



Gennaio 2019

**BILANCI DEPOSITATI NEL 2018 (ESERCIZIO FINANZIARIO 2017)  
DALLE IMPRESE MANIFATTURIERE: BUONE LE PERFORMANCE  
DEGLI INDICI DI REDDITIVITÀ, DI SOLIDITÀ E DI LIQUIDITÀ.  
IN CRESCITA LE SOCIETÀ IN UTILE  
(dati aggiornati al 15 gennaio 2019)**

**I dati del Conto Economico nella macroarea manifatturiera: valore della produzione, valore aggiunto, margine operativo lordo (MOL)**

Relativamente ai bilanci depositati nel 2018 presso le Camere di Commercio (esercizio 2017), nel manifatturiero il valore della produzione medio (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) delle società di capitali del settore manifatturiero è maggiore nel Vicentino (6 milioni e 425 mila euro) rispetto al dato nazionale (5 milioni e 471 mila euro); inoltre mentre nel Vicentino si constata nel confronto con l'anno precedente un ripiegamento assai contenuto (-0,3%), nella dimensione nazionale la flessione è assai più cospicua (-5,0%). La provincia berica emerge vittoriosa anche nella comparazione con il dato regionale (6 milioni e 305 mila euro e -0,2%).

Per quanto concerne il valore aggiunto sempre nel manifatturiero Vicenza sovraperforma nettamente l'Italia (1 milione e 589 mila euro versus 1 milione e 357 mila euro); in entrambe le scale territoriali si osserva un cedimento in ragione di anno, ma meno pronunciato nella provincia palladiana (-1,4%) che su scala nazionale (-5,7%). Più contenuto il calo nel Veneto (-0,9%), ma il dato (1 milione e 528 mila euro) risulta inferiore a quello berico.

Per la prima volta quest'anno abbiamo provveduto ad analizzare anche il margine operativo lordo (MOL) del manifatturiero; il 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. Il MOL del manifatturiero berico (619 mila euro), benché in arretramento su base annua (-4,3%) è superiore a quello italiano e veneto (rispettivamente 506 mila euro e 575 mila euro).

**Gli indici di redditività: il R.O.E. e il R.O.I.**

Il ROE misura la redditività dei mezzi propri e quindi la remunerazione del capitale di rischio. I dati segnalano che nel 2017 il valore del Vicentino (11,42% da 11,23% nel 2016) è superiore a quello degli altri due livelli territoriali (Veneto 10,79% da 10,13% e Italia 9,44% da 7,24%).

Il ROI è l'indicatore della redditività del capitale investito nell'impresa e misura la remunerazione che la gestione caratteristica è in grado di produrre; a Vicenza si osserva un pressoché impercettibile riduzione (da 7,72% a 7,65%) e comunque una dinamica migliore degli altri due ambiti geografici: Veneto 7,04% e Italia 6,03%.

**Gli indici di indipendenza finanziaria, di copertura delle immobilizzazioni e di liquidità**

L'indice di indipendenza finanziaria è un indicatore di solidità ed esprime il rapporto tra Patrimonio netto e Totale dei finanziamenti interni ed esterni; più risulta elevato il valore dell'indice più le imprese sono in grado di autofinanziarsi e quindi di ridurre la dipendenza da fonti esogene di finanziamento. Il Vicentino esibisce una dinamica accrescitiva dei valori relativamente al settore manifatturiero: 37,32% nel 2015, 39,14% nel 2016 e 39,43% nel 2017 (37,75% in Italia e 37,93% nel Veneto). Questi valori non sono ancora pienamente soddisfacenti; occorre ricordare che caratteristica

precipua nel nostro apparato produttivo è di essere costituito da una moltitudine di aziende frequentemente sottocapitalizzate il cui canale di finanziamento privilegiato è rappresentato dal credito bancario: tuttavia il profilo evolutivo di questo indicatore sembra evocare un processo di consolidamento finanziario con una crescente possibilità per le aziende di impiegare risorse endogene per far fronte all'implementazione delle scelte di investimento.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni è una "cifra" della solidità finanziaria perché segnala la misura in cui le immobilizzazioni sono coperte dal patrimonio netto e quindi indica il grado di equilibrio tra fonti e impieghi. I bilanci del 2017 relativi alla macroarea manifatturiera berico esibiscono un indice pari a 1,17 (0,99 e 1,08 nel biennio precedente e 1,1 in Italia): è un dato positivo perché da conto di una situazione in cui le aziende con il capitale proprio possono finanziare completamente le immobilizzazioni.

