



Aprile 2021

**BILANCI DEPOSITATI NEL 2020 (ESERCIZIO FINANZIARIO 2019):
VICENZA REGISTRA INDICI MIGLIORI RISPETTO AL LIVELLO
ITALIANO, CRESCE LA QUOTA DELLE SOCIETÀ IN UTILE E
MIGLIORA LA SITUAZIONE FINANZIARIA, DIMINUISCE IL VALORE
DELLA PRODUZIONE MEDIO
(dati aggiornati a fine aprile 2021)**

**Gli indicatori del conto economico afferenti alla
totalità aggregata dei settori**

Relativamente ai 948.614 bilanci depositati nel 2020 presso le Camere di Commercio italiane (esercizio 2019), nell'intero aggregato inclusivo della totalità dei comparti, il valore della produzione medio è maggiore nel Vicentino (3 milioni e 292 mila euro) rispetto al dato nazionale (2 milioni e 919 mila euro) e supera di poco quello veneto (3 milioni e 198 mila euro). Tuttavia, il dato nazionale e quello regionale sono in crescita su base annua rispettivamente di +3,2% e 1,4%, mentre quello vicentino è in flessione di -2,4%.

Anche per quanto concerne il valore aggiunto Vicenza sovraperforma l'Italia e il Veneto (763 mila euro versus 667 mila e 707 mila rispettivamente);

Il confronto in ragione di anno esibisce una dinamica differenziata tra le varie scale territoriali: a Vicenza si verifica una lievitazione minore (+1,8%) rispetto all'Italia (+7,7%) e al Veneto (+3,6%).

In ripiegamento a Vicenza il MOL (-1,5%) contrariamente all'Italia (9,5%) e al Veneto (+1,5%).

**Gli indicatori di redditività solidità e liquidità
relativi alla totalità aggregata dei settori.**

Nel 2019 la remunerazione rispetto al capitale di rischio è maggiore in area berica: infatti il valore del ROE del Vicentino cresce da 7,62% a 9,05%, superiore sia a quello nazionale (6,32%) sia a quello regionale 7,35%.

Lo stesso avviene con la redditività del capitale investito: il ROI vicentino si attesta al 4,37% (Italia 3,09% e Veneto 3,79%)

L'indice di indipendenza finanziaria, pur non raggiungendo livelli elevati, è in ascesa nel vicentino (46,78% da 43,57% per l'esercizio precedente) così come lo è in Veneto (44,31% da 42,32%) mentre a livello nazionale il dato non evidenzia consistenti variazioni dal 40,36% del 2018 al 40,31% del 2019. Data la frequente sottocapitalizzazione delle imprese beriche, questo dato risulta piuttosto confortante in quanto evidenzia una riduzione della dipendenza dal credito bancario.

Per quanto riguarda l'indice di copertura delle immobilizzazioni, la solidità finanziaria delle imprese della provincia di Vicenza risulta piuttosto soddisfacente: l'indice si attesta infatti a 0,98, molto vicino a quell'1 che rappresenta l'ideale di un capitale proprio che finanzia interamente le immobilizzazioni. Anche il dato veneto è buono e in ascesa (0,93) mentre quello nazionale è abbastanza lontano e in leggero calo su base annua (0,76).

Aumenta anche l'indice di liquidità immediata (da 0,98 a 1,06) segno che le imprese vicentine sono in grado di fronteggiare il passivo corrente attingendo alla disponibilità a breve.

**L'analisi settoriale degli indicatori del
manifatturiero**

Tranne per il valore della produzione (7.215.771 a Vicenza e 7.567.124 in Italia) tutti gli indicatori del manifatturiero berico sovraperformano il dato medio nazionale e appaiono in aumento rispetto al 2018. Il valore aggiunto passa da 1.786.331 a 1.833.461 (in Italia 1.740.922). Crescono il MOL (710.826), il ROE (10,10%), il ROI (6,73% contro 4,15% in Italia). Bene l'indipendenza finanziaria, sebbene non sia ancora a livelli ottimali (43,35%). Vicenza super il dato italiano anche per la

copertura delle immobilizzazioni, buona in area berica (1,14) ma in situazione leggermente critica a livello nazionale (0,97). Lo stesso vale per la liquidità immediata (1,11 a Vicenza e 1 in Italia).

