



ANIS

ANDAMENTO DELLE AZIENDE ASSOCIATE NEL PERIODO 2015-2018

ANALISI, EVIDENZE, CONTRIBUTO DELLE AZIENDE ASSOCIATE

L'Andamento delle aziende associate

La presente relazione prende a riferimento i bilanci ordinari e abbreviati delle aziende associate ad ANIS nell'anno 2018.

Dal campione totale delle aziende ASSOCIATE (285) sono stati resi disponibili per la riclassificazione i bilanci di 240 aziende.

Di queste 240 sono state considerate le sole aziende i cui bilanci sono disponibili per tutto il quadriennio 2015-2018 (211).

Il campione analizzato rappresenta, rispetto al campione di partenza e considerando la media dei 4 anni:

- il 95,90% dei ricavi
- il 95,66% degli asset
- il 96,52% dei costi del personale



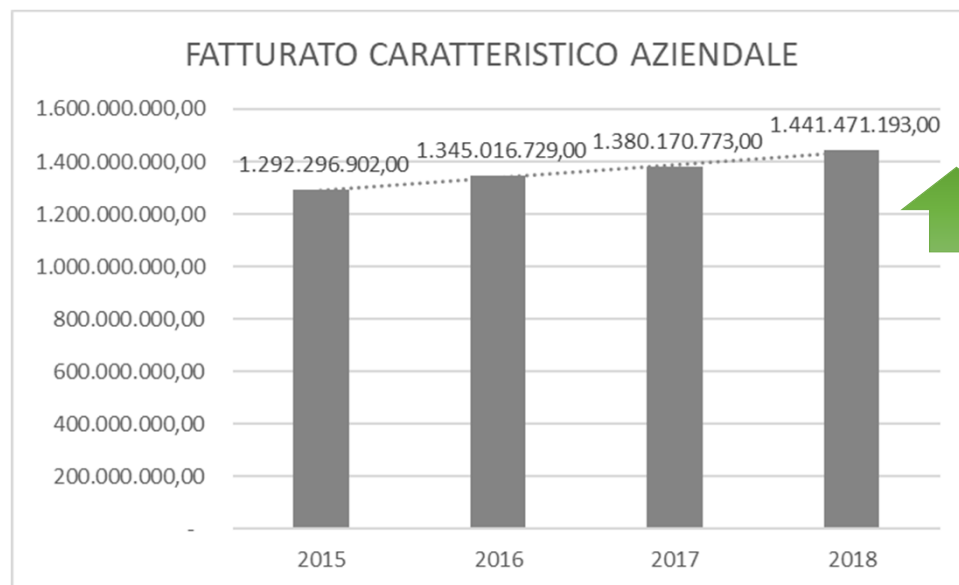
L'andamento del comparto nel suo complesso

Quadro generale

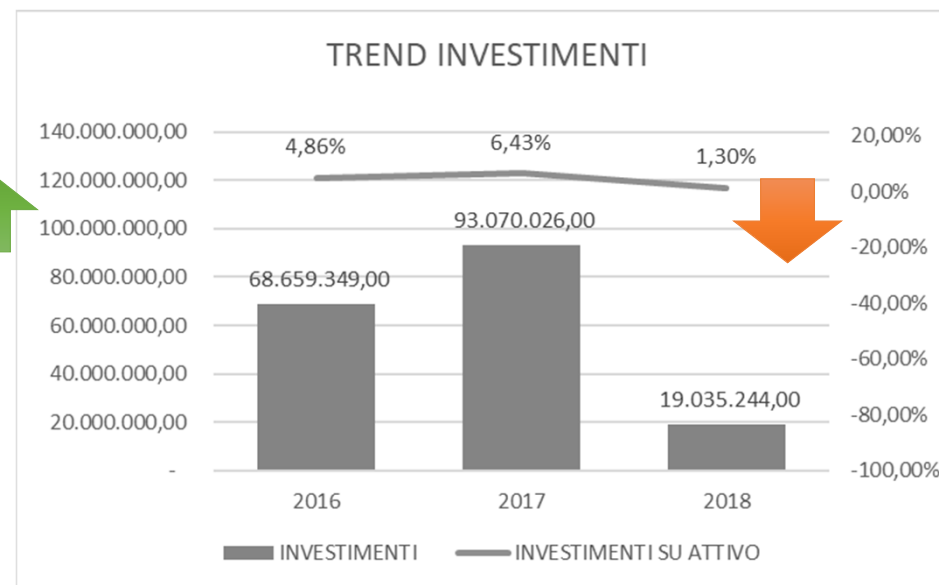
Valori	2015	2016	2017	2018
FATTURATO CARATTERISTICO AZIENDALE	1.292.296.902,00	1.345.016.729,00	1.380.170.773,00	1.441.471.193,00
CRESCITA DEL FATTURATO	n.d.	4,08%	2,61%	4,44%
COSTO DEL LAVORO	213.279.934,00	220.089.258,00	227.783.014,00	239.215.810,00
INVESTIMENTI	n.d.	68.659.349,00	93.070.026,00	19.035.244,00
EQUITY	562.715.725,00	639.315.495,00	659.865.259,00	646.161.112,00
ROA di sistema	5,69%	6,49%	6,24%	6,16%
LEVA FINANZIARIA di sistema	0,61	0,52	0,50	0,49

- Il quadro generale evidenzia una situazione positiva considerando il trend di crescita dei fatturati. Il dato su cui porre l'attenzione però è il brusco calo degli investimenti, che nel 2018 evidenziano un valore nettamente inferiore a quello dei 2 anni precedenti.
- La capitalizzazione delle imprese, per la prima volta in 4 anni, presenta un trend in diminuzione. Il capitale netto cumulato (*Equity*) è diminuito di 15 MLN (-2,30%) tra 2017 e 2018. La propensione a mantenere importanti quote di utili in azienda, che ha caratterizzato il triennio precedente, ha subito una inversione.
- Alla complessiva riduzione di Equity non è corrisposto un contestuale incremento del debito bancario, anzi nel 2018 si assiste ad una ulteriore contrazione del grado di indebitamento (Leva Finanziaria). L'insieme dei due impatti (Equity e Leva in calo) rappresenta una potenziale causa della contrazione degli investimenti. La fotografia patrimoniale si presenta comunque positiva.
- La riduzione dell'indebitamento è accompagnata da una redditività cumulata che si contrae ulteriormente nel 2018 passando dal 6,39% al 6,29%. Al riguardo, si segnala la crescita dei costi del personale che, come di seguito evidenziato, è determinata sia da un incremento delle assunzioni che da un incremento del costo pro-capite.

Fatturati e investimenti



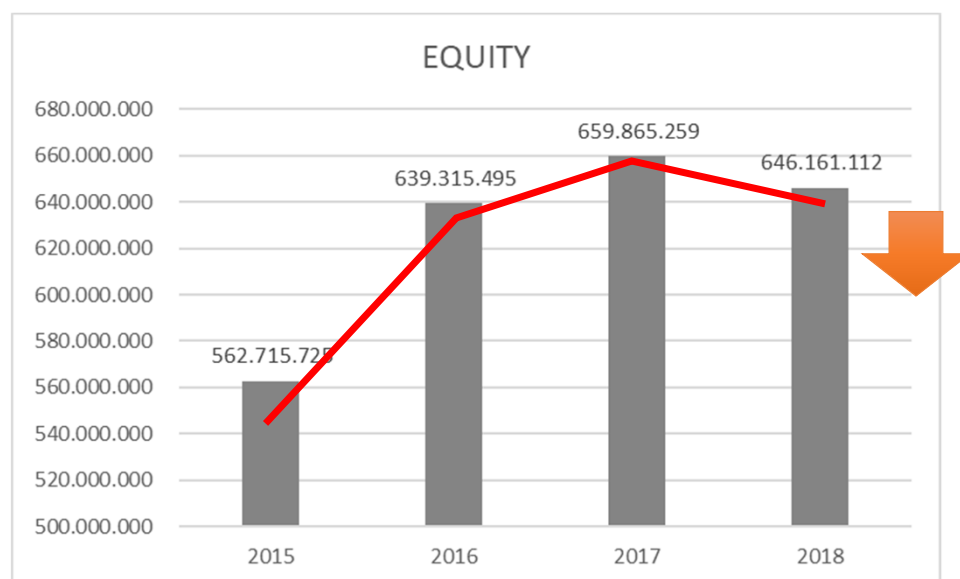
SOMMA DI RICAVI NETTI
 AZIENDALI



INVESTIMENTI IN ASSET MATERIALI,
 IMMATERIALI E FINANZIARI

- I primi due grafici evidenziano la crescita dei fatturati e il calo degli investimenti in asset materiali e immateriali.
- Le aziende nel 2018, considerando il rapporto tra investimenti e fatturati, hanno investito il 5% in meno rispetto al 2017.

