

I TERMINAL CONTAINER IN ITALIA: UN'ANALISI ECONOMICO-FINANZIARIA

Sergio Curi, Emilio Roncoroni



2019



1 **PREMESSA**

2 **SOCIETA' CONSIDERATE E PERFORMANCE OPERATIVE**

3 **LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE**

1. PREMESSA

Nel report vengono analizzate le *performance* economiche-finanziarie delle società di gestione dei principali terminal italiani, oltre ad alcuni indicatori di efficienza quali ad esempio i Teu al metro quadro, o al metro lineare.

I bilanci utilizzati per l'analisi sono quelli depositati presso le Camere di Commercio, mentre i dati relativi alle dotazioni infrastrutturali (mq del terminal, lunghezza banchine, ecc.) sono quelli presenti nei siti internet delle Autorità di Sistema Portuale, delle varie società e nei loro bilanci.

Nella tabella seguente sono indicate le società considerate, in ordine alfabetico di sigla con cui vengono identificate nel presente report, e il porto in cui operano.

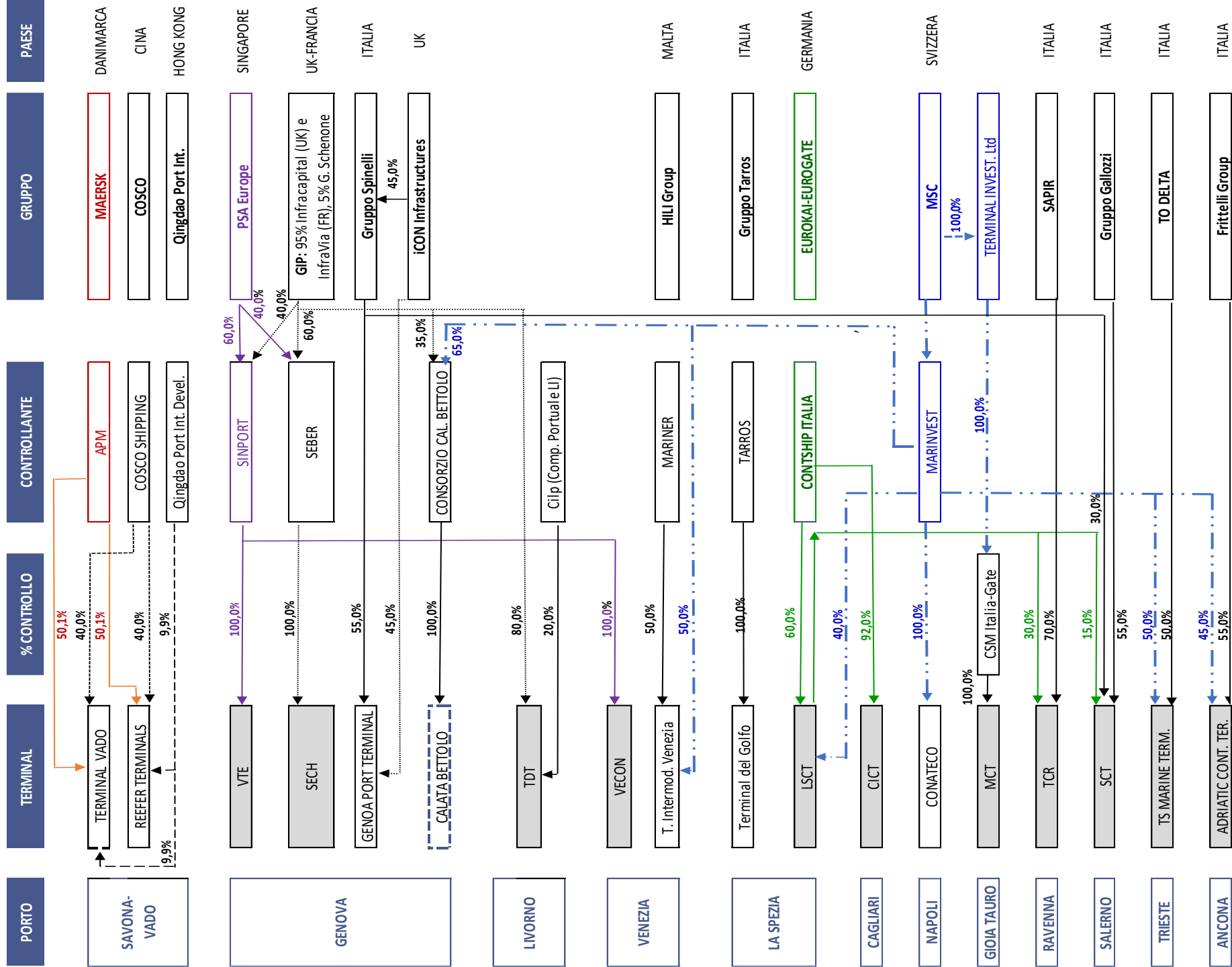
Nel corso del 2019, vi sono state alcune importanti variazioni negli assetti proprietari dei terminal:

- Contship Italia ha ceduto a Terminal Investment Ltd (Gruppo MSC) la propria quota (50%) in Medcenter di Gioia Tauro. Il gruppo MSC controlla adesso il 100% del terminal;
- Contship Italia è uscita anche dalla gestione del terminal contenitori di Cagliari, la cui concessione sarà oggetto di una nuova gara internazionale.

A Genova, MSC ha acquisito anche l'intero capitale del Consorzio Bettolo (ne deteneva già il 65% delle quote, tramite la controllata Itaterminaux Sarl), rilevando il 35% che Gip (Gruppo Investimenti Portuali) deteneva tramite la società terminalista Seber Srl. Il nuovo terminal container di Calata Bettolo dovrebbe essere operativo dal 2020, con una capacità potenziale superiore ai 500.000 Teu.

Società	Porto	Sigla
Adriatic Container Terminal	Ancona	ACT-AN
La Spezia Container Terminal	La Spezia	LSCT-SP
Medcenter Container Terminal	Gioia Tauro (RC)	MCT-RC
Porto Industriale Cagliari (Cagliari International Container Terminal)	Cagliari	CICT-CA
Salerno Container Terminal	Salerno	SCT-SA
Terminal Container Ravenna	Ravenna	TCR-RA
Terminal Contenitori Porto di Genova (Southern European Container Hub)	Genova	SECH-GE
Terminal Darsena Toscana	Livorno	TDT-LI
Trieste Marine Terminal	Trieste	TMT-TS
Venezia Container Terminal	Venezia	VCT-VE
Voltri Terminal Europa	Genova	VTE-GE

Assetti proprietari dei principali terminal italiani (in grigio quelli analizzati)



2. SOCIETA' CONSIDERATE E PERFORMANCE OPERATIVE

Nella tabella seguente sono indicate le principali caratteristiche tecniche dei terminal, nonché i Teu movimentati nel corso del 2016, 2017 e 2018.

