

**Carlo Gizzi**  
**Associazione Nazionale Esercenti Funiviari (ANEF)**

**LE CRITICITÀ ECONOMICO FINANZIARIE DELLE SOCIETÀ OPERANTI  
NEL SETTORE DEGLI IMPIANTI A FUNE**

*(tratto da uno studio commissionato nel 1994 a D.G.P.A. & Co.)*

10 maggio 2000

Le società esercenti gli impianti funiviari possono essere considerate il motore principale di un comparto di primaria importanza per la nostra economia quale il turismo invernale. La loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria ha di conseguenza un impatto determinante sulle performance di tutto l'indotto: dal settore alberghiero e della ristorazione, a quello del tempo libero in senso lato. E' appena il caso poi, di sottolineare le conseguenze indirette sul comparto degli articoli sportivi e dell'abbigliamento. In sintesi, se la redditività delle imprese esercenti è limitata, o sfocia in perdite d'esercizio; se il patrimonio delle società non è sufficiente a supportare programmi di sviluppo/ammodernamento; se la gestione aziendale è legata alle disponibilità delle banche o del mondo finanziario, anziché alle autonome decisioni degli imprenditori, il rischio di innesco di un meccanismo perverso a catena è elevatissimo.

L'economicità delle aziende del settore risulta condizionata in primo luogo da una serie di cause di tipo macroeconomico ed ambientale, che si è ritenuto di classificare nelle tre categorie:

- andamento generale dell'economia e variazione del prodotto interno lordo della nazione;
- andamento della propensione al consumo delle famiglie, ed in particolare della propensione a spendere per quel genere di servizi che si è creduto opportuno far rientrare nella categoria "istruzione spettacoli e altri servizi ricreativi" e di riflesso in quella relativa ad "alberghi e pubblici esercizi";
- livello e distribuzione, tanto temporale quanto regionale, delle precipitazioni nevose.

Questi fattori di tipo esogeno condizionano l'attività degli EF influenzando innanzitutto l'atteggiamento con cui i potenziali clienti si rivolgono al servizio loro offerto dagli EF stessi. Se un anno è economicamente difficile si tenderà mediamente a preferire la gita quotidiana, piuttosto che un fine settimana in montagna ed analogamente, se è diffusa la sensazione di mancanza di neve si ridurrà il numero di giorni programmati per lo sci, nel tentativo di contenere il rischio, non avendo la certezza di poter sciare in buone condizioni.

Tutto questo ha indubbi effetti sull'andamento dei volumi di attività degli esercenti funiviari, che risultano pertanto influenzati da elementi non direttamente imputabili alla gestione delle aziende e da queste non controllabili.

Le situazioni economico-patrimoniali delle società del settore si presentano alquanto disomogenee: gli EF sono caratterizzati infatti da una gestione piuttosto tesa sotto il profilo economico, cioè per gli aspetti che riguardano il confronto ricavi-costi, mentre mostrano una più equilibrata situazione patrimoniale.

Analizziamo più nel dettaglio i risultati dell'analisi dei prospetti di bilancio e conto economico per il campione globalmente considerato, traendone indicazioni sulle tendenze di settore.

Per quanto attiene al conto economico, come si è detto, è stato adottato uno schema di riclassificazione dei valori che permette di comprendere la dinamica di imputazione delle diverse voci di costo e ricavo alla gestione caratteristica degli EF, cioè alla gestione degli impianti di risalita.

Il reddito operativo risulta dipendere in modo talora rilevante dalla presenza dei contributi provinciali e regionali, mentre il reddito netto riesce ad essere positivo solo in alcuni casi e senza ricorrenza temporale.

Tipicamente le tre grandezze reddito operativo, reddito operativo post-contributi e reddito netto nell'ultimo quinquennio costituiscono mediamente le seguenti percentuali del fatturato:

	1989	1990	1991	1992	1993(*)
reddito operativo	- 4%	- 4%	- 15%	- 2%	- 6%
reddito operativo post-contributi	3%	9%	0%	9%	24%
reddito netto ante imp.	2%	3%	- 3%	5%	3%

\* Per l'anno 1993 il campione è costituito principalmente da società dell'ovest, pertanto un'estensione dei risultati a tutto il campione risulta poco affidabile e risulta comprensibile una sopravvalutazione del reddito operativo post-contributi.