Investimenti in Equity



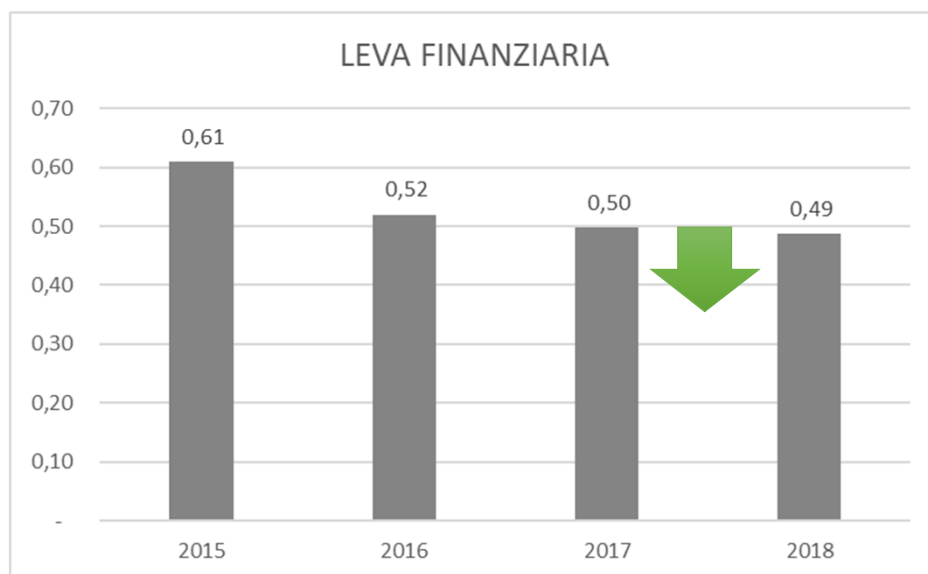
SOMMA DI MEZZI PROPRI



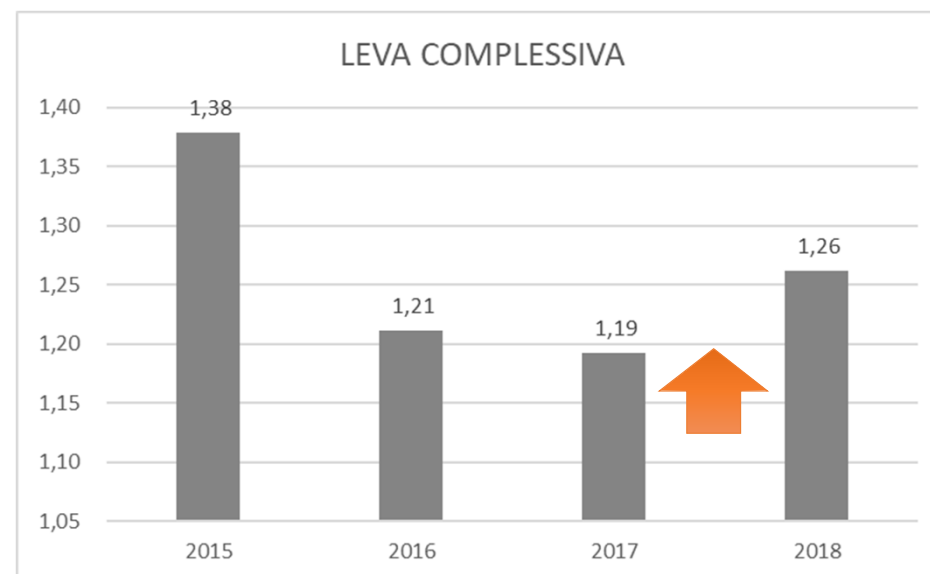
FLUSSO DI SOLI MEZZI PROPRI (VERAMENTI - DIVIDENDI)

- Nel 2018 si evidenzia una contrazione del patrimonio netto pari a 85 MLN, ovviamente compensati dagli utili generati.
- È possibile identificare un potenziale freno agli investimenti proprio nel fatto che nel 2018 c'è stato un rilevante prelievo di utili, avvenuto senza contestualmente attingere a nuovo capitale di debito.

Livello di indebitamento



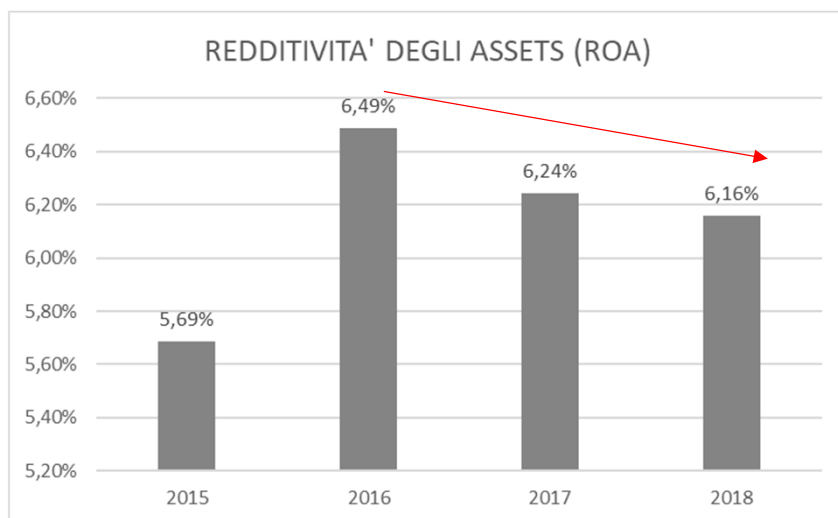
LEVA FINANZIARIA = SOMMA DEBITO FINANZIARIO/SOMMA MEZZI PROPRI



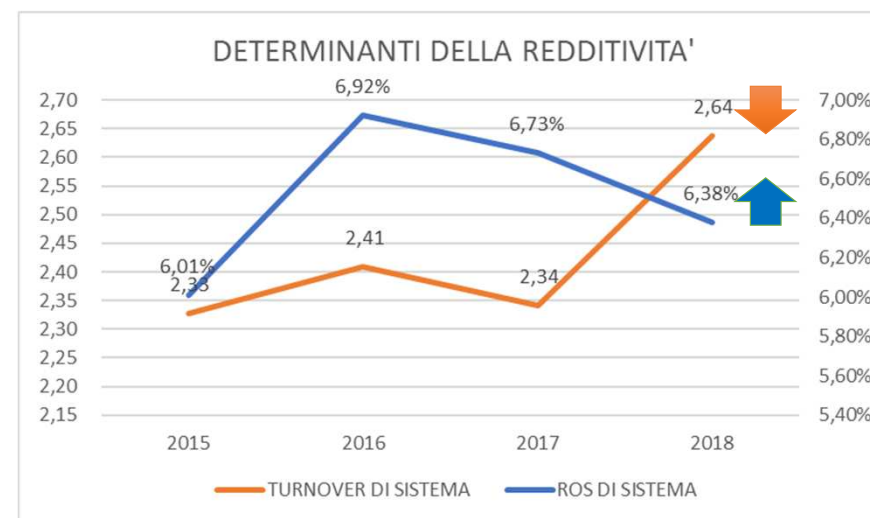
LEVA FINANZIARIA = SOMMA MEZZI DI TERZI/SOMMA MEZZI PROPRI

- Dal primo grafico si evidenzia una progressiva diminuzione del rapporto tra i debiti finanziari e i mezzi propri.
- Nel 2018 però, in controtendenza con il triennio precedente, si assiste ad un incremento della leva complessiva, calcolata non considerando i soli debiti finanziari, ma la totalità dei debiti (compresi quelli commerciali).
- Nel 2018 le imprese si sono finanziate attingendo a debito operativo, ossia prevalentemente a debiti commerciali che sono aumentati da 231 MLN a 245 MLN.

La redditività delle aziende



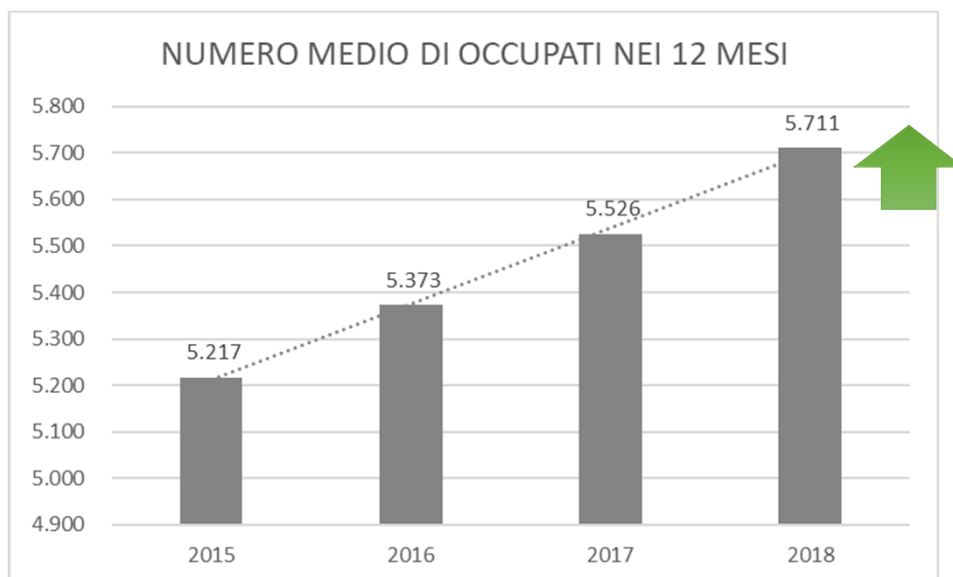
ROA = SOMMA EBIT / SOMMA TOTALE ATTIVITA'



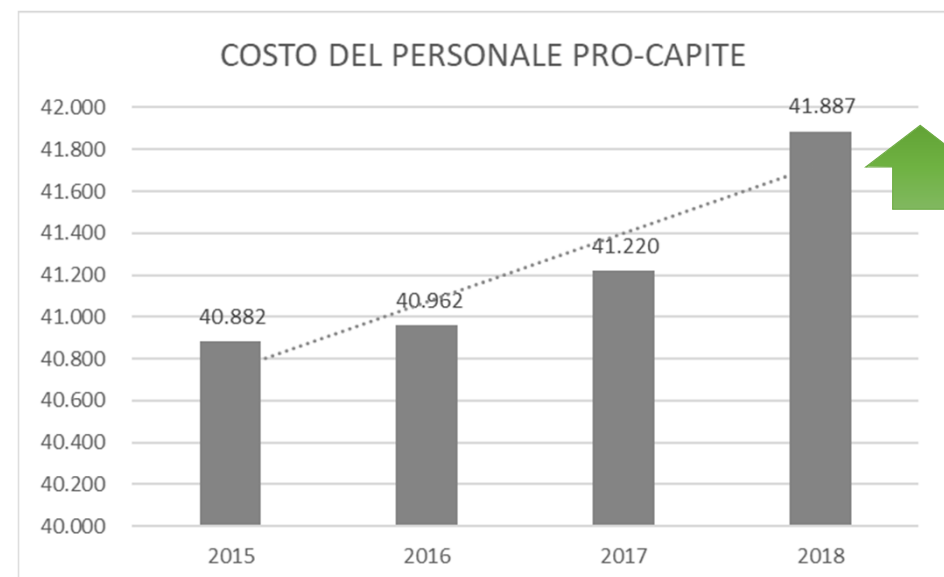
ROS = SOMMA EBIT / SOMMA RICAVI NETTI
 TURNOVER = SOMMA DI RICAVI NETTI / SOMMA TOTALE ATTIVO

- Il grafico mette in evidenza il ROA (RETURN ON ASSETS) complessivo generato dal campione, che permette di valutare la redditività del capitale investito nelle imprese. È possibile notare una situazione di buona redditività, anche se in leggero calo a partire dal 2016.
- La diminuzione della redditività, come evidenzia il grafico relativo alle determinanti (MARGINALITÀ e ROTAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO), è da rintracciare prevalentemente in un calo della marginalità complessiva. La crescita dei fatturati, unitamente al calo degli investimenti, ha permesso infatti di conseguire un notevole incremento di efficienza del capitale. La produttività del capitale umano, anche se in crescita (come di seguito evidenziato), non è ancora sufficiente a riportare la redditività ai livelli del 2016.