Gli 11 terminal analizzati, nel 2018, hanno movimentato complessivamente 7,893 milioni di Teu, il 74,4% del totale italiano (10,606 milioni di Teu), su una superficie totale di 4,987 milioni di mq e avvalendosi di 88 gru di banchina.

Rispetto al 2017, i terminal considerati hanno registrato nel 2018 una flessione complessiva del 3,3%, conseguente al forte calo nei porti di Cagliari e Gioia Tauro, oltre a quello nei porti di Ancona, Livorno, Ravenna e Genova. Ottime le performance di Trieste e Salerno.

Società	Teu 2016	Teu 2017	Teu 2018	Var % 2017/2018	Mq terminal	Metri banchina	n. gru banchina	m banchina/ Gru
ACT-AN	185.846	168.578	159.061	-5,6%	60.000	300	2	150
CICT-CA	637.993	432.717	214.639	-50,4%	400.000	1.520	7	217
LSCT-SP	1.145.269	1.339.655	1.350.116	0,8%	343.000	986	11	90
MCT-RC	2.749.070	2.448.569	2.328.218	-4,9%	1.600.000	3.391	22	154
SCT-SA	277.517	313.869	331.521	5,6%	110.000	890	5	178
SECH-GE	297.659	312.689	314.494	0,6%	174.000	526	5	105
TCR-RA	202.365	183.654	180.934	-1,5%	250.000	670	4	168
TDT-LI	640.854	515.792	502.108	-2,7%	389.000	1.430	8	179
TMT-TS	449.481	546.660	625.767	14,5%	400.000	1.370	7	196
VCT-VE	333.911	299.900	304.000	1,4%	283.000	852	5	170
VTE-GE	1.375.853	1.602.606	1.582.589	-1,2%	978.000	1.433	12	119
Totale	8.295.818	8.164.689	7.893.447	-3,3%	4.987.000	13.368	88	152

Fonte: bilanci aziendali, siti Internet delle società

3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Le aziende considerate hanno realizzato nel complesso un fatturato di 642 milioni di euro, con un valore aggiunto di 354 milioni di euro e un risultato finale di 81 milioni di euro, pari al 12,6% del fatturato, in linea con quello realizzato nel 2017 (12,9%).

Rispetto al 2017, anno in cui solo il terminal SECH-GE presentava un risultato negativo, nel 2018 sono 3 i terminal che chiudono in rosso: oltre allo stesso SECH-GE, che conferma le sue performance negative, Medcenter di Gioia Tauro e CICT di Cagliari, i cui risultati sono stati trascinati verso il basso dal drastico ridimensionamento dei traffici.

Nota bene: la variazione del fatturato 2017/2018 non tiene conto di SCT-SA, data l'indisponibilità del bilancio 2018.

Società	Fatturato totale 2016 (x'000 €)	Fatturato totale 2017 (x'000 €)	Fatturato totale 2018 (x'000 €)	Var % 2017/2018	Valore agg. (x'000 €)	EBITDA (x'000 €)	EBIT (x'000 €)	Risultato finale (x'000 .€)	Dipendenti
VTE-GE	147.699	174.737	170.290	-2,5%	99.303	56.734	40.494	34.773	652
LSCT-SP	134.769	155.006	166.778	7,6%	102.560	63.231	53.259	39.578	625
MCT-RC	95.880	84.883	83.818	-1,3%	50.469	4.841	-3.091	-2.465	1.150
TMT-TS	38.797	50.846	68.363	34,5%	18.555	5.962	3.866	2.636	290
TDT-LI	52.259	47.955	48.831	1,8%	24.568	5.263	1.725	1.437	300
SECH-GE	31.575	32.270	33.993	5,3%	19.810	3.075	-823	-831	236
VCT-VE	30.610	28.166	28.369	0,7%	18.448	11.622	8.291	5.914	84
TCR-RA	22.371	21.656	21.097	-2,6%	10.259	6.265	3.658	2.734	66
CICT-CA	34.429	23.805	15.071	-36,7%	8.346	-2.915	-4.431	-3.337	214
ACT-AN	6.716	6.388	6.374	-0,2%	1.906	948	838	615	18
SCT-SA	22.264	24.437	n.d.	-	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	203
Totale	617.369	650.149	642.984	2,8%	354.224	155.026	103.786	81.054	3.838

Fonte: bilanci aziendali

2. SOCIETA' CONSIDERATE E PERFORMANCE OPERATIVE

In tabella alcuni indicatori di efficienza ricavati dalle informazioni pubbliche disponibili. Le differenze nel numero di Teu movimentati per dipendente, sono anche da imputare alle scelte aziendali in termini di minore o maggiore utilizzo di personale dipendente, rispetto a quello esterno (compagnie portuali ex art.17, imprese in appalto ex art.16).

Una buona proxy delle scelte organizzative dell'impresa emerge dal confronto tra il peso del valore aggiunto sul fatturato e quello dei servizi e del costo del lavoro sul fatturato. Infatti, aumentando l'utilizzo della manodopera diretta tende a salire il peso percentuale del valore aggiunto e del costo del lavoro e, di converso, a scendere quello della spesa per servizi.

Società	Teu/ha terminal	Teu/m banchina	Teu/dipen.	Teu/gru	Società	VA/Fatt	CLav/Fatt	Serv/Fatt
ACT-AN	26.510	530	8.837	79.531	ACT-AN	30,1%	15,1%	54,2%
CICT-CA	5.366	141	1.003	30.663	CICT-CA	59,2%	79,8%	16,1%
LSCT-SP	39.362	1.369	2.160	122.738	LSCT-SP	63,8%	24,5%	26,5%
MCT-RC	14.551	687	2.025	105.828	MCT-RC	61,7%	55,8%	10,3%
SCT-SA	30.138	372	1.633	66.304	SCT-SA	68,3%	46,6%	22,7%
SECH-GE	18.074	598	1.333	62.899	SECH-GE	59,7%	50,4%	32,3%
TCR-RA	7.237	270	2.741	45.234	TCR-RA	49,9%	19,4%	39,0%
TDT-LI	12.908	351	1.674	62.764	TDT-LI	51,3%	40,3%	37,8%
TMT-TS	15.644	457	2.158	89.395	TMT-TS	27,3%	18,5%	63,1%
VCT-VE	10.742	357	3.619	60.800	VCT-VE	65,5%	24,2%	22,8%
VTE-GE	16.182	1.104	2.427	131.882	VTE-GE	59,4%	25,5%	29,1%
Valore medio	15.828	590	2.172	89.698				

