2/3)

- × La difficile situazione economica, evidenziata dall'analisi dell'EVA e preannunciata nel lavoro precedente, ha comportato nel nuovo *database* la perdita di 26 imprese.
- × Nello specifico, 7 imprese sono fallite, 9 sono in liquidazione e 10 non hanno aggiornato il bilancio o hanno abbandonato la nautica come *core business*.
- × La forte riduzione dell'EVA (-350%) dal 2007 al 2008 della cantieristica laziale ha determinato, nel corso dello scorso anno, il fallimento di 5 imprese e la messa in liquidazione di 3.
- × Nel 2009 solo la fornitura, che nel precedente studio presentava valori positivi dell'EVA, riesce a limitare il difficile momento del settore nautico.

	Nuovo*	Vecchio*	Diff.
Cantieri	24	33	-9
Fornitura	41	50	-9
Servizi	48	56	-8
Totale	113	139	-26

* Si riferisce al database.

	Fallite	Liquidazione	Altro*
Cantieri	5	3	1
Fornitura	0	3	6
Servizi	2	3	3
Totale	7	9	10

* Per altro si intende il mancato aggiornamento dei dati di bilancio e l'abbandono del settore nautico come *core business* dell'impresa.

4. NUOVO DATABASE (3/3)

- × Il nuovo *database* conta 113 imprese, riconducibili alle tre principali macroattività nautiche: la cantieristica, la fornitura e i servizi.
- × In particolare, è costituito da **24 cantieri, 41 società di fornitura e 48 società di servizi.**
- × Da evidenziare è la riduzione delle imprese di medie dimensioni, che da 14 del precedente *database* sono diventate 3.
- × Questo dato sottolinea il forte impatto dell'odierna crisi economico-finanziaria sul fatturato delle imprese.
- × Inoltre, accentua maggiormente la ridotta dimensione delle imprese della nautica laziale.

	Piccole*	Medie*	Totale
Cantieri	23	1	24
Fornitura	40	1	41
Servizi	47	1	48
Totale	110	3	113

* La dimensione è stata determinata in relazione alle classi di fatturato.

	Roma	Latina	Frosinone e Viterbo	Totale
Cantieri	19	5		24
Fornitura	28	10	3	41
Servizi	41	6	1	48
Totale	88	31	4	113

5. INDICATORI UTILIZZATI (1/2)

× Fatturato:

- + È l'ammontare dei ricavi derivanti dalla vendita di beni e/o servizi relativi all'attività caratteristica dell'azienda.

× EBITDA:

- + *Earning before interest, taxes, depreciations and amortization*, in italiano MOL (Margine Operativo Lordo), rappresenta l'utile prima degli oneri finanziari, delle imposte e degli ammortamenti su beni tangibili ed intangibili.

× EBIT:

- + *Earning before interest and taxes*, in italiano reddito operativo, è l'espressione del risultato aziendale prima delle imposte e degli oneri finanziari. Rappresenta il risultato della gestione caratteristica dell'impresa.

× Capitale Investito:

- + È rappresentato dal totale delle attività, cioè degli investimenti effettuati dall'azienda (capitale fisso + capitale circolante = totale attivo).

× ROI:

- + *Return on Investment* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) del capitale investito nella gestione caratteristica. Si calcola rapportando il Reddito Operativo al Capitale Investito.

× ROE:

- + *Return on Equity* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) del capitale di rischio investito nella gestione. Si calcola rapportando l'Utile Netto ai Mezzi Propri (capitale di rischio).

× ROS:

- + *Return on Sales* esprime la redditività (*tasso di ritorno*) delle vendite. È misurato dal rapporto tra risultato operativo e ricavi sulle vendite (fatturato).

× Capital Turnover:

- + È l'indice di produttività del capitale investito. Esprime, cioè, la capacità del capitale investito a produrre ricavi. È calcolato rapportando i ricavi delle vendite (fatturato) al capitale investito (totale attivo).

5. INDICATORI UTILIZZATI (2/2)

× D/E o quoziente di indebitamento finanziario:

- + È il rapporto tra debiti finanziari su cui si pagano gli interessi e patrimonio netto dell'impresa. Dal punto di vista finanziario, un rapporto elevato è indice di una maggiore rischiosità per i potenziali creditori, determinando un aumento della remunerazione richiesta da chi apporta capitale di debito. L'indice è valutato positivamente per valori inferiori a 3, mentre è da ritenersi altamente pericoloso per valori superiori a 5.

× EVA:

- + *Economic Value Added* esprime l'effettiva capacità dell'impresa di poter creare ricchezza, considerando sia il capitale proprio che quello di debito. È calcolata: $NOPAT - WACC \cdot Ci$, dove NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = reddito operativo dopo le imposte; WACC (Weight Average Cost of Capital) = costo medio ponderato del capitale (sia proprio che di debito); Ci = capitale investito (totale attivo).

× Quoziente primario di Struttura:

- + Esprime la frazione di immobilizzazioni (attivo fisso) finanziata con capitale di rischio. È calcolato dal rapporto tra mezzi propri e attivo fisso.

× Quoziente secondario di Struttura:

- + Esprime la frazione di attivo circolante finanziata con passivo permanente, quando è maggiore di zero, o la parte di attivo fisso finanziata con passivo corrente se minore di zero. È calcolato dal rapporto tra passivo permanente (mezzi propri + passivo consolidato) e attivo fisso.

× Quoziente di Tesoreria o *Quick Ratio*:

- + Esprime la capacità dell'azienda di far fronte con la liquidità totalmente disponibile (liquidità differita ed immediata) all'estinzione delle passività correnti. È calcolato dal rapporto tra liquidità totalmente disponibile e passività correnti.

× Indice di rigidità:

- + È rappresentato dal rapporto tra attivo fisso e capitale investito. Un alto grado di rigidità manifesta una tendenza all'investimento in immobilizzazioni tecniche, di durata medio-lunga, invece che in attivo circolante, più facilmente recuperabili ma generatori di reddito nullo o molto basso.

