



# Analisi dei bilanci depositati dalle società di capitali con sede in provincia di Livorno compresenti nel periodo 2018-2020

## Cap. 1 – Introduzione

Col presente lavoro si propone un'analisi del bilancio aggregato delle imprese con sede in provincia di Livorno che abbiano depositato un bilancio, valido a fini statistici<sup>1</sup>, nel triennio 2018-2020, periodo nel quale sono risultate tutte compresenti. Come noto il 2020 è un anno che costituirà per sempre uno spartiacque tra prima e dopo la pandemia da Covid-19, un accadimento che ha sconvolto il contesto socio-economico mondiale.

A livello provinciale, il valore aggiunto 2020 ha registrato un crollo del 5%<sup>2</sup>, pur sempre minore di quanto calcolato per Toscana (-9,6%) e Italia (-8,7%). Considerando i settori economici è risultato particolarmente pesante il calo di ricchezza per Agricoltura (-8,6%) e Industria (-9,6%), per quanto anche Costruzioni (-4,7%) e Servizi (-4,2%) facciano registrare importanti variazioni negative.

Da un punto di vista *demografico*, nel primo anno di emergenza sanitaria il tessuto imprenditoriale ha mostrato una sostanziale capacità di tenuta, mettendo a segno una variazione tendenziale del +0,1% a fronte del -0,6% della Toscana e del -0,2% della media nazionale. A prescindere dal livello territoriale considerato, si tratta senza dubbio di un risultato sorprendente, cui ha contribuito in modo determinante la copiosa decretazione emergenziale del Governo, volta a contenere gli effetti dell'emergenza sanitaria sotto diversi aspetti, dalla salvaguardia della salute della popolazione alla sopravvivenza imprenditoriale e lavorativa.

A fine 2020 le imprese livornesi in scioglimento e liquidazione sono aumentate dell'1,6% rispetto al 2019. Il tasso di mortalità è tuttavia diminuito (verosimilmente anche grazie al "congelamento" indotto dalle succitate azioni governative) mentre l'incertezza ha prevalso sulla spinta

---

<sup>1</sup> Non sono utilizzati ai fini statistici: i bilanci che non superano i controlli di quadratura, i bilanci riferiti ad un periodo di esercizio che si discosta da 365 giorni +/- 10 giorni di tolleranza, i bilanci relativi ad imprese in liquidazione, i bilanci che presentano i valori negativi per Immobilizzazioni, Rimanenze, Crediti, Passività consolidate e Passività correnti.

<sup>2</sup> Fonte: elaborazione Centro Studi e Servizi Azienda speciale CCIAA Maremma e Tirreno su dati Prometeia ad aprile 2022, calcoli su valori concatenati e stimati a partire dai dati ISTAT di contabilità territoriale.



imprenditoriale facendo contrarre il tasso di natalità. Il risultato finale è un tasso di crescita del tessuto imprenditoriale sostanzialmente nullo, che conferma la tenuta evidenziata dal totale imprese. Occorre però sottolineare che questa “stabilità” complessiva cela le pesanti ricadute osservate nel macrosettore dei servizi, all’interno del quale *Commercio, Attività immobiliari e Attività artistiche, sportive, d’intrattenimento e divertimento* vedono diminuire lo stock imprenditoriale.

In linea con quanto osservato negli anni precedenti, anche nel 2020 si assiste ad un ulteriore incremento delle società di capitali, a fronte della perdurante contrazione delle altre forme giuridiche. Nonostante questo processo di espansione, il volume dei bilanci 2020 disponibili e utilizzabili a fini statistici nella banca dati di Infocamere<sup>3</sup> “InBalance” risulta diminuito rispetto al 2019.

Le imprese con sede in provincia di Livorno, ed il cui bilancio risulta presente ed elaborabile statisticamente per ciascuna delle tre annualità di bilancio oggetto di osservazione, sono risultate 3.653. Si è scelto di lavorare su questo campione “chiuso” di bilanci al fine di valutare più correttamente l’andamento degli indicatori nel tempo, escludendo così le distorsioni derivanti da variazioni negli stessi intervenute in seguito a fenomeni demografici (entrata/uscita di bilanci dal campione, fenomeni di costituzione/cessazione/modifica di impresa, etc.).

Il bilancio aggregato complessivo e di settore così ottenuto è stato riclassificato<sup>4</sup> per il calcolo degli opportuni indicatori.

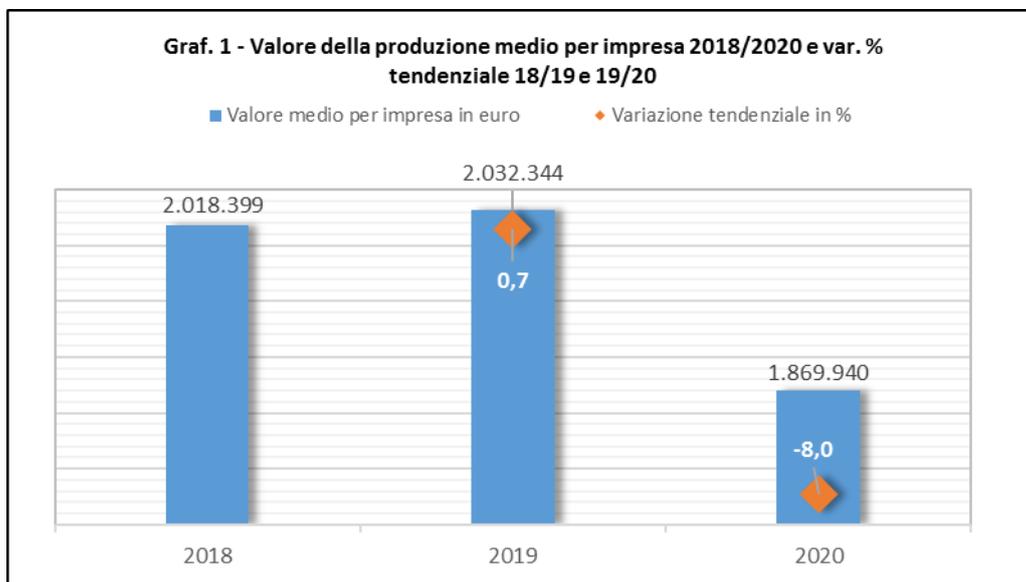
---

<sup>3</sup> Dal 20 gennaio 2022 oltre ai bilanci delle imprese obbligate al deposito sono disponibili in InBalance anche i bilanci dell’esercizio 2020 relativi a imprese esenti e IAS.

<sup>4</sup> Modalità di riclassificazione: Stato patrimoniale di pertinenza gestionale e Conto economico a Valore aggiunto.

## Cap. 2 – Il quadro generale dell’aggregato costante di imprese livornesi

Dal bilancio aggregato riclassificato dell’*insieme costante* di imprese ottenuto, per il 2020 si calcola un **valore della produzione** medio a impresa di oltre 1,8 milioni di euro, valore in calo rispetto al biennio precedente<sup>5</sup>: in particolare la variazione sul 2019 è pari a -8%, ovvero circa 162 mila euro in meno ad impresa, mentre rispetto al 2018 la flessione è pari a – 7,4% (148mila euro in media ad impresa).

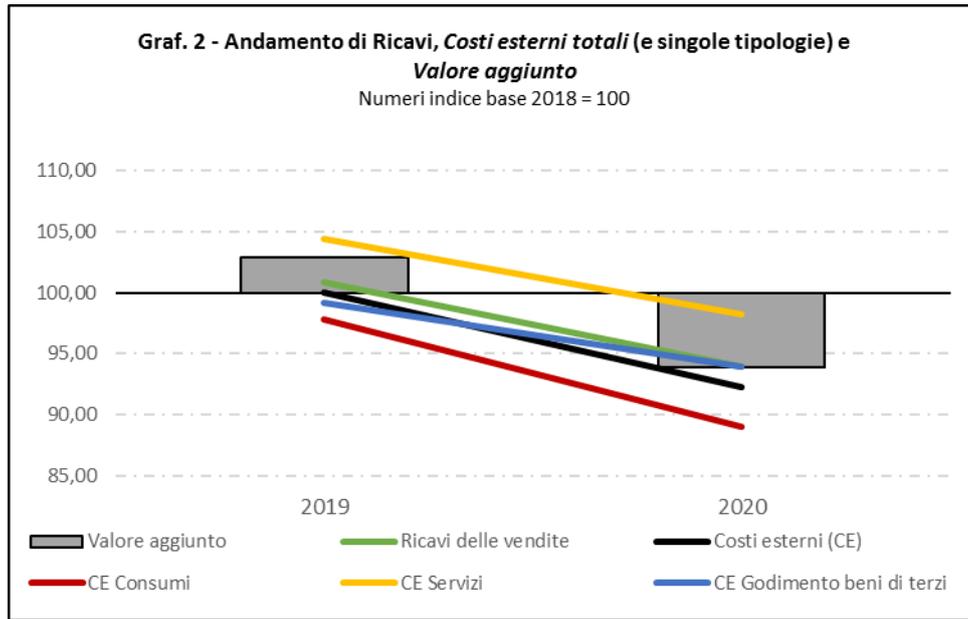


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

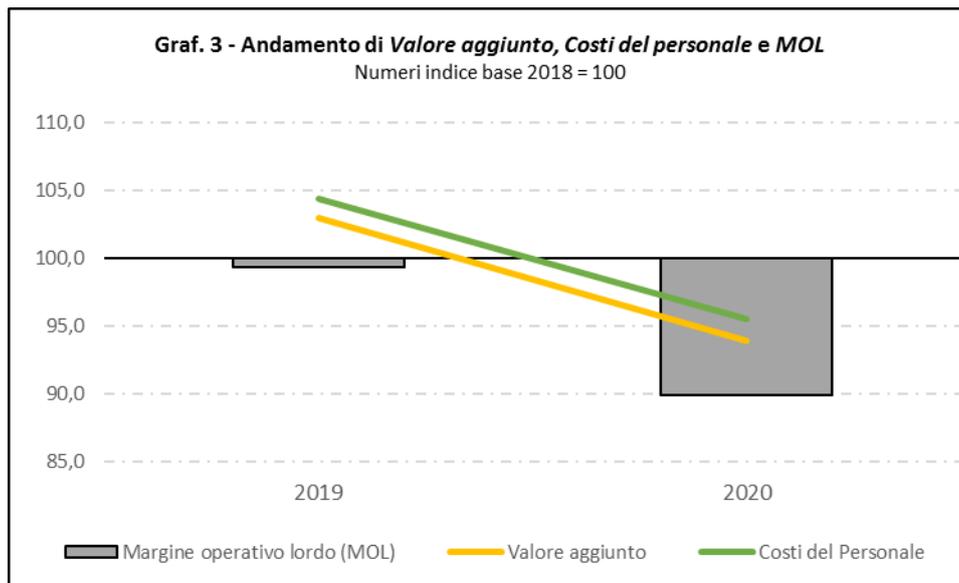
Nel 2019 i **ricavi** sono cresciuti poco ma comunque più dei **costi esterni**, ciò grazie anche alla contrazione delle spese per Consumi e per Godimento beni di terzi. Questo ha consentito di incrementare il **valore aggiunto** su cui, tuttavia, ha finito per pesare l’espansione dei **costi del personale**, con ripercussioni in termini di calo del **marginale operativo lordo (MOL)**<sup>6</sup>. Col sopraggiungere della pandemia, si è innescato un inaspettato effetto domino che ha fatto crollare tutti i valori, a partire dai ricavi fino a valore aggiunto e MOL. In termini monetari, nel 2020 il gruppo delle imprese esaminate ha realizzato ricavi dalle vendite per oltre 6,8 miliardi di euro, in media oltre 1,8 milioni ad impresa. L’interruzione del seppur contenuto trend positivo palesatosi nel 2019 (+0,9%) porta il fatturato 2020 a fare un “balzo indietro” piuttosto pesante (-6,9%). L’emergenza sanitaria ha introdotto una discontinuità che si traduce nella perdita di oltre 500 milioni di fatturato per l’aggregato, in media quasi 140 mila euro a impresa.