Fonte: bilanci aziendali, siti Internet delle società

3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

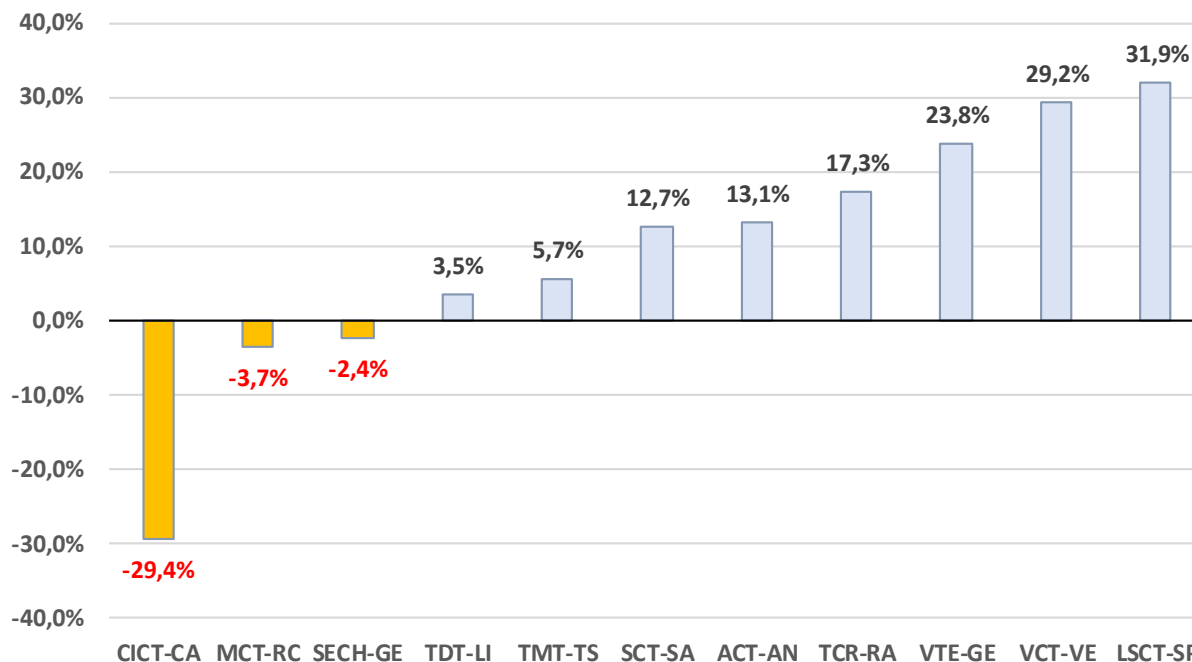
ROS (EBIT, o reddito operativo/Fatturato)

L'indice (*Return on sales*) esprime il livello della redditività operativa rapportando il reddito operativo (Ebit, *Earnings before Interests and Taxes*) con il fatturato. Il reddito operativo si ottiene sottraendo dal fatturato i costi operativi, del lavoro, altri costi di gestione, gli ammortamenti e gli eventuali accantonamenti.

E' un indice di facile interpretazione, fornendo un'informazione sintetica, ma chiara, sul grado di redditività del *core business* di un'impresa. Un rapporto negativo testimonia una criticità dell'impresa, condizionando fortemente il risultato finale di gestione.

Esercizi con redditi operativi negativi sollecitano l'adozione di strategie radicali, pena la continuità dell'attività dell'impresa.

N.B.: i risultati SCT-SA si riferiscono all'esercizio 2017, non essendo ancora disponibile il bilancio 2018.



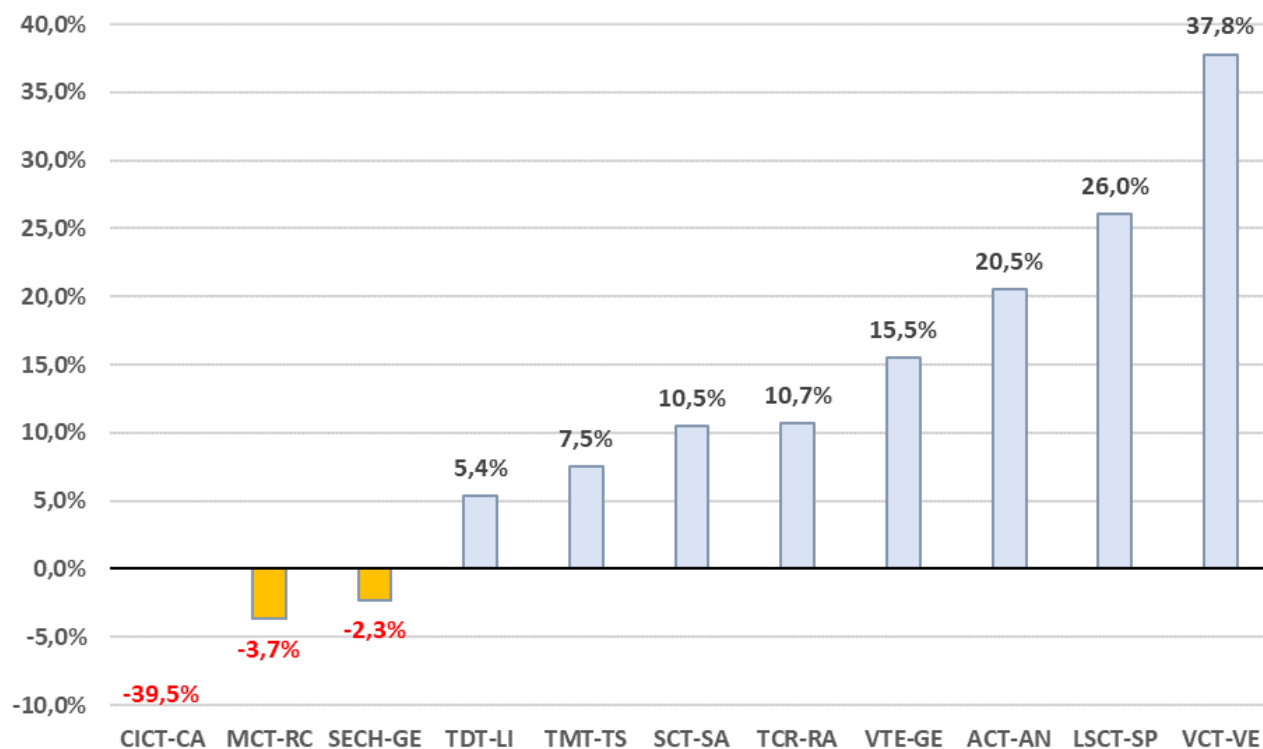
3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

ROA (EBIT, o reddito operativo/Totale attivo)

L'indice (*Return on assets*) pone a confronto il reddito operativo con l'insieme delle voci dell'attivo, sia fisso, sia corrente.

