

L'ANALISI DEI BILANCI DIVENTA PIÙ RICCA

## Da quest'anno anche ebitda ed ebit tenuti sotto controllo

Questa edizione dello Speciale Classifiche di «Edilizia e Territorio» offre due novità. La prima è un aumento dei soggetti considerati (10 in più). La seconda riguarda i dati presi in esame, in parte diversi rispetto al passato. La rilevazione è stata condotta a cura della Compagnia Finanziaria Spa, merchant bank milanese specializzata nell'organizzazione di finanziamenti a favore di società attive nel settore delle costruzioni e grandi opere. I valori sono stati tratti dai bilanci delle holding (società di partecipazione), dei consolidati (dei gruppi) e dei civilistici (delle società singole). Rispetto allo scorso anno, sono stati eliminati i dati di fatturato, valore aggiunto, margine operativo netto e mezzi propri. Sostituiti dalle seguenti nuove voci.

**Valore della produzione.** Comprende i ricavi delle vendite e delle prestazioni si servizi, la variazione di prodotti finiti, semilavorati, materie prime nonché dei lavori in corso di esecuzione; comprende anche l'incremento delle immobilizzazioni per lavori interni. Rispetto agli anni precedenti vengono ricompresi anche gli altri ricavi e proventi (es: le commissioni riconosciute alla capogruppo di un'associazione di imprese) in quanto spesso comprendenti poste relative alla gestione caratteristica.

**Ebitda** (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization). Noto come margine lordo industriale, viene calcolato deducendo dal valore della produzione tutti i costi di produzione. Il valore indica meglio di altri parametri il margine dell'attività industriale, in quanto non influenzato da fattori quali la struttura patrimoniale, le politiche di ac-

cantonamento e ammortamento (anche ai fini fiscali) o il cosiddetto tax rate.

**Ebit** (Earnings before interest and taxes). Conosciuto anche come reddito operativo, è il risultato ottenuto dalla sottrazione all'ebitda degli ammortamenti e degli accantonamenti.

**Risultato netto.** È il risultato al netto delle imposte desumibili dal bilancio. Per i bilanci consolidati questo valore viene considerato al netto degli utili o delle perdite di competenza di terzi.

**Cash flow.** Si ottiene sommando al risultato netto il valore di accantonamenti e ammortamenti. È indice della capacità di generare flussi finanziari.

**Patrimonio netto.** Esprime la dimensione dei mezzi finanziari di proprietà della società a disposizione per svolgere l'attività produttiva e si compone del patrimonio netto (riga "A" del passivo dello stato patrimoniale) dedotto dell'importo delle azioni proprie nonché dei crediti verso soci per versamenti ancora dovuti.

**Dipendenti.** Organico medio annuo.

Per mancanza di spazio non stati riportati i dati relativi al portafoglio lavori e ad alcuni indici (rapporto debiti finanziari netti/patrimonio netto, rapporto debiti finanziari netti/ebitda, portafoglio/valore della produzione) anche se tali numeri vengono citati negli articoli di analisi, quando lo si ritiene significativo per comprendere l'attività di un settore o di una singola impresa. ■

Classifiche a cura di Aldo Norsa con la collaborazione de La Compagnia Finanziaria Spa

CLASSIFICHE RAFFORZATE

## Elaborazione dati, debutta La Compagnia Finanziaria

Il mercato è sempre più segmentato tra big e piccole imprese. I primi beneficiano dell'avvio del mercato delle grandi opere e delle nuove operazioni di project financing con risultati tangibili in termini di fatturato e margini. I secondi pagano la contrazione degli investimenti sulle micro-opere». Roberto D'Anna, direttore generale de La Compagnia Finanziaria, quest'anno partner di «Edilizia e Territorio» nella redazione delle

classifiche delle imprese del settore, tira le somme dell'attività di analisi dei bilanci dei costruttori. «Il 2004 - dice - è stato un anno positivo soprattutto per le grandi imprese che hanno potuto beneficiare dell'aumento degli investimenti nelle grandi infrastrutture. Mentre le piccole imprese hanno pagato la ridotta capacità di spesa dei Comuni. Lo spostamento del mercato sui grandi lotti - continua - sta, peraltro, creando le condizioni perché nel comparto si avvii finalmente un processo di concentrazione».

**D'Anna: «Effetto grandi opere: fusioni in vista»**

Con un capitale sociale di 1,6 milioni, ricavi per circa cinque milioni all'anno e una trentina di addetti, La Compagnia Finanziaria è molto attiva nell'organizzazione di operazioni di finanziamento ai

maggiori costruttori italiani. Molte sono basate sulla canalizzazione dei «claims» (le riserve tecniche che i costruttori vantano nei confronti dei committenti), tipologia di finanziamento che incontra sempre più favore tra le imprese e che non dispiace neppure alle banche. «Lavoriamo da diversi anni su questo tipo di operazioni - dice d'Anna -, le proponiamo ai costruttori, ne studiamo i bilanci, organizziamo il road show con gli istituti di credito». Solo nell'ultimo anno La Compagnia Finanziaria ha organizzato ben cinque operazioni di finanziamento per altrettante imprese del settore. Condotte ha ottenuto un prestito di 100 milioni. Proprio sfruttando la canalizzazione dei «claims» sono state invece finanziate Torno (16 milioni), Astaldi (100 milioni), Todini (40 milioni) e Grandi Lavori Fincosit (50 milioni). «L'aspetto più interessante di questo tipo di operazioni è che si tratta di finanziamenti a medio termine - sottolinea il direttore generale -, che permettono di riallineare il debito con il periodo tipico dell'attività delle imprese di costruzioni». ■

MAUS.

Edilizia e Territorio

SETTIMANALE DI MERCATI & PROGETTI, NORME, APPALTI

Supplemento al n. 47 di «Edilizia e Territorio» del 5-10 dicembre 2005

Direttore responsabile  
Ella Zamboni

Registrazione: Tribunale di Avezzano del 25 luglio 1996, n. 124