Il Contributo Occupazionale



SOMMA DI OCCUPATI MEDI NEI 12 MESI
 *DATO UFFICIO DI STATISTICA



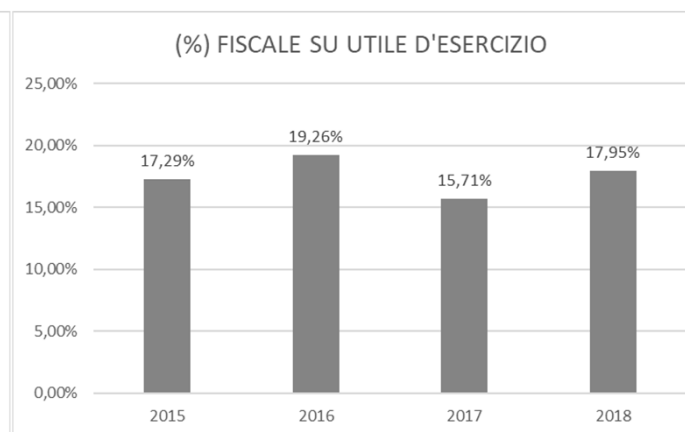
COSTO DEL PERSONALE / N. DIPENDENTI MEDIO ANNUO

- Nella presente analisi si riporta il dato relativo all'occupazione media annua generata dalle imprese nel periodo di osservazione. Il dato è fornito dall'Ufficio Statistica.
- Il numero di occupati è cresciuto complessivamente del 9,47% nel quadriennio, con un costo del personale pro-capite cresciuto del 2,46%.
- Le imprese associate hanno continuato ad assumere per tutto il periodo di osservazione.

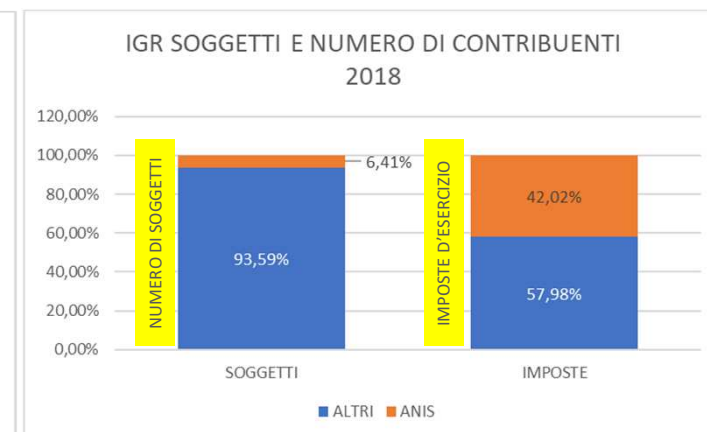
Il Contributo Fiscale



SOMMA DI IMPOSTE D'ESERCIZIO



(%) FISCALE = SOMMA DI IMPOSTE D'ESERCIZIO/UTILE ANTE IMPOSTE

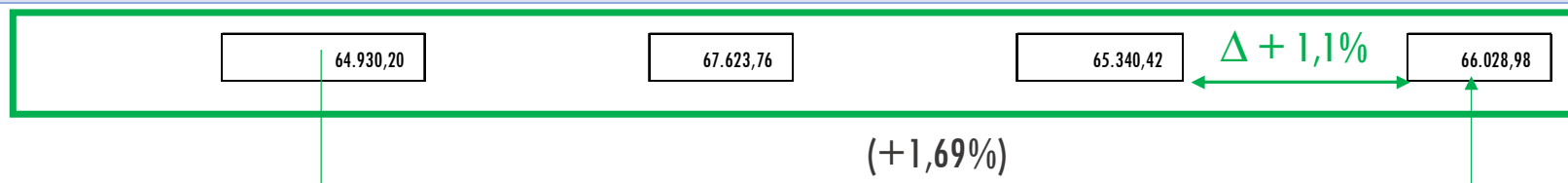


(%) N. CONTRIBUENTI ANIS v.s. TOTALE RSM
 (%) IGR ANIS v.s. TOTALE RSM

- Le aziende associate ANIS hanno contribuito in modo pressoché costante nel quadriennio 2015-2018, con una riduzione nell'esercizio 2017, dovuta principalmente agli sgravi fiscali concessi in relazione alle assunzioni, che sono cresciute in modo significativo in questo anno di riferimento.
- Nel 2018 tali sgravi hanno avuto effetti più contenuti in quanto sono stati sensibilmente ridotti.
- Le aziende del campione rappresentano il 6,41% dei soggetti giuridici e hanno contribuito per il 42,02% dell'IGR complessiva versata nel 2018.

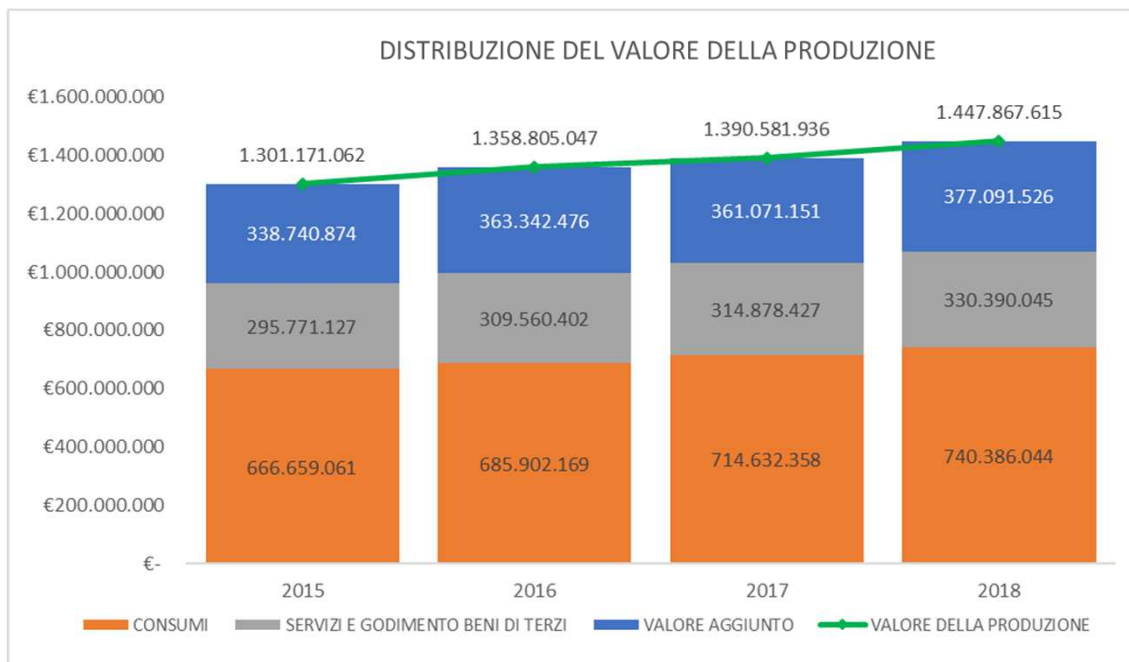
Il valore aggiunto

ASSOCIATE ANIS	ANNO	2015	(%) VAL. PRODUZIONE	2016	(%) VAL. PRODUZIONE	2017	(%) VAL. PRODUZIONE	2018	(%) VAL. PRODUZIONE
	VALORE AGGIUNTO		338.740.874	26,03%	363.342.476	26,74%	361.071.151	25,97%	377.091.526
EBITDA		125.460.940	9,64%	143.253.218	10,54%	133.288.137	9,59%	137.875.716	9,52%
COSTO DEL LAVORO		213.279.934	16,39%	220.089.258	16,20%	227.783.014	16,38%	239.215.810	16,52%
EBIT		76.099.818	5,85%	91.708.701	6,75%	90.291.837	6,49%	89.990.568	6,22%
ONERI FINANZIARI		12.500.182	0,96%	10.153.721	0,75%	8.513.138	0,61%	7.434.347	0,51%
IMPOSTE		9.854.527	0,76%	13.607.062	1,00%	11.191.165	0,80%	12.893.679	0,89%
UTILE DELL'ESERCIZIO		57.012.007	4,38%	70.663.742	5,20%	71.216.507	5,12%	71.844.129	4,96%



- Il grafico mostra i principali risultati economici aggregati del periodo. In particolare si evidenzia che:
 - ✓ Nel 2018 il Valore Aggiunto è cresciuto del 4,44% rispetto al 2017 e del 11,32% nell'intero periodo di osservazione 2015-2018.
 - ✓ La produttività del lavoro, misurata dal valore aggiunto per dipendente, è cresciuta dell'1,05% tra 2017 e 2018 e del 1,69% nel quadriennio.
 - ✓ La crescita dimensionale e gli investimenti, avvenuti prevalentemente tra 2016 e 2017, iniziano evidentemente a produrre risultati migliorativi in termini di produttività: le nuove assunzioni effettuate in questi anni stanno progressivamente sviluppando produttività. Il risultato evidenziato in termini di marginalità (slide 8) evidenzia che la produttività deve ancora crescere per riportare l'efficienza ai livelli del 2016.