<sup>5</sup> Risultato evidenziato sia dal bilancio aggregato semplice che dalla sua versione riclassificata (Conto economico a Valore aggiunto)

<sup>6</sup> Il margine operativo lordo è un valore che misura la redditività di una azienda, ovvero la capacità di realizzare margini di guadagno.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

In generale, alla flessione dei ricavi è seguita una contrazione di tutte le voci dei **costi**: di fatto ha interessato tanto i consumi quanto i costi per servizi e godimento beni di terzi. Tale processo di diminuzione dei costi esterni ha portato ad una contrazione degli stessi del 7,8%. Il risparmio è di circa 443 milioni di euro (oltre 121 mila ad impresa) che tuttavia non è riuscito a compensare il calo dei ricavi. Da ciò conseguono ricadute negative anche in termini di **valore aggiunto** (-8,8%, -150 milioni/euro per il totale aggregato, -41 mila/€ ad impresa) e **margini operativi** (MOL -9,5%, pari a circa 46 milioni/euro, oltre 12 mila/€ a impresa), nonostante un calo dei **costi del personale** dell'8,5%. Normalmente l'aggiustamento dei costi del personale avviene con maggior difficoltà e

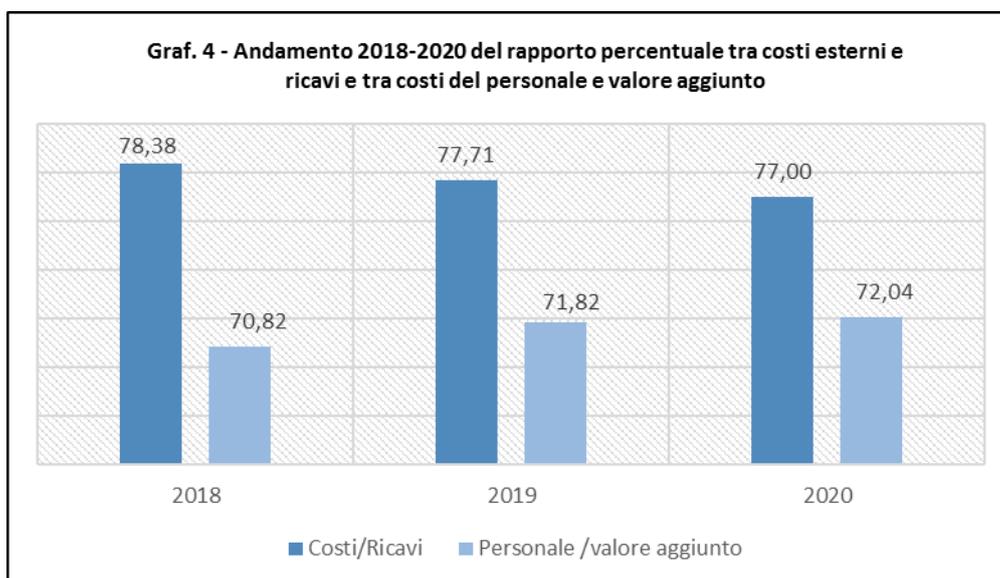


lentezza rispetto ai costi esterni. I primi presentano infatti, solitamente, un'inerzia fisiologica nei confronti delle “disavventure” del fatturato. Tuttavia, il carattere senza precedenti della crisi intervenuta a seguito dell'emergenza sanitaria, anche in questo caso, ha modificato le regole del gioco. Come noto il flusso della decretazione emergenziale è intervenuto a supporto delle imprese con diverse misure, alcune inerenti il tema occupazionale e volte, da un lato, a tutelare i lavoratori e, dall'altro, ad alleggerire le imprese dal peso dei costi del personale reso “inoperoso/meno operoso” dalle misure restrittive imposte all'attività d'impresa nei momenti più cruenti della pandemia.

Dopo i valori assoluti e le variazioni percentuali è interessante analizzare il trend di alcuni indici espressione del rapporto percentuale tra le variabili in esame.

L'indice di rigidità di gestione, dato dal **rapporto tra valore aggiunto e fatturato**, dipende molto anche dal settore di attività: dove il ciclo produttivo è integrato o necessita di elevati immobilizzi, l'incidenza del Valore aggiunto sul fatturato può essere alta a causa della presenza di costi interni di importo sostenuto. Ciò premesso, quest'indice è passato dal 23,3% del 2019 al 22,8% del 2020 (stesso valore del 2018) il che significa, in via generale, una contrazione dei margini superiore a quella dei ricavi.

La riduzione dei costi esterni registrata nel 2020, pur non essendo frutto (almeno totalmente) di una volontaria ed efficiente strategia di gestione, è bastata a ridurre, seppur in modo contenuto, il **peso dei costi sul fatturato**; tant'è che il rapporto tra le due variabili è passato dal 77,71% del 2019 al 77% del 2020, a fronte del 78,38% del 2018. Diversamente da quanto accaduto nel 2020, il miglioramento intervenuto nel 2019 è stato probabilmente anche frutto di oculate strategie di gestione dei costi unitamente al trend favorevole di mercato sul fronte delle vendite.

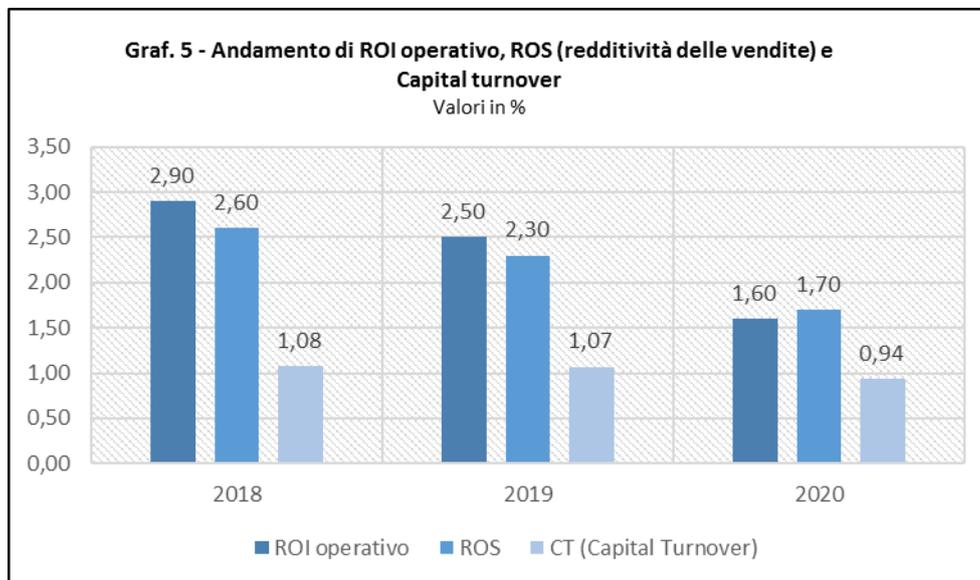


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

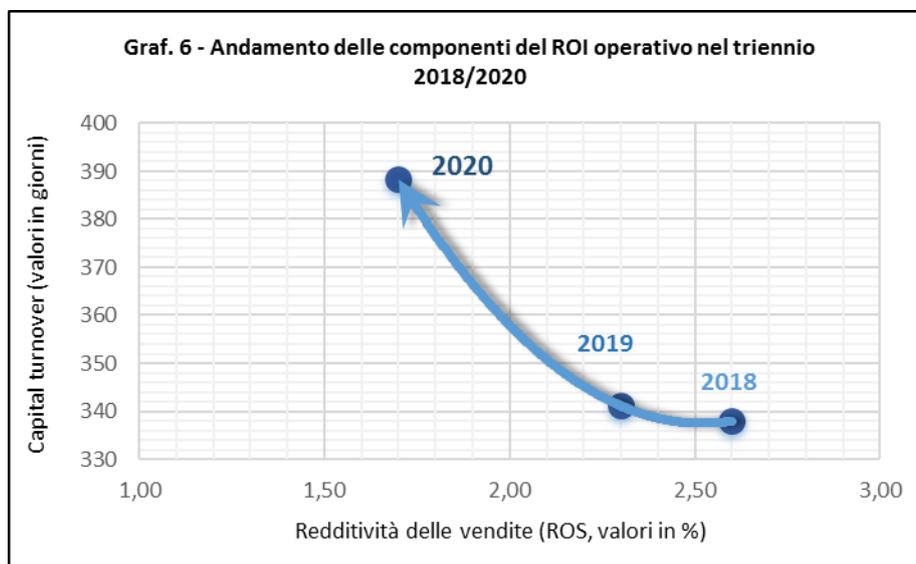


Al contempo il **peso dei costi del personale sul valore aggiunto** continua a crescere: dal 70,82% del 2018 arriva al 72,04% del 2020, passando dal 71,82% del 2019.

Sul fronte della **redditività operativa**, il rapporto percentuale tra margini operativi netti (MON) e capitale operativo investito netto (COIN) era già in calo prima della pandemia, poi l'indice si è ulteriormente ridotto di circa un punto percentuale. I problemi delle imprese sul fronte della redditività operativa non sono quindi nuovi e pertanto non tutti da ricondurre in via esclusiva alla pandemia: alla base del trend negativo della redditività operativa sembrerebbe esserci il contemporaneo e continuo peggioramento (nel 2019 e nel 2020) di **redditività delle vendite** e **Capital turnover**.



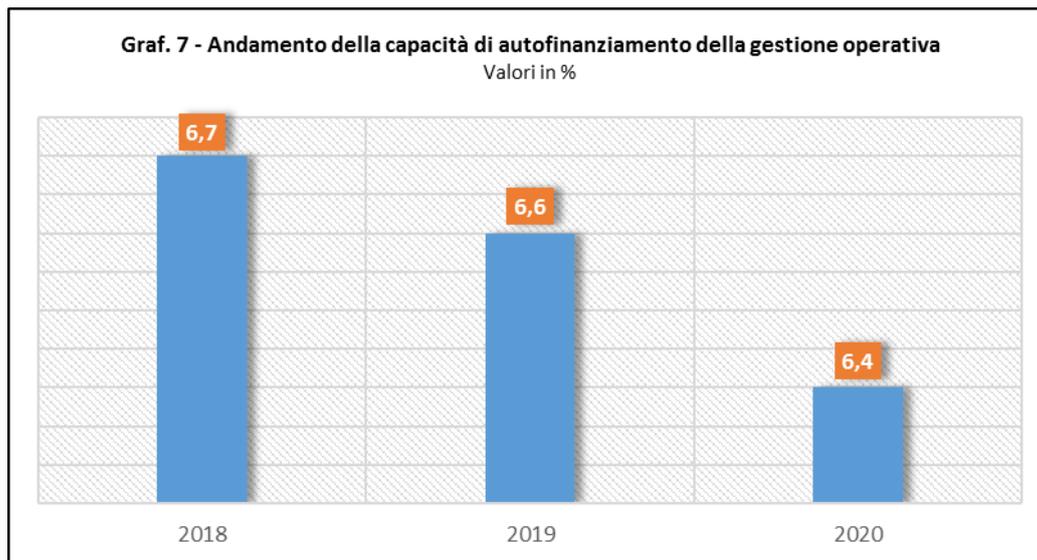
Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

La contemporanea e progressiva riduzione della redditività delle vendite e dei margini operativi fa pensare che nel triennio in esame le imprese siano incorse in una crescente perdita di efficienza più o meno importante a seconda dei casi.

Dal 2019 si va altresì lentamente riducendo anche la **capacità di autofinanziamento operativo lordo**<sup>7</sup>, ovvero la capacità dell'impresa di finanziare l'attività attraverso i ricavi.

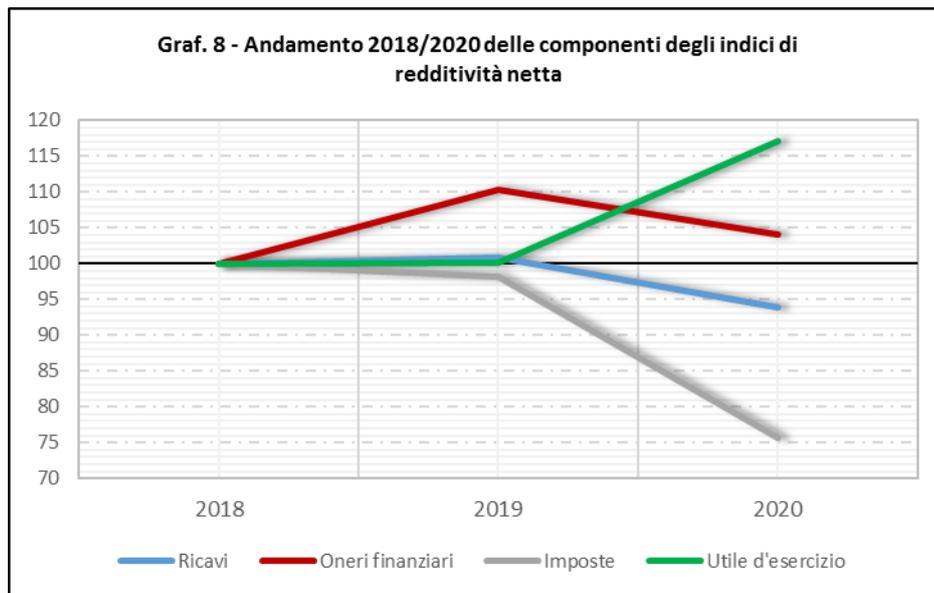


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Il trend del rendimento complessivo del capitale investito (**ROI**) non si discosta da quanto già messo in evidenza per il ROI operativo.

