

Il bilancio

di Roberto Cesarini



Il Bilancio questo mese ci porta a Roma, ad approfondire i conti di Caltagirone SpA. Caltagirone è una holding con gli investimenti di azioni di società attive nei progetti di costruzione su grande scala, industria e manufatti, l'industria di cemento, beni immobili, editoria e finanza.

Caltagirone SpA è un tipico esempio di **azienda di famiglia** dato che per il triennio 2004-

Piedi di cemento, utili a presa rapida

2006 il consiglio di amministrazione è composto da Francesco Gaetano Caltagirone, Edoardo Caltagirone, Gaetano Caltagirone, Alessandro Caltagirone oltre a Massimiliano Capece Minutolo, Carlo Carlevaris, Mario Delfini e Albino Majore.

Il business principale si trova in Italia (per l'80%) poi in Turchia, nel resto d'Europa, USA ed Europa dell'Est.

GIUDIZIO COMPLESSIVO

SITUAZIONE PATRIMONIALE	★★★★★
SITUAZIONE FINANZIARIA	★★★★
SITUAZIONE ECONOMICA	★★★★
SOLIDITA'	★★★★★
REDDITIVITA'	★★★★

LEGENDA:	★★★★★	Ottimo
	★★★★	Buono
	★★★	Sufficiente
	★★	Mediocre
	★	Inadeguato

Trend di crescita dei mezzi propri, indebitamento in calo costante, corposo volume della cassa. Fatturato in salita; mentre migliora il margine lordo e tutti gli indici di redditività stazionano su livelli soddisfacenti. I conti Caltagirone mostrano grande solidità.

nella foto Francesco Gaetano Caltagirone, costruttore ed editore

Osservando i quattro bilanci a disposizione e partendo dall'analisi dello stato patrimoniale emerge chiaramente il **trend di crescita dei Mezzi Propri**: a livello assoluto, dal 2000 al 2003, sono cresciuti di poco più del 29%.

L'**indebitamento** è prevalentemente a breve termine ed ha avuto un'espansione solo dal 2000 al 2001, per poi **ridursi negli esercizi successivi** passando da 466 (nel 2001) a 411 (nel 2003) milioni di Euro.

Sul versante degli Impieghi sono due gli aspetti rilevanti: la **corposa consistenza della cassa** (sempre intorno al 30% del totale nei quattro bilanci osservati) ed il fatto che gli Impieghi Fissi sono praticamente raddoppiati dal 2000 al 2003.

Osservando gli indici di struttura non emergono segnali negativi. Anzi: gli affezionati lettori di questa rubrica potranno constatare che mai su queste pagine abbia-

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERI FINANZIARI E CONDENSATO

ANNI	2000		2001		v.%	2002		2003				
	mln euro	%	mln euro	%		mln euro	%	mln euro	%	v.%	v.t.%	
IMPIEGHI												
Liquidità Immediata	346,35	29,11	248,43	18,44	-28,27	322,17	23,40	29,68	343,80	23,55	6,71	-0,74
Liquidità Differite	547,14	45,98	617,89	45,87	12,93	599,57	43,55	-2,96	602,26	41,26	0,45	10,07
Rimanenze	134,57	11,31	163,52	12,14	21,51	190,24	13,82	16,34	192,63	13,20	1,26	43,14
Totale Impieghi Circolanti	1.028,06	86,40	1.029,84	76,45	0,17	1.111,98	80,77	7,98	1.138,69	78,01	2,40	10,76
Impegni Fissi	161,87	13,60	317,31	23,55	96,03	264,75	19,23	-16,56	321,05	21,99	21,27	98,34
Totale Impieghi	1.189,93	100	1.347,15	100	13,21	1.376,73	100	2,20	1.459,74	100	6,03	22,67
FONTI												
Passività Immediata	240,88	20,24	292,22	21,69	21,31	248,13	18,02	-15,09	238,10	16,31	-4,04	-1,15
Passività Differite	136,92	11,51	173,87	12,91	26,99	185,83	13,50	6,88	173,78	11,90	-6,48	26,92
Totale Mezzi di Terzi	377,80	31,75	466,09	34,60	23,37	433,96	31,52	-6,89	411,88	28,22	-5,09	9,02
Mezzi Propri	812,11	68,25	881,06	65,40	8,49	942,77	68,48	7,00	1.047,86	71,78	11,15	29,03
Totale Fonti	1.189,91	100	1.347,15	100	13,21	1.376,73	100	2,20	1.459,74	100	6,03	22,68
INDICI DI STRUTTURA E CASH FLOW												
Capitale Circolante Netto	787		738			864			901			
Margine di Tesoreria	653		574			674			708			
Liquidità di 1° livello	3,71		2,96			3,71			3,97			
Liquidità di 2° livello	4,27		3,52			4,48			4,78			
Margine di Struttura	650		564			678			727			
Copertura Immobilizzazioni	5,017		2,777			3,561			3,264			
Grado d'Indebitamento	0,47		0,53			0,46			0,39			
Indipendenza Finanziaria	0,682		0,654			0,685			0,718			
Cash Flow	51,52		41,30			69,77			87,19			

