

Fabio Ciaponi

**LE DINAMICHE
ECONOMICO-
FINANZIARIE
DELLA DISTRIBUZIONE
EDILE**

**Redditività, liquidità,
solidità e valore
dal 2005 al 2009**

FrancoAngeli

Fabio Ciaponi

**LE DINAMICHE
ECONOMICO-
FINANZIARIE
DELLA DISTRIBUZIONE
EDILE**

**Redditività, liquidità,
solidità e valore
dal 2005 al 2009**

FrancoAngeli

La presente pubblicazione è stata sottoposta a referaggio.

Copyright © 2011 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

a Francesca

INDICE

Prefazione	pag.	9
1. L'impresa di distribuzione edile	»	13
1.1. Premessa	»	13
1.2. La catena del valore dell'impresa commerciale	»	13
1.3. Il modello di business: gli elementi costitutivi	»	18
1.3.1. Il modello di business dell'impresa di distribuzione edile	»	24
2. L'analisi dei bilanci della distribuzione edile	»	27
2.1. Il sistema degli indicatori	»	27
2.2. Il quadro generale e l'analisi dello sviluppo	»	35
2.3. L'analisi della economicità netta	»	41
2.4. L'analisi della economicità operativa	»	44
2.5. L'analisi della liquidità	»	50
2.6. L'analisi della solidità	»	56
2.7. La creazione di valore	»	59
3. La segmentazione per dimensione e per area geografica (2005-2009)	»	64
3.1. La segmentazione per dimensione aziendale	»	64
3.2. Il sistema degli indicatori segmentato per dimensione aziendale	»	65
3.2.1. Analisi delle dinamiche economico finanziarie per dimensione	»	86
3.3. La segmentazione per area geografica	»	91
3.3.1. Il sistema degli indicatori segmentato per area geografica	»	92
3.3.2. Analisi delle dinamiche economico finanziarie per area geografica	»	109

4. Conclusioni: il profilo delle imprese eccellenti	pag.	115
4.1. La sintesi dei risultati	»	115
4.2. Analisi dei risultati per dimensione aziendale e per localizzazione	»	117
4.3. Il profilo delle imprese eccellenti	»	119
4.3.1. Il sistema degli indicatori delle imprese eccellenti	»	123
5. Note metodologiche	»	143
5.1. La selezione del campione	»	143
5.2. La riclassificazione dei bilanci	»	145
5.2.1. La riclassificazione dello stato patrimoniale (il modello)	»	145
5.2.2. La riclassificazione dello stato patrimoniale (scelte operative)	»	151
5.2.3. La riclassificazione del conto economico (il modello)	»	164
5.3. Il sistema degli indicatori	»	167
5.3.1. Lo sviluppo	»	168
5.3.2. La redditività netta	»	168
5.3.3. La redditività operativa	»	169
5.3.4. La liquidità	»	169
5.3.5. La solidità	»	169
5.3.6. La creazione di valore	»	170
5.4. Le elaborazioni statistiche	»	175
Bibliografia	»	181

PREFAZIONE

Il 2009 è stato, per il mercato delle costruzioni, l'anno peggiore dal dopoguerra. Ciascun attore del mercato (i produttori di materiali, le imprese di distribuzione, le imprese di costruzione e i progettisti) ha necessariamente dovuto fare i conti con la crisi economica in atto, interrogandosi sulle evoluzioni future del mercato e, al contempo, sulle inevitabili evoluzioni del proprio modello di business.

Questo lavoro guarda ad un particolare anello della filiera, ossia la distribuzione di materiali edili. La distribuzione edile è fra tutti gli attori del settore quello che, probabilmente, meno ha modificato il proprio modello di azione. Se guardiamo infatti ad altri settori le evoluzioni operate dal segmento della distribuzione sono sotto gli occhi di tutti; a tal proposito basti pensare allo sviluppo della grande distribuzione organizzata (GDO) che ha interessato i settori sia food che no food.

La distribuzione edile in Italia, contrariamente a quanto avvenuto nella quasi totalità degli altri settori (e nello stesso settore all'estero), non è stata protagonista di significativi fenomeni di aggregazione né, tantomeno, di concentrazione.