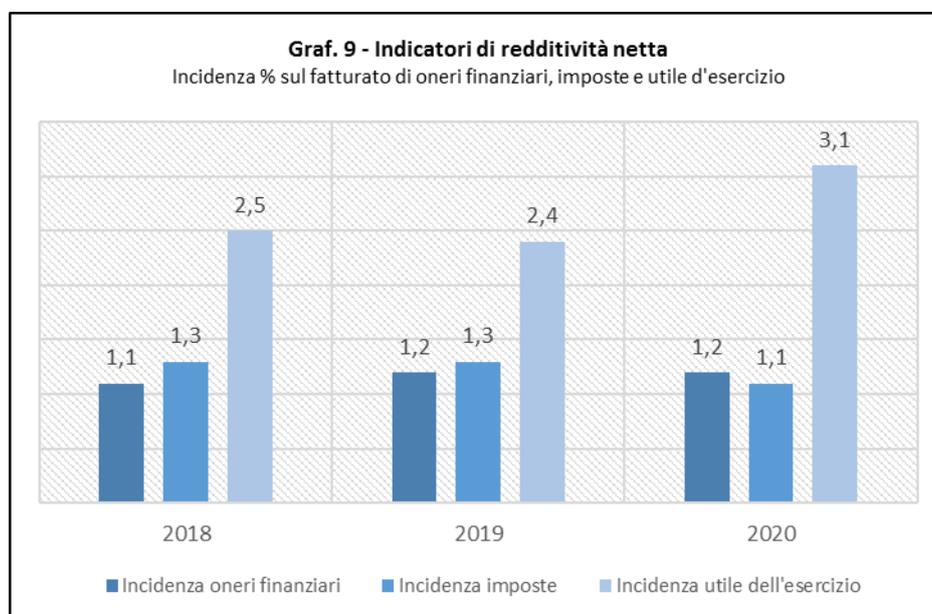
Per quanto riguarda le **componenti della redditività netta** si segnalano anzitutto i valori medi ad impresa relativi al 2020: Ricavi 1.873.499 € (-6,9% sul 2019), Oneri finanziari 23.376 € (-5,6%), Imposte 20.190 € (-22,9%), Utile d'esercizio 57.584 € (+16,84%). Per analizzare tali valori mettendoli in relazione, è opportuno esaminarne l'andamento portando i valori stessi ad indice con base 2018=100. Così facendo possiamo notare anzitutto la caduta nel 2020 dei ricavi che segue al lieve miglioramento registrato nel 2019. Per contro gli oneri finanziari tornano a contrarsi nell'anno di esplosione della pandemia dopo essere cresciuti notevolmente l'anno precedente. Prosegue e si intensifica il trend negativo delle imposte il cui valore si riduce di quasi il 23% nel 2020. Si assiste anche ad un incremento del risultato finale d'esercizio: di scarsa entità nel 2019 (utile d'esercizio +0,20%) e decisamente più importante nel 2020 (+16,84%). Su questo trend incidono fortemente le poste delle attività finanziarie tanto che il "Risultato Ante Gestione Finanziaria" mostra invece il prodotto più direttamente correlabile alla gestione ordinaria: in crescita nel 2019 e in calo nel 2020.

<sup>7</sup> Autofinanziamento operativo lordo= Rapporto tra MOL e Ricavi delle vendite



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Quanto evidenziato presenta riflessi sugli **indicatori di redditività**: rapportando i valori delle componenti sopra esposte al fatturato, rispetto al 2019 si rileva una sostanziale stabilità dell'**incidenza degli oneri finanziari**, la riduzione del **peso delle imposte** ed un marcato aumento del **rapporto tra utile d'esercizio e ricavi**.

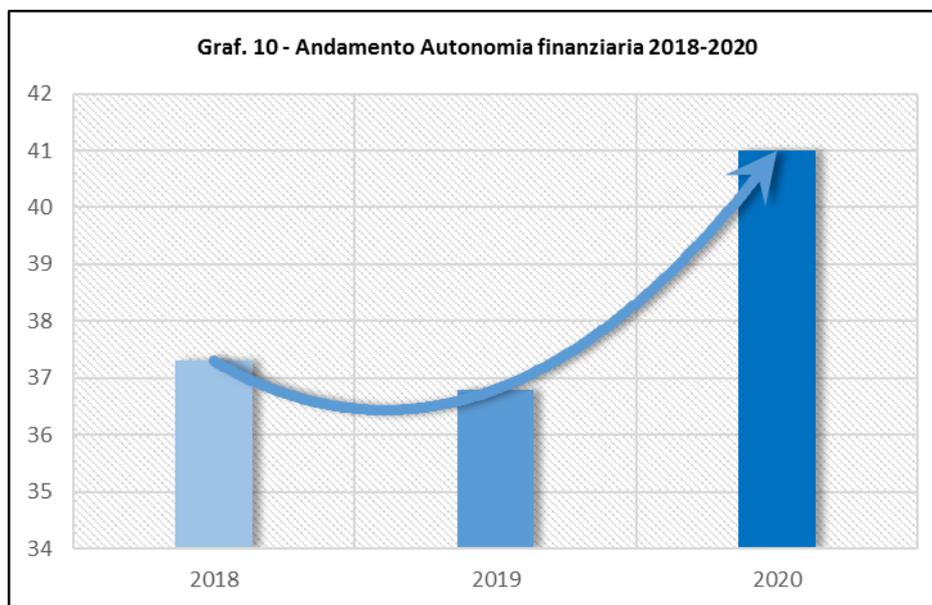


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Giova a questo punto dare uno sguardo al rapporto tra **Capitale Circolante Netto commerciale** (CCNc) e COIN, cioè all'andamento della quota di capitale investito in struttura operativa che è assorbita dai fabbisogni di gestione. In particolare, il CCNc delle imprese in esame, dopo l'incremento registrato nel 2019 (+2,1%) torna nuovamente a ridursi nel primo anno di emergenza

sanitaria (-3,1%), aumentando così il flusso di cassa potenzialmente disponibile ovvero il livello di liquidità. Questo risultato discende, anzitutto, da un progressivo incremento dei debiti commerciali che notoriamente costituiscono un sistema per finanziare gli acquisti legati al ciclo operativo, attraverso le dilazioni di pagamento ottenute dai fornitori, piuttosto che utilizzare la liquidità eventualmente disponibile. A sua volta, l'espansione dei debiti potrebbe essere imputabile al processo di contrazione dei costi esterni di cui abbiamo già parlato. A ciò si aggiunge la contrazione 2020 dei crediti commerciali (-1,3%), voce che incide fortemente sull'andamento del CCNc, fenomeno che si è accompagnato ad un significativo calo delle rimanenze (-5,5%). Alla fine la combinazione “meno crediti verso clienti - più debiti verso fornitori” genera una crescita della liquidità potenzialmente disponibile: una parte dei ricavi prodotti dal ciclo operativo non è impiegata per coprire il fabbisogno finanziario degli investimenti legati al ciclo operativo stesso ma va ad alimentare la liquidità.

L'**autonomia finanziaria ristretta** delle società di capitali (rapporto percentuale tra il patrimonio netto ed il capitale investito netto) evidenzia quanta parte degli investimenti è complessivamente coperta da mezzi propri e pertanto esprime il livello di autosufficienza/patrimonializzazione. Il valore dell'indicatore in questione nel 2020 arriva a quota 41%, oltre 4 punti percentuali in più rispetto al 2019.

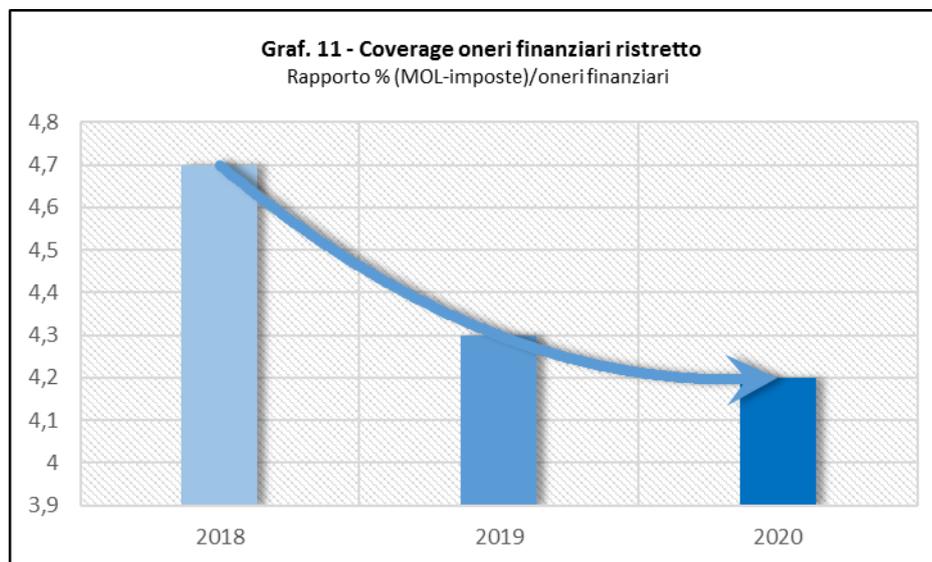


*Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance*

Tra il 2019 ed il 2020 si assiste ad un significativo incremento del patrimonio netto (+20%) superiore a quello realizzato dal capitale investito netto (CIN 8%), dal totale attivo (+7,6%) e totale debiti (+1%). Questo porta ad un miglioramento del grado di patrimonializzazione: il sistema

imprenditoriale sembra aver aumentato l'apporto di capitale in misura superiore all'aumento dell'indebitamento. Esiste tuttavia la possibilità che l'atteggiamento restrittivo assunto dal sistema bancario nei confronti delle imprese in difficoltà abbia in qualche modo "imposto" agli imprenditori di rivedere i livelli di capitalizzazione, per compensare il minor apporto di terzi.

Il **grado di copertura degli oneri finanziari** garantito dai flussi di cassa (al netto delle imposte) scende, seppur di poco, dal 4,3% del 2019 al 4,2% del 2020 (era al 4,7% nel 2018). E' possibile che, nonostante i bassi tassi di interesse, il peso degli oneri finanziari sia ancora forte dato l'effetto negativo indotto sul fatturato dall'incerto andamento di mercato.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



## Cap. 3 – Andamento settoriale

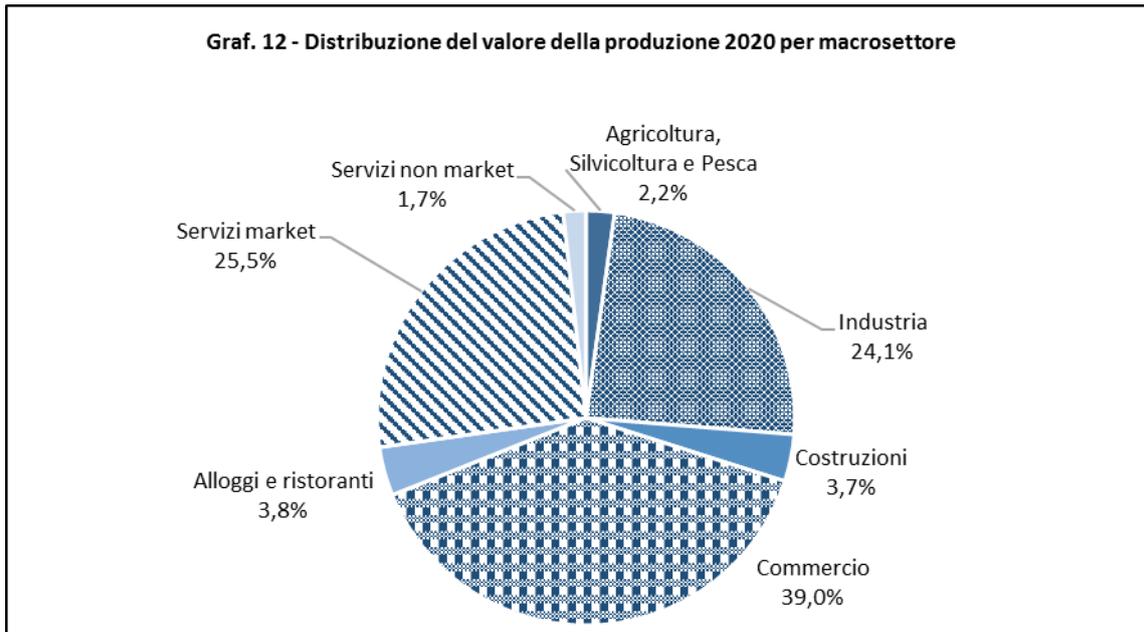
L'analisi per settori si basa sulla classificazione sotto indicata, fermo restando che talune valutazioni saranno comunque declinate per alcuni settori specifici considerati di rilievo per il territorio o per una più corretta comprensione del dato di sintesi.

Macrosettore	Settori	ATECO 2007	N. Bilanci
Primario	Agricoltura, Silvicoltura e Pesca	A	106
Industria	Estrazioni, Manifatturiero, Fornitura acqua, energia, servizi di gestione dei rifiuti etc.	B+C+D+E	355
Costruzioni	Costruzioni	F	411
Commercio	Commercio in tutte le sue varie forme	G	623
Alberghi e ristoranti	Attività di alloggio e ristorazione e simili	I	414
Servizi market	Servizi di informazione e comunicazione, Attività finanziarie e assicurative, Trasporti, Attività immobiliari, Attività di noleggio, Servizi alle imprese in genere e Agenzie di viaggio	J+K+H+L+M+N	1344
Servizi non market	Istruzione, Sanità e assistenza sociale, Attività artistiche, sportive e di intrattenimento, Servizi alla persona	P+Q+R+S	237

La composizione settoriale vede una prevalenza di bilanci di imprese dei Servizi di tipo market (38% ben oltre 1 su 3). Appartengono a questo gruppo le società di capitali che svolgono attività finanziarie e assicurative, attività immobiliari, attività professionali, scientifiche e tecniche, servizi di informazione e comunicazione, servizi alle imprese e agenzie di viaggio. Seguono per incidenza sul totale: Commercio (18%), Costruzioni e Alloggi e ristoranti (12%), Industria (10%), Servizi non market (7%, che comprendono Istruzione, Sanità e assistenza sociale, Attività artistiche, sportive e di intrattenimento, Servizi alla persona) ed infine il settore Primario (3%).