Esprime la capacità della gestione operativa di remunerare il capitale investito nell'impresa. Il ROA non tiene conto della tipologia e della struttura delle fonti di finanziamento (mezzi di terzi e mezzi propri).

Il ROA dovrebbe essere superiore al tasso d'interesse mediamente pagato dall'impresa per il capitale di terzi, altrimenti significherebbe che il denaro preso in prestito è costato più di quanto abbia poi reso.

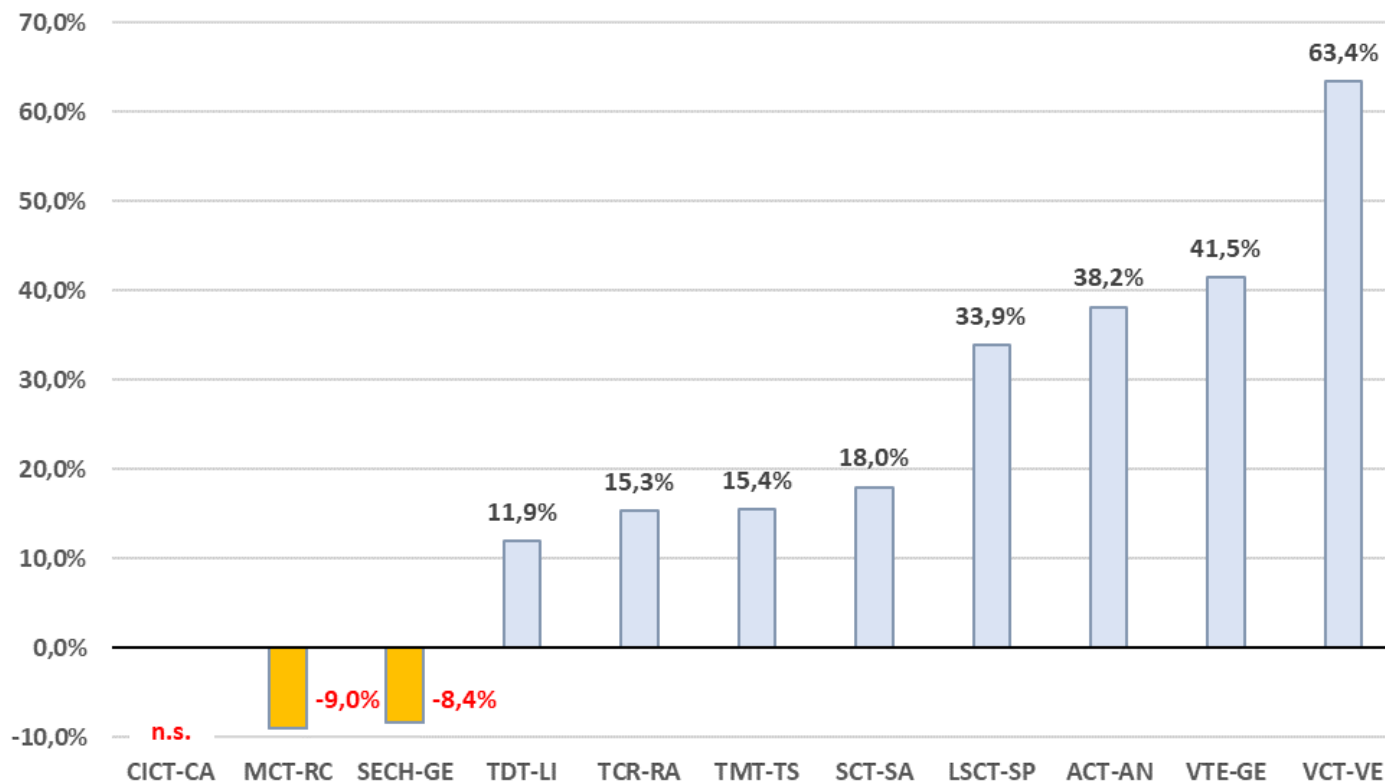


3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

ROE (Utile/perdita d'esercizio/Capitale proprio)

L'indice (*Return on equity*) pone a confronto il reddito netto d'esercizio con il capitale proprio investito nell'azienda ed esprime la capacità della gestione complessiva di remunerare il capitale investito nell'impresa da parte dei soci.

Il ROE viene tipicamente confrontato con investimenti alternativi dotati di un minor margine di rischio (es. titoli di Stato). La differenza dei rendimenti è il cosiddetto «premio al rischio».



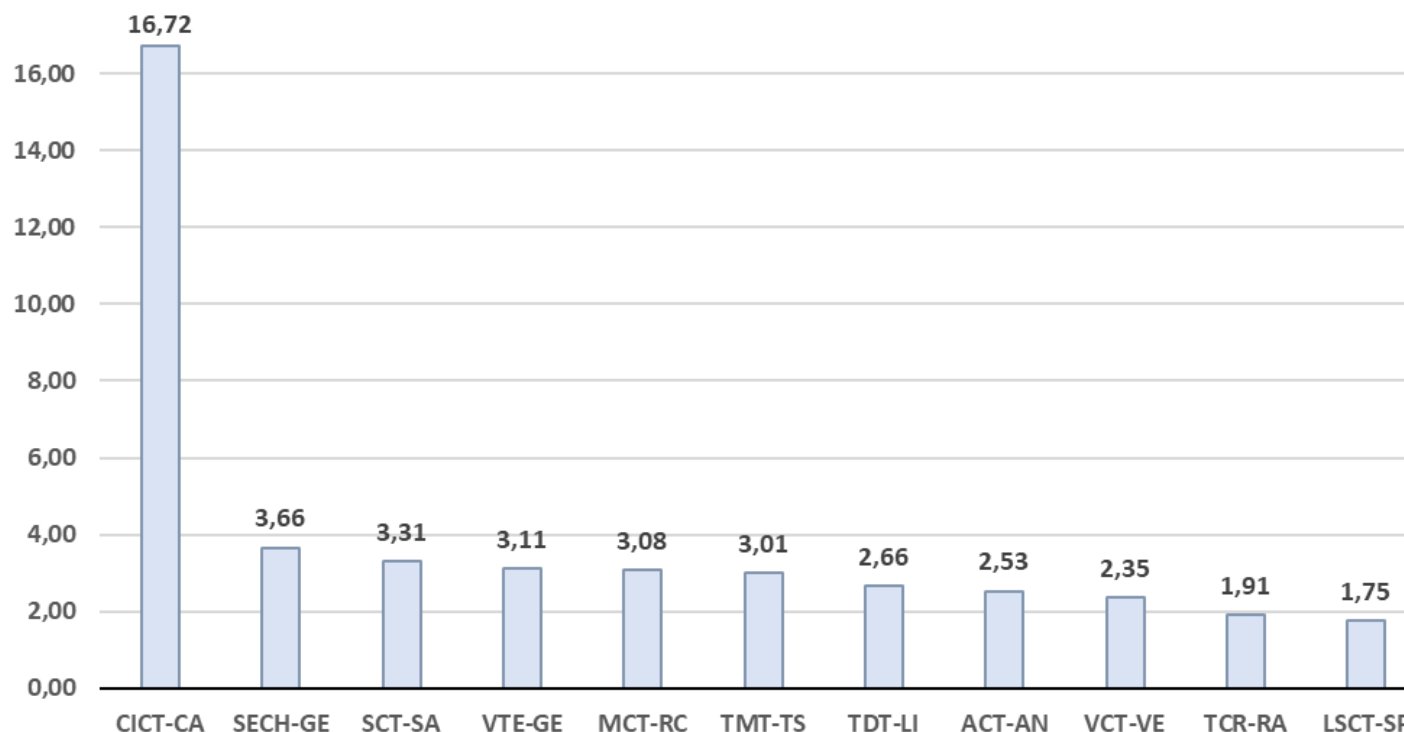
3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Quoziente di indebitamento (Passività totali/Mezzi propri)