Tuttavia, negli ultimi anni, seppur timidamente, hanno preso avvio processi di aggregazione. Talvolta le aggregazioni sono state di tipo soft, ossia hanno visto più imprese unirsi sotto un unico cappello per la gestione di particolari aspetti della loro attività (gli acquisti, i servizi, la comunicazione, ecc.) pur mantenendo la propria autonomia decisionale. Altre volte, invece, le aggregazioni sono state caratterizzate da vere e proprie unioni di imprese sotto un'unica ragione sociale con l'obiettivo di crescere in dimensione per sfruttare le economie di scala, allentare la pressione competitiva dei concorrenti ed aumentare la forza competitiva nei confronti di clienti e fornitori.

Tali spinte aggregative, in ogni caso, non hanno determinato ancora un cambiamento significativo nelle modalità di operare in questo mercato. Allo stesso tempo non sono chiari gli effetti della crisi in atto: ossia se la crisi spingerà le imprese ad accelerare il processo di aggregazione o se, invece, congelerà un percorso per molti versi ineludibile.

L'obiettivo del lavoro è quello di fotografare il settore mediante l'analisi dei bilanci di un significativo campione di imprese che in esso operano. Con questo tipo di analisi si vuole individuare il modello economico-finanziario delle imprese di distribuzione edile.

La stessa metodologia di analisi è stata successivamente applicata anche a specifici raggruppamenti del campione. In particolare si è proceduto ad una suddivisione del campione in ragione della dimensione delle imprese e alla suddivisione in ragione dell'area geografica di appartenenza.

Infine è stata condotta un'analisi sulla creazione di valore del campione di imprese. Con questa analisi non si è voluto solo quantificare la capacità di creare valore del settore, ma si è voluto utilizzare la metrica del valore per individuare le imprese eccellenti del campione in modo tale da poterle analizzare per tentare di comprendere i driver dell'eccellenza.

Nelle intenzioni di chi scrive, quello raggiunto dovrebbe essere un punto di partenza per ulteriori approfondimenti tesi ad individuare i driver qualitativi delle imprese eccellenti così da delineare, oltre al modello economico finanziario, anche il sottostante modello di business.

Il lavoro è suddiviso in cinque capitoli.

Nell'ambito del primo capitolo vengono delineate le caratteristiche dell'impresa di distribuzione edile.

Il secondo capitolo presenta l'analisi economico finanziaria del campione di imprese appartenenti alla distribuzione edile. In particolare, gli aspetti analizzati riguardano l'economicità, sia netta che operativa, la liquidità aziendale, la solidità aziendale e, infine, la creazione di valore.

Il terzo capitolo, ripropone le medesime analisi su specifici raggruppamenti del campione. I raggruppamenti creati sono stati complessivamente sette: quattro raggruppamenti sono legati alla dimensione delle aziende del campione; tre raggruppamenti, invece, sono legati alla loro dislocazione geografica.

Il quarto capitolo traccia il profilo delle imprese eccellenti. Tali imprese sono state selezionate estraendo dal campione quelle che nel periodo analizzato hanno dimostrato una capacità strutturale di creare valore.

Il quinto capitolo, infine, presenta le note metodologiche utili alla comprensione ed alla ricostruzione di tutte le analisi presentate.

Nel chiudere questo lavoro avverto l'esigenza di ringraziare alcune persone.

Il Prof. Francesco Giunta, il Prof. Fabrizio Berti e il Prof. Michele Pisani per le opportunità che mi hanno concesso.

Il Prof. Fabrizio Cipollini per l'aiuto che mi ha dato nello sviluppo della parte statistica del lavoro.

Desidero poi ringraziare tutti coloro che mi hanno fornito informazioni preziose per comprendere il settore della distribuzione edile. In particolare voglio ricordare Franco Ferrari imprenditore della distribuzione edile al quale mi lega un trascorso professionale ed affettivo molto forte; l'ing. Paolo Beneggi (Presidente Sercomated) per avermi aiutato nella selezione del campione di aziende ringrazio, infine, il Dott. Claudio Troni che pazientemente ha cercato di spiegarmi i meccanismi di funzionamento di una rivendita di materiali per edilizia evoluta.