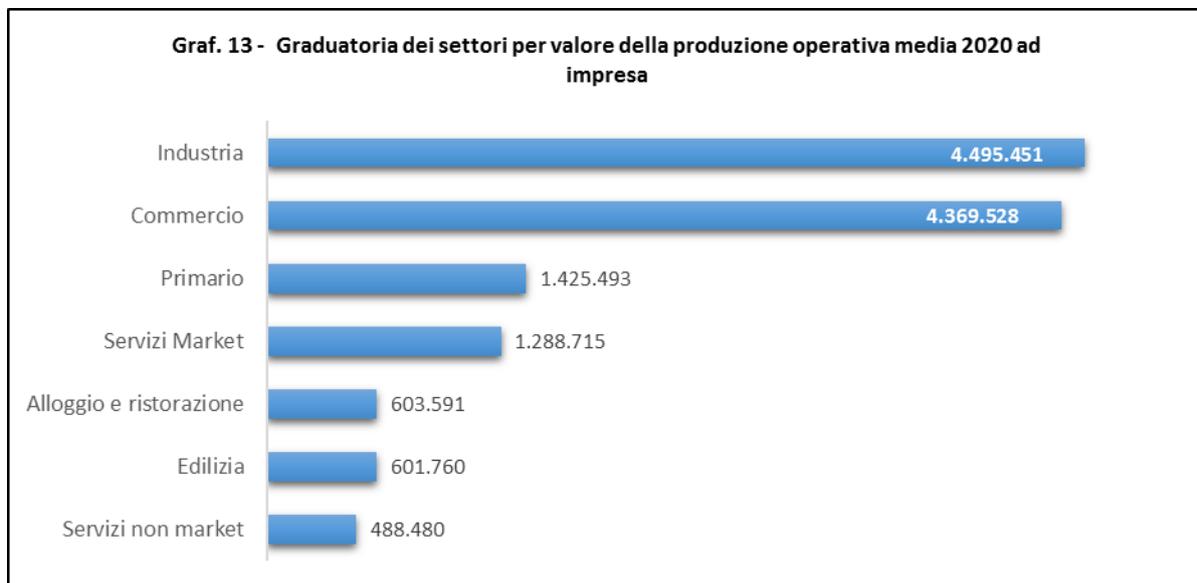
In termini di valore della produzione<sup>8</sup>, nel 2020 il contributo più rilevante è offerto dal Commercio (39%), seguito dai Servizi Market (25,5%) e Industria (24,1%). Tutti gli altri settori seguono a distanza con una incidenza sul valore della produzione complessivo inferiore al 4%.

<sup>8</sup> In questo caso il dato sul valore della produzione proviene dai bilanci aggregati di settore non riclassificati direttamente da fonte Inbalance-Infocamere.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

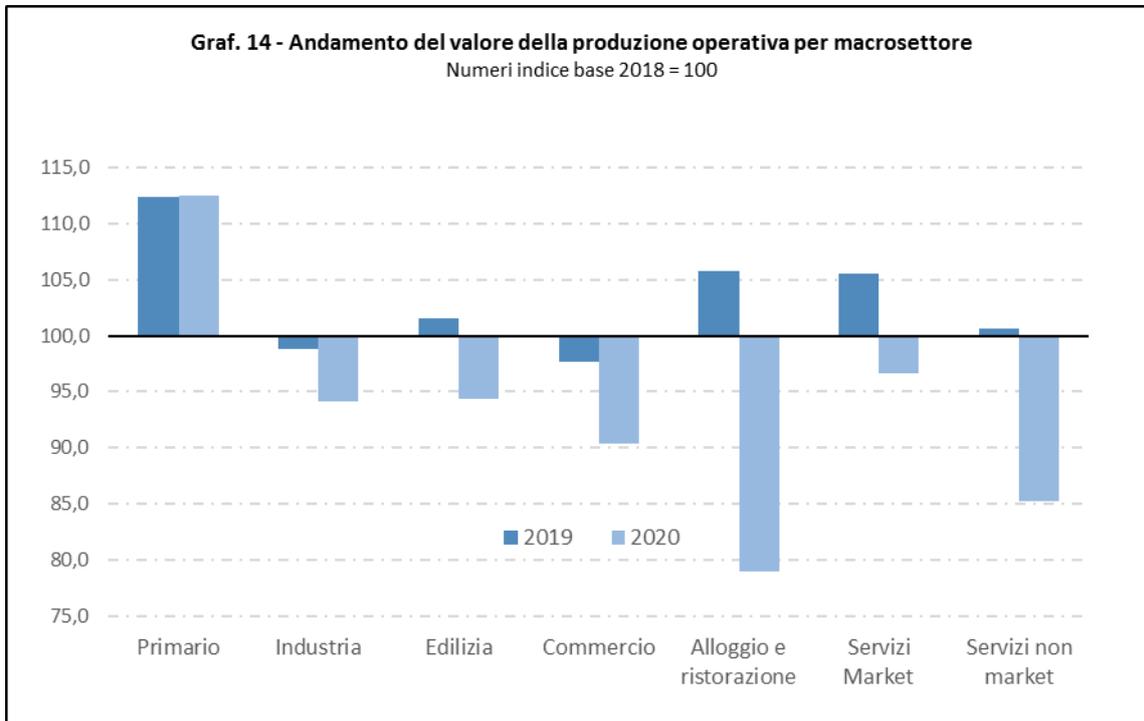
Entrando nel merito dell'analisi, d'ora in avanti saranno presi in esame i valori medi per impresa derivanti dalla riclassificazione dei bilanci aggregati settoriali.



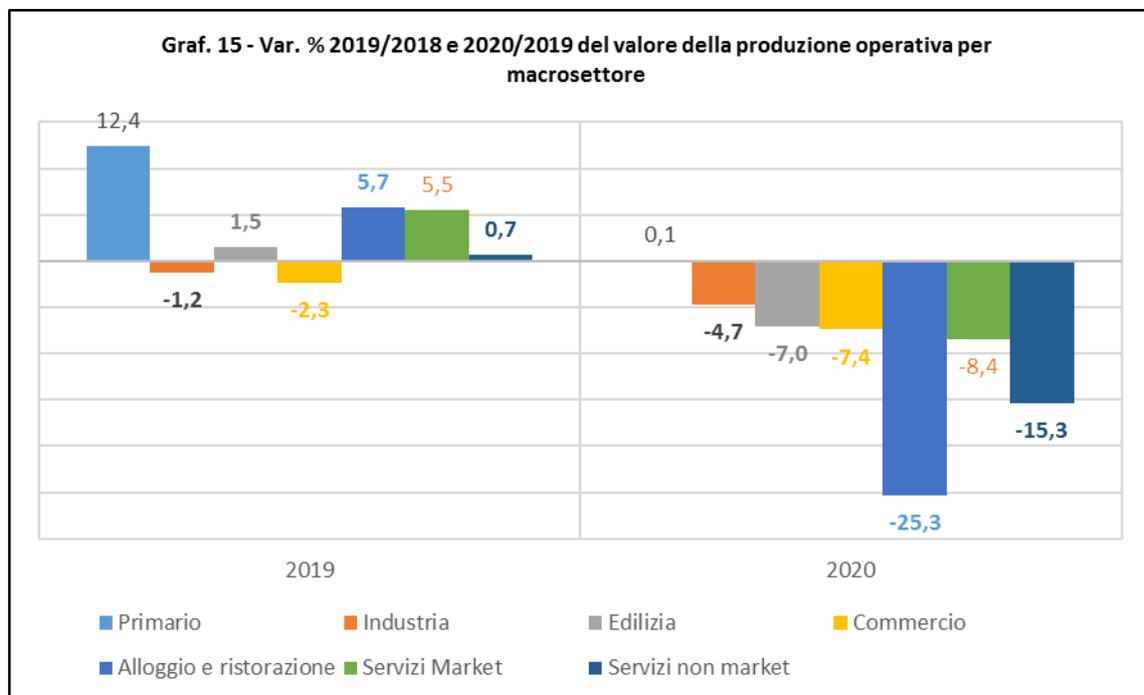
Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Il grafico 13 mostra la graduatoria dei macrosettori in base al **valore medio della produzione operativa** 2020. Occupano i primi tre posti, nell'ordine: Industria, Commercio e Primario. Nel periodo considerato la miglior performance è quella di Agricoltura, silvicoltura e pesca, l'unico macrosettore che riesce a non subire un calo del valore della produzione operativa. Per Industria e Commercio il trend era già negativo prima della pandemia (fatto che desta qualche

preoccupazione), mentre per gli altri macrosettori si ravvisa un calo solo nel 2020 e pertanto in buona parte imputabile alle conseguenze della pandemia.



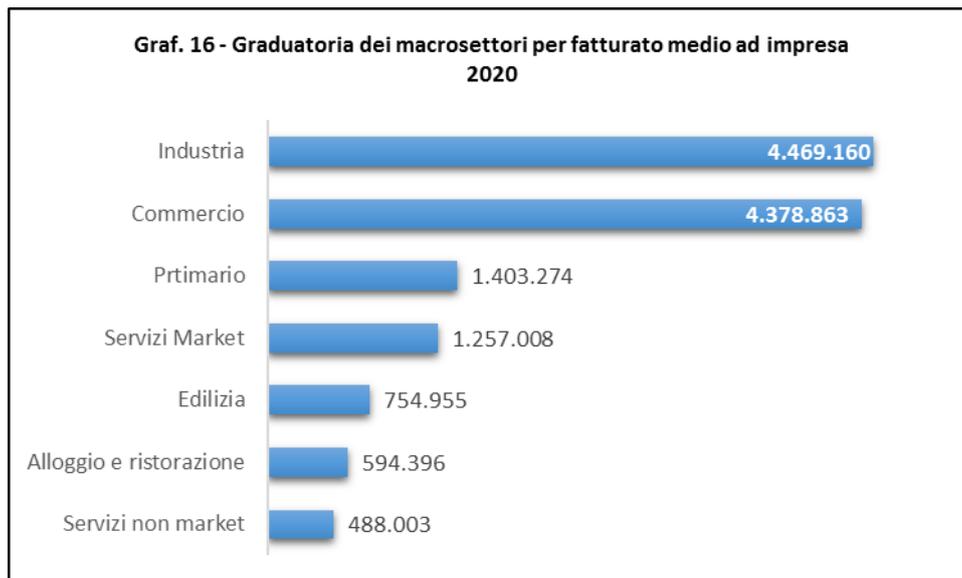
Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCIAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

La graduatoria dei macrosettori in base al **fatturato (ricavi)** differisce da quella inerente il valore della produzione solo per lo scambio di posizione tra Edilizia e Alloggio e ristorazione.

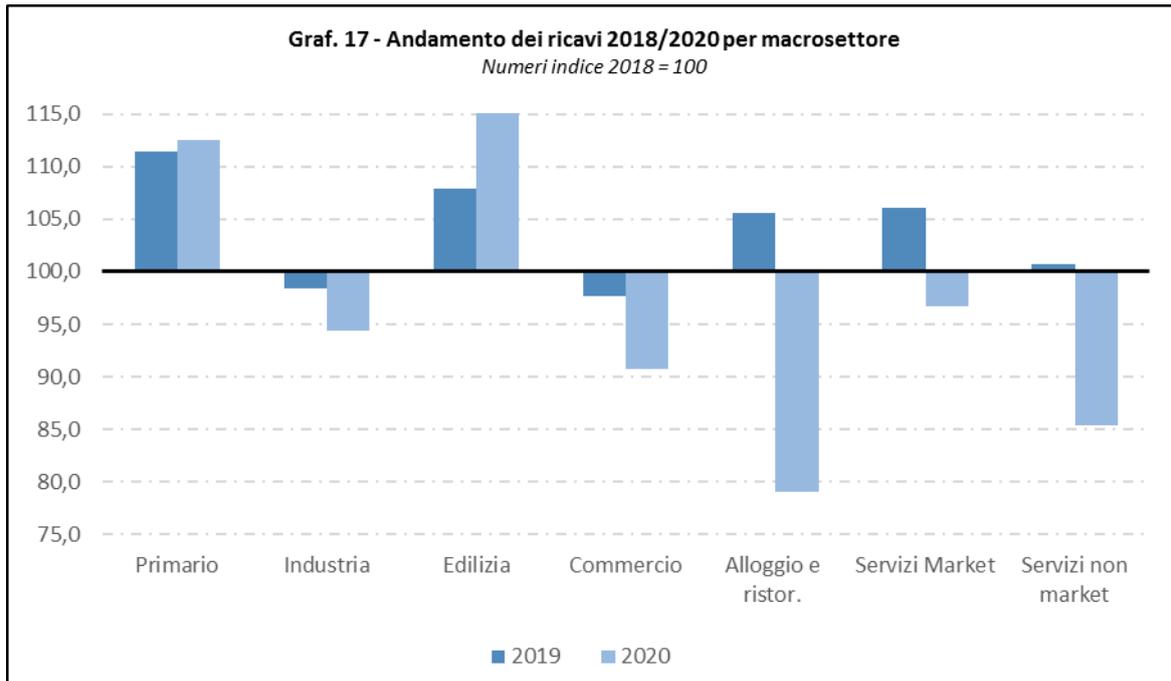
Nel 2020, per Edilizia e Commercio, il fatturato risulta leggermente più elevato del valore della produzione operativa a seguito della variazione negativa delle rimanenze. Per il Commercio questo può significare che le merci vendute sono risultate minori di quelle acquistate, situazione più che plausibile stante il lockdown e le successive misure di contenimento del contagio. Nel caso dell'Edilizia la differenza negativa 2020 delle rimanenze è in gran parte imputabile ai lavori in corso su ordinazione e la variazione del fatturato è positiva (graf. 18).