Detto anche *leverage*, ossia leva finanziaria, rapporta le passività totali, ossia i mezzi di finanziamento a disposizione dell'azienda, sia di terzi, sia propri (MT+MP), con i soli mezzi propri. Esprime il grado di dipendenza da terzi per il finanziamento dell'impresa.

Più il rapporto è basso, migliore è il profilo di rischio dell'impresa. Con *leverage* pari a 1, l'azienda non ha debiti poiché si finanzia con il solo capitale proprio. E' una situazione di fatto irrealizzabile nella normale prassi aziendale.

Con *leverage* compreso tra 1 e 2, i mezzi di terzi sono inferiori, o al massimo pari, a quelli propri. E' una situazione di normalità per grande parte delle aziende, che si avvalgono anche di fonti finanziarie esterne, tipicamente bancarie. Con *leverage* tra 2 e 3, si è ancora in un'area di equilibrio, ma da tenere sotto controllo per un eccessivo ricorso ai mezzi di terzi. Valori superiori a 3 indicano uno squilibrio crescente. L'azienda è sottocapitalizzata.



3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

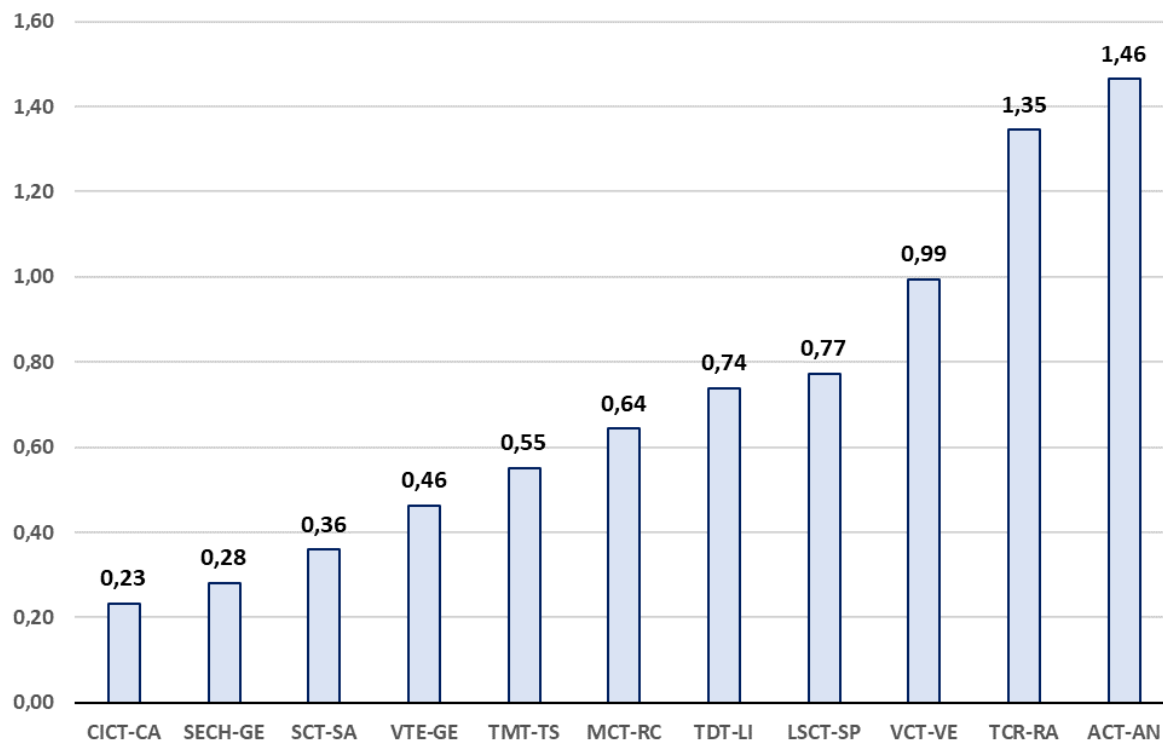
Quick ratio, o indice di liquidità a breve (Liquidità a breve/Passività correnti)

Misura il grado di liquidità delle attività correnti, rapportando le liquidità immediate (cassa e assimilati) e quelle differite (tipicamente crediti vs. clienti) con le passività correnti totali.

Indica pertanto il grado di copertura dei debiti operativi e finanziari a breve (con scadenza entro l'anno) da parte della liquidità aziendale immediatamente disponibile.

Rapporti inferiori all'unità indicano una situazione di criticità, in quanto la liquidità a breve non è sufficiente a coprire le uscite a breve.

Rapporti superiori all'unità indicano invece una capacità crescente della liquidità a breve di coprire i debiti correnti, pertanto minore dovrebbe essere, *ceteris paribus*, il profilo di rischio dell'impresa.