Il Valore della produzione

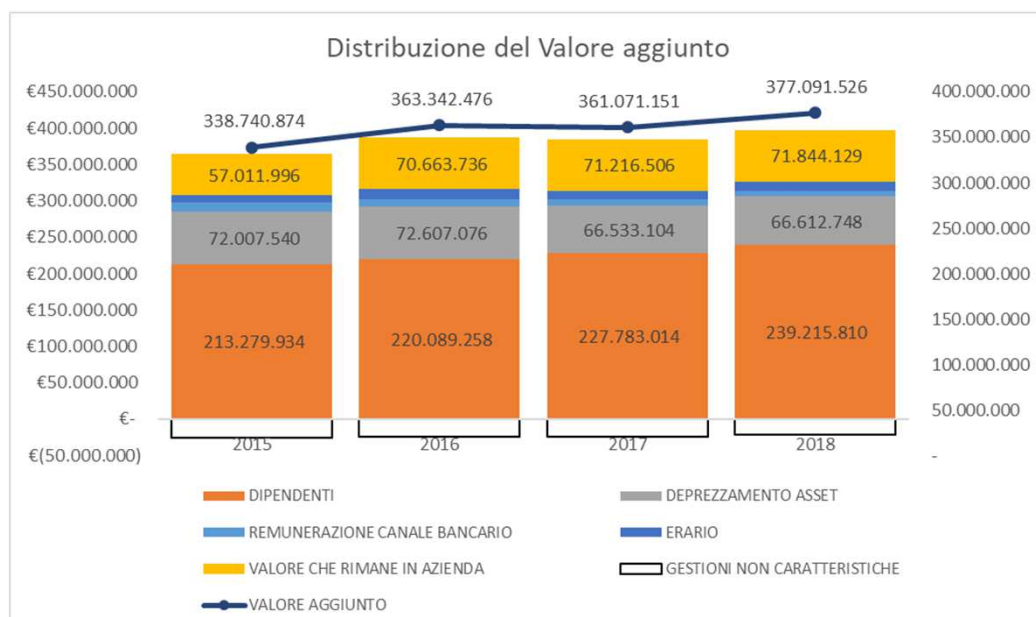


- Il grafico evidenzia la distribuzione del valore della produzione realizzata nel periodo 2015-2018.
- Si evidenzia che la componente definita «costi esterni» è costituita da:
 - Consumi (acquisti +/- variazione di rimanenze di m.p. e merci)
 - Servizi e costi per il godimento di beni di terzi
- L'analisi evidenzia che la crescita del valore aggiunto è dovuta sostanzialmente all'incremento del valore della produzione. In tal senso la struttura di costi esterni è rimasta sostanzialmente invariata tra 2017 e 2018. Il valore aggiunto è proporzionalmente identico al 2017 (~26%) ma inferiore rispetto al 2016.

VALORE DELLA PRODUZIONE	2015	(%) VAL. PRODUZIONE	2016	(%) VAL. PRODUZIONE	2017	(%) VAL. PRODUZIONE	2018	(%) VAL. PRODUZIONE
VALORE DELLA PRODUZIONE	1.301.171.062,00	100,00%	1.358.805.047,00	100,00%	1.390.581.936,00	100,00%	1.447.867.615,00	100,00%
CONSUMI	666.659.061,00	51,24%	685.902.169,00	50,48%	714.632.358,00	51,39%	740.386.044,00	51,14%
SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	295.771.127,00	22,73%	309.560.402,00	22,78%	314.878.427,00	22,64%	330.390.045,00	22,82%
TOTALE COSTI ESTERNI	962.430.188,00	73,97%	995.462.571,00	73,26%	1.029.510.785,00	74,03%	1.070.776.089,00	73,96%
VALORE AGGIUNTO	338.740.874,00	26,03%	363.342.476,00	26,74%	361.071.151,00	25,97%	377.091.526,00	26,04%

Costante

Il Valore aggiunto



Il grafico evidenzia la distribuzione del valore aggiunto generato nel periodo 2015-2018 tra i principali portatori di interesse. In particolare:

- I dipendenti: il costo del personale rappresenta la quota preponderante nella distribuzione del valore aggiunto. In media il 63,44% del valore generato dalle aziende viene redistribuito ai lavoratori.
- Deprezzamento Asset: Il 17,66% del valore aggiunto va a coprire il deprezzamento degli Assets. Il dato, sebbene leggermente in calo rispetto al triennio precedente, anche a causa del calo degli investimenti, testimonia un tessuto industriale dotato di una importante struttura produttiva.
- I prestatori di capitale di debito: il costo del debito ha un'incidenza media sul valore aggiunto del 1,97%, in decrescita in ragione di una effettiva contrazione degli oneri finanziari nel periodo.
- L'erario: le aziende cedono il 3,42% del proprio valore aggiunto all'erario. Il contributo è maggiore nel 2018, infatti nel 2017 era il 3,10%.
- La restante parte rappresenta la quota di valore aggiunto di pertinenza dei soci dell'azienda.

Crescente

DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO	2015	(%) VAL. AGGIUNTO	2016	(%) VAL. AGGIUNTO	2017	(%) VAL. AGGIUNTO	2018	(%) VAL. AGGIUNTO
VALORE AGGIUNTO	338.740.874	100,00%	363.342.476	100,00%	361.071.151	100,00%	377.091.526	100,00%
DIPENDENTI	213.279.934	62,96%	220.089.258	60,57%	227.783.014	63,09%	239.215.810	63,44%
DEPREZZAMENTO ASSET	72.007.540	21,26%	72.607.076	19,98%	66.533.104	18,43%	66.612.748	17,66%
REMUNERAZIONE CANALE BANCARIO	12.500.182	3,69%	10.153.721	2,79%	8.513.138	2,36%	7.434.347	1,97%
ERARIO	9.854.527	2,91%	13.607.062	3,74%	11.191.165	3,10%	12.893.679	3,42%
VALORE CHE RIMANE IN AZIENDA	57.011.996	16,83%	70.663.736	19,45%	71.216.506	19,72%	71.844.129	19,05%
GESTIONI NON CARATTERISTICHE	-	-7,65%	23.778.377	-6,54%	24.165.776	-6,69%	20.909.187	-5,54%

Il Cruscotto degli indicatori

Il cruscotto degli indicatori

- Con riferimento al campione considerato (211 aziende) viene ora presentata un'analisi di alcuni indicatori chiave per l'economia delle imprese.
- A differenza della sezione precedente, che considerava i valori cumulati dei bilanci selezionati, in questa sezione viene effettuata un'analisi dei valori medi di detti indicatori, opportunamente depurati di informazioni statisticamente fuorvianti.
- In particolare, i valori medi riportati nel cruscotto oggetto di analisi sono stati estrapolati eliminando gli *outlier* da ciascuna serie e per ciascun anno di osservazione.
- Sono state eliminate le osservazioni che, per ciascun anno e per ciascun indicatore, presentassero rispettivamente valori:
 - $> [\text{III quartile} + 2 * (\text{range interquartile})]$
 - $< [\text{I quartile} - 2 * (\text{range interquartile})]$
- L'operazione di depurazione ha consentito di offrire risultati significativi con riferimento alla media effettiva realizzata dalle aziende in ciascun anno.

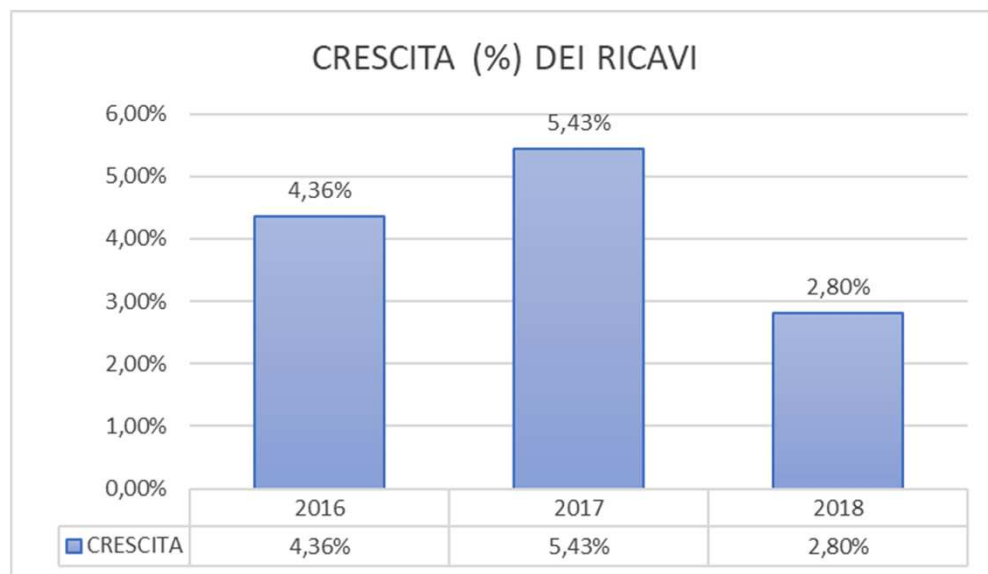
Il cruscotto degli indicatori

INDICATORE	2015	2016	2017	2018	
CRESCITA	n.d.	4,36%	5,43%	2,80%	→ REDDITIVITÀ E CRESCITA
ROA	5,73%	7,69%	6,53%	6,51%	
ROS	5,26%	6,76%	5,70%	5,82%	
TURNOVER	1,18	1,19	1,24	1,20	
EBITDA (%)	11,88%	11,53%	11,76%	12,66%	
ROE	15,58%	15,55%	15,91%	15,00%	→ EQUILIBRIO PATRIMONIALE
LEVA FINANZIARIA	1,11	1,10	1,01	0,69	
TMI	114,22	114,51	115,35	104,80	→ GESTIONE FINANZIARIA
TMP	50,52	53,36	52,76	65,74	
TMGS	68,51	63,95	68,35	66,43	

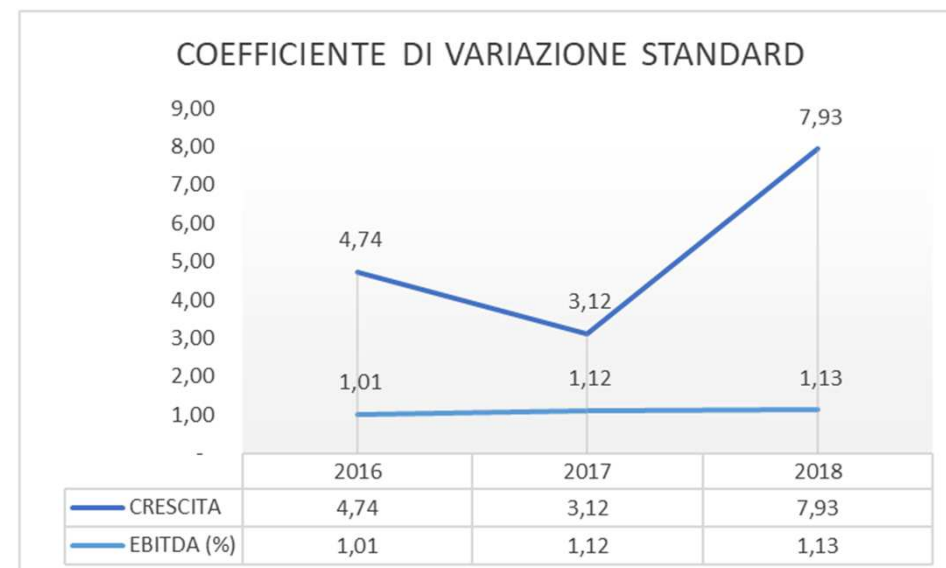
Gli indicatori riportati pertengono rispettivamente alle 3 prospettive di analisi evidenziate:

