

I dati di bilancio

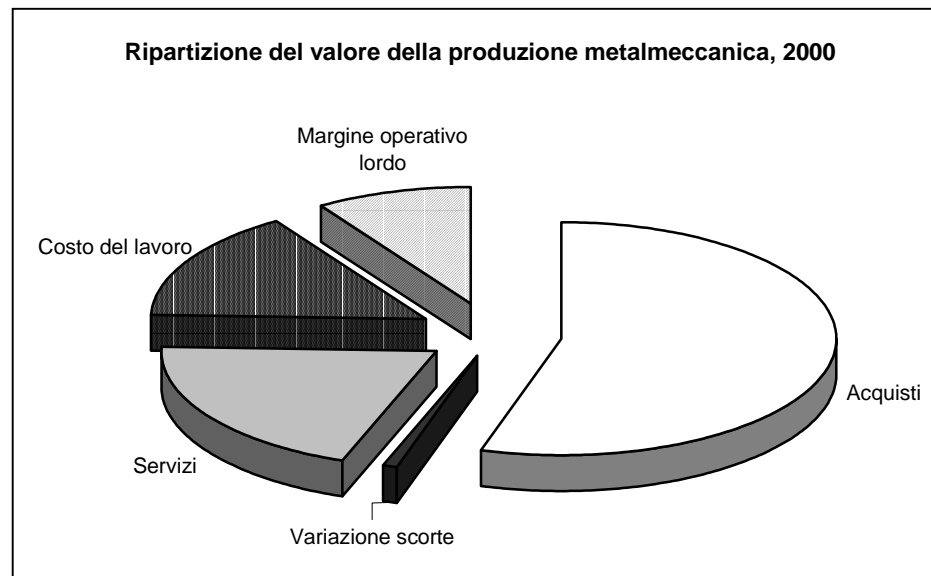
Il campione di imprese contenuto nell'Archivio della Centrale dei bilanci consente un arricchimento del quadro conoscitivo fornito dalle statistiche fin qui utilizzate. Dal macrosettore della Trasformazione industriale abbiamo estratto quelle metalmeccaniche (6.195 imprese), suddivise secondo la classificazione Istat (Ateco 91). Se ne sono ricavati nove aggregati più uno che somma i precedenti e che ricostruisce l'intero settore dell'industria metalmeccanica (pubblica e privata) per i tre anni considerati (1998-2000).

Questi dati, pur significativi, devono essere esaminati tenendo conto che il settore metalmeccanico ha caratteristiche interne di forte eterogeneità per strutture e tipi di produzione e che in questi anni sono avvenuti rilevanti cambiamenti. I termini nuovi della competitività sottostanno infatti sia ai vincoli del sistema di cambi fissi adottato nel mercato europeo dal '99 sia ai processi di globalizzazione dell'economia che, a loro volta, hanno stimolato l'emergere di nuovi paesi produttori (a basso costo di manodopera) nonché processi di acquisizione e di fusione tra imprese.

I dati medi cui qui ci riferiamo richiedono quindi un riscontro con quelli delle singole branche che compongono il settore.

Il campione preso in esame tiene inoltre conto delle società che hanno fatto registrare attività di tipo straordinario, come operazioni di

incorporazione e di scorporo (anche parziali) fra società non necessariamente appartenenti al campione stesso.¹



Nel complesso i bilanci esaminati possono ritenersi largamente rappresentativi dei dati nazionali. Infatti, il fatturato delle imprese presenti nel campione della Centrale dei bilanci corrisponde a quasi il 50% del fatturato complessivo di quelle considerate nell'Indagine sul prodotto lordo e ne rappresenta circa il 35% in termini di dipendenti.

¹ Per ulteriori chiarimenti si veda la Nota metodologica nella parte finale del fascicolo che riporta anche una breve *legenda* sul significato delle principali voci di bilancio.

I dati di bilancio qui considerati si collocano a cavallo della fase di adesione dell'Italia alla moneta unica. La convergenza sui parametri di Maastricht ci indica il '96 come spartiacque nell'avvio di un nuovo processo di stabilizzazione. A partire da quest'anno, infatti, non solo si realizza un recupero delle quotazioni di cambio ma una diminuzione del disavanzo di bilancio e una discesa dei tassi di interesse.

Venendo ai dati di bilancio, possiamo vedere come, in termini di redditività d'impresa, il Risultato rettificato ante imposte (Rrai)² mostri un contenuto miglioramento nel triennio considerato. A tale risultato concorrono un lieve peggioramento nel risultato della gestione industriale (margine operativo sia al lordo sia al netto degli ammortamenti) ed un miglioramento più che proporzionale nel saldo della gestione finanziaria. Tali andamenti risultano confermati dai principali rapporti di bilancio, Roi e Roe.

Il primo dei due, il Roi (Return on investment = redditività del capitale investito) consente di valutare la gestione operativa o "caratteristica" dell'impresa, ovvero il risultato dell'attività produttiva vera e propria. A questo riguardo i dati presentati indicano un andamento sostanzialmente stazionario.

Il secondo componente, il Roe (Return on equity = rendimento del capitale netto) comprende sia la gestione caratteristica dell'impresa che gli elementi connessi all'attività finanziaria. Per questo indicatore si

registra nel triennio '98-2000 una crescita significativa tra il primo e il secondo anno, mentre nel terzo pur verificandosi un piccolo calo si resta su valori comunque superiori a quelli registrati negli anni precedenti. Tale risultato testimonia di un miglioramento dovuto sia al ridimensionamento del costo medio del debito (i tassi sugli impieghi bancari sono, ad esempio, scesi al 5,6% nel '99, minimo trentennale), sia a proventi finanziari più elevati dovuti a una maggiore attività delle imprese sui mercati finanziari, nonché alla diminuzione dei costi straordinari, dovuti al completamento di importanti operazioni di ristrutturazione.

Tra i fattori di costo si rileva una diminuzione dell'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione di un punto nell'arco del triennio. Tale tendenza, già in atto negli anni precedenti, è in parte imputabile alla concomitante riduzione del valore aggiunto sul valore della produzione che, in prima approssimazione, può essere riferito ai processi di riorganizzazione (deverticalizzazione, outsourcing, ecc).

In rapporto a quanto appena rilevato va segnalata anche l'incidenza negativa dell'aumentato costo delle materie prime (in particolare il petrolio) che fa registrare un incremento di quasi 2 punti tra il '98 e il 2000. Nel corso del 2001 le tensioni sui prezzi delle materie prime tenderanno a raffreddarsi, anche se non a sparire del tutto.

² Il Risultato rettificato ante imposte (Rrai) si ottiene sommando il Mon (ovvero il margine della gestione industriale) al saldo della gestione finanziaria (ovvero oneri e proventi finanziari); in proposito vedi anche la *legenda* in calce al fascicolo.

In termini di indebitamento i dati disponibili non manifestano particolari tensioni. In realtà, nonostante la capacità di autofinanziamento e le politiche di capitalizzazione sostenute anche da provvedimenti fiscali, la posizione debitoria delle imprese nel 2000 mostra segni di crescita dovuta sia agli impegni verso gli investimenti fissi che all'incremento degli investimenti finanziari, connessi a strategie di crescita per via esterna (fusioni, acquisizioni, ecc.).

Un significativo incremento si rileva nel rapporto tra investimenti materiali e valore aggiunto operativo; ciò sta ad evidenziare il progressivo contenuto di capitale fisso immesso nel processo produttivo.