6.1 PRINCIPALI RISULTATI DELL'ANALISI UNIVERSO

- × Il fatturato delle imprese nautiche laziali nel 2009 (aggregato delle 113 imprese considerate nel database) si attesta su **circa 115,5 milioni** di euro.
- × Si registra nella nautica laziale una **diminuzione del fatturato del 26,13%** dal 2007 al 2009, riconducibile principalmente **all'ultimo esercizio (-32,87%)**.
- × Quasi il 10% del fatturato si trasforma in EBIT nel 2009.
- × Inoltre, **si registra una drastica riduzione in media del 57,62% dell'EBIT** dal 2007 al 2009.
- × Il capitale investito si assesta su valori alquanto elevati e in crescita rispetto al 2007.
- × L'industria nautica laziale presenta in **media valori del ROE alquanto bassi** e poco remunerativi per un investitore di capitale di rischio. Il ROE, inoltre, è in **diminuzione del 44,65%** rispetto al 2007.
- × Riduzione giustificata dalla forte flessione in media del ROI, accompagnata dalla crescita del quoziente di indebitamento finanziario delle imprese (D/E).
- × L'EVA in media rimane positivo nel 2009 ma subisce una **considerevole riduzione dell'86,25%** dal 2007.
- × **Positiva in media è la solidità strutturale e la liquidità** delle imprese della nautica laziale.

6.2 PRINCIPALI RISULTATI DELL'ANALISI PER AREE DI BUSINESS

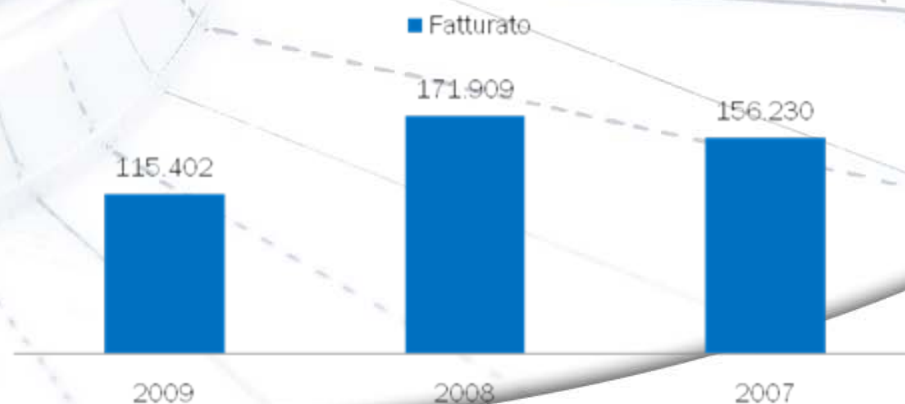
- × L'analisi per aree di *business* suddivide le aziende presenti nel *database* considerato in relazione alle attività realizzate.
- × In tale direzione, viene effettuata un'analisi comparata tra le imprese rientranti nelle tre attività principali prese in considerazione: cantieristica, fornitura e servizi.
- × **Il fatturato più elevato è fatto registrare dalla fornitura.**
- × Nella cantieristica solo l' **1,38% del fatturato in media si trasforma in EBIT**, rispetto al soddisfacente 29,09% della fornitura e al 2,68% dei servizi.
- × La redditività dei mezzi propri (**ROE**) si attesta in media nel 2009 su valori davvero bassi per la **cantieristica (2,78%)**, testimoniando quanto detto nell'analisi aggregata. Inoltre si registra una considerevole riduzione del 59,65% rispetto al 2007.
- × Sono i **servizi** che presentano in media un **ROE maggiore pari al 4,81%**, seguiti dalla **fornitura a 3,55%**.
- × L'analisi dell'**EVA** evidenzia che solo le **imprese di fornitura sono in grado in media di creare valore**, presentando un EVA positivo, ma in diminuzione dal 2007 al 2009. Discorso opposto per la cantieristica, che evidenzia valori dell'EVA negativi e in forte caduta nello stesso orizzonte temporale. Nel lungo termine è difficilmente sostenibile l'allocazione di altri capitali nella cantieristica, qualora non cresca la redditività dei progetti e degli investimenti.
- × L'analisi di solidità e di liquidità, inoltre, conferma i risultati dell'analisi aggregata. Si assiste infatti in media alla presenza di **imprese solide** in tutte le aree di *business*.
- × Da evidenziare la riduzione della **liquidità** per la cantieristica e la fornitura che nel 2009 si attesta su **valori allarmanti e al di sotto dell'unità**.

7.1 ANALISI UNIVERSO – FATTURATO

- × I dati di stock registrati nel nuovo database evidenziano che il fatturato della nautica laziale, considerando contemporaneamente le sue tre attività principali (cantieristica, fornitura e servizi), si attesta sui 115,5 milioni di euro.
- × Un confronto temporale evidenzia una diminuzione del fatturato del **26,13 per cento** dal 2007 al 2009, imputabile principalmente all'ultimo esercizio (-32,87%).
- × L'impresa mediana presenta un fatturato di 236mila euro.

Fatturato	2009	2008	2007	Var % 2009/2007	Var % 2009/2008
Valore	115.402*	171.909*	156.230*	-26,13%	-32,87%
Mediana	236*	263*	249*	-5,22%	-10,27%
Media	917*	1.306*	1.198*	-91,81%	-29,79%
Min	0	12*	12*	-100%	-100,00%
Max	20.959*	29.244*	27.569*	-23,98%	-28,33%
Num. Impr.	113	113	113		

*Valori espressi in migliaia di euro.



7.2 ANALISI UNIVERSO – EBIT

× La riduzione del fatturato è accompagnata dalla considerevole caduta del risultato della gestione operativa (EBIT).