- **Redditività e Crescita:** Crescita ($\Delta\%$ Ricavi netti), Return on Assets (ROA = EBIT/TOTAL ASSETS), Return on Sales (ROS = EBIT/SALES), Rotazione del capitale investito (Turnover = SALES/TOTAL ASSETS), Return on Equity (ROE = NET PROFIT/EQUITY).
- **Equilibrio patrimoniale:** Return on Equity (ROE) considerato in rapporto alla leva finanziaria (DEBITO FINANZIARIO/EQUITY).
- **Gestione finanziaria:** EBITDA MARGIN (EBITDA/SALES), tempo medio di incasso (TMI), tempo medio di pagamento (TMP), tempo medio di giacenza scorte (TMGS). Tale area intende analizzare le modalità di generazione della liquidità delle aziende con la propria gestione operativa.

Crescita dei ricavi



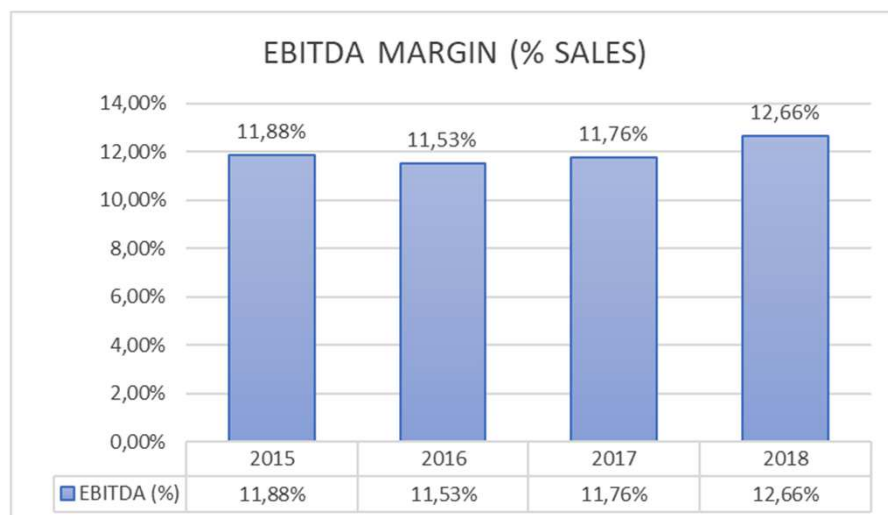
CRESCITA = (RICAVI NETTI (n) – RICAVI NETTI (n-1)) / RICAVI NETTI (n-1)



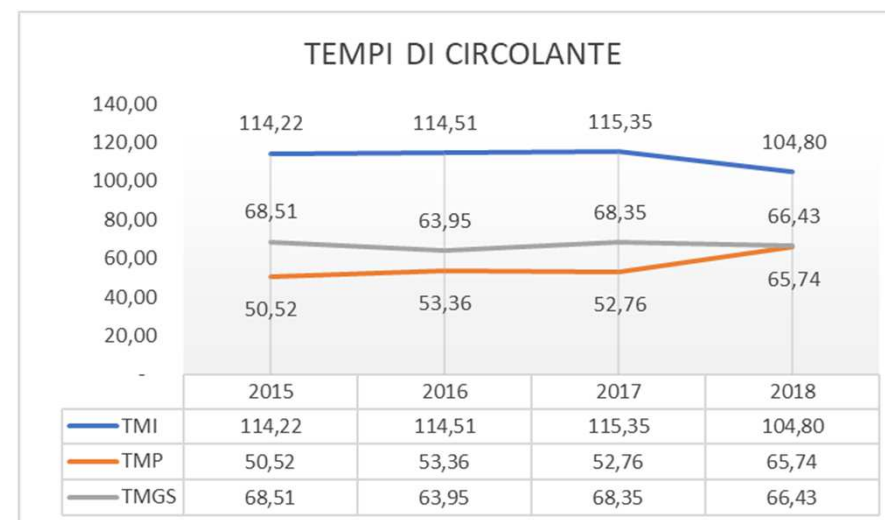
COEFF. VAR. ST. RICAVI = DEV.ST. RICAVI NETTI / MEDIA RICAVI NETTI
 COEFF. VAR. ST. EBITDA(%) = DEV.ST. EBITDA (%) / MEDIA EBITDA (%)

- Nel 2018 si assiste ad un rallentamento nella crescita media dei fatturati, dato in controtendenza rispetto al dato aggregato. La relazione tra i due sembra evidenziare una crescita maggiore per le grandi aziende. Tale rallentamento, unitamente all'evidente aumento della variabilità del tasso di crescita (grafico a destra) può aver rappresentato un ulteriore freno agli investimenti.
- L'elemento che caratterizza il contesto competitivo attuale, più incidente forse del potenziale calo delle performance, è la variabilità attesa nei risultati.
- L'aumento del coefficiente di variazione standard dei ricavi ed Ebitda Margin tra 2017 e 2018 evidenzia una importante crescita della variabilità dei risultati. La crescente variabilità - e dunque aleatorietà del contesto - potrebbe aver condizionato la propensione agli investimenti di medio-lungo periodo.

Margine ed equilibrio finanziario



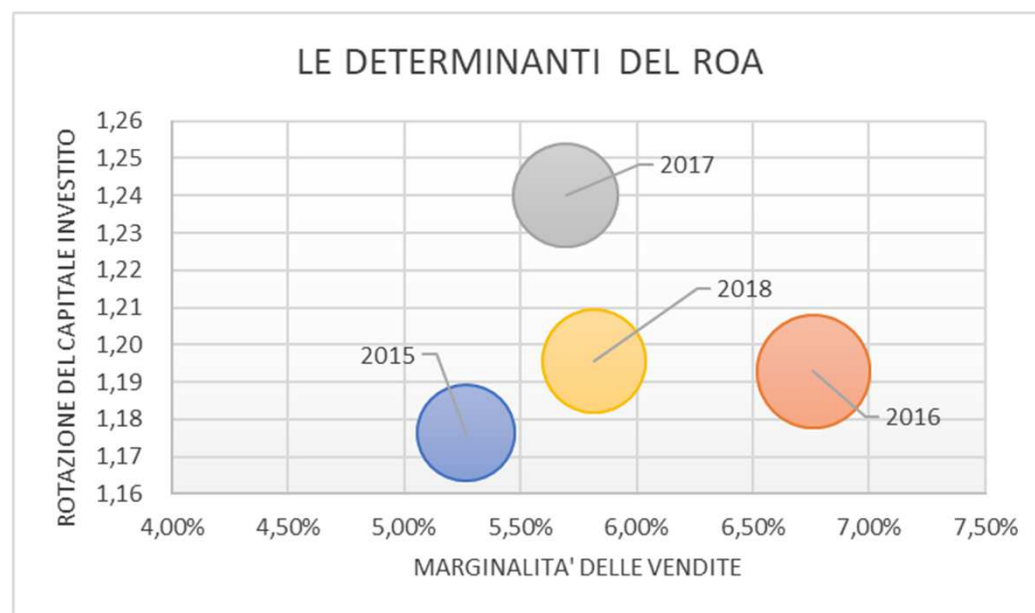
EBITDA MARGIN= EBITDA/ RICAVI NETTI



*VEDI ALLEGATO PER CALCOLO TMI/TMP/TMGS

- La capacità di generare liquidità con la gestione operativa è legata sia alla marginalità operativa lorda realizzata (EBITDA MARGIN), che alla gestione del capitale circolante (tempi di incasso/pagamento/rotazione scorte).
- Le imprese hanno realizzato una marginalità media superiore ai periodi precedenti (EBITDA MARGIN medio 2018 = 12,66%). Tale incremento è da considerarsi ancor più positivo, considerando l'eccellente gestione del capitale circolante netto.
- Nel 2018 si contraggono i tempi medi di incasso (TMI — secondo grafico) e i giorni medi di giacenza delle scorte (TMGS). Al contempo crescono i tempi medi di pagamento a fornitori (TMP). Il risultato è sicuramente un miglioramento della liquidità operativa.
- In sintesi tale sezione evidenzia come nel 2018 le aziende abbiano concentrato la propria attenzione nel miglioramento della marginalità e nella gestione della liquidità operativa. In un contesto in cui la principale fonte di finanziamento è autoprodotta, le imprese hanno saputo gestire con efficacia l'autofinanziamento. L'utilizzo del solo autofinanziamento ha però certamente avuto un impatto rilevante sugli investimenti, ancor più in un anno in cui sono stati prelevati ingenti utili.