Infine l'indice di liquidità immediata è dato dal rapporto tra la somma dei crediti e le disponibilità liquide - differite ed immediate - da un lato e le passività correnti dall'altro. Nel Vicentino il valore è pari a 1,04 in allineamento con le altre dimensioni territoriali: le aziende sono mediamente capaci di far fronte al passivo corrente con la disponibilità a breve cioè riescono a coprire in larga misura i debiti a breve con liquidità immediata (cassa, banca, titoli a breve) e liquidità differita (crediti).

### **L'analisi settoriale degli indicatori**

Per quanto concerne i singoli settori del manifatturiero un ROE superiore alla media (11,42%) si riscontra nei seguenti settori: *carta* (21,03%), *riparazione, manutenzione e installazione di macchine* (16,25%), *elettronica* (16,10%), *Fabbricazione di macchinari* (15,58%), *stampa* (14,96%), *abbigliamento* (12,79%), *tessile* (11,92%), *fabbricazione di articoli in pelle* (11,51%). Venendo al ROI sovraperformano la media (7,65%) i seguenti comparti: *elettronica* (12,02%),

*fabbricazione di macchinari* (10,66%), *fabbricazione di autoveicoli* (10,06%), *stampa* (9,15%), *chimica* (8,85%), *gomma-plastica* (8,36%), *carta* (8,09%), *riparazione, manutenzione ed installazione macchine* (7,96%), *prodotti in metallo* (7,79%), *tessile* (7,72%)

Un indice di indipendenza finanziaria vicino al 50% si riscontra nei settori della *fabbricazione di autoveicoli* e di *altri mezzi di trasporto*; superano il 40% i comparti del *legno, chimico, gomma-plastica, metallurgia, prodotti in metallo, elettronica, apparecchiature elettriche, fabbricazione di macchinari*.

Indice di copertura delle immobilizzazioni: tutti i segmenti del manifatturiero esibiscono un indice superiore ad 1 (con punte di 1,65 la *fabbricazione di altri mezzi di trasporto*, 1,59 la *fabbricazione di macchinari*, 1,58 l'*abbigliamento* e 1,50 l'*elettronica*) tranne l'*industria alimentare* e delle *bevande*, l'*industria del legno*, la *fabbricazione della carta*, la *stampa*, i *minerali non metalliferi*, la *metallurgia*, e l'*industria del mobile*.

Per quanto afferisce all'indice di liquidità immediata l'*industria delle automobili* e quella degli *altri mezzi di trasporto* superano il valore di 1,50, mentre è insoddisfacente la situazione dell'*industria alimentare* e delle *bevande*, delle industrie della *pelle*, del *legno*, della *carta*, della *lavorazione dei minerali non metalliferi*, dei *mobili* e delle *altre industrie manifatturiere* ivi compresa la *gioielleria*.