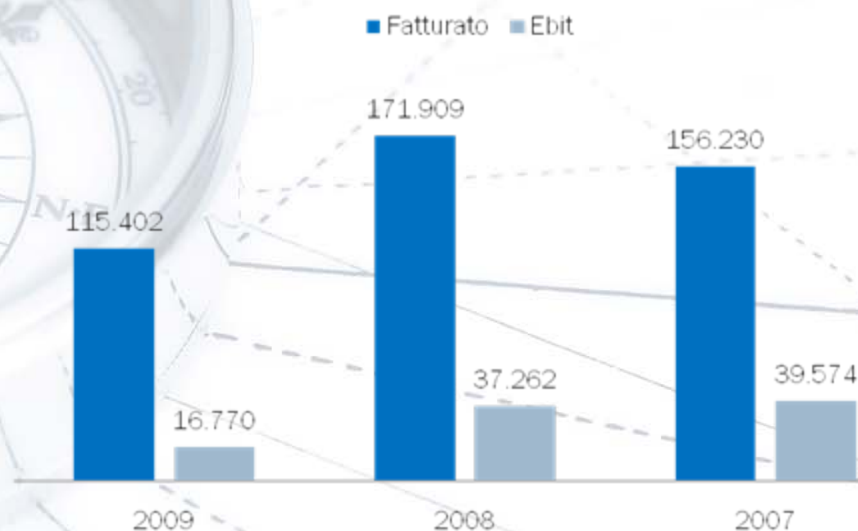
	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
Ebit	16.770*	37.262*	39.574*	-57,62%

* Valori espressi in migliaia di euro.

× Si registra una **riduzione dell'EBIT del 57,62 per cento** dal 2007 al 2009.

× Questo *trend* evidenzia come i costi operativi siano in misura superiore rispetto ai ricavi.

× Inoltre, nel 2009 quasi il **10% del fatturato** si trasforma in **EBIT**, una volta pagati il costo delle materie prime e dei servizi, del lavoro e considerati ammortamenti e svalutazioni.



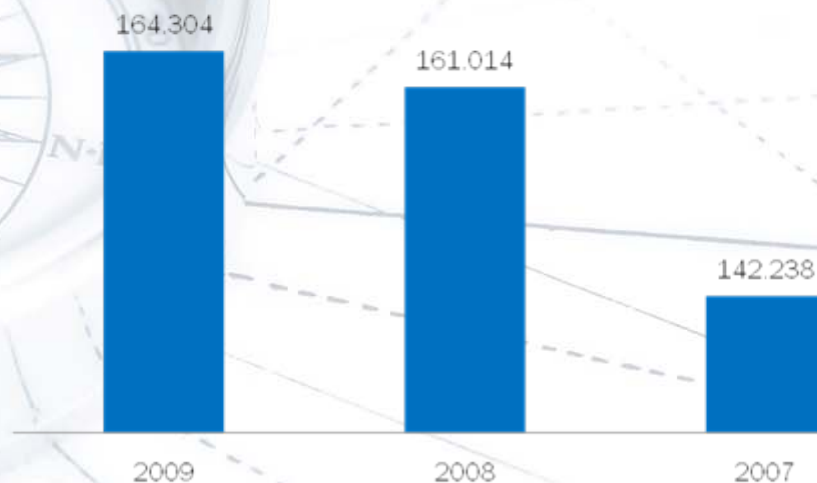
7.3 ANALISI UNIVERSO – CAPITALE INVESTITO

- × Altro dato significativo è legato al capitale investito dalle imprese della nautica laziale.
- × Nel 2009 le imprese della nautica laziale hanno investito 164 milioni di euro.
- × **Si registra un *trend* positivo dal 2007 al 2009 del 15,51 per cento, come si può osservare dalla tabella.**
- × Inoltre, dal 2008 al 2009 si registra un tasso di crescita del capitale investito del 2,04% inferiore rispetto al +13,20% registrato tra il 2007 e il 2008.

	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
Capitale Investito	164.304*	161.014*	142.238*	15,51%

* Valori espressi in migliaia di euro.

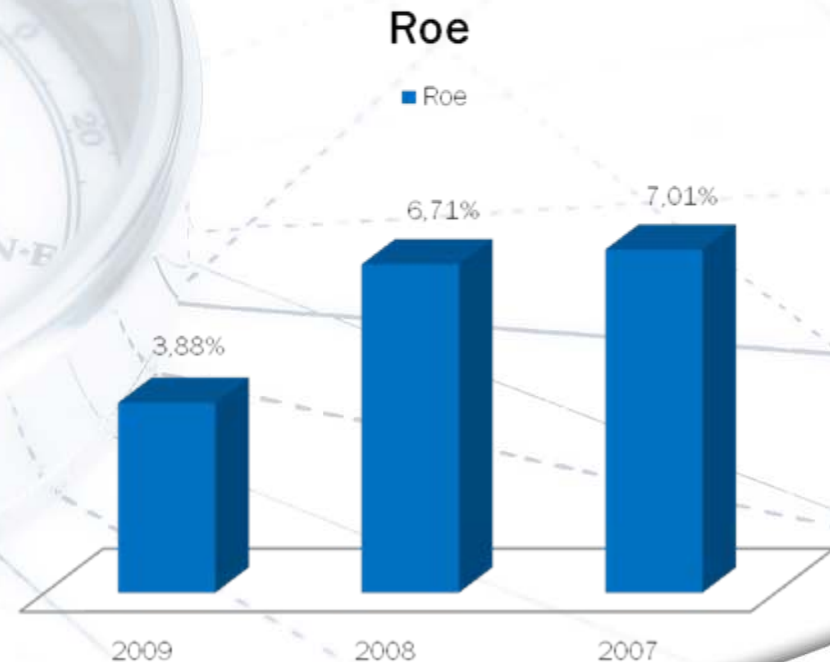
Capitale Investito



7.4 ANALISI UNIVERSO – ANALISI REDDITIVITÀ (1/2)

- × L'analisi di redditività si basa sulla determinazione del ROI, ROS e ROE.
- × Il ROE (Return on Equity), la redditività del capitale proprio, nel 2009 registra in media una considerevole flessione rispetto ai dati del 2007.
- × **Nel 2009 il ROE è del 3,88 per cento rispetto al 7,01 per cento del 2007 (riduzione del -44,65%).**
- × Ciò significa che per ogni 100€ immessi nella gestione dai finanziatori di rischio, ne ritornano sotto forma di reddito di esercizio 3,88.
- × Oltre alla sostanziale riduzione del ROE dal 2007 al 2009, l'indice si attesta in media su valori poco soddisfacenti per un investitore di capitale di rischio.