Le componenti della redditività operativa

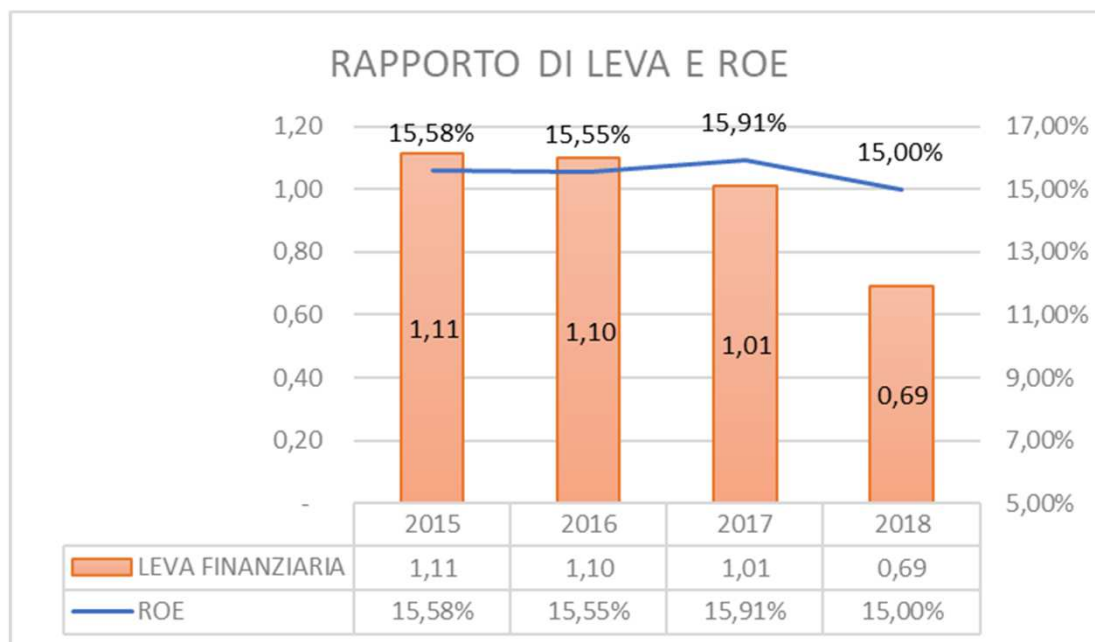


ROS = EBIT/SALES
 TURNOVER = SALES / TOTAL ASSETS
 DIMENSIONE BOLLA = ROA = EBIT/TOTAL ASSETS

- Il grafico evidenzia la redditività dell'attivo, rappresentata dalla dimensione della bolla, in relazione alle sue determinanti: marginalità e rotazione del capitale investito.
- Il grafico evidenzia le performance medie realizzate nel 2018 in termini di ROA. Il ROA medio è sostanzialmente identico (-0,02%) rispetto a quello realizzato nel 2017.
- In particolare il 2018 presenta una marginalità superiore al 2017 (ROS=5,82% vs 5,70%) a fronte di una inferiore rotazione del capitale investito.
- Il dato medio si mostra in controtendenza rispetto al dato aggregato, o di sistema complessivo.

- Tale evidenza segnala una maggior marginalità nelle aziende di minori dimensioni, le cui performance emergono maggiormente nella media delle osservazioni rispetto al dato aggregato.
- Il dato è positivo considerando i continui investimenti in risorse umane. Complessivamente non aumenta l'efficienza del capitale investito (Rotazione), evidentemente per effetto di un rallentamento nella crescita dei fatturati.

Utilizzo della leva finanziaria



ROE = UTILE NETTO / CAPITALE NETTO
 LEVA FINANZIARIA = DEBITI FINANZIARI / CAPITALE NETTO

- Il grafico mette in evidenza la leva finanziaria in rapporto alla redditività degli investimenti in Equity.
 - Il rapporto tra leva finanziaria e ROE è infatti un rapporto positivo a patto che la redditività operativa (EBIT) superi il costo del debito finanziario.
 - Nel 2018 il brusco calo della leva finanziaria media ha avuto un forte impatto sul ROE. Sebbene le imprese hanno assistito ad una diminuzione del proprio Equity, la contrazione della leva a parità di redditività ha determinato una flessione del ROE.
 - Le aziende hanno restituito debito senza accenderne di nuovo, a differenza del triennio precedente hanno prelevato ingenti utili e contratto gli investimenti.
- Se nel 2018 le aziende avessero, come negli anni precedenti, attinto a risorse proprie per effettuare gli stessi investimenti del triennio precedente, il ROE avrebbe subito un ulteriore decremento.
 - Dal punto di vista della stabilità di medio-lungo periodo si conferma un trend di buona solidità del comparto, con un rapporto di leva medio pari a 0,69 e un ROE che si attesta al 15,00% nel 2018.

Evidenze strategiche e organizzative

L'analisi strategica e organizzativa

- L'attuale contesto competitivo comporta la necessità di disporre di dati il più possibile aggiornati, fruibili e significativi, a tale scopo l'osservatorio ANIS ha portato avanti un percorso di selezione di 43 aziende rappresentative del comparto manifatturiero.
- Il restringimento rispetto al campione delle 211 originarie ha avuto lo scopo di sviluppare un vero e proprio coinvolgimento delle imprese selezionate nel progetto, mantenendo comunque una forte rappresentatività delle informazioni raccolte.
- Al campione delle 43 aziende è stato somministrato un questionario allo scopo di approfondire e corroborare le analisi quantitative effettuate sui dati di bilancio. Il questionario si concentra su tematiche organizzative e strategiche al fine di identificare le determinanti delle performance economico-finanziarie raggiunte. In particolare le aziende partner sono state intervistate su tre direttrici:
 1. Modello organizzativo e sviluppo HR;
 2. Modello di internazionalizzazione;
 3. Modello di innovazione.
- I dati riportati nell'osservatorio 2019, aggiornato con i dati 2018, vogliono analizzare in particolare le direttrici che stanno alla base della crescita dei fatturati, ossia il modello di internazionalizzazione e di innovazione, offrendo un confronto con il questionario inerente all'anno 2017.



Internazionalizzazione

Modello di internazionalizzazione

ESPOSIZIONE MEDIA SUI MERCATI ESTERI	2017	2018	SCOSTAMENTO
Media di ITALIA	23,78%	24,32%	0,54%
Media di EUROPA	16,62%	16,35%	-0,27%
Media di USA	4,59%	4,86%	0,27%
Media di SUD AMERICA	3,78%	3,78%	0,00%
Media di MIDDLE EAST	4,05%	5,00%	0,95%
Media di ASIA	4,73%	4,32%	-0,41%
Media di ALTRO	3,24%	4,46%	1,22%
TOTALE	60,81%	63,11%	0,33%

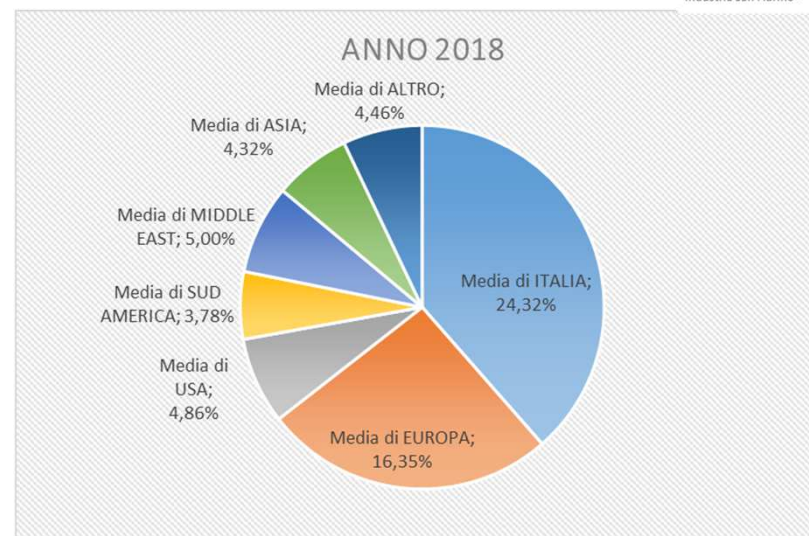
* LA DISTRIBUZIONE È TENDENZIALE, IN QUANTO LA RISPOSTA ALLE DOMANDE È STATA FORNITA PER CLASSI DI FATTURATO E NON RICHIEDENDO LA (%) PUNTUALE.

PRIORITA' DELL'INTERNAZIONALIZZAZIONE	2017	2018
Indifferente	10,81%	2,70%
Una buona opportunità	40,54%	32,43%
Una primaria necessità	48,65%	64,86%
Totale complessivo	100,00%	100,00%

* (%) DI AZIENDE SUL TOTALE DEI RISPONDENTI

ESPOSIZIONE MEDIA EXTRA ITA PER MODALITA'	2017	2018
Creazione di stabili organizzazioni estere	10,00%	71,67%
Creazione di una struttura internazionale	68,75%	70,00%
Esportazione pura	32,32%	31,33%
Totale complessivo	37,02%	57,67%

* ESPOSIZIONE MEDIA VERSO L'ESTERO ESCLUSA L'ITALIA



- Per la maggior parte del campione la presenza sui mercati esteri rappresenta una necessità.
- La percezione di questa necessità è cresciuta notevolmente tra 2017 e 2018.
- Le modalità più premianti, in termini di fatturato, per presidiare i mercati esteri, sono quelle della creazione di stabili organizzazioni o vere e proprie strutture internazionali (con management ad-hoc).
- La prossimità ai clienti sembra essere una chiave determinante per lo sviluppo nei mercati esteri. In generale si assiste ad una crescita di questa tendenza.