La forte dipendenza dell'economicità di alcuni EF dall'esistenza dei contributi, ci deve far considerare questi ultimi una componente positiva di reddito alla stregua dei ricavi per la gestione degli impianti poiché partecipano al pari di questi alla copertura del costo del servizio prodotto.

E' immediata la constatazione che la ragione principale delle difficoltà in cui operano gli EF risiede nell'elevato costo del servizio erogato che in più di un esercizio supera il 100% del valore del fatturato.

Le voci che assumono maggiore rilevanza tra i costi sostenuti dalle imprese nell'erogare il loro servizio sono indubbiamente il costo del lavoro e gli ammortamenti degli impianti, che costituiscono da soli in media il 75% del fatturato (rispettivamente il 43% ed il 32%).

A scopo comparativo si consideri che per la media delle imprese industriali italiane il costo del lavoro costituisce circa il 19% del fatturato mentre gli ammortamenti costituiscono circa il 6%; per le imprese dei trasporti rispettivamente il 29% e 8,5% e per quelle dei servizi pubblici 21,5% e 20% circa.

Nessuna di queste raggiunge i livelli di oneri sostenuti dagli EF per nessuna delle due categorie.

Le cause di un così alto costo del prodotto si trovano nella caratteristica dei costi di essere per la maggior parte fissi e semi-fissi. Questo implica un'alta leva operativa, ossia una bassa dipendenza dei costi stessi dai volumi dell'attività.

Infatti, volendo definire il fatturato di pareggio, cioè quel livello di fatturato che copre esattamente i costi sostenuti, sarebbe sufficiente risolvere l'equazione:

$$p * \text{presenze} = CF + CV * \text{presenze}$$

da cui:

$$\text{presenze} * (p - CV) = CF$$

dove p indica il prezzo dell'abbonamento, CF i costi fissi sostenuti dagli esercenti e CV i costi variabili.

Risultando minimi i costi variabili, è evidente come un aumento del numero delle presenze si ripercuoterebbe in un aumento rilevante della redditività.

In sostanza si può affermare che gli esercenti funiviari sono esposti ad una elevatissima rischiosità operativa che si riflette in un assioma di questo tipo: all'aumentare delle presenze il beneficio economico che si ritrae è molto forte. Se le presenze si riducono, le perdite che ne derivano sono molto sensibili.

Passando all'analisi della situazione economica che si colloca al di fuori della questione caratteristica si osserva come il già poco consistente reddito operativo post-contributi sia ulteriormente abbattuto da una gestione finanziaria talvolta stentata.

Dal confronto tra gli oneri finanziari, (che rappresentano il costo del debito, ossia quanto l'impresa paga alle banche il loro contributo al suo sviluppo), e gli interessi attivi, risulta un costante squilibrio.

Gli oneri finanziari si collocano tra il 9 ed il 10% del valore del fatturato, costituendo un costo molto elevato per l'impresa, soprattutto qualora lo si confronti con quello medio delle imprese industriali italiane censite da Mediobanca per le quali risulta circa del 6-6,5% del fatturato e con le imprese di medie dimensioni, più vicine agli EF, per cui risultano il 4,5-5% del fatturato.

Gli oneri finanziari vengono dunque ad avere la stessa entità, quando non maggiore, del reddito operativo post-contributi.

Gli interessi attivi, al contrario, si mantengono ben al di sotto del 10% del valore del fatturato (e talora sono del tutto irrilevanti!), il che non ci stupisce in considerazione del fatto che tutte le risorse libere sono regolarmente reinvestite nelle aziende stesse. Testimonianza questa di una forte spinta imprenditoriale verso il cosiddetto "core business".

Il risultato di una gestione di oneri e proventi finanziari di questa natura è uno squilibrio di circa il 4-5%. Ciò ha un effetto diretto sul reddito netto, effetto che solo talvolta è bilanciato da proventi extra gestione caratteristica, straordinari, come gli affitti, o da provvidenziali plusvalenze per la dismissione di cespiti (tipicamente gestione patrimoniale).

Il segno negativo dei risultati della gestione finanziaria, tuttavia, non è di per sé preoccupante, esso diviene insostenibile in quanto preceduti da risultati troppo deboli.

Passando ad osservare la situazione patrimoniale del settore si può notare come le passività a breve siano ampiamente coperte dalle attività a breve, risultandone una situazione complessivamente equilibrata, anche in ragione dell'attività stessa dell'EF, che non attiva meccanismi di pagamenti dilazionati, ma che riscuote per contante pressoché la totalità delle entrate che origina.

