

I competitors nel segmento dry cargo

Con questo numero iniziamo una breve rubrica dedicata alla presentazione dei project work svolti dagli allievi del Master in Shipping dell'I.P.E. – Scuola di Alta Formazione con alcune aziende armatoriali italiane. L'articolo che segue sintetizza il lavoro svolto nell'arco di due mesi, coordinato da un tutor aziendale.

Progetto pilota per la creazione di una piattaforma di valutazione competitors per il segmento Dry Cargo (presso Società d'Amico di Navigazione S.p.A.)

Il "Master in Shipping: finanza, logistica e strategia d'impresa" organizzato dalla Scuola di Alta Formazione I.P.E., sede in Napoli, si è caratterizzato anche quest'anno per quello che costituisce uno dei momenti più incisivi nella formazione professionale e umana dei suoi partecipanti, il Project Work. Il gruppo formato dal dott. Carlo Maria Forte, l'ing. Gerardo Daniele Miscuzzi e la dott.ssa Giorgia Riccardi si è confrontato con la stesura del project work dal titolo: "Progetto pilota per la creazione di una piattaforma di valutazione competitors per il segmento Dry Cargo". Il tutto sotto la guida dell'ing. Giovanni Capello, group planning e control manager della Società d'Amico di Navigazione S.p.A., il quale ha supportato con professionalità e dedizione l'attività dei tre giovani al loro primo impatto con il mondo aziendale.

L'obiettivo del progetto è consistito nella creazione di uno strumento per la valutazione del segmento "Dry Cargo" mediante il quale derivare il posizionamento delle società in esso operanti, tramite un database costruito con il programma Microsoft Excel.

La prima fase dell'analisi si è articolata nella scelta dei maggiori competitors operanti nel settore. Si è selezionato un campione composto da 13 imprese quotate, attraverso un confronto di mercato basato sulla flotta complessivamente gestita (*on water* e *newbuildings*), sulla composizione e sull'età media della stessa e sulla possibile presenza in altri mercati (*tanker, container, offshore* etc.). Al fine di creare uno strumento valutativo delle società di shipping così selezionate, si è optato per una suddivisione del database in tre macroaree tramite indicatori che



potessero essere coerenti con il mercato di riferimento. Le tre aree di studio hanno dunque riguardato: l'analisi strutturale della flotta (FS: *FleetStructure*), l'analisi economico-finanziaria (KF: *Key Financial*) e l'analisi operativa (EE: *Efficiency and Effectiveness*). Successivamente si è redatta una ranking list idonea a valutare in maniera integrata i differenti key drivers, evidenziando i punti di forza e di debolezza delle singole società.

Dall'analisi effettuata sono emerse interessanti considerazioni, non soltanto riguardanti il posizionamento dei singoli competitors ma anche il settore nel suo complesso. Innanzitutto, si evidenzia un forte legame tra l'età media della flotta e le performance delle società. Ad esempio, le società D/S Norden e SafeBulkers, con flotte giovani (età media di 2.2 e 3.1 anni rispettivamente), hanno un punteggio molto alto nella ranking finale. Si è poi osservato che la marginalità (EBIT margin) sembra essere correlata alla concentrazione su non più di due segmenti di navi, dei quali almeno uno di tonnellaggio elevato (Panamax, Capesize). Per quanto attiene ai drivers economico-finanziari, il ROE delle società esaminate fluttua

attorno al valore medio pari a circa il 10%; ciò a dimostrazione del fatto che il segmento *dry bulk* ha fronteggiato in maniera soddisfacente la crisi nel 2010. Riguardo poi l'indebitamento, questo influenza le performance delle società, nel senso che i competitors con il leverage più basso occupano le posizioni più alte nella ranking list. Interessanti correlazioni si sono poi evidenziate tra struttura della flotta e parametri operativi. In particolare, la copertura sul time charter appare proporzionale al tonnellaggio delle navi (le Capesize presentano percentuali maggiori di coverage). In aggiunta, le società con le flotte più vecchie riportano minori valori di mercato rispetto a quelli iscritti in bilancio; ciò in accordo con la situazione attuale di oversupply che premia le navi più giovani. Per concludere, l'analisi dell'efficienza e dell'efficacia della gestione operativa ha permesso di individuare, tra le diverse strutture di costo delle società esaminate, una composizione bilanciata e caratterizzata a grandi linee da circa il 60% di costi operativi, il 20% di G&A ed il 20% di costi finanziari.

**Carlo Maria Forte
Giorgia Riccardi
Gerardo Daniele Miscuzzi.**