	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
Roe	3,88%	6,71%	7,01%	-44,65%



7.4 ANALISI UNIVERSO – ANALISI REDDITIVITÀ (2/2)

- × L'analisi evidenzia **una considerevole riduzione** anche degli altri indici di redditività, registrando variazioni principalmente in negativo. Fanno eccezione solo il Capital Turnover e il rapporto D/E, che si mantengono su valori positivi.
- × Infatti, come si osserva dalla tabella si assiste ad **una riduzione in media del ROI dal 2007 al 2009 del -24,35%**, mentre il **rapporto D/E aumenta del 18,99%**, rimanendo sempre su valori positivi.
- × L'incremento dell'indebitamento evidenzia la situazione negativa della nautica laziale e il bisogno delle imprese di sempre nuove fonti di finanziamento.
- × La notevole riduzione del ROI, inoltre, è spiegata dalla **considerevole variazione negativa in media del ROS dal 2007 al 2009 (-34,32%)** attenuata, però, dall'**incremento del Capital Turnover del 15,18%**.

	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
ROE	3,88%	6,71%	7,01%	-44,65%
ROI	3,20%	4,13%	4,23%	-24,35%
D/E	3,07	2,56	2,58	18,99%

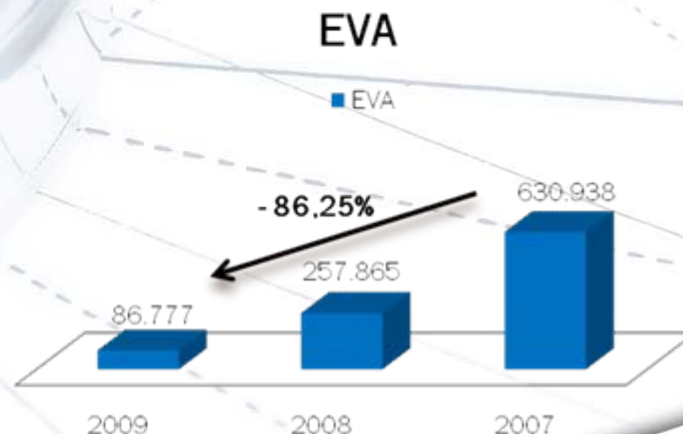
	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
ROI	3,20%	4,13%	4,23%	-24,35%
ROS	3,33%	4,89%	5,07%	-34,32%
C. T.	0,96	0,84	0,83	15,18%

7.5 ANALISI UNIVERSO - EVA

- × L'EVA mostra la capacità delle imprese di creare o distruggere valore attraverso la loro attività.
- × Il dato aggregato evidenzia in media un EVA positivo.
- × Ogni impresa nautica laziale distrugge e crea valore tra -2.062* euro e 15.316* euro.
- × Allarmante è, invece, il confronto temporale tra 2007 e 2009. Si evince infatti **una considerevole caduta in media dell'EVA dell'86,25%**.

EVA	Nautica Lazio
Mediana	-98
Media	86.777
Min	-2.062*
Max	15.316*
Num. Imprese	113

* Valori espressi in migliaia di euro.

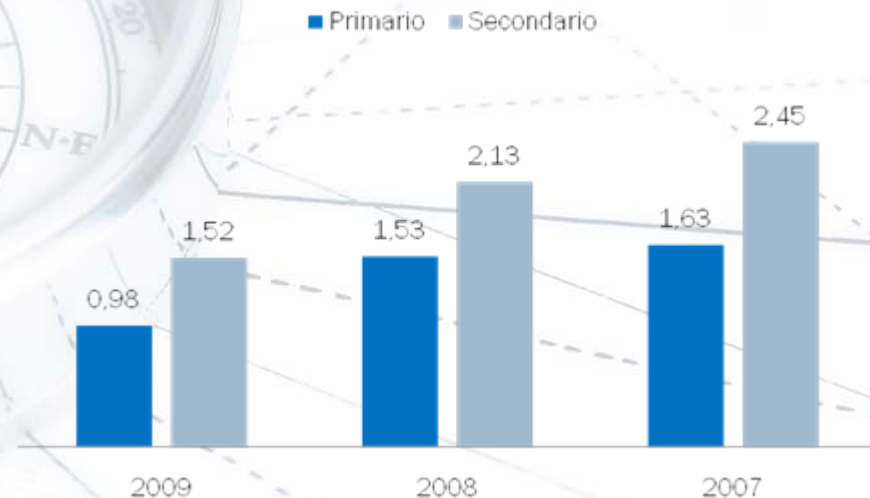


7.6 ANALISI UNIVERSO - SOLIDITÀ

- × Le imprese della nautica laziale nel loro complesso presentano una buona solidità strutturale.
- × Nel 2009 anche se il quoziente primario di struttura è al di sotto dell'unità, la solidità è assicurata da quello secondario.
- × **Il quoziente primario in media è pari a 0,98** ed indica che i mezzi propri non riescono per poco a finanziare completamente le immobilizzazioni.
- × Il dato è completato dal **quoziente secondario, pari a 1,52**, che considera congiuntamente sia i mezzi propri che le passività a lungo termine.