Modello di internazionalizzazione

Import Export

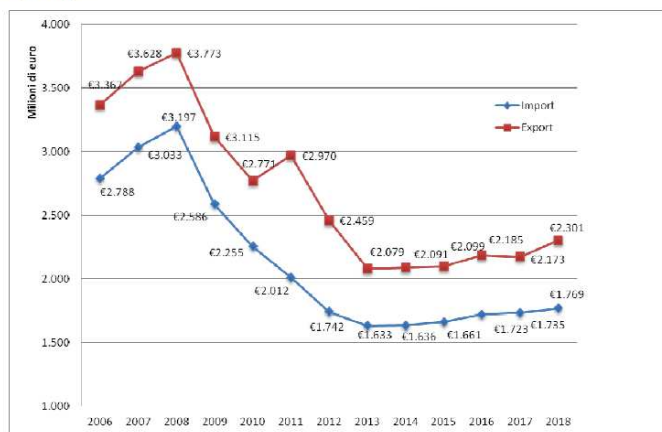


Grafico 1

DATI PUBBLICATI IN RELAZIONE ANNUALE
UFFICIO Informatica, Tecnologia, Dati e Statistica.
Pag. 15-16, paragrafo 2.1

Scenario MACROECONOMICO PER L'ECONOMIA SAMMARINESE

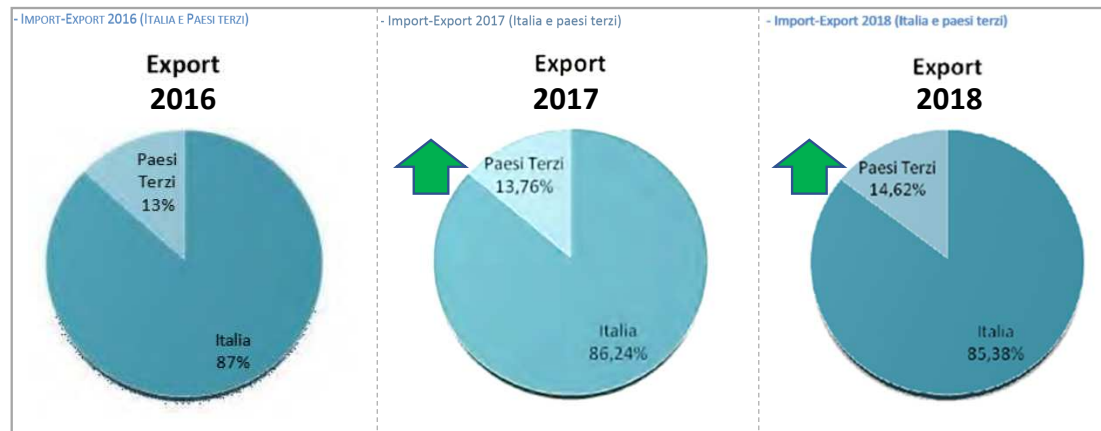


Grafico 2

DATI PUBBLICATI IN RELAZIONE ANNUALE
UFFICIO Informatica, Tecnologia, Dati e Statistica.

Pag. 15-16, paragrafo 2.1

Scenario MACROECONOMICO PER L'ECONOMIA SAMMARINESE

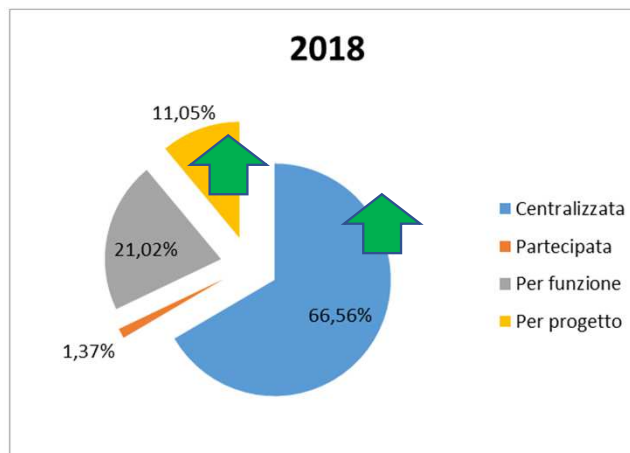
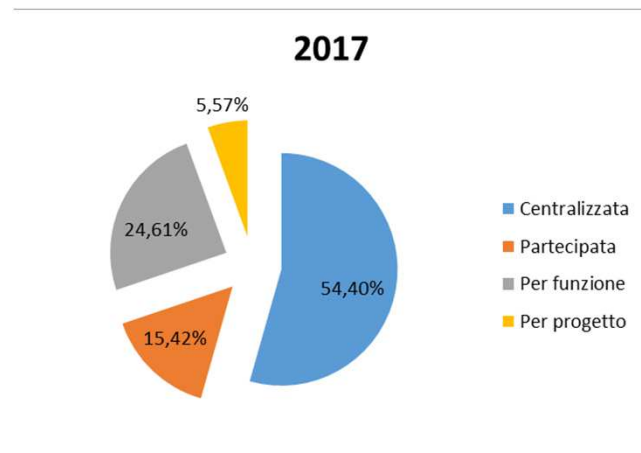
Import-Export 2016-2017-2018

- I dati pubblicati dall'Ufficio Informatica, Tecnologia, Dati e Statistica nella relazione sul Quadro Macroeconomico Sammarinese confermano la progressiva crescita dall'export (grafico 1) passato da 2,17 MLD di Euro nel 2017 a 2,3 MLD di Euro nel 2018.
- Un secondo dato rilevante (grafico2) è quello relativo alla composizione dell'Export. In particolare considerando il periodo 2016-2018 è possibile evidenziare la progressiva crescita della quota di esportazioni verso «Paesi Terzi» con contestuale diminuzione dell'esposizione verso l'ITALIA.
- Quest'ultimo dato si rivela assolutamente cruciale al fine di ridurre l'esposizione verso il solo mercato italiano, diversificando il rischio commerciale delle imprese.

Innovazione

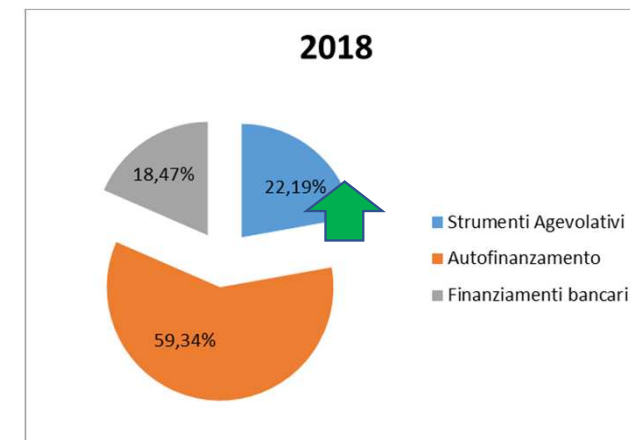
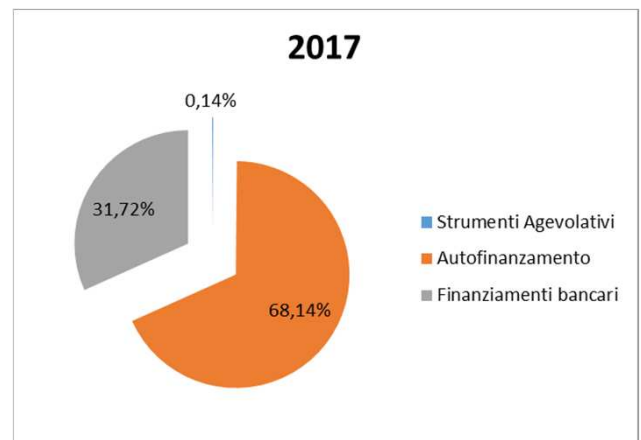
Modello di innovazione

Come viene organizzata l'attività di R&S?



- Tra 2017 e 2018 crescono i modelli di innovazione centralizzati, ad evidenza del fatto che R&S sono attività sempre più cruciali per la direzione aziendale.
- In secondo luogo si assiste ad una crescente diffusione dell'innovazione per progetto. La crescita di tale modalità di sviluppo richiede una forte competenza trasversale e la capacità di coinvolgere risorse appartenenti a diverse famiglie professionali.

Come viene Finanziata l'attività di R&S?



- La parte prevalente degli investimenti in R&S viene portata avanti mediante autofinanziamento, con una riduzione importante (10%) nel 2018.
- Sempre confrontando il periodo analizzato, si può evidenziare un brusco calo degli investimenti effettuati con ricorso al canale bancario (dimezzati) a cui però corrisponde il ricorso a strumenti di agevolazione come crediti d'imposta e credito agevolato.

Modello di innovazione

Come si svolge l'attività di R&S in relazione alla quota di fatturato proveniente da nuovi prodotti.

TIPO DI INNOVAZIONE	2017		2018	
	(%) RISPONDENTI	Q.TA FATT. N. PRD	(%) RISPONDENTI	Q.TA FATT. N. PRD
INNOVAZIONE PULL	36,36%	10,42%	35,29%	13,75%
INNOVAZIONE PUSH	57,58%	12,05%	61,76%	10,81%
INIZIATIVE SPORADICHE	6,06%	2,50%	2,94%	0,00%
Totale complessivo	100,00%	10,88%	100,00%	11,53%

- L'innovazione è prevalentemente «push» ossia sviluppata su precisi progetti che nascono all'interno dell'azienda.
- Le aziende che principalmente assecondano le richieste dei clienti hanno una maggior quota di fatturato dai nuovi prodotti.

Quanto investe l'azienda in R&S in (%) al fatturato in (%) alla crescita dei ricavi ottenuta

	2017		2018	
	Conteggio di C.O.E	Media di CRESCITA	Conteggio di C.O.E	Media di CRESCITA
0%	13,51%	8,86%	16,22%	3,50%
Meno del 2%	5,41%	0,43%	2,70%	14,62%
Meno del 5%	32,43%	6,89%	27,03%	3,58%
Tra il 5 e il 10%	10,81%	8,28%	21,62%	6,13%
Più del 10%	37,84%	11,54%	32,43%	17,77%
Totale complessivo	100,00%	8,72%	100,00%	9,17%

- Le aziende che investono in R&S più del 5% dei ricavi annui crescono dal 48% al 54%.
- Le aziende che hanno investito più del 5% dei ricavi annui hanno conseguito una crescita media nel 2018 pari al 11,95%. Le aziende che hanno investito meno hanno conseguito una crescita pari al 7,23%

Sintesi finale e spunti per lo sviluppo futuro.

QUADRO GENERALE

- Il quadro generale, come evidenziato, illustra una situazione positiva dal punto di vista della solidità e della crescita del tessuto industriale.
- Nel 2018 si assiste ad un'ulteriore crescita dei ricavi a livello di sistema e all'incremento dell'occupazione con un tasso certamente sostenuto (9,47% nel quadriennio).
- Il 2018 è stato caratterizzato, rispetto agli anni precedenti, da minori investimenti in Asset Materiali, Immateriali e Finanziari. Le potenziali cause di questo rallentamento sono identificabili in uno scarso ricorso al debito bancario, che si contrae ulteriormente nel 2018. In secondo luogo nell'esercizio si è verificato un prelievo di utili nettamente maggiore ai periodi precedenti, ma certamente prevenibile nell'arco del quadriennio, ancor più per un tessuto imprenditoriale che fa dell'autofinanziamento la principale leva di sviluppo. In tal senso la auto-generazione di liquidità continua a testimoniare la solidità e sostenibilità di questo contesto imprenditoriale.
- Unitamente agli elementi identificati, la forte aleatorietà rilevata nell'esercizio, soprattutto in termini di variabilità nella crescita dei ricavi, può aver rappresentato un ulteriore freno agli investimenti.