Un pensiero particolare va comunque a tutti coloro che ho conosciuto nell'ambito della distribuzione edile.

L'Aquila, agosto 2011

1. L'IMPRESA DI DISTRIBUZIONE EDILE

1.1. Premessa

La conduzione di un'analisi di settore, condotta mediante l'indagine dei bilanci delle imprese che vi appartengono, non può prescindere dalla conoscenza delle caratteristiche proprie degli attori presenti nel settore medesimo.

Conoscere i caratteri degli attori consente, infatti, di costruire lo sfondo sul quale leggere i dati delle analisi condotte. Come noto i caratteri di un settore e le strategie delle imprese che vi operano tendono a influenzare significativamente le grandezze di bilancio. In questo senso, livello di investimenti, marginalità delle vendite e redditività degli investimenti sono solo alcuni esempi di grandezze economico finanziarie la cui lettura dipende dal contesto nel quale si sono venute a formare.

L'obiettivo di questo capitolo è dunque quello di fornire un sintetico schema di analisi sia delle imprese della distribuzione edile, sia dei relativi piani strategici.

Per raggiungere l'obiettivo gli strumenti utilizzati sono quelli della catena del valore per quanto riguarda la rappresentazione dell'impresa di distribuzione in generale e di quella edile in particolare, e del modello di business per quel che riguarda l'analisi del contesto strategico.

1.2. La catena del valore dell'impresa commerciale

Una chiave di lettura per analizzare le varie attività svolte da una generica impresa è data dalla *catena del valore*. Con l'utilizzo di questo strumento, infatti, è possibile cogliere il ruolo strategico riposto nello svolgimento delle singole attività svolte dall'impresa. Muovendo in questa dire-

zione, di ogni attività vengono individuate le azioni necessarie da intraprendere ed i costi e gli investimenti che esse generano. Attraverso questo modello si comprende, quindi, la capacità di una generica impresa di generare valore attraverso l'ordinamento logico (o di processo) di tutte le attività che al suo interno vengono svolte. Tale valore è dato dalla differenza fra i ricavi, generati dalla vendita dei prodotti, ed i costi sostenuti nello svolgimento delle attività che conducono all'ottenimento della produzione.

All'interno del modello, le attività generatrici di valore vengono così suddivise (cfr. Fig. 1.1)¹:

- *attività primarie*;
- *attività di supporto*.

Le *attività primarie* sono quelle impiegate nella realizzazione materiale del prodotto; le *attività di supporto* sostengono le attività primarie fornendo *input* acquistati, tecnologie, risorse umane ed altre attività di carattere comune a tutta l'impresa.

Le attività primarie sono suddivise in cinque categorie:

- la *logistica in entrata*, che interessa tutte le attività associate al ricevimento, al magazzinaggio e alla distribuzione degli *input* al prodotto;
- le *attività operative*, che fanno riferimento tutte le attività associate alla trasformazione degli *input* nella forma del prodotto finale;
- la *logistica in uscita*, che interessa tutte le attività associate alla raccolta, immagazzinaggio e distribuzione fisica del prodotto ai compratori;
- il *marketing e le vendite*, che interessa tutte le attività orientate a procurare i mezzi mediante i quali i compratori possono acquistare il prodotto e sono indotti a farlo;
- i *servizi*, ossia tutte le attività atte a migliorare o a mantenere il valore del prodotto.

Le attività di supporto, invece, sono divise in quattro categorie:

- l'*approvvigionamento*, che fa riferimento alla funzione di acquisto degli *input* utilizzati all'interno di tutta la catena del valore;
- lo *sviluppo della tecnologia*, che riguarda tutte le attività di sviluppo del prodotto o del processo produttivo;
- la *gestione delle risorse umane*, che interessa tutte le attività di ricerca, assunzione, addestramento, sviluppo e mobilità del personale;

¹ Porter (1985).