- × Negativo, però, è il confronto con il 2007. **Si evince una riduzione del 39,88% del quoziente primario e del 37,97% di quello secondario.**

Quozienti Struttura

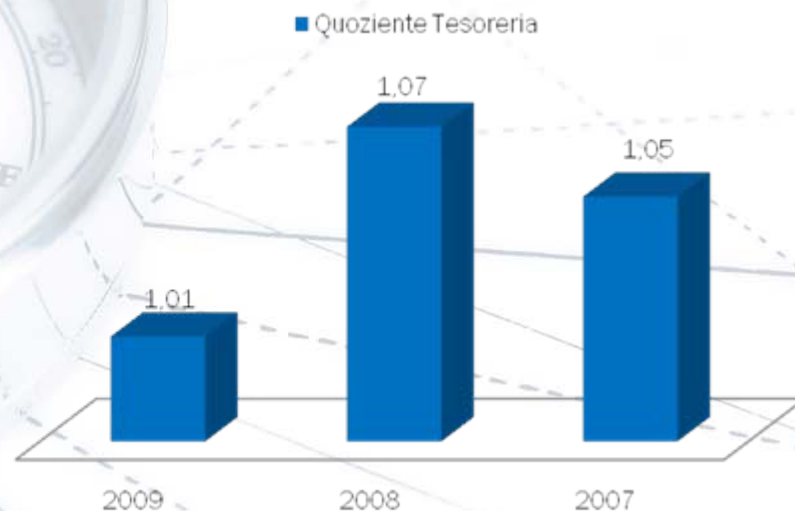


7.7 ANALISI UNIVERSO - LIQUIDITÀ

- × Le imprese della nautica laziale presentano in media una buona solvibilità aziendale.
- × **Il quoziente di tesoreria è costantemente superiore all'unità. Si assesta, infatti, nel 2009 sull'1,01.**
- × Le aziende in media risultano solvibili, in quanto sono in grado di far fronte con la liquidità totalmente disponibile (differita ed immediata) all'estinzione delle passività correnti.
- × Inoltre, importante da segnalare è anche la **variazione negativa** che il quoziente ha subito dal 2007 al 2009 del 3,81%.

	2009	2008	2007	Var%
Quoz. Tesoreria	1,01	1,07	1,05	-3,81%

Quoziente Tesoreria



8. ANALISI PER AREA DI BUSINESS

- × Sono considerate le tre diverse aree di *business* riconducibili al settore nautico laziale: cantieristica, fornitura e servizi.
- × **La cantieristica è prevalentemente presente nelle province di Latina e Roma, del tutto assente invece a Frosinone e Viterbo.**
- × **Diverso invece è il dato relativo alle imprese di fornitura e servizi, capillarmente presenti su tutto il territorio laziale.**
- × Il *database* per aree di *business* evidenzia 24 cantieri, 41 società di fornitura e 48 società di servizi.

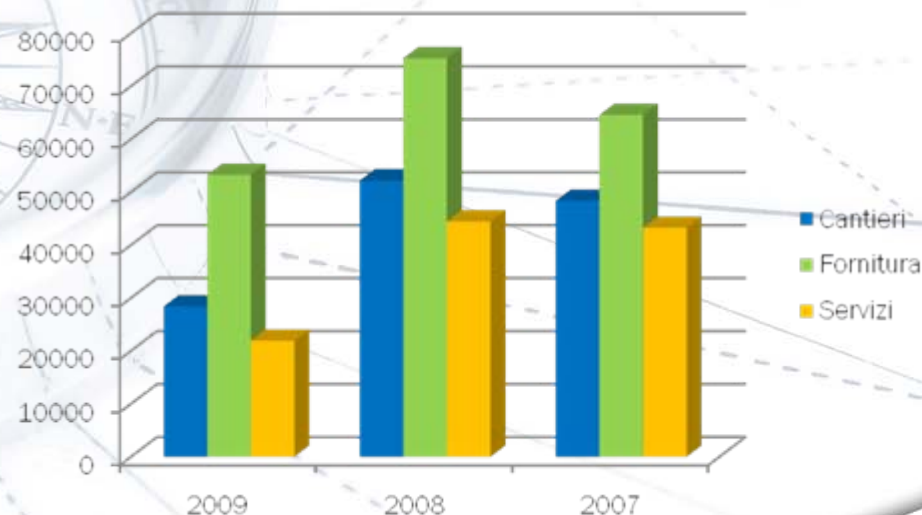
	Roma	Latina	Frosinone e Viterbo	Totale
Cantieri	19	5		24
Fornitura	28	10	3	41
Servizi	41	6	1	48
Totale	88	31	4	113

8.1 ANALISI PER AREA DI BUSINESS - FATTURATO

- × Il grafico confronta il fatturato registrato dal 2007 al 2009 dalle diverse aree di *business* considerate.
- × **La fornitura fa registrare il più alto livello di fatturato in valori assoluti rispetto alla cantieristica e ai servizi.**
- × Dal 2007 al 2009 il fatturato subisce variazioni negative per tutte e tre le aree di *business* considerate.
- × La congiuntura economica negativa colpisce principalmente la cantieristica che fa registrare una riduzione del fatturato del 41,29%, seguita dai servizi (-22,01%) ed, infine, dalla fornitura (-17,54%).

	2009	2008	2007	Var% 2009/2007	Var% 2009/2008
Cantieri	28.392*	52.191*	48.362*	-41,29%	-45,60%
Fornitura	53.258*	75.284*	64.589*	-17,54%	-29,26%
Servizi	33.752*	44.434*	43.279*	-22,01%	-24,04%

* Valori espressi in migliaia di euro.



