

**Distretti.** Nel polo murgiano dati 2007 poco incoraggianti nonostante le strategie di recupero avviate l'anno scorso

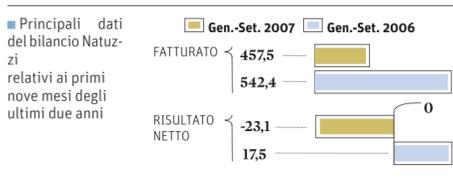
# Il salotto non esce dalla crisi

Pesano il supereuro, la flessione del mercato Usa e gli alti prezzi delle pelli

PAGINA A CURA DI  
**Michele Sarra**

Il polo murgiano del salotto continua a essere in difficoltà. Già l'anno scorso le principali aziende hanno messo in campo strategie di recupero, ma i dati della Natuzzi (l'unica che, essendo quotata, fornisce pubblicamente aggiornamenti trimestrali in corso di esercizio) non hanno indicato un'inversione di tendenza per tutto il 2007 e in tutta l'area si continua a parlare di esuberanza di personale. Di certo, per un settore così votato all'export soprattutto verso gli Usa, la forza dell'euro nei confronti del dollaro (si veda il servizio a fianco) e la crisi

## Il fatturato va meglio dell'utile



Confronto tra i consuntivi 2006 delle principali aziende del polo murgiano del salotto

	Natuzzi	Nicoletti	Mid (I)	Incanto
Fatturato (tasso di crescita annuo)	735,5 9,8%	95,3 -11,9%	48,2 n.s.	68,6 10,1%
Risultato operativo (II) (% sul fatturato)	16,5 2,2%	1,4 1,5%	0 -0,1%	0,9 1,3%
Risultato netto (% sul fatturato)	12,3 1,7%	-3,4 -3,6%	-0,3 -0,7%	-0,8 -1,2%
Posizione finanziaria netta (III)	-121,6	39,7	17,1	14,2
Patrimonio netto	478,8	2,7	9,5	3,3
Capitale investito netto	357,2	42,4	26,6	17,5

(I) MID società gruppo Calia divenuta pienamente operativa dal 2006; non considera attività USA; (II) Risultato della gestione caratteristica; (III) Il segno negativo indica una situazione di liquidità; il segno positivo una di debito  
Fonte: elab. del Sole-24 Ore Sud su bilanci consolidati di gruppo e su dati forniti dalle aziende

## L'ULTIMA TRIMESTRALE

Primi nove mesi dell'anno in rosso e con meno fatturato per Natuzzi, ma gli ordini hanno ripreso ad aumentare e si continua a investire

## DELOCALIZZAZIONE E NEGOZI

Calia, Incanto e Nicoletti proseguono con la creazione di stabilimenti in Cina e di reti di vendita proprie per difendere i loro marchi

di fiducia statunitense dovuta ai mutui *subprime* non stanno aiutando. In più, c'è pressione sui prezzi delle materie prime (soprattutto della pelle, che proviene dal Brasile, la cui moneta si è anch'essa rafforzata rispetto al dollaro).

Nei primi nove mesi del 2007, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, Natuzzi torna in perdita (per 23,1 milioni, contro l'utile di 17,5 dei nove mesi del 2006) e fattura 457,5 milioni contro 542,4 (-15,7%). Secondo Pasquale Natuzzi, presidente e amministratore delegato, i conti risentono anche degli investimenti non assorbiti

dagli attuali volumi di produzione. Nonostante lo scenario, il gruppo conferma l'impegno ad investire su riposizionamento del *brand* e riorganizzazione della rete commerciale. Secondo Natuzzi, ci sono anche segnali positivi: ad oggi, il flusso ordini del terzo trimestre è in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

In generale, i dirigenti delle maggiori imprese concordano sulla situazione negativa della prima parte dell'anno e sui piccoli segnali di ripresa degli ultimi giorni, anche se le condizioni strutturali rimangono difficili soprattutto a causa dell'euro forte. Nel 2006 (si veda la tabella a fianco), i gruppi materani (Calia e Nicoletti) hanno perso fatturato sia per le condizioni di contesto sia a causa di loro consapevoli scelte organizzative e di riposizionamento dei mercati (si veda avanti). Le altre aziende del campione avevano re-

gistrato una crescita: Natuzzi (+9,8%) e Incanto (+10,1%).

La redditività operativa, ancora una volta, non ha consentito di coprire la gestione finanziaria (aggravata in alcuni casi da perdite su cambi) e fiscale (dove pesa l'Irap anche in assenza di risultati ante-imposte elevati), così che molte imprese perdono. Natuzzi è l'unica del campione ad avere un utile netto.

Sul fronte patrimoniale, oggi preoccupa (anche per i probabili risvolti fiscali, si veda l'articolo sulla destra) la presenza di indebitamento bancario superiore alla capacità di produrre reddito e al patrimonio netto (rispetto alla condizione di equilibrio teorico, *Posizione finanziaria netta su Patrimonio netto* pari all'unità). Fa eccezione sempre Natuzzi, che detiene liquidità (al netto dei debiti) per circa 91 milioni di euro (a settembre).