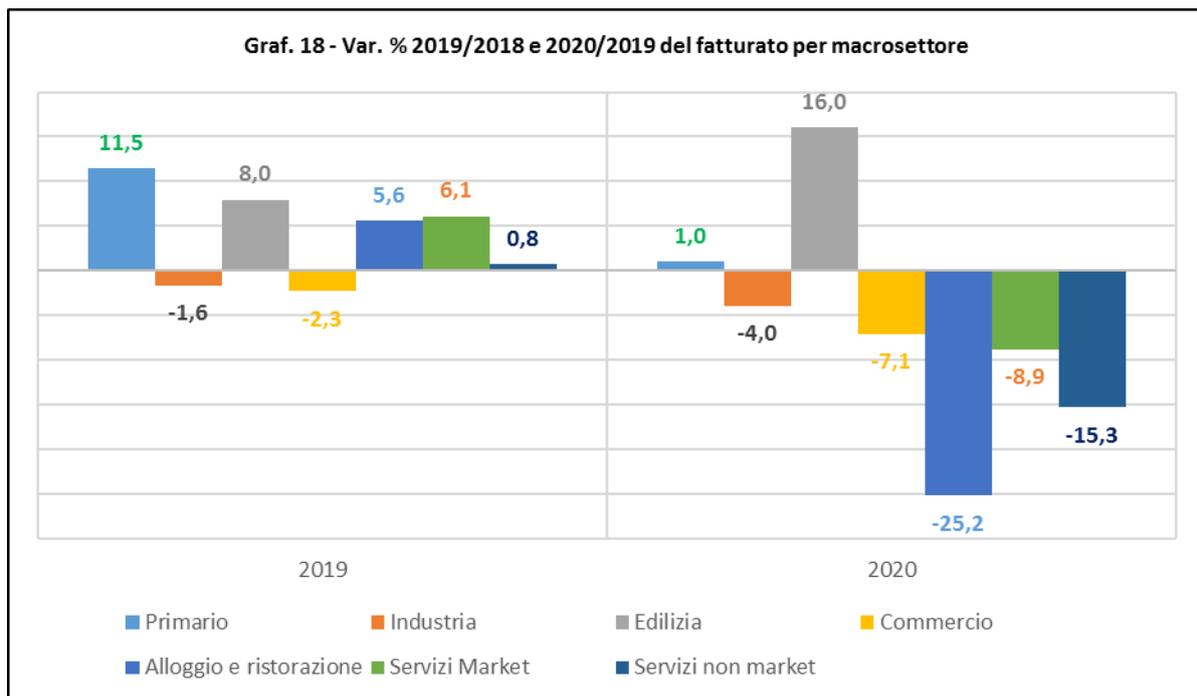
Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Da segnalare alcune particolarità settoriali:

- nell'Industria è la componente delle **Public Utilities** ad innalzare la media del macrosettore in termini di valore della produzione e fatturato, mentre il **Manifatturiero** contribuisce in senso contrario;
- nel Commercio alla componente operante nell'ambito delle **vendite al dettaglio** si associano i valori medi di valore della produzione operativa e fatturato più elevati, mentre gli stessi valori risultano più bassi per la specifica componente del **commercio-riparazione di veicoli e motocicli**;
- all'interno dei Servizi market si distinguono invece le imprese del settore **Trasporto e magazzinaggio** che in provincia di Livorno sono strettamente connesse con le attività portuali. Per le imprese di questo specifico settore si evidenzia un valore medio della produzione operativa e del fatturato più elevato rispetto alla media dell'intero macrosettore.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

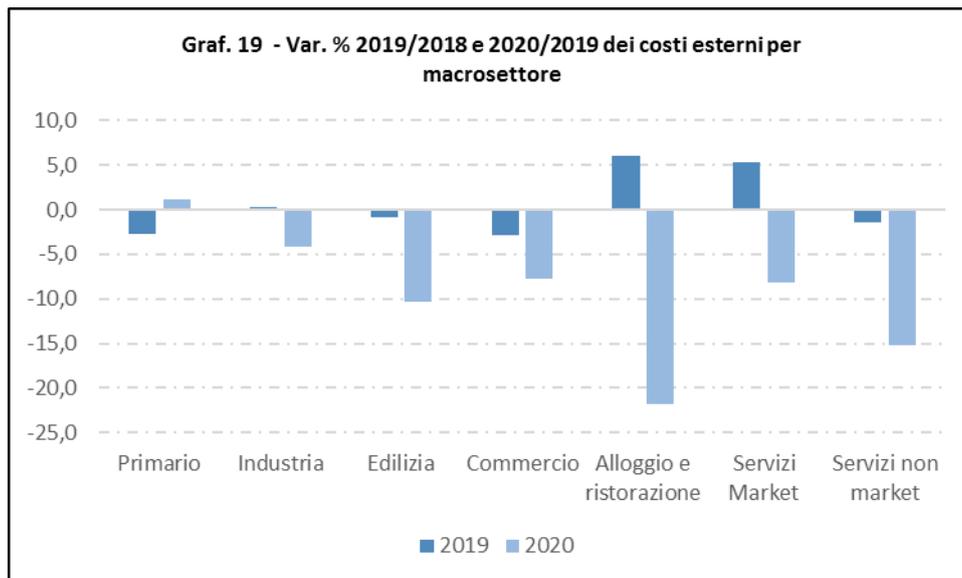


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Nel 2019 si era verificata una contrazione dei **costi esterni** per i settori Primario, Edilizia, Commercio e Servizi non market, mentre nel 2020 la discesa dei costi interessa tutti i macrosettori ad eccezione del Primario.

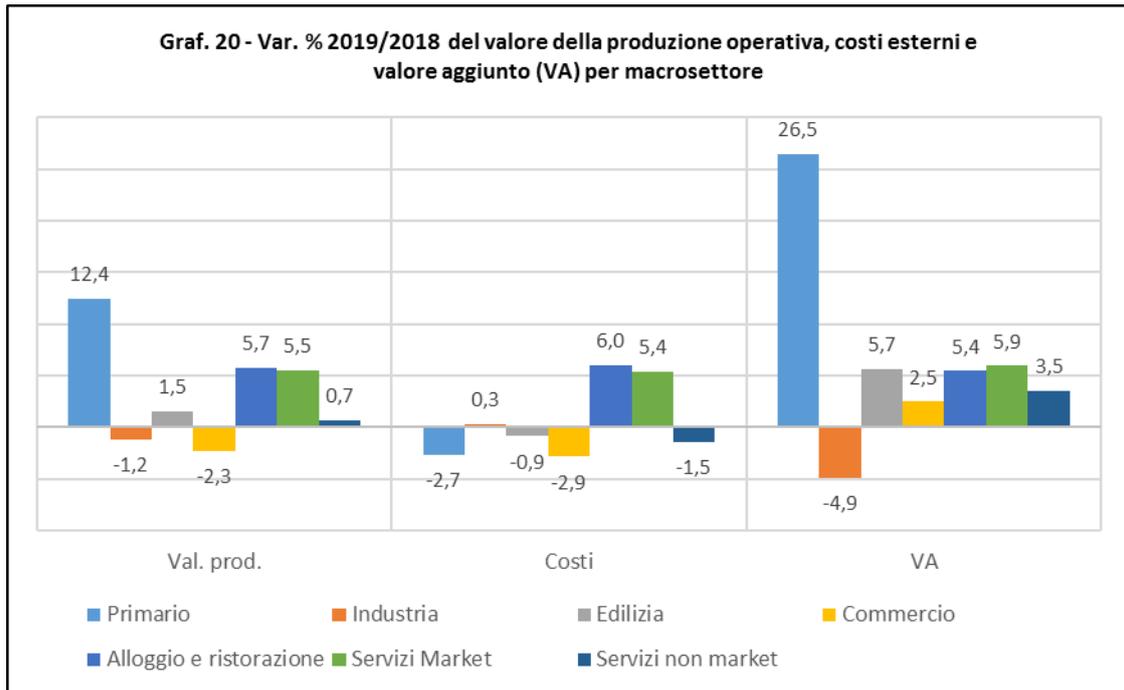
Il primato in termini di contrazione dei costi spetta senza dubbio al settore Alloggio e ristorazione (-21,8%) seguito dai Servizi non market (-15,2%) e dall'Edilizia (10,3%). Per gli altri settori dove si registra un contenimento dei costi, la variazione percentuale ha una sola cifra.

Da sottolineare che gli indicatori complessivi dell'Industria celano una situazione molto articolata e diversificata a seconda del comparto: nel Manifatturiero i costi risultano in contrazione sull'intero periodo; nelle Utilities si assiste ad un'impennata di tutte le componenti di costo nel 2019 (+23% totale costi esterni) con particolare riferimento a quelli delle materie prime (oltre il 93%) per quanto sia la voce dei servizi quella che pesa maggiormente sui costi complessivi; l'aumento dei costi prosegue anche nel 2020 (+5,3% sul 2019).

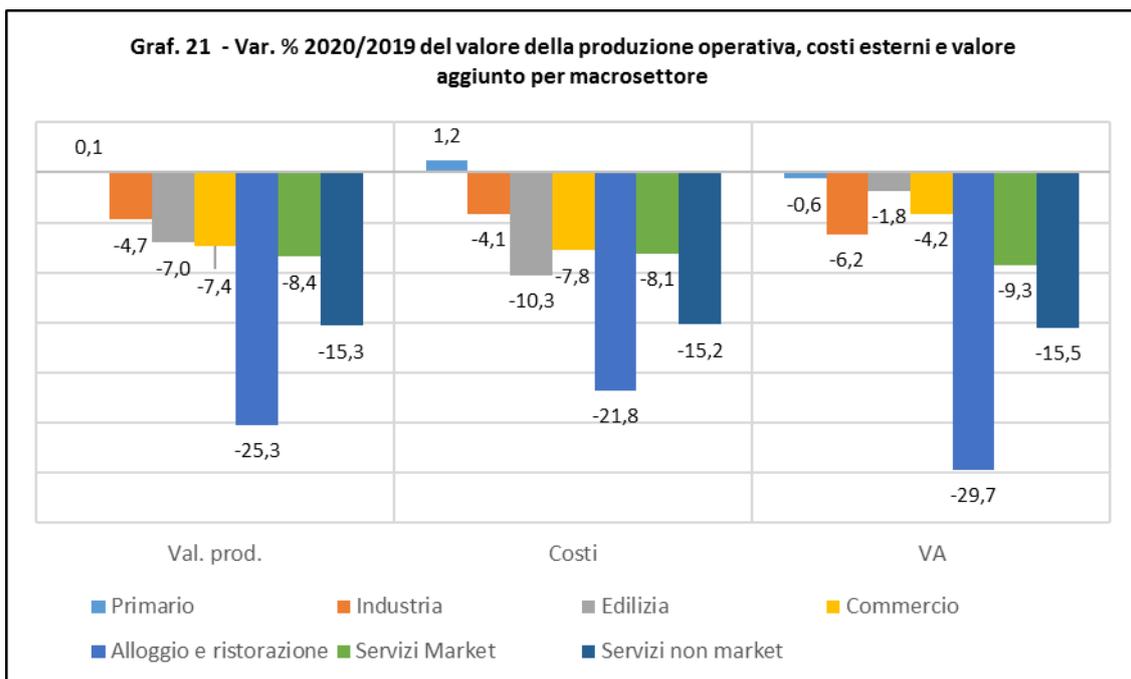


*Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance*

Quel che accade al Valore Aggiunto è diretta conseguenza degli andamenti commentati in precedenza. In generale la miglior performance resta quella del settore Primario che nel 2019 incrementa il valore aggiunto di oltre il 26%, grazie alla combinazione aumento del valore della produzione-riduzione dei costi; mentre nel 2020 riesce a contenere più degli altri settori la contrazione del valore aggiunto, nonostante un lieve incremento dei costi associato ad un esiguo aumento del valore della produzione.