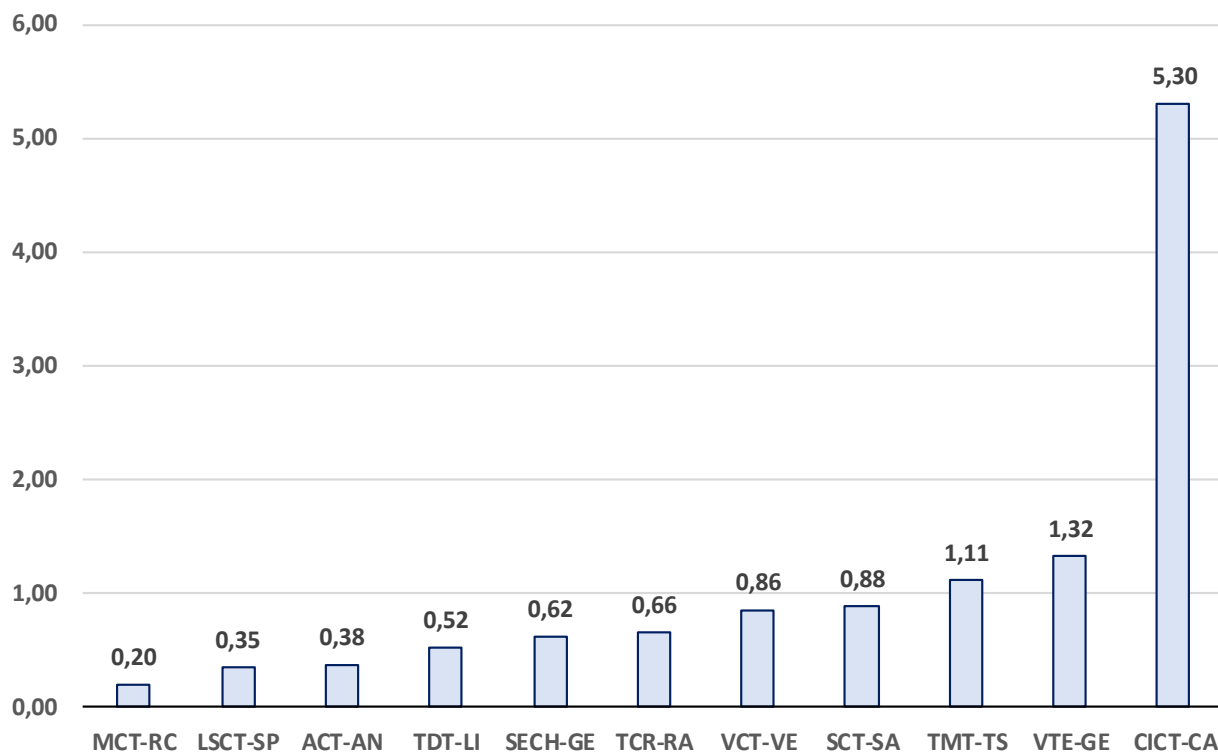


3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Rapporto di indebitamento bancario (Debiti finanziari totali/Capitale proprio)

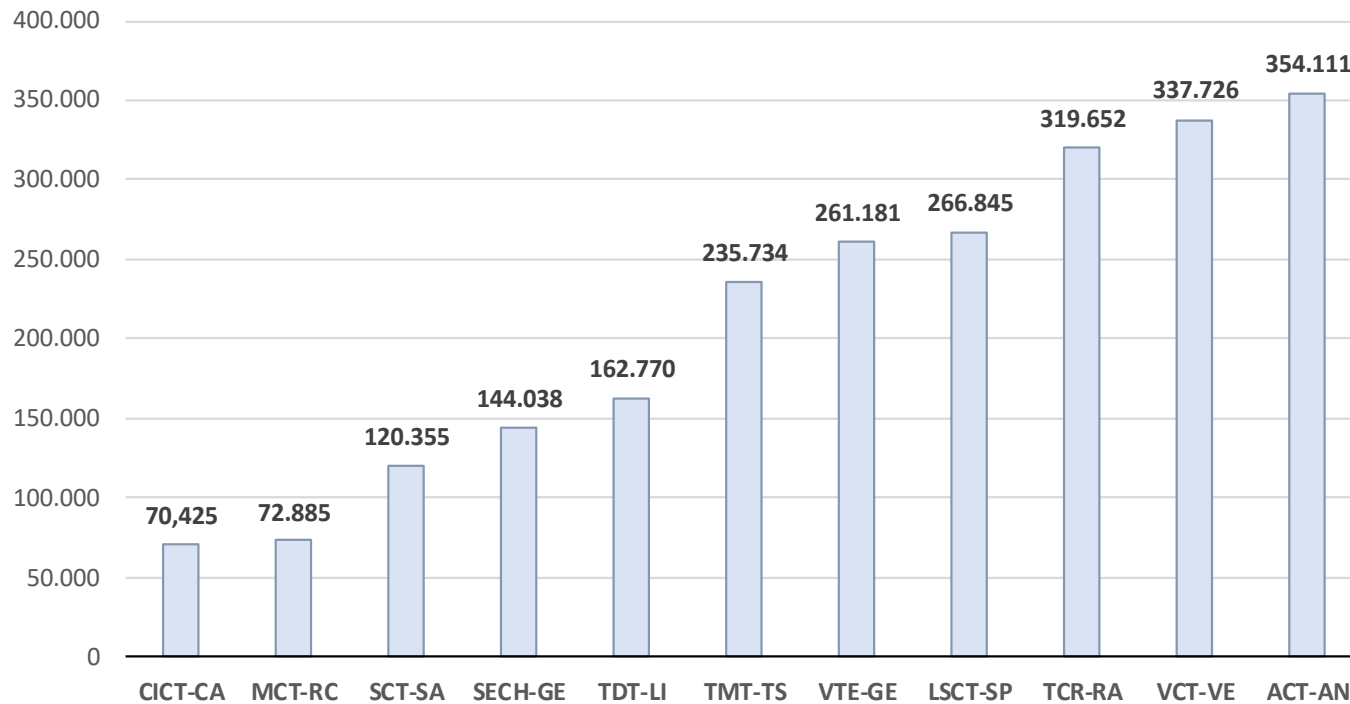
E' uno dei più comuni indicatori per valutare il grado di affidabilità della struttura finanziaria di un'impresa ed è calcolato rapportando l'insieme dei debiti finanziari dell'impresa (a breve e medio/lungo termine vs banche, obbligazioni, ecc.) con i mezzi propri (MP), ossia il patrimonio netto dell'azienda, inteso come il capitale sociale più le altre componenti (riserve, utili non distribuiti, ecc.).

Un rapporto inferiore all'unità esprime un **forte livello di patrimonializzazione dell'impresa**: tale obiettivo può essere raggiunto con il concorso di diversi fattori, tra i quali un alto grado di redditività, politiche di accantonamento degli utili, assetto proprietario in grado di sostenere direttamente gli aumenti di capitale, presenza nei mercati organizzati del capitale (es. Borsa).