EVIDENZE PARTICOLARI E SPUNTI STRATEGICI

- **INTERNAZIONALIZZAZIONE E MERCATI:** Essere presenti sui mercati esteri è sempre più una primaria necessità. Le imprese che hanno intrapreso tale percorso con scelte strutturali hanno ottenuto risultati più efficaci in termini di internazionalizzazione. In tal senso si rileva, per l'anno 2018, una crescente esposizione verso i mercati esteri, oltre i confini dell'Italia. Tale aspetto si rivela essenziale per una minor rischiosità di tutto il sistema: la progressiva crescita delle quote sui mercati esteri permetterà di ridurre l'elevata dipendenza dell'economia sammarinese da quella italiana, e di mitigare il rischio di rallentamento della crescita. Per aggredire i mercati esteri con efficacia sembra sempre più necessario creare delle strutture adeguate e di prossimità (stabili organizzazioni o centri di responsabilità). In tal senso la capacità delle aziende di investire per penetrare i mercati esteri si rivelerà fondamentale.
- **INVESTIMENTI IN RICERCA E SVILUPPO:** L'innovazione, che viene costantemente portata avanti, è prevalentemente condotta mediante autofinanziamento, anche se nel 2018 ampio spazio ha trovato l'utilizzo di crediti di imposta dedicati a R&S. Gli investimenti in R&S hanno rappresentato un efficace volano per la crescita dei fatturati, sia grazie all'innovazione progettata a partire dall'azienda (*push*) che e soprattutto per quell'innovazione trainata dai clienti (*pull*).

Nel contesto attuale, sia in termini di innovazione che di internazionalizzazione, la crescita sembra avere il suo driver nella capacità di rispondere efficacemente alle richieste di clienti. Le imprese per continuare a crescere dovranno rispondere sempre più puntualmente ed efficacemente a questa sfida.

In un contesto economico in rapido mutamento, caratterizzato da una crescente concorrenza e dalla carenza di risorse spendibili, è sempre più necessario, per la grande impresa così come per il più piccolo professionista, essere in grado di dare risposte certe e veloci in ogni momento. A partire da questa convinzione lo Studio Selva, che dal 1992 si occupa di consulenza Amministrativa, Fiscale e di Direzione Aziendale si propone come un valido Partner per accompagnare chi fa Business in questo arduo percorso.

La nostra forza sta nell'interdisciplinarietà. I nostri professionisti hanno maturato esperienze rilevanti in molteplici ambiti dell'Amministrazione Aziendale e sanno garantire per ogni problematica, o scelta intrapresa, una lettura completa dal punto di vista Giuridico, Contabile, Fiscale e di impatto sui Risultati Aziendali. Per questo ci proponiamo come Partner per l'area Amministrazione e Fisco, Finanza e Controllo di Gestione. Nella nostra storia abbiamo imparato a conoscere sia le problematiche tipiche delle grandi imprese che le necessità di piccole e medie realtà.

Partners



Saverio Selva

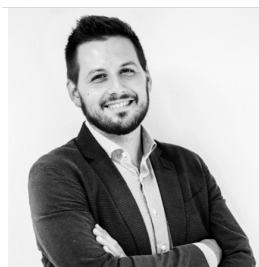
Nel 1992 Fonda lo Studio Selva partendo, come principali aree di attività, dalla contabilità e gestione degli adempimenti fiscali per piccole aziende e professionisti.

Con il tempo la sua attività si sposta sulla Consulenza Fiscale e il Business Tax Planning per l'azienda unitamente all'area della Consulenza Societaria.

Dottore Commercialista e Revisore Legale dei Conti con esperienza ventennale.

Consulente presso l'Associazione Albergatori di Riccione.

Laurea in Economia e Commercio all'Università Alma Mater di Bologna.



Simone Selva

Consulente d'Impresa per l'Area Amministrazione, Finanza d'Azienda e Controllo di Gestione.

Dottore Commercialista ed Esperto contabile iscritto all'Albo di Rimini.

Supporta le imprese attraverso la progettazione di modelli di Controllo di Gestione (Budget / Reporting / Cost Control), sviluppo di Business Plan e sistemi per la valutazione degli investimenti.

Ha collaborato come Teaching Assistant presso la SDA Bocconi School of Management.

Master of Science in Accounting, Financial Management & Control presso l'Università L. Bocconi.

Appendice metodologica (1/3) – Struttura Conto Economico

COD	CONTO ECONOMICO	BILANCI ORDINARI	BILANCI ABBREVIATI
CE1	Ricavi netti	A) 1)	A) 1)
CE2	Produzioni interne capitalizzate	A) 3) + 4)	A) 3) + 4)
CE3	Variazione scorte prodotti finiti	A) 2)	A) 2)
CE4	Acquisti	B) 6)	B) 6)
CE5	Variazione scorte materie prime	B) 11)	B) 11)
CE6	Costi per servizi e godim. beni di terzi	B) 7) + B) 8)	B) 7) + B) 8)
CE7	Costo del lavoro totale	B) 9)	B) 9)
CE8	Ammortamenti e accantonamenti	B) 10) + B) 12)	B) 10) + B) 12)
CE9	<i>Ammortamenti</i>	<i>B) 10)</i>	<i>B) 10)</i>
CE10	<i>Accantonamenti e utilizzi di riserve</i>	<i>B) 12)</i>	<i>B) 12)</i>
CE11	Oneri finanziari	C) 17)	C) 17)
CE12	Proventi finanziari	C) 15) + C) 16) + D) 18 - D) 19)	C) 15) + C) 16) + D) 18 - D) 19)
CE13	Ricavi diversi netti	A) 5 - B) 14)	A) 5 - B) 14)
CE14	Proventi straordinari netti	E) 20) - E) 21)	E) 20) - E) 21)
CE15	Imposte	22)	22)
CE16	Utile dell'esercizio	23)	23)

Appendice metodologica (2/3) – Struttura di Stato Patrimoniale

COD	STATO PATRIMONIALE ATTIVO	BILANCI ORDINARI	BILANCI ABBREVIATI
SP1	Immobilizzazioni tecniche nette		
SP2	Immobilizzazioni immateriali nette	B) I) + B) II)	B) I) + B) II)
SP3	Immobilizzazioni materiali nette	B) II)	B) II)
SP4	Partecipazioni e crediti finanziari		
SP5	Attività finanziarie a breve	CIII 1 + CIII 2 + CIII 3 + CIII 4 + CIII 5 + CIII 6	CIII
SP6	Immobilizzazioni finanziarie	BIII 1a+BIII 1b+BIII 1c+BIII 1d+BIII 2a+BIII 2b+BIII 2c+BIII 2d+BIII 3+BIII 4	BIII
SP7	Altri Crediti oltre 12 Mesi	CII 2b + CII 3b + CII 4b + CII 5b + CII 6b	CII a
SP8	Magazzino	CI 1 + CI 2 + CI 3 + CI 4 + CI 5	CI
SP9	Crediti Commerciali	CII 1)	ELAB. STATISTICA TMI SU CII
SP10	Liquidità'	C) IV	C) IV
SP11	Altre attività	CII 2a + CII 3a + CII 4a + CII 5a + CII 6a+ CII 5+ D)	CII - "CREDITI COMMERCIALI" + D)
SP12	TOTALE ATTIVITA'		
	STATO PATRIMONIALE PASSIVO		
SP14	Capitale netto	A)	A)
SP15	Fondo TFR	C)	C)
SP16	Altri fondi	B)	B)
SP17	Debiti commerciali	D) 7)	ELAB. STATISTICA TMP SU Da (DEBITI ENTRO)
SP18	Debiti finanziari		
SP19	Debiti finanziari a breve	D)1a + D)2a+ D)3a+ D)4a+ D)5a+ D)9a+ D)10a+ D)11a	Da - "DEBITI COMMERCIALI"
SP20	Debiti finanziari a medio-lungo	D)1b + D)2b+ D)3b+ D)4b+ D)5b+ D)9b+ D)10b+ D)11b	Db
SP21	Altre passività	D12a+D12b+D13a+D13b+D14a+D14b+E)	E)
SP22	TOTALE PASSIVITA'		

Appendice metodologica (3/3) – INDICATORI

COD	INDICATORE	ALGORITMO	OGGETTO DI ANALISI
I1	VALORE DELLA PRODUZIONE	CE1 + CE2 + CE3	VALORE DELLA PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO
I2	VALORE AGGIUNTO	I1 - (CE4 + CE5 + CE6)	VALORE DELLA PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DEL VALORE AGGIUNTO
I3	EBITDA	I2 - CE7	REDDITIVITA'
I4	EBIT	I3 - CE8 + CE12 + CE13	REDDITIVITA'
I5	ROS	I4/CE1	REDDITIVITA'
I6	TURNOVER	CE1/SP12	REDDITIVITA'
I7	ROA	I4/SP12	REDDITIVITA'
I8	ROE	CE16/SP14	REDDITIVITA'
I9	PFN	SP18 - SP10	SOLIDITA'
I10	LEVA FIN.	SP18/SP14	SOLIDITA'
I16	CONSUMI	CE4-CE3+CE5	EFFICIENZA
I17	INVESTIMENTI	Δ NETTA DI SP1 ANNO(n)-ANNO (n-1)	CRESCITA
I18	(%) Consumi	I16/CE1	EFFICIENZA
I19	(%) Servizi e godim. beni III	CE6/CE1	EFFICIENZA
I20	(%) Costo del lavoro	CE7/CE1	EFFICIENZA
I23	INV. (%)	I17/CE1	CRESCITA
I24	Costo del debito	CE11/SP18	SOLIDITA'
I25	EBITDA MARGIN (%)	(I2 - CE7)/ CE1	REDDITIVITA' / LIQUIDITA'
I26	TEMPO MEDIO DI INCASSO	SP9/(CE1/360)	LIQUIDITA'
I27	TEMPO MEDIO DI PAGAMENTO	SP17/[(CE4+CE6)/360]	LIQUIDITA'
I28	TEMPO MEDIO GIACENZA SCORTE	SP8/[(CE4+CE6)/360]	LIQUIDITA'
I29	TEMPO MEDIO DI ROTAZIONE CIRCOLANTE	I26+I28-I27	LIQUIDITA'