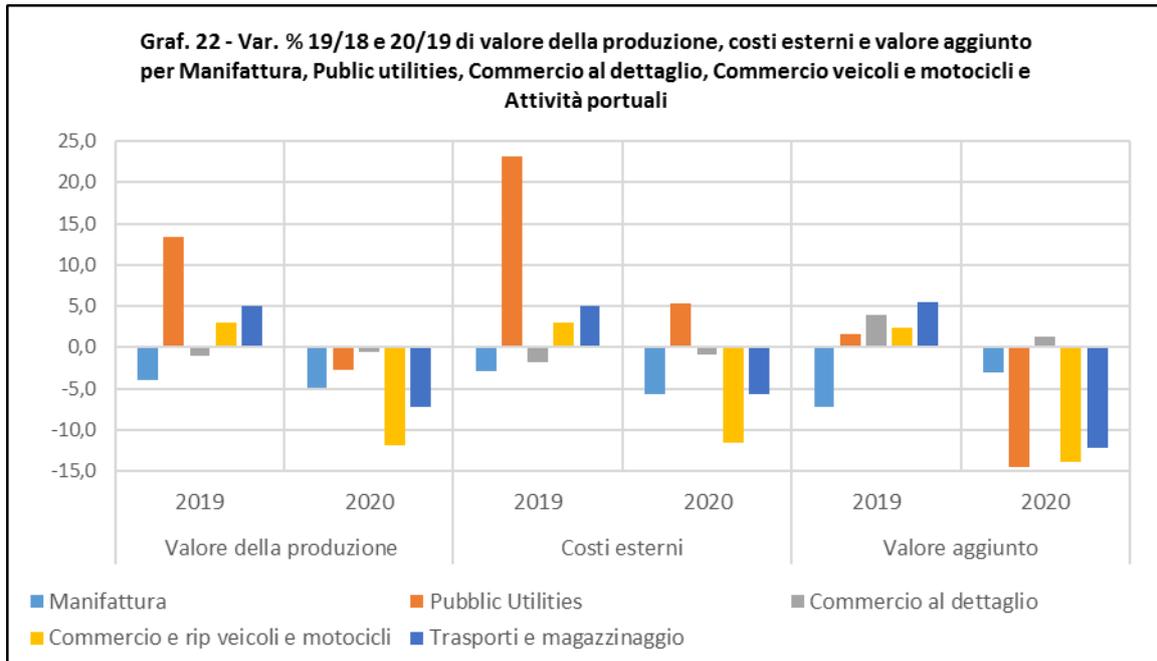


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Occorre tuttavia scendere più nel dettaglio dei macrosettori ed esaminare talune particolari specificità. La situazione del Manifatturiero era già difficile a fine 2019, nonostante la riduzione dei costi esterni, stante il maggior calo del valore della produzione operativa, tanto che il valore aggiunto subisce una riduzione del 7,2%. L'insorgere dell'emergenza sanitaria peggiora poi la situazione sul fronte del valore della produzione ma la maggior contrazione dei costi aiuta quanto meno a contenere l'ulteriore calo del valore aggiunto.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Sempre all'interno dell'Industria, le imprese del settore Utilities nel 2019 presentano un buon andamento del valore della produzione e dei ricavi ma la forte impennata dei costi riduce drasticamente l'effetto positivo sui margini. Nel 2020 la situazione precipita, il valore della produzione subisce una variazione negativa ed i costi continuano a salire; il risultato è un crollo del valore aggiunto, pari al 14,4%. Occorre ricordare che, se da un punto di vista numerico le imprese di Public Utilities sono inferiori a quelle del Manifatturiero, il valore medio di fatturato e di valore aggiunto sono comunque più elevati.

Nel Commercio, le attività di vendita al dettaglio (escluso veicoli) riescono a salvaguardare i margini 2019 e 2020 intervenendo sui costi, nonostante il calo di valore della produzione. Al contempo, le attività di commercio e riparazione di veicoli e motocicli subiscono pesantemente le conseguenze della pandemia, dopo un 2019 sostanzialmente soddisfacente nonostante l'aumento dei costi. Una situazione simile interessa il settore Trasporti e magazzinaggio.

Nel 2019 i **costi del personale** manifestano una generalizzata tendenza alla crescita in tutti i settori, fatta eccezione per le attività di vendita al dettaglio (escluso veicoli). L'intensità della crescita è particolarmente forte per il Primario (+17,6%). Per contro, nel 2020 i costi del personale si riducono per effetto della contrazione/annullamento dell'operatività aziendale conseguente alle misure di contenimento della pandemia e di salvaguardia dei redditi dei lavoratori e delle imprese.

Le conseguenze sul **Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)** e sul **MOL** sono diverse nei settori a seconda dell'andamento del valore aggiunto. Per Agricoltura-Silvicoltura-Pesca, Edilizia,



Commercio, Alloggio e ristorazione e Servizi market l'incremento 2019 del valore aggiunto è superiore a quello dei costi del personale tanto che il CLUP si riduce e la redditività operativa (indicata dal MOL) migliora. Nell'Industria la caduta del valore aggiunto 2019 ed il contemporaneo aumento dei costi del personale provoca un'impennata del CLUP ed un forte crollo del MOL (più pesante per il Manifatturiero). Nei Servizi non market la crescita sempre nel 2019 del valore aggiunto è inferiore a quella dei costi del personale e pertanto il costo del lavoro per unità di prodotto aumenta e la redditività diminuisce.

Come già detto, nel 2020 si assiste ad un diffuso crollo del valore aggiunto (fa eccezione il settore del commercio al dettaglio escluso veicoli) e costi del personale, con la redditività che migliora soltanto per Manifatturiero, Edilizia e Commercio al dettaglio.

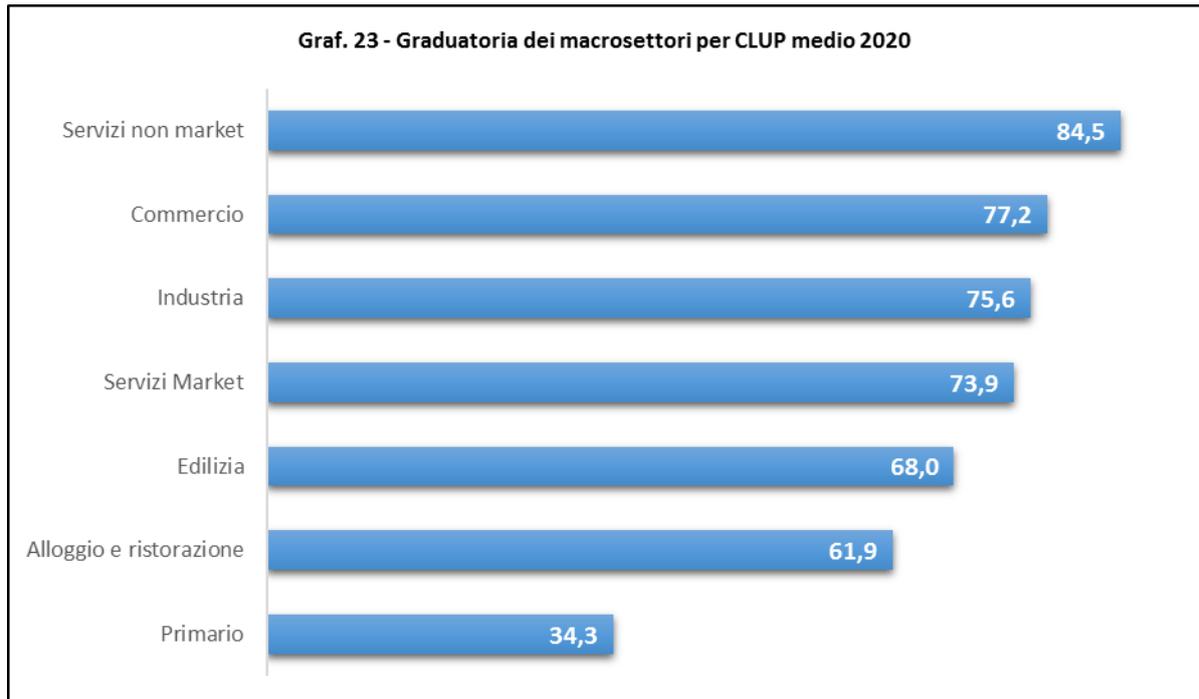
Un aumento del CLUP indica che la crescita del costo del lavoro supera quella della produttività del lavoro stesso ed è ciò che accade per i settori Primario, Public Utilities, Commercio-riparazione di veicoli, Alloggio e ristorazione e Servizi.

**Tab. 1 - Var. % dei valori medi ad impresa da bilancio aggregato di settore riclassificato**

	Valore aggiunto		Costi del personale		CLUP		MOL	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>Agricoltura-Silvicoltura-Pesca</b>	<b>26,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>17,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>0,1</b>	<b>31,7</b>	<b>-0,7</b>
<b>Industria</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>4,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>10,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-25,1</b>	<b>-11,1</b>
<i>Manifattura</i>	-7,2	-3,0	4,4	-5,6	12,5	-2,7	-34,4	6,9
<i>Public Utilities</i>	1,6	-14,4	6,4	-0,3	4,7	16,5	-5,3	-37,4
<b>Edilizia</b>	<b>5,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>4,3</b>	<b>-12,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>31,5</b>
<b>Commercio</b>	<b>2,5</b>	<b>-4,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-9,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-5,8</b>	<b>10,0</b>	<b>21,1</b>
<i>Dettaglio</i>	3,9	1,3	-0,5	-9,0	-4,2	-10,1	77,5	97,9
<i>Veicoli e motocicli</i>	2,3	-13,8	3,5	-10,9	1,1	3,4	-17,0	-74,8
<b>Alloggio e ristorazione</b>	<b>5,4</b>	<b>-29,7</b>	<b>4,6</b>	<b>-27,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>6,7</b>	<b>-33,2</b>
<b>Servizi Market</b>	<b>5,9</b>	<b>-9,3</b>	<b>5,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,5</b>	<b>7,6</b>	<b>-17,3</b>
<i>Trasporto e magazzinaggio</i>	5,4	-12,2	3,6	-7,2	-1,8	5,7	10,7	-25,3
<b>Servizi non market</b>	<b>3,5</b>	<b>-15,5</b>	<b>5,1</b>	<b>-10,7</b>	<b>1,5</b>	<b>5,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-34,5</b>

*Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance*

Facendo una graduatoria dei macrosettori in base al **CLUP**, si scopre che il valore più elevato è associato ai Servizi non market mentre il più basso all'Agricoltura-Silvicoltura-Pesca.



*Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance*

Per Industria e Servizi (market e non market) la **redditività operativa (ROI operativo)**<sup>9</sup> era già in calo prima della pandemia, poi l'indice si è ulteriormente ridotto. I problemi di questi settori sul fronte della redditività operativa non sono pertanto nuovi e quindi non riconducibili in via esclusiva alla pandemia: alla base del trend negativo sembrerebbe esserci il peggioramento congiunto e continuato della **redditività delle vendite**<sup>10</sup> (ROS) e del **Capital turnover**. Quest'ultimo è una delle componenti della redditività operativa ed esprime il numero di giorni necessari all'attività di vendita per raggiungere il valore del Capitale Investito. Normalmente quanto minore è la quantità di giorni tanto più efficace è la funzione commerciale dell'azienda, seppure il valore dipenda anche dal settore di attività.

Esplorando più a fondo la situazione dei macrosettori si evince come la perdita di efficienza sia più grave per Public Utilities, Commercio al dettaglio di veicoli e motocicli e Trasporto e magazzinaggio. In questi settori, nel 2020, ROI operativo e ROS hanno un valore negativo: il *core business* non è dunque risultato redditizio. Per il settore Primario si riscontrano d'altro canto i valori più alti del ROI operativo: cresciuto nel 2019 per poi "piegarsi" alla pandemia, è rimasto comunque nell'ordine dei dieci punti percentuali.