A livello settoriale nella provincia di Vicenza si evidenzia una condizione piuttosto frammentata nel confronto su base annua 2018-2019. Per quanto riguarda il ROE, il comparto più performante è la fabbricazione di articoli in pelle, che passa da 8,90% a 18,29%. Ritornano in territorio positivo anche le confezioni di articoli di abbigliamento (da -0,87% a 5,28%). In crescita poi il ROE delle altre industrie manifatturiere ivi compresa la gioielleria, rispettivamente da 11,82% a 12,27%, e da 12,70% a 13,87%. In consistente ripiegamento invece la fabbricazione di altri mezzi di trasporto, che passa da 2,63% a -8,29%.

Per ciò che concerne il ROI, si riscontra a Vicenza un calo piuttosto generalizzato rispetto al 2018, salvo alcuni comparti. Si conferma la crescita del comparto della pelle (11,18%), delle confezioni di articoli di abbigliamento (4,45%).

Indipendenza finanziaria: la situazione generale non è florida ma appare in miglioramento, anche se alcuni comparti, pur in crescita, permangono in area critica (al di sotto della soglia del 33): il settore della carta, dei minerali non metalliferi, i mobili e la riparazione di macchine. Equilibrata e soddisfacente (superiore al 50) solamente l'indipendenza finanziaria delle confezioni di abbigliamento, ma si avvicinano al traguardo anche l'industria del legno, la metallurgia e la fabbricazione di pc.

Infine, l'indice di liquidità immediata. Il dato aggregato del manifatturiero vicentino è in aumento da 1,03 a 1,11 e afferma un generale irrobustimento della capacità delle imprese di far fronte agli impegni con risorse proprie e immediatamente disponibili. Tuttavia, l'analisi settoriale presenta delle conferme e più di qualche eccezione. Buona la performance della pelle, del tessile-abbigliamento e della chimica. Superano la soglia critica dell'1 il legno, i minerali non metalliferi

e le altre industrie manifatturiere. Nonostante l'indice in crescita, rimane poco soddisfacente l'indice di alimentari e bevande, della carta, dei mobili. "Quasi goal" per la gioielleria a 0,99. In calo la metallurgia, da 0,94 a 0,91.

Le società in utile

Il 2019 conferma la costante crescita della quota delle società in utile, che passano dal 76,1% del 2018 al 76,4% del 2019. Questo non si verifica però per quanto riguarda il manifatturiero, dove invece si passa da 86,6% del 2018 a 84,7% l'anno seguente. Per quanto riguarda i vari comparti, la quota maggiore è detenuta dalla metallurgia (88,5%, in calo però da 91,2% nel 2018), dall'altro manifatturiero (86,0%). Seguono elettronica, chimica, trasporti, commercio, agricoltura, tutti sopra l'80%. Le quote minori nell'agricoltura (in calo a 60,2% da 65,4%), nelle costruzioni (74,3%, ma in leggera crescita), alberghi e ristoranti, servizi alle imprese e informazione e comunicazione, tutti più o meno fra il 70 e il 60%

A cura dell'Ufficio Studi della Camera di Commercio di Vicenza

NOTE METODOLOGICHE E INDICATORI UTILIZZATI: VALORI DEL CONTO ECONOMICO, INDICI DI REDDITIVITA', DI SOLIDITA' E DI LIQUIDITA'

I dati sono desunti dalla Banca Dati "In.balance" di Infocamere che consente di accedere ai bilanci depositati presso il Registro delle Imprese e di confrontarli. L'obbligo del deposito del bilancio presso il Registro Imprese riguarda tutte le società di capitali (es: S.p.A., S.A.p.A., S.r.l., Società consortile a responsabilità limitata o per azioni).

Si sono esaminati sotto il profilo territoriale l'Italia, il Veneto e la Provincia di Vicenza.

Per quanto concerne gli indicatori sono stati presi in esame tre valori del conto economico (Valore della produzione, Valore Aggiunto e Margine Operativo Lordo - MOL) e cinque indici: il R.O.E., il R.O.I., l'indipendenza finanziaria, la copertura delle immobilizzazioni, la liquidità immediata.