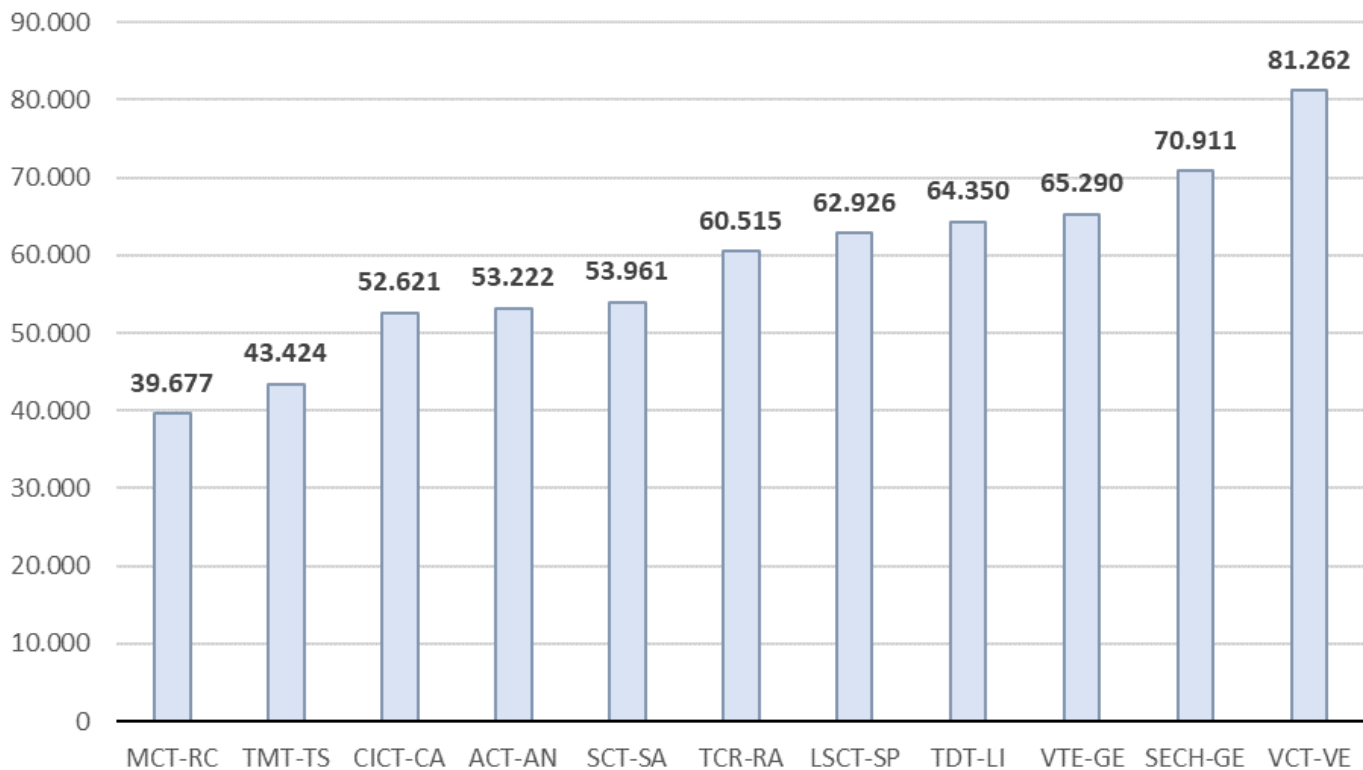
3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Fatturato per dipendente (€)



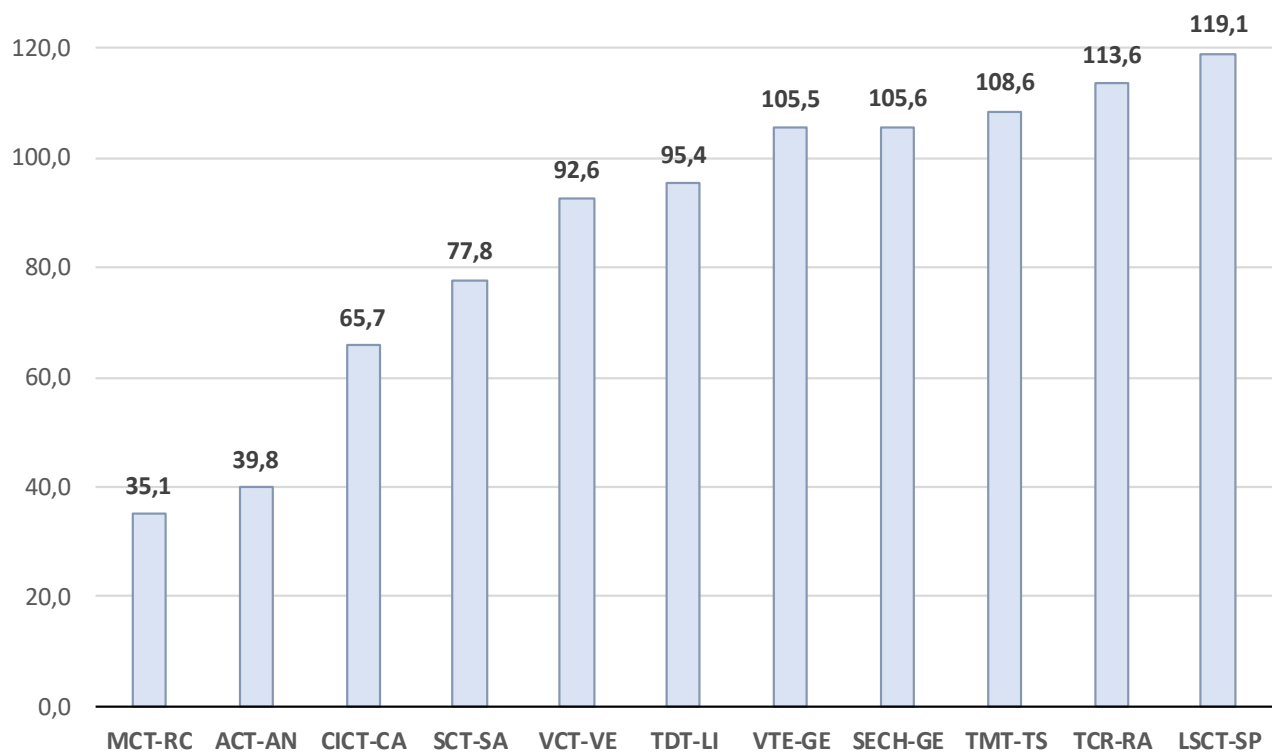
3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Costo del lavoro per dipendente (€)