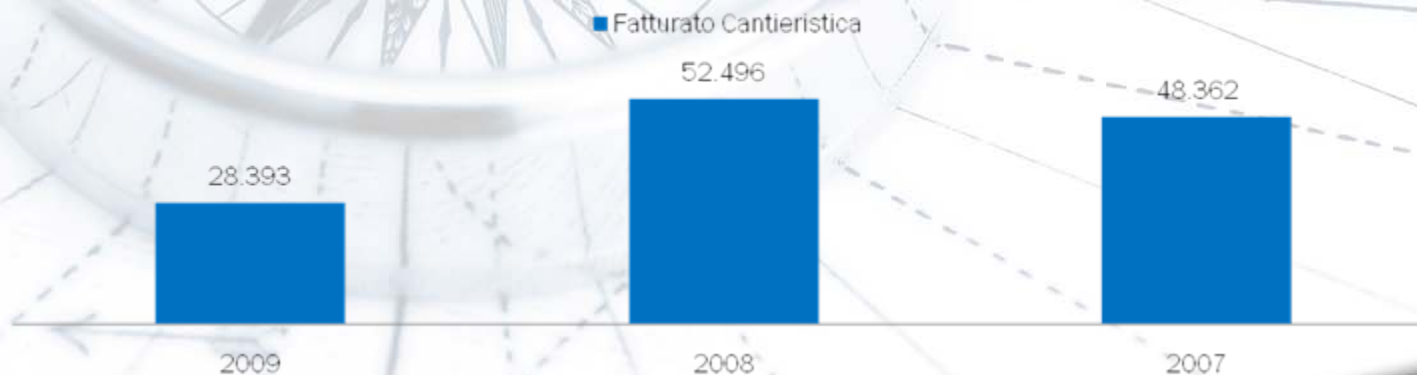
8.1.1 ANALISI PER AREA DI BUSINESS – FATTURATO CANTIERISTICA

- × Un confronto temporale evidenzia che il **fatturato della cantieristica laziale è diminuito del 41,29 per cento dal 2007 al 2009.**
- × L'impresa mediana presenta un fatturato di 429mila euro, in diminuzione del 16,86% rispetto al 2007.

Fatturato	2009	2008	2007	Var % 2009/2007	Var % 2009/2008
Valore	28.393*	52.496*	48.362*	-41,29%	-45,91%
Mediana	429*	513*	516*	-16,86%	-16,37%
Media	1.052*	1.933*	1.852*	-43,20%	-45,58%
Min	0	0	0	-	-
Max	7.076*	11.181*	10.256*	-31,01%	-36,71%
Num. Imprese	24	24	24		

* Valori espressi in migliaia di euro.

Fatturato Cantieristica



8.2 ANALISI PER AREA DI BUSINESS - EBIT

- × L'analisi dell'Ebit fornisce un quadro negativo simile a quello osservato per il fatturato.
- × **Nel 2009 le società nautiche subiscono una considerevole riduzione dell'Ebit.**
- × **Le società di fornitura riescono mediamente a trasformare in Ebit il 29,06% del fatturato, seguite dai servizi (2,68%) e dalla cantieristica (1,38%).**
- × Questo evidenzia l'elevata incidenza del costo delle materie prime, del lavoro nonché degli ammortamenti e svalutazioni (costi non monetari), accentuata dalla forte riduzione del fatturato.
- × Un confronto temporale mostra come l'Ebit nella **cantieristica** abbia subito una **drastica caduta** dal 2007 al 2009 del **92,15%**, seguito dalla fornitura (-53,17%) e dai servizi (-41,49%).

	Fatturato	Ebit	Trasf. Fatturato in Ebit
Cantieri	28.392*	391*	1,38%
Fornitura	53.258*	15.475*	29,06%
Servizi	33.752*	904*	2,68%

* Valori espressi in migliaia di euro (dati al 2009).

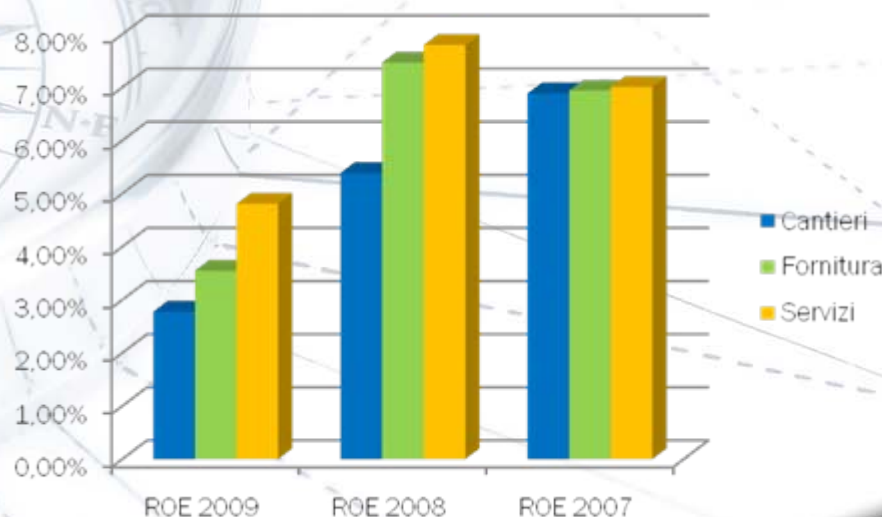
Ebit	2009	2008	2007	Var% 2009/2007
Cantieri	391*	2.833*	4.983*	-92,15%
Fornitura	15.475*	32.313*	33.046*	-53,17%
Servizi	904*	2.116*	1.545*	-41,49%

* Valori espressi in migliaia di euro.

8.3 ANALISI PER AREA DI BUSINESS - ROE

- × L'analisi del ROE mostra come siano mediamente più redditizi e remunerativi i servizi per gli investitori di capitale di rischio.
- × **Le imprese di servizi in media hanno un ROE del 4,81%, rispetto al 3,55% della fornitura e al 2,78% della cantieristica.**
- × Questo significa che investire 100€ di capitale di rischio nelle società di servizi, genera in media un ritorno in termini di utile netto di quasi 5€, rispetto ai 4 della fornitura e ai 3 della cantieristica.
- × Il ROE, come visto, si attesta su valori poco remunerativi per un investitore di capitale di rischio ed in diminuzione rispetto agli anni precedenti.
- × Un confronto temporale evidenzia come la redditività dell'*equity* delle imprese della nautica assuma valori negativi.
- × **I servizi presentano in media una riduzione del 31,38%, la fornitura del 48,85% e la cantieristica addirittura del 59,65% rispetto al dato 2007.**