- le *attività infrastrutturali*, che fanno riferimento alle attività natura amministrativa e che, differentemente da quanto accade per altre attività di supporto, sono di sostegno all'intera catena del valore e non a singole attività.

Questo modello, tuttavia, ha valenza generale. Guardando all'impresa commerciale esso deve essere adattato così da poterne cogliere le peculiarità e i riflessi sulla struttura dei costi e su quella degli investimenti (cfr. Fig. 1.2).

Fig. 1.1 – La catena del valore

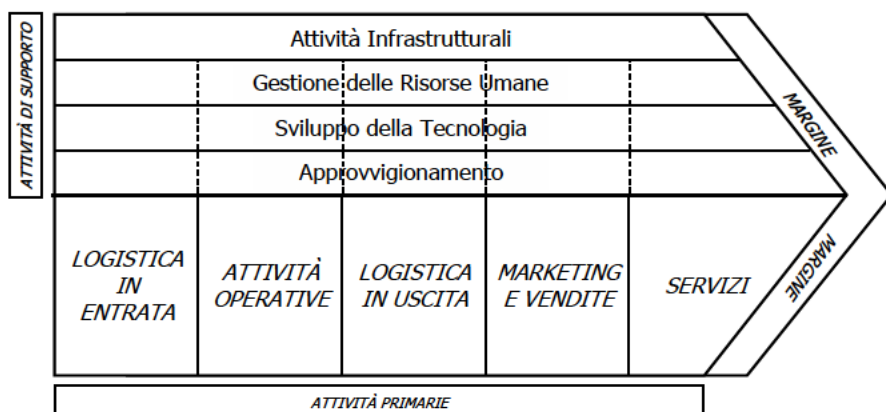


Fig. 1.2 – La catena del valore dell'impresa commerciale



Disegnare la catena del valore di una generica impresa commerciale richiede di focalizzare l'attenzione sulle attività primarie, ossia sui processi che conducono alla gestione ed alla vendita delle merci.

In questa prospettiva la catena del valore viene modellata sulle caratteristiche del processo tecnico-produttivo dell'impresa commerciale.

Muovendo da queste considerazioni, le attività operative della catena del valore dell'impresa commerciale vengono a fondersi con quelle di logistica in entrata andando a formare un'unica attività di logistica che rappresenta la produzione dell'impresa commerciale.

Scorrendo lungo la catena del valore si trova l'attività di gestione del punto vendita, l'attività di marketing² e comunicazione e l'attività di gestione del servizio al cliente.

Le suddette attività generano costi e investimenti. Dal confronto, poi, dei ricavi con i costi ne deriva il margine dell'attività; dal rapporto fra margine ed investimenti, invece, si viene a misurare la redditività.

Iniziando dai costi, e guardando alla loro suddivisione per natura³, il peso principale è distribuito sulle seguenti poste⁴:

- acquisti per materie e merci;
- servizi;

² Guardando alle attività di marketing e vendite è opportuno distinguere l'attività di marketing strategico dall'attività di marketing operativo. Il marketing operativo si concretizza in tutte quelle azioni volte alla conquista dei mercati esistenti e la sua azione determina effetti per l'impresa nel breve periodo. Esso, in sostanza, costituisce l'approccio *commerciale* classico, centrato sulla realizzazione di un obiettivo di *volume* d'affari, e si basa sui mezzi tattici derivanti dalle politiche di *prodotto*, *distribuzione*, *prezzo* e *comunicazione*. Differentemente dal marketing operativo, il *marketing strategico* si basa sull'analisi dei *bisogni* degli individui. Nell'ottica del marketing strategico, dunque, l'individuo non cerca un prodotto in quanto tale, ma i servizi che il prodotto è in grado di rendere per soddisfare i propri bisogni. Il ruolo del marketing strategico, quindi, è quello di seguire l'evoluzione del mercato di riferimento, di identificare i differenti prodotti-mercati e di individuare segmenti reali o potenziali presenti sui mercati in base a un'analisi dei diversi bisogni incontrati. Per maggiori approfondimenti si veda: Lambin (2004).