Le formule utilizzate da "In.balance" sono testualmente le seguenti:

CONTO ECONOMICO

1) **Valore della produzione** = Totale valore della produzione

2) **Valore aggiunto** = Totale valore della produzione - Costi della produzione per materie prime sussidiarie, di consumo e di merci - Costi della produzione per servizi - Costi della produzione per godimento beni di terzi - Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci - Oneri diversi di gestione

3) **Margine Operativo Lordo (MOL)** = Totale valore della produzione - Costi della produzione per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci - Costi della produzione per servizi - Costi della produzione per godimento beni di terzi - Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci - Oneri diversi di gestione - Totale costi per il personale

INDICI

1) **R.O.E (Return on equity)** = Risultato Netto / Patrimonio Netto

2) **R.O.I (Return on investment)** = Risultato operativo / (Totale Attivo – Disponibilità Liquide)

3) **Indipendenza finanziaria** = Patrimonio Netto / Totale Passivo

4) **Copertura delle immobilizzazioni** = Patrimonio Netto / Immobilizzazioni

5) **Liquidità immediata** = (Crediti + Disponibilità liquide) / Passività correnti

Qualche precisazione di carattere definitorio e osservazioni sui parametri e sugli indici utilizzati

Il VALORE DELLA PRODUZIONE costituisce un dato che avvicina il fatturato, ma non vi si identifica poiché indica la quantità di beni destinati alla vendita cioè comprende le giacenze della produzione di esercizio, mentre il fatturato designa la quantità di beni effettivamente venduti al netto dunque delle giacenze.

Il MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL) (nella letteratura anglosassone: EBITDA – *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) segnala il risultato della gestione caratteristica, ossia i ricavi meno i costi escludendo dunque interessi attivi e passivi (gestione finanziaria), tasse (gestione fiscale), ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni di immobilizzazioni e attivo circolante.

Considerato un "indicatore alternativo di performance" il MOL è un parametro importante perché segnala il flusso di cassa operativo di una azienda e quindi le risorse finanziarie disponibili: in definitiva consente di valutare se la gestione operativa genera o meno ricchezza

Per quanto riguarda gli indici, sottolineiamo che esistono varie tipologie di indici:

a) Gli "indici di redditività" (tra cui il ROE e il ROI) consentono di verificare se la gestione è in grado di generare risorse sufficienti a remunerare i fattori produttivi impiegati compreso il rischio imprenditoriale. Gli indici di redditività sono desumibili dallo stato patrimoniale e dal conto economico riclassificato e segnalano gli aspetti economico-reddituali.

b) Gli "indici di solidità" danno conto dell'attitudine dell'azienda di adattarsi alle situazioni esterne, reagendo agli shock e al mutare delle condizioni in dipendenza da due aspetti:

- un soddisfacente grado di indipendenza dai terzi valutato mediante gli indici di patrimonializzazione
- un corretto rapporto tra fonti e impieghi, monitorato dagli indici di copertura delle immobilizzazioni

c) Gli "indici di liquidità" segnalano se il mix impieghi - fonti sia idoneo a generare equilibrati flussi finanziari attraverso l'accertamento che i

flussi di cassa coprano il fabbisogno di liquidità prodotto dagli impieghi di breve periodo. Accanto agli indici di liquidità vi sono gli indici di turnover o di rinnovo che sono indirizzati ad acclarare se l'equilibrio finanziario di breve periodo è garantito dalla rotazione dei componenti del capitale circolante e dall'orizzonte temporale dei crediti e dei debiti commerciali.

Sono stati presi in esame due indici di redditività (il ROE ed il ROI), due indici di solidità (l'indice di indipendenza finanziaria e l'indice di copertura delle immobilizzazioni) e un indice di liquidità (l'indice di liquidità immediata).