3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

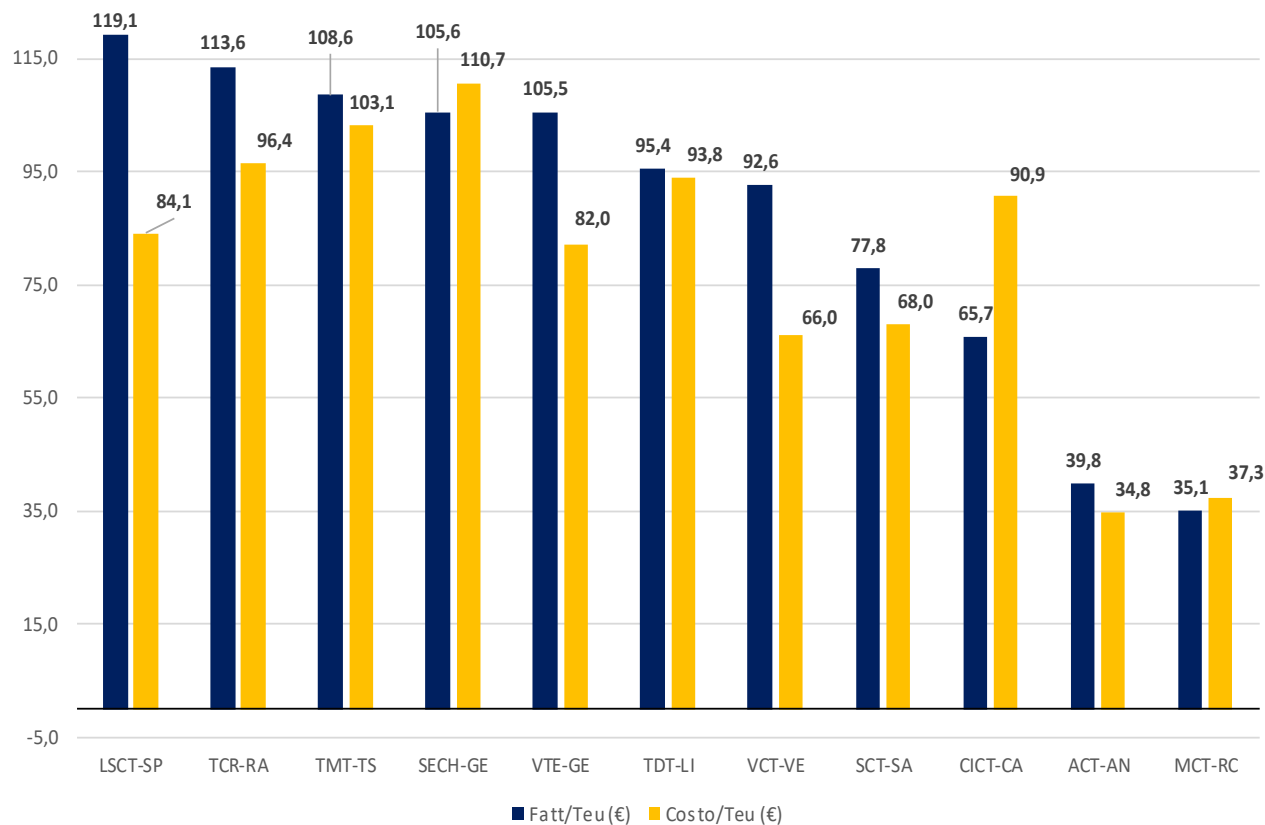
Fatturato/Teu (€)



3. LE PERFORMANCE ECONOMICO-FINANZIARIE

Fatturato e costo della produzione per Teu (€), peso dei costi sul fatturato (%)

	Fatt/Teu (€)	Costo/Teu (€)	Costo Teu/ Fatt Teu (%)
LSCT-SP	119,1	84,1	70,6%
TCR-RA	113,6	96,4	84,9%
TMT-TS	108,6	103,1	94,9%
SECH-GE	105,6	110,7	104,8%
VTE-GE	105,5	82,0	77,7%
TDT-LI	95,4	93,8	98,4%
VCT-VE	92,6	66,0	71,3%
SCT-SA	77,8	68,0	87,3%
CICT-CA	65,7	90,9	138,3%
ACT-AN	39,8	34,8	87,4%
MCT-RC	35,1	37,3	106,3%



DISCLAIMER

I dati e le analisi fornite in questo documento si basano su documenti pubblici ricavati dai siti Internet delle società e dalle CCIAA.

Lo scopo dei dati e delle informazioni è prettamente informativo e non rappresentano, in alcun modo, una sollecitazione all'investimento, o a condizionare eventuali scelte commerciali dei lettori. Qualsiasi decisione di investimento, o scelta commerciale, che venga presa in relazione all'utilizzo di informazioni ed analisi presenti nel documento è di esclusiva responsabilità dell'investitore, o del commerciale, che deve considerare i contenuti del documento unicamente come strumenti di informazione, analisi e supporto alle decisioni.

Il contenuto dell'analisi non può in nessun caso essere interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto, la vendita, l'esercizio di una transazione o in generale condizionare le scelte commerciali dei lettori. Questo documento con tutti i suoi contenuti va considerato esclusivamente come opinione e analisi indipendente dei mercati, svolta attraverso metodologie comunemente utilizzate nell'analisi economico-finanziaria. In nessun modo e per nessuna ragione il lettore di questo documento può o deve considerare le indicazioni dell'analisi come sollecitazione all'investimento, o a condizionare le sue scelte commerciali.

Esclusione di garanzia

Non si garantisce in alcun modo che l'intero contenuto del documento sia esatto, completo o affidabile. In particolare, le informazioni e le opinioni vengono fornite senza alcuna garanzia. Quanto contenuto nel documento non rappresenta un consiglio di investimento, o vuole condizionare le scelte commerciali e non si garantisce che se ne possa fare affidamento per effettuare un investimento, o una scelta commerciale. L'eventuale utilizzo dei dati e delle informazioni come supporto di scelte di operazioni di investimento o altre decisioni è pertanto a completo rischio dell'utente, che si assume in proprio le responsabilità derivanti da perdite o da ogni altro danno diretto o indiretto.

Responsabilità

In nessun caso gli autori potranno essere ritenuti responsabili per danni diretti o indiretti derivanti direttamente o indirettamente dal contenuto o dall'uso del documento e delle analisi.

Rimane fermo che qualsiasi dato, o analisi che risultasse imprecisa, verrà prontamente corretta.