mo pubblicato una situazione bilanciistica così densa di aspetti positivi.

Sul fronte economico, infatti, si osserva la **crescita delle vendite** (+32,5% a livello assoluto dal 2000 al 2003) **ma ancor più quella del margine lordo** (ed in generale degli altri margini), la cui incidenza è raddoppiata dal 2000 al 2003 passando dal 15,99% al 33,03%.

Il risultato d'esercizio, a parte il 2001, si è sempre attestato, mediamente intorno al 10% e, a livello assoluto, è cresciuto, nel periodo osservato di oltre il 75%.

L'impressione positiva osservando la situazione patrimoniale ed economica viene confermata anche dall'analisi della redditività con **tutti i quattro indici osservati (ROS, ROI, ROCE e ROE) che stazionano su livelli soddisfacenti.**

Durante la redazione del presente articolo non era disponibile il bilancio 2004 che è stato comunque approvato dal consiglio di amministrazione.

Dal comunicato che la società ha diffuso si apprende che il valore della produzione (per una definizione di tale grandezza si rimanda all'art. 2425 del Codice Civile) ha raggiunto i 637,4 milioni di Euro, in crescita del 25% rispetto ai 506,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente (anche grazie al consolidamento, relativamente agli ultimi due mesi del 2004, dei dati produttivi dei due gruppi danesi Aalborg e Unicon acquisiti dalla Cementir).

Il margine operativo lordo si è attestato a quota 123,2 milioni di Euro ed il risultato ante imposte è stato di 196,7 milioni di Euro. L'utile netto consolidato è raddoppiato, raggiungendo quota 122,56 milioni di Euro (61,6 milioni di Euro nell'esercizio 2003). Il notevole incremento rispetto all'anno precedente è dovuto ai **maggiori proventi delle attività finanziarie**, nonché alle plusvalenze realizzate con la cessione di alcune partecipazioni ed immobili.

Sul versante patrimoniale invece la posizione finanziaria netta è negativa per 169,5 milioni di Euro (era positiva per 183,6 milioni di Euro nel 2003) a causa del consistente investimento (pari a 572 milioni di Euro) effettuato dal gruppo Cementir per l'**acquisizione delle società Aalborg e Unicon**, che hanno fatto di Cementir il numero uno del "cemento bianco".

Al 31 dicembre 2004 il gruppo conta complessivamente un organico di 3.400 dipendenti a cui si aggiungono i 1.020 dipendenti del gruppo Caltagirone Editore e i 427 addetti con contratto di collaborazione a progetto.

L'approvazione del bilancio 2004 è demandata all'assemblea svoltasi il 21 aprile che ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di 0,06 Euro per le azioni ordinarie e di 0,08 Euro per le azioni di risparmio, in aumento del 20% rispetto ai precedenti. Ricordiamo, infine, che il gruppo Caltagirone è socio di Bnl e guida il "contropatto". ☒

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ (VALORI EURO)

V O C I	2000	MEDIE	2001	MEDIE	2002	MEDIE	2003
FLUSSI							
Vendite	366		402		448		485
Reddito Operativo	29		30		83		80
Reddito Netto	35		22		45		62