Qualche osservazione sugli cinque indici:

1) Il ROE (RETURN ON EQUITY) è il più importante indicatore delle performances aziendali ed esprime il rapporto tra il Risultato netto (ottenuto dal Conto Economico) e il Capitale Netto (ricavato dallo Stato patrimoniale); esso indica la redditività complessiva dei mezzi propri cioè quanti euro di utile netto l'impresa ha saputo realizzare per 100 euro di capitale di rischio. Il ROE indica dunque la potenziale remunerazione del capitale di rischio. Se si considera che il numeratore identifica le performances relative all'intera gestione, il ROE esprime l'efficienza e l'efficacia della conduzione complessiva dell'impresa comprensiva delle scelte riconducibili alla gestione caratteristica e delle decisioni concernenti la gestione finanziaria, patrimoniale, accessoria e fiscale. Il livello del ROE può essere confrontato con il rendimento di investimenti alternativi in modo da evidenziare la convenienza per gli investitori ad impiegare i propri capitali in azienda: dunque il ROE va comparato con il rendimento di altri investimenti (es.: BOT, CCT, depositi bancari etc.), valutando il "costo opportunità" per l'azienda cioè il differenziale - il c.d. "premio al rischio" - tra il valore del ROE (che concretizza un investimento a rischio) e il rendimento di investimenti alternativi "risk-free". Il valore-soglia può essere rappresentato dal 2%, ma comunque non dovrebbe mai essere inferiore al tasso garantito nel caso di investimenti senza rischi. Se il ROE è negativo significa che il risultato netto è così basso e lo squilibrio economico così grave da obbligare ad una erosione dei mezzi propri; all'inverso valori del ROE superiori al 5-6% costituiscono risultati di eccellenza caratterizzati da una elevata remunerazione del capitale di rischio.

2) Il ROI (RETURN ON INVESTMENT) esprime la redditività del capitale investito nell'azienda comprensivo tanto del capitale di rischio quanto delle risorse acquisite a debito. Dunque il ROI è fornito dal rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito e misura la remunerazione che la gestione caratteristica è in

grado di produrre a prescindere dalle politiche fiscali e dalle modalità di finanziamento. Il numeratore è costituito dal risultato della gestione caratteristica senza computare le gestioni straordinaria e fiscale e la gestione finanziaria (la gestione caratteristica è quella "tipica" di impresa: approvvigionamento dei fattori produttivi, trasformazione degli stessi, commercializzazione dei prodotti finiti e gestione delle scorte), il denominatore riverbera le risorse finanziarie aggregate dall'impresa quale capitale di rischio o capitale a debito. Il Risultato operativo remunera il capitale di debito mediante la corresponsione degli oneri finanziari e il capitale proprio mediante il reddito netto residuale. Per una interpretazione corretta di tale indice è necessario confrontarlo con il costo medio del denaro: per le aziende è conveniente indebitarsi se il ROI è maggiore dei tassi pagati sui finanziamenti.

3) L'INDICE DI INDIPENDENZA FINANZIARIA è un indicatore della solidità ed esprime il rapporto tra Patrimonio Netto e il Totale dei finanziamenti interni ed esterni; il calcolo si fa mettendo in rapporto Patrimonio Netto e Passività. Più risulta alto il valore dell'indice più l'impresa è in grado di autofinanziarsi e non ricorre a fonti esterne di finanziamento. Convenzionalmente sono stati individuati alcuni valori parametrici: un indice superiore alla soglia di 66 segnala elevate possibilità di performabilità aziendale, è considerato equilibrato e soddisfacente un indice compreso tra 50 e 66, da monitorare un indice contenuto nel range 33-50 e critico un indice inferiore a 33 ad indicare una carenza di autonomia finanziaria, che potrebbe generare problemi nell'accesso al credito, nell'estinzione delle passività, nelle possibilità di sviluppo. In sostanza se il capitale netto è inferiore ad un terzo del capitale raccolto si appalesano condizioni di rischio finanziario ovvero rischio di non riuscire a rimborsare i debiti contratti. Simmetrico dell'indice di autonomia finanziaria è l'indice di indebitamento (leverage), che esprime il rapporto tra il capitale investito e il capitale proprio.