In forza di questa distinzione, l'attività di marketing e vendite individuata all'interno della catena del valore fa riferimento all'attività di marketing operativo, mentre l'attività di marketing strategico viene ricondotta nel novero delle attività infrastrutturali.

³ Sulle diverse possibilità di riclassificazione dei costi si vedano i seguenti contributi: Ferro-Dezzani-Pisoni-Puddu (2003); Lizza (1989).

⁴ L'evidenza empirica di questa affermazione si può trovare, oltre che nei successivi capitoli dedicati all'analisi economico-finanziaria del settore della distribuzione edile, anche nel rapporto annuale di Mediobanca: Mediobanca (2011), *Dati Cumulativi di 2030 Società Italiane*. Dal rapporto, nella sezione dedicata al commercio, si evince che gli acquisti di materie prime e merci del settore *commercio* incide mediamente il 72% sul fatturato. Le altre voci di spesa più significative sono il personale (11%) e i servizi (11%).

- personale;
- ammortamenti.

L'allocazione dei suddetti costi lungo le attività primarie della catena del valore non è equamente ripartita. Sebbene non sia possibile, in via a-prioristica, formulare una suddivisione puntuale dei costi fra le attività è comunque sempre possibile individuare, per prevalenza, l'allocazione delle tre voci di spesa.

Muovendo in questa direzione, l'attività logistica è quella che assorbe la maggior parte dei costi. Questo fatto è dovuto agli acquisti per merci che, naturalmente, ricadono all'interno di questa attività. Infatti, in linea con i caratteri di una qualunque attività commerciale, la struttura dei costi della distribuzione edile vede attribuire il peso maggiore all'acquisto delle merci oggetto della commercializzazione. Sempre sull'attività logistica ricadono parte delle spese del personale, dei servizi e degli ammortamenti.

La successive attività di gestione del punto vendita, di marketing e di servizio al cliente si caratterizzano per una similare distribuzione dei costi di personale, servizi e ammortamenti.

Volgendo l'attenzione agli investimenti le due principali categorie sono:

- investimenti in capitale circolante netto;
- investimenti strutturali.

Gli investimenti in capitale circolante sono dati, principalmente, da crediti verso clienti più scorte di magazzino, meno debiti verso i fornitori.

Alla formazione di questa grandezza contribuiscono diverse attività (ad esempio quella logistica e quella di marketing e vendite) in ragione dei piani strategici ed operativi in atto. Si tratta dell'investimento percentualmente più significativo per la tipologia di impresa analizzata. A far sì che l'investimento in capitale circolante sia quello più significativo contribuisce anche il contesto competitivo nel quale è inserita l'impresa di distribuzione edile; infatti, non trattandosi di un'attività al dettaglio ma bensì all'ingrosso, il credito di fornitura rappresenta un elemento non separabile dalla vendita. Questo fatto produce un forte *stock* di investimento in crediti verso clienti. Allo stesso tempo, l'entità delle scorte e dei debiti verso fornitori dipendono dall'ottimizzazione dei processi aziendali e dal modello di business per le scorte, e dalla forza contrattuale e dalle strategie finanziarie per i debiti verso i fornitori⁵.

⁵ Cfr. Caramiello (1988); Dallochio (1995).

1.3. Il modello di business: gli elementi costitutivi

La prospettiva ottenuta dalla catena del valore, da sola, non fornisce un quadro esaustivo sulle modalità di svolgimento dell'attività d'impresa in generale e dell'impresa commerciale in particolare.

La catena del valore, infatti, fornisce una visione parziale dell'impresa, trascurando altri elementi sia interni d'impresa, che esterni d'ambiente. Basti pensare ai rapporti con i concorrenti e con il sistema competitivo in genere, alla definizione del sistema prodotto ed alle strategie competitive, per comprendere come si renda necessaria una prospettiva d'osservazione più ampia.