STOCK	2000	2001	2002	2003
Capitale Investito	1.190	1.269	1.347	1.460
Scorte	135	149	164	193
Mezzi Propri	812	847	881	1.048

INDICI DI ROTAZIONE	2001	2002	2003
Capitale investito	0,317	0,329	0,342
Scorte	2,694	2,533	2,533
Mezzi Propri	0,474	0,491	0,487

INDICI DI REDDITIVITÀ

R.O.S.	RO/V%
2001	7,449
2002	18,475
2003	16,398

ANALISI del R.O.I. = RO / CI	ROI % =	RO/V % *	V/CI
2001	2,358	7,449	0,317
2002	6,077	18,475	0,329
2003	5,607	16,398	0,342

ANALISI del R.O.C.E. = RN / CI	ROCE % =	RN/V % *	V/CI
2001	1,700	5,371	0,317
2002	3,323	10,102	0,329
2003	4,346	12,710	0,342

ANALISI del R.O.E. = RN/MP	ROE % =	RN/V % *	V/CI *	CI/MP
1ª scomposizione				
2001	2,548	5,371	0,317	1,498
2002	4,963	10,102	0,329	1,493
2003	6,192	12,710	0,342	1,425
2ª scomposizione				
2001	2,548	2,358	0,721	1,498
2002	4,963	6,077	0,547	1,493
2003	6,192	5,607	0,775	1,425

Legenda: R.O.S. = return on sales, reddito operativo/fatturato; R.O.I. = return on investment, reddito operativo/capitale investito; R.O.C.E. = return on capital employed, reddito netto/capitale investito; R.O.E. = return on equity, reddito netto/capitale proprio; RO = Risultato Operativo; V = Vendite; CI = Capitale Investito; RN = Risultato Netto; MP = Mezzi Propri.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO secondo criteri finanziari

ANNI	2000			2001			2002			2003			
	min euro	%	v.%	min euro	%	v.%	min euro	%	v.%	min euro	%	v.%	v.t.%
VENDITE	365,96	100,00	9,74	401,60	100,00	8,67	448,01	100,00	11,56	484,91	100,00	8,24	32,50
Altri Ricavi	45,68	12,48	8,67	49,65	12,36	8,67	107,28	23,95	116,09	105,08	21,67	-2,06	130,00
Spese Generali e di Vendita	-353,14	-96,50	12,23	-396,32	-98,69	12,23	-384,98	-85,93	-2,86	-429,81	-88,64	11,65	21,71
MARGINE LORDO	58,50	15,99	-6,12	54,92	13,68	-19,07	170,32	38,02	210,12	160,17	33,03	-5,96	173,79
(Ammortamenti)	-16,57	-4,53	19,07	-19,73	-4,91	19,07	-24,51	-5,47	24,23	-25,56	-5,27	4,28	54,25
RISULTATO OPERATIVO	29,11	7,96	2,76	29,92	7,45	2,76	82,77	18,48	176,67	79,52	16,40	-3,93	173,12
Oneri Finanziari	-12,38	-3,38	64,02	-20,30	-5,06	64,02	-16,05	-3,58	-20,94	-12,48	-2,57	-22,28	0,78
RISULTATO OPERATIVO NETTO	16,74	4,57	-42,56	9,61	2,39	-42,56	66,72	14,89	594,03	67,04	13,83	0,48	300,59
Proventi Straordinari	48,55	13,27	37,08	65,58	16,33	37,08	37,08	8,28	43,46	-8,15	-1,68	-121,99	-116,79
RISULTATO ANTE IMPOSTE	65,29	17,84	103,80	75,20	18,72	15,18	103,80	23,17	38,03	75,19	15,51	-27,56	15,17
(Imposte sul Reddito)	16,34	4,46	-24,36	-28,59	-7,12	-274,97	-24,36	-5,44	-14,80	-30,93	-6,38	26,97	-289,29
Risultato di competenza di terzi	-46,68	-12,76	-34,18	-25,04	-6,24	-46,36	-34,18	-7,63	36,50	-44,49	-9,17	30,16	-4,69
RISULTATO D'ESERCIZIO	34,95	9,55	45,26	21,57	5,37	-38,28	45,26	10,10	109,81	61,63	12,71	36,18	76,36