4) L'INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI è dato dal rapporto tra Patrimonio Netto e le Immobilizzazioni (cioè quei costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo amministrativo, ma manifestano i benefici economici in un arco temporale di più esercizi ripartendosi in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie); tale indice esprime la misura in cui le immobilizzazioni sono coperte dal capitale di proprietà: un valore superiore ad 1 segnala che l'azienda con il capitale proprio finanzia completamente le immobilizzazioni, ma anche una parte dell'attivo circolante, il che indica la sussistenza di una relazione equilibrata tra le

fonti e gli impieghi e, quindi, una struttura particolarmente solida. Se l'indice è uguale a 1 significa che tutte le immobilizzazioni sono finanziate con capitale permanente. Se l'indice di copertura delle immobilizzazioni è inferiore ad uno è necessario verificare se la parte di immobilizzazioni non coperta dal capitale proprio è finanziata o meno da debiti a lungo termine o a breve termine: nel primo caso esiste ugualmente un sostanziale equilibrio tra fonti ed impieghi, mentre nel secondo caso si evidenzia un utilizzo non corretto delle fonti di finanziamento e quindi problemi di squilibrio finanziario. Più in dettaglio con un indice inferiore a 0,33 la situazione è molto critica, i valori compresi tra 0,33 e 0,50 segnalano una situazione critica, quelli contenuti nel range 0,50-0,70 identificano una struttura finanziaria da monitorare e i valori superiori a 0,70 indicano una situazione soddisfacente

5) Gli indici di liquidità (i principali sono il "quick ratio" e il "current ratio") sono dei rapporti tra varie grandezze del bilancio riclassificato e hanno lo scopo di verificare se l'impresa ha una soddisfacente situazione di liquidità. Una impresa si considera liquida se è in grado di fronteggiare gli impegni sorti con la gestione: pagamento di fornitori, stipendi, tasse, rimborso rate di prestiti, etc. Gli indici di liquidità hanno lo scopo di evidenziare qual è la capacità dell'impresa di far fronte in modo tempestivo ed economico agli impegni assunti.

L'indice di liquidità immediata ("quick ratio") è dato dal rapporto tra attività disponibili e debiti a breve termine, dove il numeratore rappresenta l'ammontare del denaro in cassa e in banca, dei valori di pronto realizzo (come titoli), dei crediti a breve termine e il denominatore i debiti da pagare immediatamente a vista o a breve termine.

In altre parole l'INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA (O "QUICK RATIO" O "INDICE DI LIQUIDITÀ PRIMARIA") è dato dal rapporto tra la somma dei crediti e delle disponibilità liquide (liquidità differite e liquidità immediate) da un lato e le passività correnti dall'altro. L'indice di liquidità immediata o quick ratio esprime la capacità di far fronte al passivo corrente utilizzando la disponibilità a breve.

La valutazione della liquidità viene fatta in base a tale rapporto:

1) l'indice uguale ad uno significa che l'azienda ha in cassa, in banca o in crediti a breve disponibilità uguali all'ammontare del debito ed esprime quindi una soddisfacente condizione di liquidità.

2) l'indice maggiore di uno evidenzia disponibilità superiori ai debiti a breve;

3) l'indice minore di uno indica un'insufficienza di disponibilità rispetto ai debiti a breve.

L'indice di liquidità immediata o quick ratio esprime la capacità di far fronte al passivo corrente utilizzando la disponibilità a breve. Secondo la dottrina, il quick ratio segnala una soddisfacente condizione di liquidità nel caso abbia un valore prossimo ad uno. Se il valore è inferiore ad uno significa che la situazione di liquidità dell'impresa non è soddisfacente poiché le entrate future connesse al realizzo delle poste più liquide delle attività correnti non sono quantificabili in misura tale da coprire le uscite future legate all'estinzione delle passività a breve.

Il "current ratio", o quoziente di liquidità generale, è un indicatore utilizzato per valutare il grado di solvibilità di breve periodo dell'impresa, ossia la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari a breve scadenza con i mezzi a breve e con le entrate future provenienti dal realizzo delle attività correnti. Esso è dato dal rapporto tra le attività correnti (liquidità immediate + liquidità differite + magazzini) e le passività correnti.

Il "current ratio" dovrebbe essere superiore all'unità e preferibilmente uguale a due.

In altre parole il current ratio è dato dal rapporto tra attività disponibili più attività realizzabili e debiti a breve termine. Rispetto all'altro indice, al numeratore figura un secondo fattore: le attività realizzabili e cioè materie prime, merci e scorte (che con la vendita possono essere convertite in denaro).

Questo indice evidenzia una situazione soddisfacente quando assume il valore due in quanto si considera "liquida" un'azienda il cui attivo disponibile e realizzabile sia almeno il doppio dei debiti a breve termine