Mettere ordine fra tutti questi elementi e declinare il più ampio sistema di relazioni all'interno del quale si inserisce l'attività dell'impresa commerciale è fondamentale soprattutto laddove l'attenzione si concentri sul controllo della gestione. L'attività di controllo, infatti, può essere utilmente svolta solo se viene individuato un modello, o un'idea di impresa, sullo sfondo del quale leggere i risultati conseguiti e valutare la direzione di marcia seguita. Il controllo di gestione, dunque, vive di due momenti distinti ma complementari⁶:

- la definizione del «modo» di fare impresa o *modello di business*;
- l'individuazione delle misure utili a comprendere se il modello di business «funziona» o se necessita di essere ridisegnato.

Quando il sistema di controllo di gestione si struttura seguendo la logica descritta si viene a configurare una gestione strategica dell'attività d'impresa. Infatti, tale gestione si concretizza nell'uso consapevole di processi, metodologie e strumenti che consentono: da un lato, l'individuazione dei contenuti della strategia e le condizioni per la sua realizzazione; dall'altro, di controllare l'avanzamento dell'impresa lungo le linee decise al fine, eventualmente, di modificarle.

In questo contesto, la gestione strategica può tendere a modificare la situazione attuale che vive l'impresa per il raggiungimento di un equilibrio diverso e ritenuto migliore dell'attuale o, in alternativa, mantenere l'attuale equilibrio poiché esso è giudicato soddisfacente.

⁶ Sul tema del controllo di gestione esiste un'amplissima bibliografia; alcuni fra i principali riferimenti sono i seguenti: Antony (1965); Amigoni (1979); Amigoni (1984); Azzone (2000); Coda (1986); Kaplan-Atkinson (2002).

Il modello di business (*business model*) di un'impresa può essere variamente definito e può risultare composto da pochi o molti elementi in ragione delle caratteristiche dell'impresa che deve rappresentare.

Volendo comunque tracciare i confini di un *business model* è possibile affermare che esso si concretizza nella rappresentazione di come un insieme di decisioni, fra loro interrelate, che guardano ad aspetti specifici quali le finalità, le strategie, le risorse ecc. contribuiscono a creare vantaggio competitivo e il conseguimento di determinate prestazioni in uno specifico mercato.

Alla base della costruzione di un modello di business si trova un'attività fondamentale per qualsiasi impresa, di cui il modello di business è la rappresentazione: l'attività di *pianificazione strategica*⁷.

Per comprendere l'impatto che la pianificazione strategica esercita sulla gestione d'impresa è necessario declinare, in una prospettiva economico-aziendale, il termine *pianificazione* ed il termine *strategica*.

Con il termine *pianificazione* si fa riferimento ad un'attività che prevede: la definizione di obiettivi da raggiungere in un determinato lasso temporale; la predisposizione degli mezzi necessari al raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Tale pianificazione, tuttavia, può assumere o non assumere carattere strategico. In particolare, una pianificazione si definisce non strategica laddove il futuro venga visto come estrapolazione del passato o del presente⁸. Di contro, la pianificazione si presenta strategica quando questa è il «risultato dell'esame di possibili comportamenti alternativi dell'impresa, nell'ottica di un continuo sforzo di assumere una posizione attiva nei confronti dell'ambiente esterno e della propria situazione interna»⁹.

La pianificazione strategica, dunque, si presenta come un processo che vive di tre momenti fondamentali¹⁰:

- la definizione degli obiettivi, ossia le *finalità* dell'impresa;
- la definizione degli *strumenti* e delle *modalità* d'impiego degli strumenti, ossia la definizione del *sistema prodotto* e delle *strategie*;
- la formulazione del piano d'azione che dà corpo alle scelte prese nel punto *sub-b* per il conseguimento degli obiettivi individuati nel punto *sub-a*.

⁷ Sul tema della pianificazione strategica si segnalano i seguenti contributi: Brusa-Dezzani (1983); Hofer-Schendel (1988); Invernizzi (1999); Lorange (1990); Pellicelli (2002).

⁸ In questi casi siamo in presenza ad una pianificazione cosiddetta *interpolativa*.

⁹ Cfr. Brusa-Dezzani (1983: 7).

¹⁰ Cfr. Brusa (2000: 332).