	ROE 2009	ROE 2008	ROE 2007	Var% 2009/2007
Cantieri	2,78%	5,39%	6,89%	-59,65%
Fornitura	3,55%	7,47%	6,94%	-48,85%
Servizi	4,81%	7,80%	7,01%	-31,38%



8.4 ANALISI PER AREA DI BUSINESS – ROI – D/E

- × L'andamento del ROE delle diverse aree di *business* è giustificato dall'analisi congiunta del ROI e del D/E.
- × **Nel 2009 le società di fornitura presentano in media il ROI più alto (4,08%) rispetto al 2,87% della cantieristica e al 2,50% dei servizi.**
- × Nonostante questo, i servizi registrano in media la minore riduzione dal 2007 ad oggi del 3,84% , rispetto al -18,07% della fornitura e al -43,73% della cantieristica, che nel 2009 conferma l'andamento negativo avvertito già nel 2008.
- × **Il quoziente di indebitamento finanziario (D/E) mostra nel 2009 un elevato indebitamento in media delle società di fornitura (4,78) rispetto alla cantieristica (2,76) e ai servizi (1,67), i valori rimangono comunque soddisfacenti e nella norma.**
- × Inoltre si evince una crescita dell'indebitamento medio per tutte e tre le aree di *business* ed, in particolare, per i servizi (35,77%).

	ROI 2009	ROI 2008	ROI 2007	Var% 2009/2007
Cantieri	2,87%	4,80%	5,10%	-43,73%
Fornitura	4,08%	5,02%	4,98%	-18,07%
Servizi	2,50%	2,75%	2,60%	-3,84%

	D/E 2009	D/E 2008	D/E 2007	Var% 2009/2007
Cantieri	2,76	2,08	2,35	17,45%
Fornitura	4,78	4,31	4,18	14,35%
Servizi	1,67	1,31	1,23	35,77%

8.5 ANALISI PER AREA DI BUSINESS – ROS – C.TURNOVER

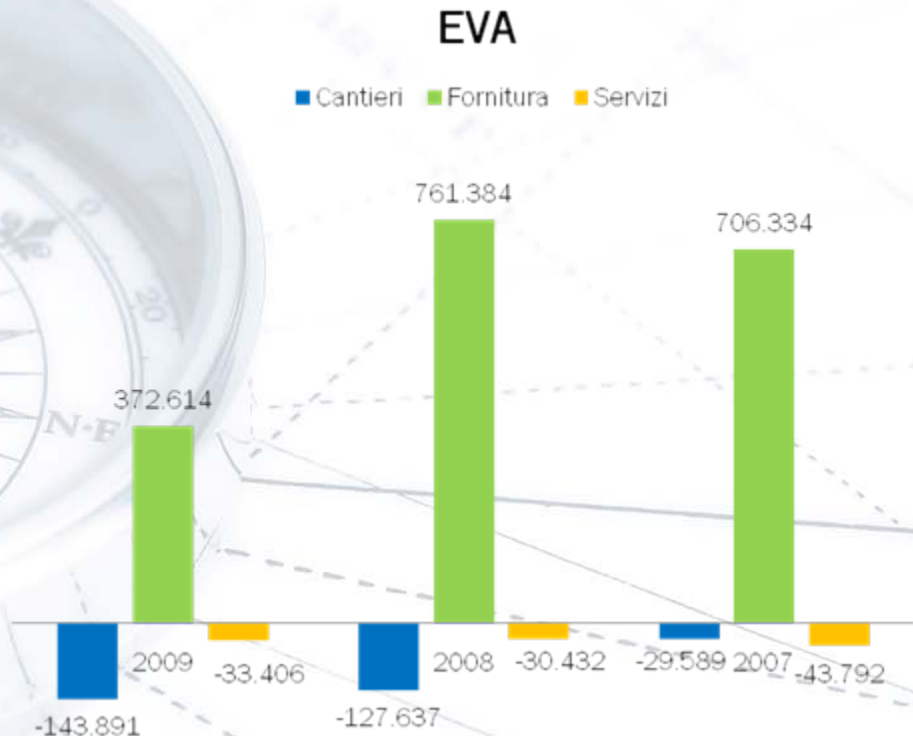
- × L'analisi del ROS conferma l'andamento del fatturato e dell'EBIT.
- × **La fornitura presenta il ROS più elevato in media (3,62%) rispetto al 3,30% della cantieristica e al 3,06% dei servizi.**
- × Questo significa che per 100€ di fatturato investito nella gestione della fornitura, vi è un ritorno sotto forma di EBIT di quasi 4 euro, contro i 3,30 della cantieristica e i 3,06 dei servizi.
- × Dal confronto temporale si evince una forte riduzione in media del ROS dei cantieri (-38,54%) rispetto ai servizi, che perdono solo il 12,47% dal 2007.
- × **Il Capital Turnover, che esprime la capacità del capitale investito di produrre ricavi, assume nel 2009 valore positivo esclusivamente per la fornitura 1,13 rispetto allo 0,87 dei cantieri e allo 0,82 dei servizi.**
- × Inoltre, dal 2007 al 2009 si evince un andamento positivo per tutte e tre le aree di *business*, con la fornitura che presenta un tasso di crescita del 26,97%.

	ROS 2009	ROS 2008	ROS 2007	Var% 2009/2007
Cantieri	3,30%	4,92%	6,02%	-38,54%
Fornitura	3,62%	5,29%	5,59%	-31,56%
Servizi	3,06%	4,45%	3,61%	-12,47%

	C.T. 2009	C.T. 2008	C.T. 2007	Var% 2009/2007
Cantieri	0,87	0,98	0,85	2,35%
Fornitura	1,13	0,95	0,89	26,97%
Servizi	0,82	0,62	0,72	13,89%

8.6 ANALISI PER AREA DI BUSINESS - EVA

- × Il grafico dell'EVA esprime la capacità delle diverse attività di creare o distruggere valore.
- × Inoltre, l'analisi per aree di business conferma il *trend* negativo dal 2007 al 2009, visto nell'analisi aggregata.
- × **Si evince che solo le imprese di fornitura in media presentano un EVA elevato e positivo, ma in diminuzione dal 2007 al 2009.**
- × Considerevole è la caduta delle imprese rientranti nella cantieristica che dal 2007 al 2009 vedono crollare l'EVA di **quasi quattro volte**, confermando quanto visto nel lavoro precedente.