Per reagire alla crisi, le imprese



Natuzzi. Fase di lavorazione nell'impianto di Sant'Eramo in Colle (Bari)

## EFFETTO CAMBI

### Il dollaro debole taglia i ricavi

Circa il 30% in meno rispetto al 2002. Così vanno i ricavi in euro nel bilancio di un'impresa del polo murgiano (ipotizzando listini invariati): nel 2007 (col cambio medio euro/dollaro medio a circa 1,35), la vendita di un divano a 1.000 dollari significa circa 739 euro, il 30% meno del 2002 (cambio medio a 0,94). «Così è impossibile esportare nell'area-dollaro, dove per essere competitivi rispetto ai produttori nord-americani e cinesi bisognerebbe avere un costo medio inferiore della stessa misura», dice Pasquale Giorgio, direttore Amministrazione, finanza e controllo di Calia Italia.

Adeguare i listini non basta: «I prezzi finali si aggiornano nel medio periodo e il cambio varia ogni giorno. Inoltre, specie in America, i grandi clienti richiedono contrattualmente prezzi bloccati per periodi estesi», dice Michele Fanelli, top manager di Nicoletti.

Una soluzione completa non c'è: «I derivati di copertura possono solo mitigare gli effetti sulle differenze cambio (cioè l'area finanziaria del conto economico), ma non quelli sul fatturato, normalmente più consistenti. Per neutralizzare i primi si stipulano spesso contratti *option* del tipo *knock-in* che sono a costo zero ma non permettono una copertura completa sull'esposizione valutaria; altri strumenti più tutelanti sono costosi», dice Giuseppe Marra, direttore finanziario Incanto Group.

## Il fronte fiscale. La Finanziaria 2008

### Debiti e personale annullano gli sgravi

Le ultime novità fiscali, così come contenute fino a questo momento nella Finanziaria 2008, non sembrano favorire molte delle aziende del polo murgiano del salotto. Eppure il testo della legge statale di bilancio, nella versione approvata dal Senato, ha l'articolo 3 che ridisegna in diminuzione sia l'Ires (dal 33 al 27,5 per cento) sia l'Irap (dal 4,25 al 3,9 per cento).

Il problema fondamentale è che la manovra finanziaria 2008 - oltre alle modifiche della base imponibile relative ad ammortamenti, leasing, plusvalenze e spese di rappresentanza (si veda «Il Sole-24 Ore del 5 ottobre») - prevede l'indeducibilità di interessi passivi (al netto di quelli attivi anche relativi a crediti commerciali) superiori al 30% del reddito operativo lordo. Quest'ultimo va inteso come la differenza tra il valore e i costi della produzione, di cui al 1° comma, lettera a) e b) dell'articolo 2425 del Codice civile, con esclusione delle voci di cui al numero 10, lettera a) - ammortamenti immateriali - e b) - ammortamenti materiali - e dei canoni locazione finanziaria ben strumentali. C'è comunque la possibilità di riporto della parte indeducibile fino al quinto esercizio futuro, salvo eccezioni (ammesso che ci sia la capienza, individuabile anche tra le altre aziende aderenti del consolidato).

Tra le aziende di media dimensione del polo murgiano del salotto è diffuso il giudizio che la presenza di indebitamento bancario (fatta eccezione per la Natuzzi, che si presenta liquida), dei relativi oneri finanziari netti uniti alla bassa redditività operativa e alle esigenze di nuovi investimenti da finanziare, potrebbe comportare nei prossimi anni un aumento della tassazione anche a fronte della riduzione di aliquota. Tutto

ciò, ovviamente, salvo che i prossimi passaggi parlamentari della Finanziaria non introducano modifiche.

«Condividiamo il giusto obiettivo che il Governo si pone con queste novità della Finanziaria: spingere verso la capitalizzazione delle imprese. Ma nelle attuali condizioni, già difficili, si prevede un aggravio di tasse». Questo è il giudizio di Michele Fanelli, top manager della Nicoletti. Un giudizio condiviso dagli altri operatori, anche se c'è chi si sente per ora meno toccato dalla riforma: «Le modifiche non sono particolarmente favorevoli alla situazione che oggi tutti vivono nel distretto, tuttavia, nel nostro caso, la nuova Ires non ci penalizzerà almeno per il 2008 con riferimento alla indeducibilità degli interessi», afferma Giuseppe

## IL GOVERNO DÀ E TOGLIE

Diminuiscono le aliquote dell'Ires e dell'Irap ma si limitano le deduzioni degli interessi passivi e del costo del lavoro

pe Marra, direttore finanziario della Incanto Group.

Anche la riduzione dell'Irap di 0,35 punti percentuali, essendo legata alle riduzioni delle deduzioni per il personale, non sembrerebbe favorire alcune imprese del salotto, che hanno numerosi dipendenti a tempo indeterminato e risultati operativi (componente di calcolo dell'imposta) attualmente modesti. «Secondo le prime simulazioni, la riduzione dell'aliquota bilanciata dalla diminuzione della deduzione per addetto si tradurrebbe in una situazione d'invarianza o negativa», dichiara Donato Caldarulo, direttore Risorse umane della Calia Italia.



# LEASING

## un'impresa per le imprese

Conferenza stampa di presentazione della AZ Leasing spa 6 dicembre 2007 ore 11 Crowne Plaza Hotel Caserta Viale Lamberti 8 Caserta

AZ LEASING spa Via G. Giolitti 4 81031 Aversa CE T +39 081 89 05 794 F +39 081 89 05 794 www.azleasing.it info@azleasing.it