<sup>9</sup> ROI = Rapporto percentuale tra margini operativi netti e capitale operativo investito netto

<sup>10</sup> Margine operativo netto/ Ricavi



Tab. 2 - ROI operativo, ROS e Capital turnover in giorni 2018-2020

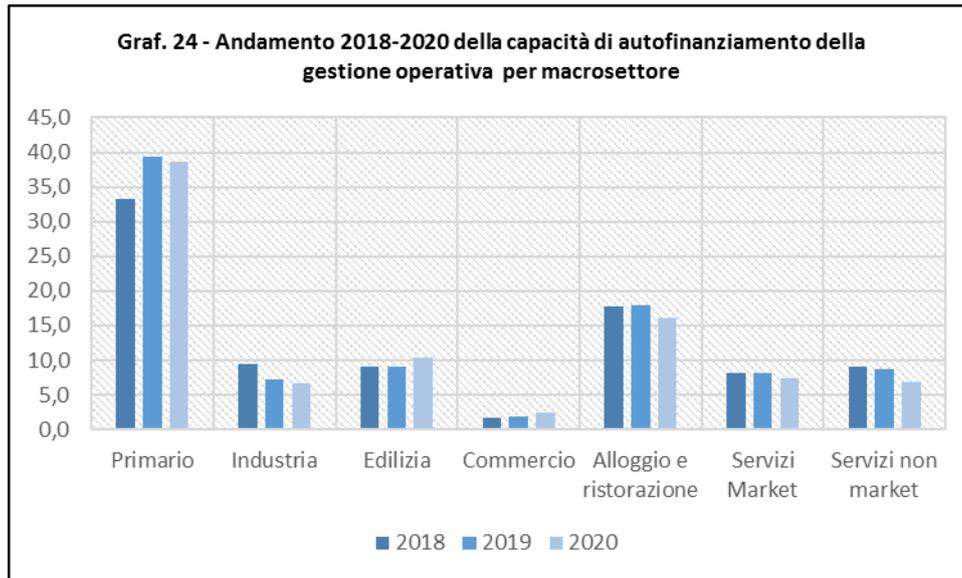
Valori medi ad impresa da bilancio aggregato di settore riclassificato

	ROI operativo			ROS			Capital turnover in giorni		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>Agricoltura-Silvicoltura-Pesca</b>	<b>7,0</b>	<b>11,1</b>	<b>10,0</b>	<b>22,3</b>	<b>32,2</b>	<b>31,9</b>	<b>1.141</b>	<b>1.074</b>	<b>1.177</b>
<b>Industria</b>	<b>4,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>	<b>4,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>315</b>	<b>338</b>	<b>372</b>
<i>Manifattura</i>	5,6	1	1,4	4,1	0,8	1,2	268	299	329
<i>Public Utilities</i>	3,4	2,2	-2,5	4,8	2,8	-3,6	521	468	521
<b>Edilizia</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,6</b>	<b>2,4</b>	<b>913</b>	<b>849</b>	<b>730</b>
<b>Commercio</b>	<b>-0,0025</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,001</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>174</b>	<b>176</b>	<b>193</b>
<i>Dettaglio</i>	-3,3	-1,8	0,6	-2,1	-1,1	0,4	235	232	253
<i>Veicoli e motocicli</i>	-0,8	-1,1	-1,5	-0,3	-0,4	-0,7	146	155	162
<b>Alloggio e ristorazione</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>1,4</b>	<b>9,1</b>	<b>9,3</b>	<b>4,4</b>	<b>730</b>	<b>716</b>	<b>1.177</b>
<b>Servizi Market</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,4</b>	<b>410</b>	<b>388</b>	<b>456</b>
<i>Trasporto e magazzinaggio</i>	3,1	2,1	-0,5	2,1	1,4	-0,4	252	247	283
<b>Servizi non market</b>	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>365</b>	<b>384</b>	<b>451</b>

Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

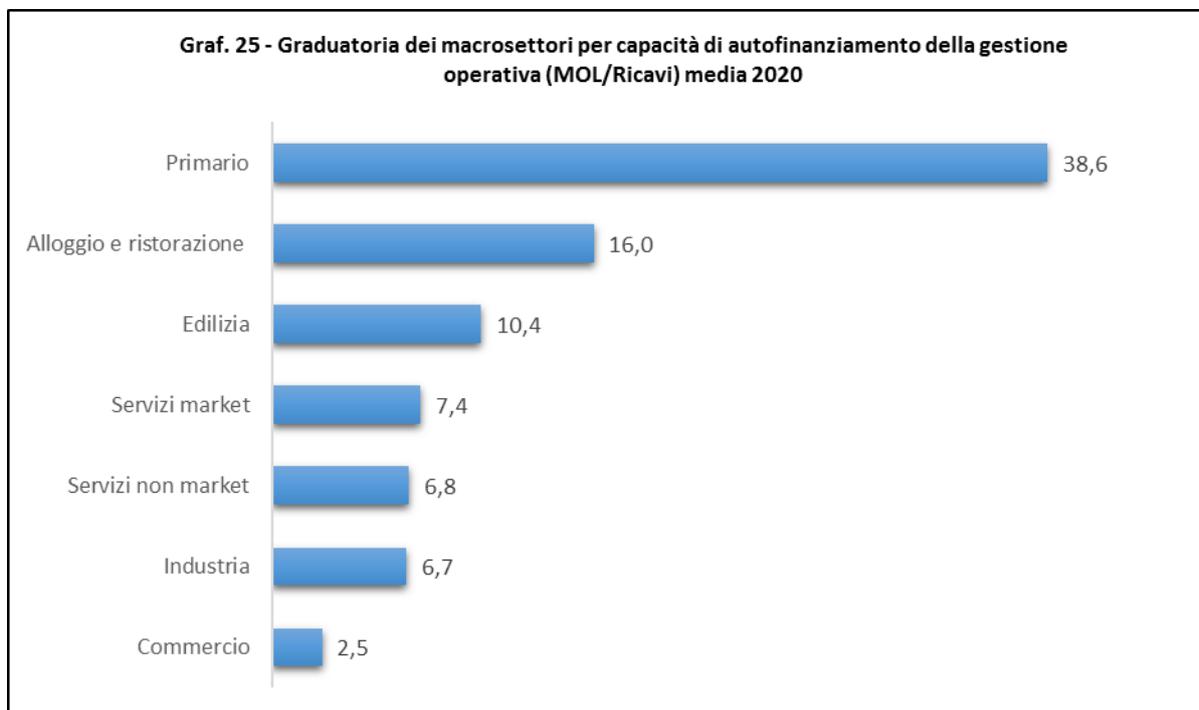
Un caso a parte è costituito dall'Edilizia dove ROI operativo e ROS nel 2018 erano piuttosto contenuti, ma nel 2019 tali indicatori sono migliorati, per poi tornare a peggiorare nel 2020 raggiungendo tuttavia un valore più elevato del 2018, forse anche grazie ai bonus statali in vigore. Altra peculiarità di questo settore è il trend positivo del Capital turnover: si riduce infatti il numero di giorni necessari all'attività di vendita per raggiungere il valore del Capitale Investito.

Sotto il profilo della **capacità di autofinanziamento della gestione operativa**, sull'intero triennio in esame si segnala la progressiva crescita dell'indicatore soltanto per Edilizia e Commercio (con esclusione della componente legata ai veicoli); viceversa si registra un calo costante per Industria (in special modo nelle Utilities) e Servizi non market. Con riferimento ai macrosettori Primario, Alloggio e ristorazione e Servizi market l'indicatore, cresciuto nel 2019, "cade" l'anno successivo sotto il peso delle conseguenze dell'emergenza sanitaria. La logistica (Trasporto e magazzinaggio) presenta nell'intero triennio un valore medio dell'indicatore inferiore alla media del macrosettore di appartenenza, con l'aggravante che nel 2020 la contrazione è più intensa.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

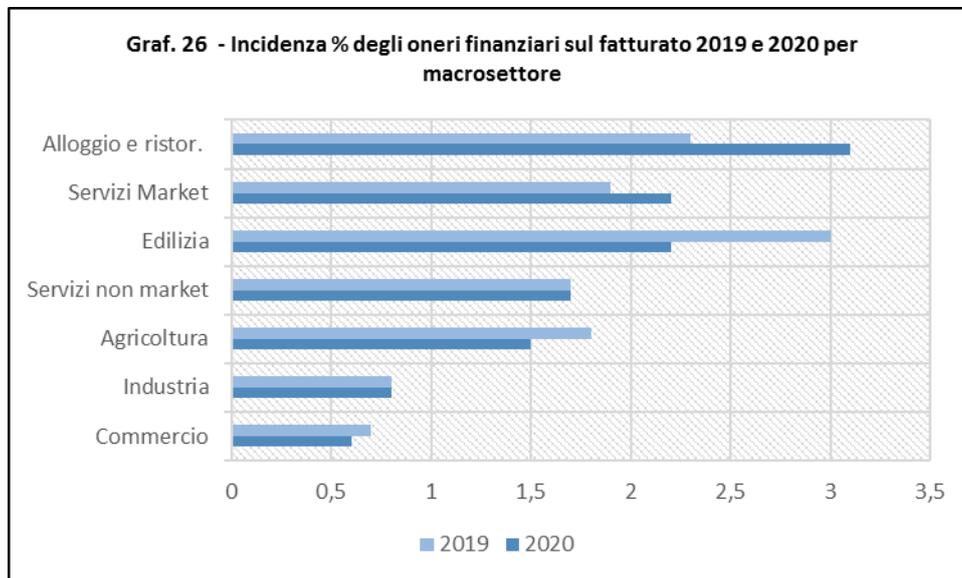
Guardando al solo 2020, la graduatoria dei macrosettori in base alla capacità della gestione operativa di finanziarsi attraverso i ricavi, rileva un altro primato per Agricoltura, silvicoltura e pesca e si palesa al contempo la difficile situazione del Commercio (graf. 25).



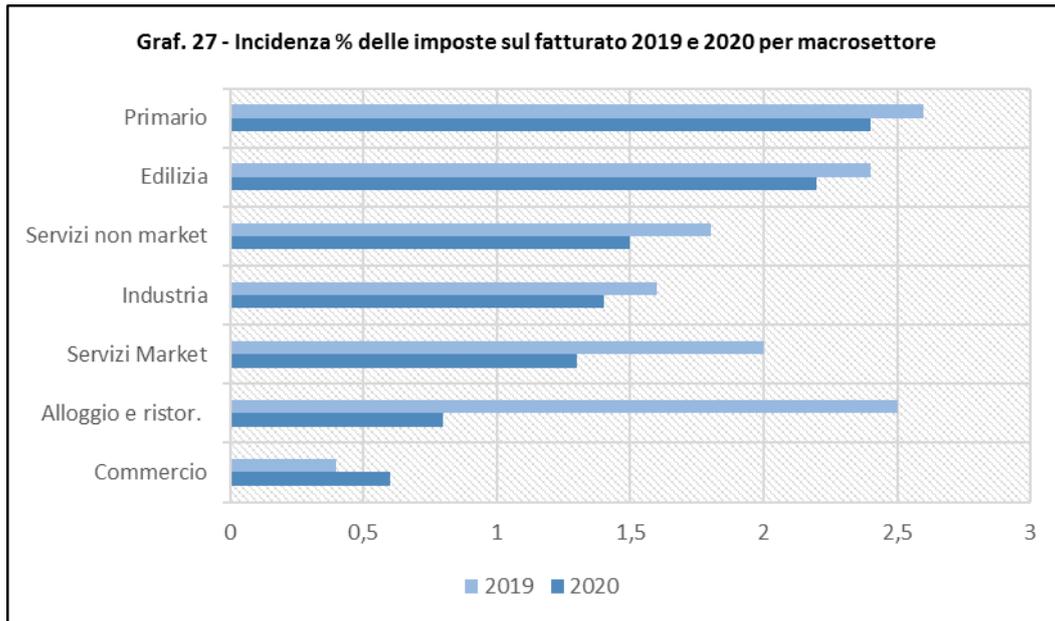
Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

Per quanto riguarda le **componenti della redditività netta** si evidenzia anzitutto la significativa contrazione sul triennio degli **oneri finanziari** per Primario, Industria (con eccezione delle Public Utilities), Edilizia e Commercio, settori dove peraltro l'incidenza di questa componente sui ricavi

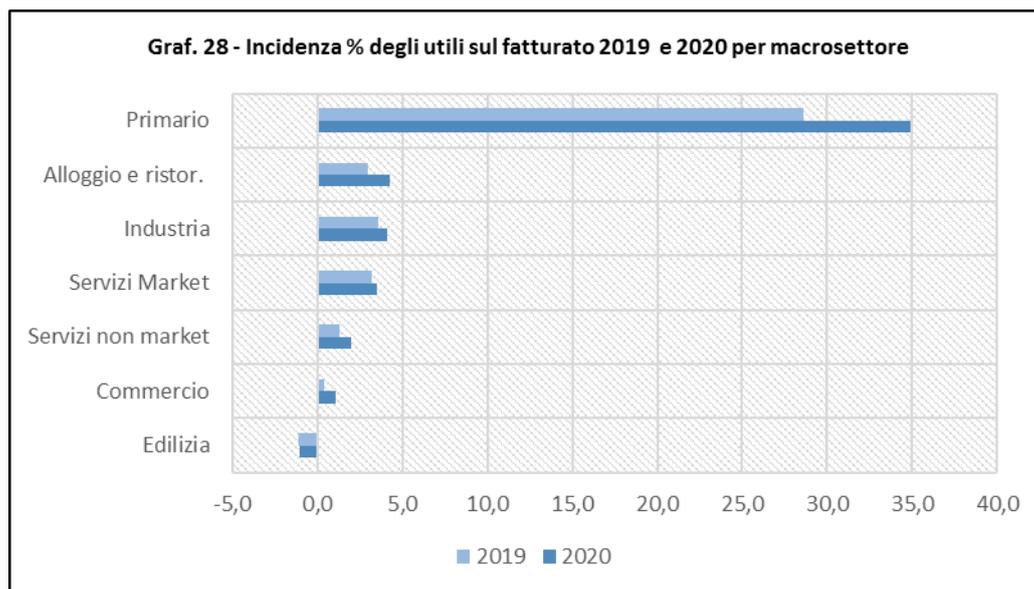
tende a diminuire. Per contro si annota una crescita dell'ammontare degli oneri finanziari per Servizi market (in particolare per Trasporto e magazzinaggio) e Public Utilities, dove cresce anche l'incidenza sui ricavi. Alloggio e ristorazione e Servizi non market presentano nel 2019 oneri finanziari in aumento, tendenza interrotta dalla pandemia. Per le attività legate al Turismo la maggior contrazione del ricavi nel 2020 rispetto a quella calcolata per gli oneri finanziari, porta ad una crescita dell'incidenza di quest'ultimi sul fatturato. Diversamente, nei Servizi non market la contrazione degli oneri è più forte tanto che la loro incidenza sui ricavi si riduce. In generale, il rapporto tra oneri finanziari e fatturato sembra essere più alto nelle attività di Alloggio e ristorazione, seguite in graduatoria da quelle legate a Servizi Market e Edilizia.