Analogamente, pertanto, l'attivo immobilizzato, ossia investimenti in impianti ed attrezzature che costituiscono la maggior parte dell'attivo fisso (circa l'80%), risulta essere bilanciato dalle passività a medio-lungo e dal capitale proprio.

Non solo: gli EF si caratterizzano per un buon livello di capitalizzazione.

Il capitale proprio, che è indice di solidità di un'azienda, e di bassa rischiosità, costituisce nel nostro caso circa il 48% del totale dei mezzi impiegati, e copre quasi il 60% delle attività immobilizzate, mentre per le aziende di settori simili, come si dirà successivamente, il capitale proprio costituisce circa il 27% del totale dei mezzi impiegati, coprendo solo il 55% dell'attivo immobilizzato.

In altri termini gli EF sembrano credere fermamente nella propria attività, investendo considerevoli somme "di rischio".

Osservando poi la leva finanziaria, cioè il rapporto tra debiti e il totale di mezzi propri e debiti, si deduce infine un ulteriore elemento di sostanziale equilibrio mantenendosi il quoziente intorno al 50% ed indicando un'equilibrata partecipazione di soci e terzi al rischio di impresa. Questo dato va sempre considerato al confronto con quello della media delle società industriali italiane dove l'indice assume un valore che si colloca tra il 12 ed il 75%.

La soddisfacente situazione patrimoniale, a cui non fa fronte un'adeguata capacità reddituale, ci riporta a definire come elemento di massima criticità il costo del servizio erogato, poiché tutti gli elementi lasciano ritenere che la gestione finanziaria negativa sia effetto e non causa delle difficoltà reddituali in cui, con una certa ricorrenza, si scontrano le aziende del settore.

Premesso che risulta difficile definire un livello medio degli investimenti dell'esercizio per il settore che non sia il risultato dell'aggregazione di atteggiamenti molto diversi tra loro, resta confermata una generale tendenza a reinvestire larga parte degli utili ed a mantenere un livello degli immobilizzi che, al netto del fondo ammortamento, costituisce più dell'80% del totale delle attività.

A questo dato che, già da solo indica quanto quello degli EF sia un settore ad alto capitale investito, fa riscontro un altro dato preoccupante, che è quello che deriva dal confronto tra quota di attività immobilizzate, e fatturato.

Per il campione, il rapporto medio tra fatturato e capitale investito, risulta infatti variabile, nel quinquennio considerato, tra un massimo del 35,17% per il 1989 ed un minimo di 29,45% nel 1991, anno non particolarmente felice per il numero di presenze né per l'entità del fatturato.

Questo equivale a dire che nel '91 per avere 30 lire di fatturato la quantità di risorse che dovevano essere impiegate erano pari a 100 lire.

La media delle imprese industriali italiane per 100 lire di capitale investito producevano, sempre nel '91, ben 145 lire di fatturato.

	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>
fatturato/capitale investito	35,17%	35,06%	29,45%	34,22%	32,78%
fatturato/capitale investito media 1800 imprese industriali	176,40%	161,58%	144,50%	137,50%	n.p.

Una tale configurazione dell'attività produttiva fa sì che quello del trasporto a fune sia catalogabile come un settore decisamente "capital intensive", situandosi tra i pochi in cui il rapporto fatturato/capitale investito risulta significativamente inferiore ad 1.

Questo rende comprensibili le ragioni dei confronti che si faranno con i dati cumulativi di aziende nei settori dei trasporti e dei servizi pubblici. Le prime mostrano lo stesso rapporto tra attività immobilizzate ed attività totali, le seconde invece un rapporto assimilabile tra capitale investito e fatturato.

Le categorie in cui si possono sinteticamente articolare gli immobilizzi tecnici che più hanno pertinenza con l'attività di gestione degli impianti sono gli impianti stessi (intesi come funivie, seggiovie e sciovie), le - strutture per l'innevamento artificiale e le attrezzature per la manutenzione delle piste.

Se, infatti, gli investimenti in funivie, seggiovie e sciovie hanno un ruolo evidentemente fondamentale per l'attività degli EF, gli investimenti in quelle che noi abbiamo definito essere le altre due categorie di cespiti non è affatto secondaria.

L'investimento in innevamento artificiale ha assorbito le risorse delle imprese che hanno seguito questa via, per alcuni anni, costituendo dapprima la parte preponderante delle risorse investite e assestandosi poi su quote minori, pari al 10% circa del totale degli investimenti annui.