8.7 ANALISI PER AREA DI BUSINESS – SOLIDITÀ

- × Anche per aree di *business*, le società nautiche laziali presentano una discreta solidità strutturale, seppur in diminuzione rispetto agli anni precedenti.
- × **Il quoziente primario di struttura è pari all'unità solo per la fornitura, mentre per le società di servizi e per i cantieri si attesta rispettivamente allo 0,72 e allo 0,87.**
- × Il quoziente secondario si posiziona su valori alti e rassicuranti, toccando il picco per la fornitura a 2,47.
- × L'andamento temporale conferma quanto visto per l'analisi aggregata. **Si registra una riduzione in tutte e tre le aree di *business* dal 2007 al 2009 con valore massimo di -52,97% per la cantieristica.**
- × Stesso discorso vale per il quoziente secondario di struttura, **dove la cantieristica evidenzia una riduzione del 45,79%.**

Struttura 1	2009	2008	2007	Var%
Cantieri	0,87	1,95	1,85	-52,97%
Fornitura	1,00	1,32	1,53	-34,64%
Servizi	0,72	0,98	1,13	-36,28%

Struttura 2	2009	2008	2007	Var%
Cantieri	1,16	2,06	2,14	-45,79%
Fornitura	2,47	3,08	3,05	-19,02%
Servizi	1,82	2,11	2,30	-20,87%

8.8 ANALISI PER AREA DI BUSINESS – LIQUIDITÀ

- × L'analisi per aree di *business* evidenzia in media una situazione non troppo soddisfacente per quanto riguarda la solvibilità delle aziende nautiche laziali.
- × **Il quoziente di tesoreria infatti è superiore all'unità soltanto per i servizi (1,25) seguito dalla cantieristica e dalla fornitura, rispettivamente 0,85 e 0,76.**
- × Anche il confronto temporale evidenzia in media una diminuzione fatta eccezione per i servizi.



9. CONCLUSIONI (1/2)

- × La nautica laziale, considerando le sue tre attività principali (cantieristica, fornitura e servizi), ha fortemente subito la crisi finanziaria, che in questi ultimi anni ha colpito indistintamente i diversi settori economici.
- × Nel 2009 ha riportato un fatturato, che si aggira su poco più di 115 milioni di euro e in considerevole riduzione rispetto al 2007 (-26,13%). Inoltre, nello stesso orizzonte temporale, la redditività operativa (EBIT) ha risentito della diminuzione del fatturato, registrando un crollo del 57,62%.
- × L'analisi di redditività conferma l'andamento negativo della nautica laziale, evidenziato dai dati di stock. I diversi indici si attestano su valori piuttosto bassi e in caduta rispetto ai risultati del 2007.
- × Sempre più allarmante è la ridotta redditività dell'*equity*. Il ROE medio dell'intero settore evidenzia valori bassissimi, poco attrattivi e remunerativi per un investitore di capitale di rischio. L'analisi per aree di *business* mostra come questo dato sia imputabile principalmente alla cantieristica, che nel 2009 registra un ROE addirittura del 2,78%, in diminuzione del 44,65% dal 2007.
- × Le imprese nautiche, inoltre, presentano una buona solidità patrimoniale, nonostante sia in diminuzione rispetto all'anno base.
- × Dato preoccupante e da tenere in considerazione è il *trend* negativo (-86,25%) assunto dall'EVA dal 2007 al 2009. Infatti, tale andamento ha comportato il fallimento e la messa in liquidazione di ben 16 imprese, rientranti nel *database* utilizzato, come preventivato nello studio precedente.
- × L'analisi per aree di *business* mostra come il crollo dell'EVA sia imputabile principalmente alla cantieristica laziale.

9. CONCLUSIONI (2/2)

- ✘ Questo *trend* negativo può essere interpretato e spiegato in diversi modi, ma la causa principale è sicuramente la crisi economica in atto nei mercati internazionali, che nel 2009 ha raggiunto il suo apice.
- ✘ La cantieristica ha registrato, infatti, una considerevole riduzione dal 2007 al 2009 del fatturato (-41,29%) e della redditività operativa (EBIT) (-92,15%), che ha inciso notevolmente sulla loro capacità di creare valore.
- ✘ La crisi ha provocato una riduzione della domanda di imbarcazioni, specialmente di media lunghezza, a fronte di un'offerta sostanzialmente stabile. La congiuntura economica negativa sta spingendo i consumatori verso beni di prima necessità, trascurando quelli di lusso.
- ✘ Inoltre, la riduzione della redditività operativa influenza negativamente anche la solidità patrimoniale dei cantieri, che devono far ricorso a sempre nuove forme di finanziamento.
- ✘ La percezione della poca solidità patrimoniale dei cantieri comporta un aumento del rischio per i finanziatori e del costo del capitale preso a prestito.
- ✘ In termini finanziari, questo determina una riduzione del valore del NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) ed un incremento del costo del capitale, che spiegano la forte flessione dell'EVA.
- ✘ In conclusione, nel suo complesso il settore nautico laziale, anche se nel 2008 ha cercato di rispondere alla crisi internazionale, ne ha fortemente subito le conseguenze nel corso del 2009 con la messa in liquidazione e il fallimento di diverse società e principalmente cantieri. È la cantieristica che maggiormente sta subendo gli effetti negativi della crisi, da un lato a causa della rilevante contrazione della domanda di imbarcazioni, specialmente di medie dimensioni, dall'altro per la concorrenza di produzioni di Paesi emergenti, che possono beneficiare di considerevoli vantaggi di costo, oltre che di una migliore offerta infrastrutturale.