L'incidenza delle **imposte** sui ricavi ha un diffuso trend negativo, con la sola eccezione del Commercio. Sulla questione imposte si registra un nuovo primato dell'Agricoltura-Silvicoltura-Pesca, stavolta tuttavia negativo, causata dalla più alta incidenza sul fatturato medio di settore. L'erario grava tuttavia pesantemente anche sulle imprese di Costruzioni.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

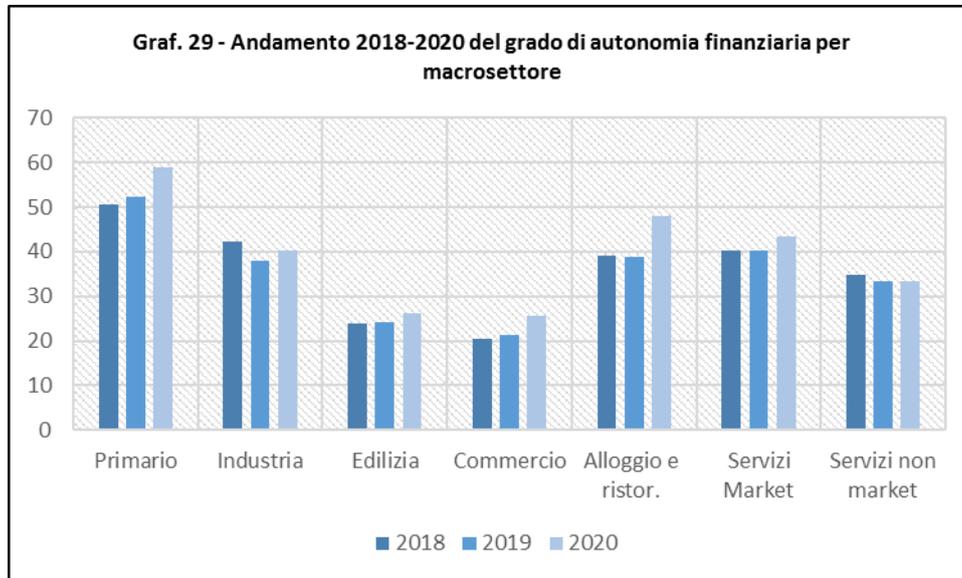


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

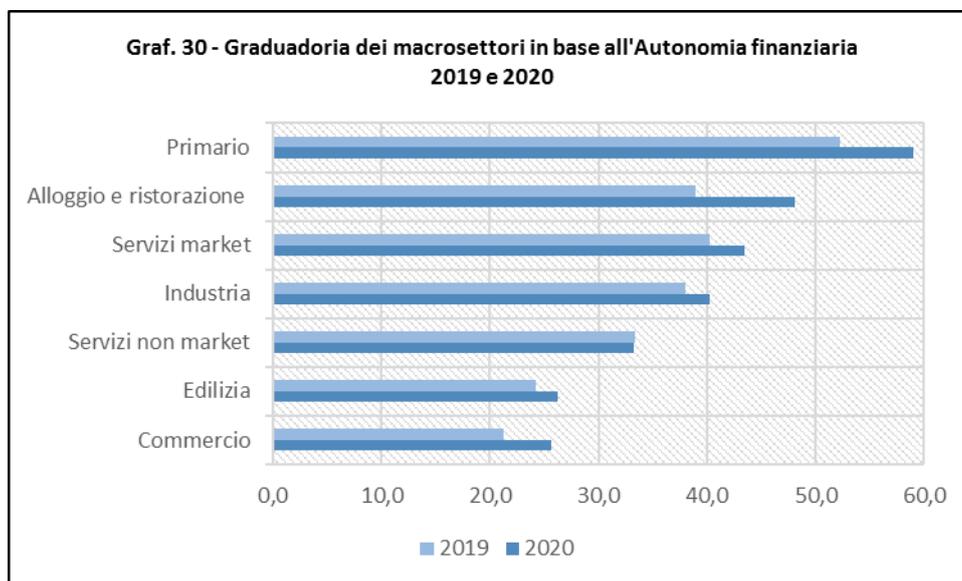
Nel triennio in esame Agricoltura-Silvicoltura-Pesca, Public Utilities, Alloggio e ristorazione, e Servizi market registrano una crescita continua degli **utili**<sup>11</sup> che invece si riducono fortemente per le attività di Trasporto e magazzinaggio. Il caso dell'Edilizia è a se stante: non si parla di utili ma di perduranti perdite di esercizio provocate soprattutto da elevati livelli di oneri finanziari e imposte. Per quanto concerne l'indicatore-base della struttura finanziaria delle imprese, ovvero l'indice di **autonomia finanziaria**, questo presenta un trend triennale positivo per Primario, Servizi market, Edilizia e Commercio. Industria e Alloggio e ristorazione; questi settori vedono migliorare

<sup>11</sup> Nel caso di Primario e Commercio cresce anche il risultato ante gestione finanziaria quindi il positivo trend finale dell'esercizio è riconducibile alla gestione ordinaria.

l'indicatore nel 2020 dopo la caduta dell'anno precedente. Diversa è invece la situazione dei Servizi non market in quanto il settore, pur mantenendo la percentuale di patrimonio netto sul totale attivo sopra il 33%, registra una progressiva contrazione del grado di copertura patrimoniale.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

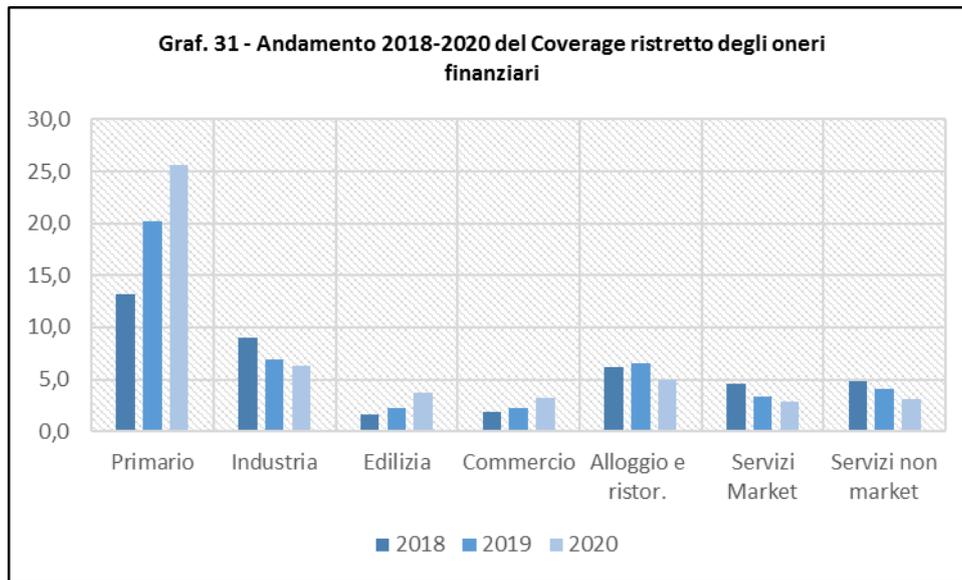


Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

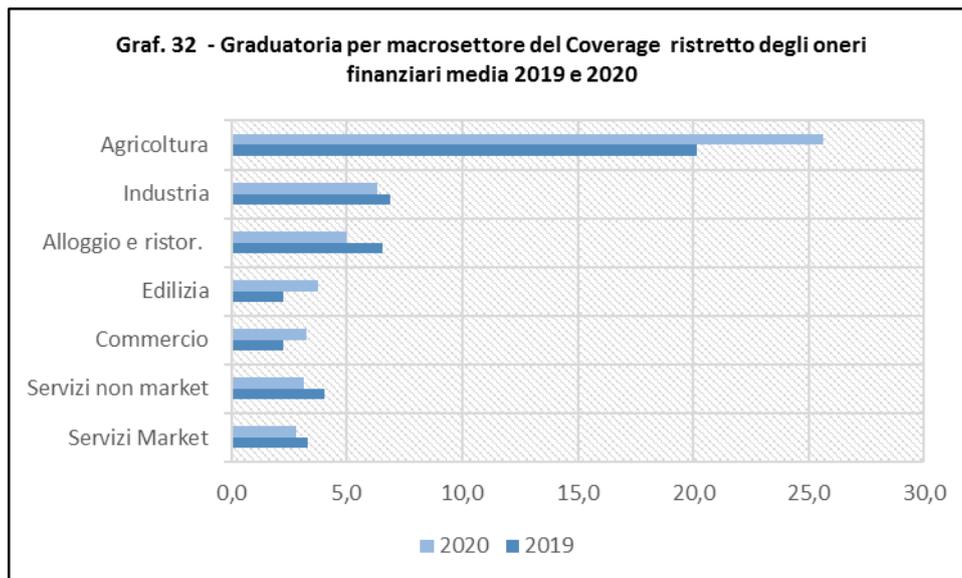
Il valore più elevato dell'anno 2020 è associato al settore Primario seguito da Alloggio e ristorazione e Servizi market. Al contempo si nota una situazione di minore capitalizzazione per le imprese di Edilizia e Commercio. All'interno del Secondario si segnala un livello di autonomia finanziaria del Manifatturiero superiore alla media del macrosettore di appartenenza ed a quella calcolata per Public Utilities. L'altro settore di particolare interesse per la provincia di Livorno è

quello del Trasporto e magazzinaggio il cui livello di patrimonializzazione è inferiore alla media del macrosettore Servizi Market.

A tutto ciò si accompagna l'andamento di un altro importante indicatore: **il coverage degli oneri finanziari**, ossia il grado di copertura degli stessi garantito dai margini operativi. Si tratta di un indicatore spesso preso in esame dalle banche per valutare le imprese. L'indicatore in questione, nella versione cosiddetta "ristretta"<sup>12</sup> (al netto delle imposte), mostra sull'intero periodo un trend positivo per Primario, Edilizia e Commercio, negativo altrove.



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance



Elaborazione Centro Studi e Servizi CCAA Maremma e Tirreno su dati Infocamere-InBalance

<sup>12</sup> Coverage oneri finanziari ristretto = (MOL-imposte)/oneri finanziari



Il più alto grado di copertura degli oneri finanziari da parte dei margini operativi è calcolato per l'Agricoltura-Silvicoltura e Pesca, buona tuttavia anche la situazione di Industria e Alloggio e ristorazione. Da segnalare che per Trasporti e magazzinaggio l'indicatore in oggetto tende ad essere superiore alla media del macrosettore di appartenenza.

## Cap.4 – Conclusioni

Le pesanti conseguenze della pandemia si sono tradotte, in generale, in bilanci per lo più “magri”, ossia connotati da uno scarso valore finale. Il grande protagonista del triennio 2018/2020 è senza dubbio il macrosettore Primario, che ha mostrato una buona-capacità di sviluppo e resilienza, non solo per i risultati in sé ma anche per il particolare periodo storico in cui li ha conseguiti. Le imprese appartenenti alla “storica” doppia vocazione economica della provincia di Livorno industriale (indotta, fortemente voluta ma da tempo in crisi di identità) e portuale presentano difficoltà già in tempi antecedenti all'emergenza sanitaria, che le ha amplificate. Non dissimile da quest'ultima è la situazione del Commercio al dettaglio-riparazione di veicoli e motocicli, Public Utilities e Servizi alle persone (non market).

La possibilità di esaltare il ruolo multifunzionale delle imprese del Primario potrebbe creare nuove opportunità di reddito e di occupazione, nonché contribuire alla gestione sostenibile delle risorse, alla preservazione delle biodiversità ed a mantenere la vitalità economica e sociale intensificando la transizione ecologica. Quest'ultima, insieme a quella digitale, costituisce comunque attualmente l'obiettivo verso il quale sembrano tendere, seppur con pazienza, tutti i settori economici, sulla spinta della pandemia. Obiettivo che, se raggiunto, potrebbe portare ad importanti cambiamenti strutturali, magari raggiunti attraverso un paradigma di sviluppo che sia in grado di integrare le diverse vocazioni provinciali.