### **Le società in utile**

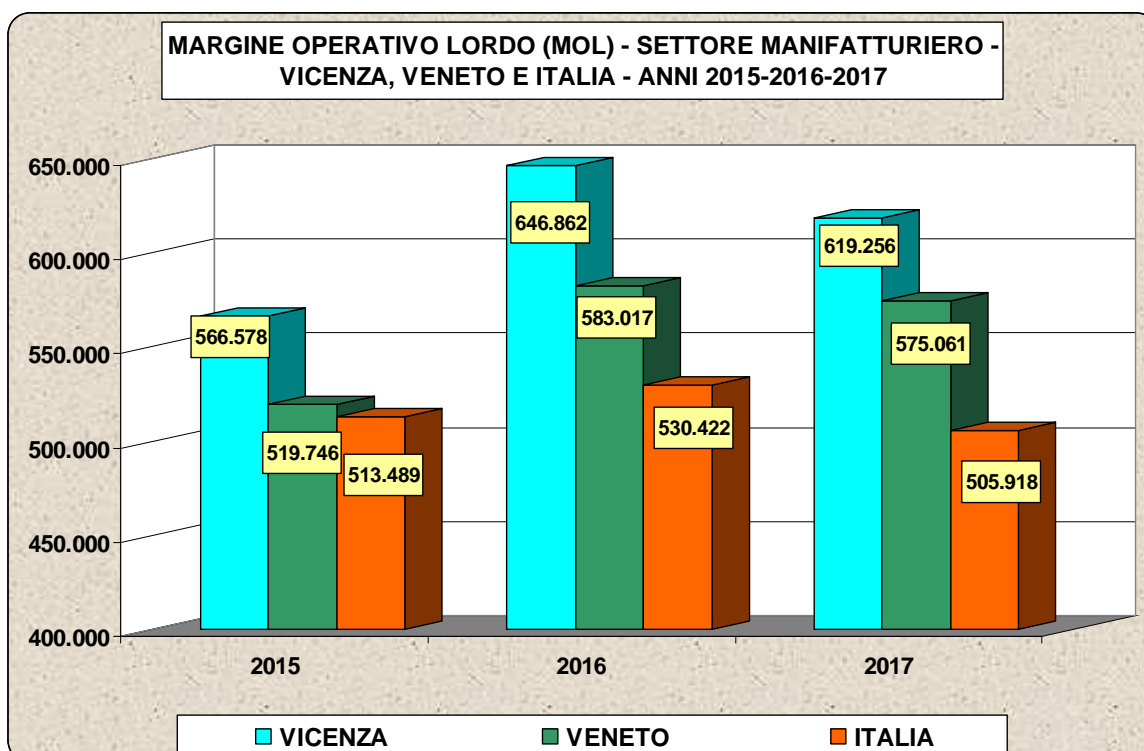
La quota di società in utile sul totale delle imprese supera i 4/5 del totale nel manifatturiero (82,7% nel 2017 oltre 10 punti in più rispetto al 2013); valori superiori alla media del manifatturiero si riscontrano nella *metallurgia e prodotti in metallo* (89,8% nel 2017 da 84,4% nel 2016) e nella *meccanica* (85,1% da 83,0%). Tra gli altri macrosegmenti a far meglio della media complessiva (71,7% dal 69,0% del 2016) sono - oltre al manifatturiero - i *trasporti* (80,9% da 83,5%) e il *commercio* al 76,0% (74,9% del 2016),

NUMEROSITA' BILANCI SELEZIONATI A FINI STATISTICI (al 15 gennaio 2019)			
anno	ITALIA	VENETO	VICENZA
2015	121.313	16.110	4.660
2016	122.978	16.337	4.726
2017	118.214	16.238	4.657

Fonte: INFOCAMERE

SETTORE MANIFATTURIERO - VALORI DEL CONTO ECONOMICO E INDICI FINANZIARI - ITALIA, VENETO E VICENZA - ANNI 2015, 2016 E 2017 (estrazione da In.Balance del 15 gennaio 2019)			
area territoriale	2015	2016	2017
<b>Valore della produzione (media del segmento)</b>			
ITALIA	6.481.938	5.862.035	5.570.897
VENETO	6.474.362	6.315.517	6.304.638
VICENZA	6.773.580	6.445.395	6.425.426
<b>Valore aggiunto (media del segmento)</b>			
ITALIA	1.452.131	1.438.919	1.356.832
VENETO	1.485.156	1.542.560	1.528.707
VICENZA	1.534.254	1.612.098	1.589.047
<b>R.O.E.</b>			
ITALIA	5,46%	7,24%	9,44%
VENETO	8,17%	10,13%	10,79%
VICENZA	9,17%	11,23%	11,42%
<b>R.O.I.</b>			
ITALIA	3,86%	4,93%	6,03%
VENETO	5,25%	6,66%	7,04%
VICENZA	5,47%	7,72%	7,65%
<b>Indipendenza finanziaria</b>			
ITALIA	35,89%	37,22%	37,75%
VENETO	35,42%	37,39%	37,93%
VICENZA	37,32%	39,14%	39,43%
<b>Copertura delle immobilizzazioni</b>			
ITALIA	0,94	0,95	1,1
VENETO	0,96	1,04	1,11
VICENZA	0,98	1,08	1,17
<b>Liquidita' immediata (o acid test)</b>			
ITALIA	0,94	0,95	1,04
VENETO	0,96	1,0	1,04
VICENZA	0,97	1,03	1,04

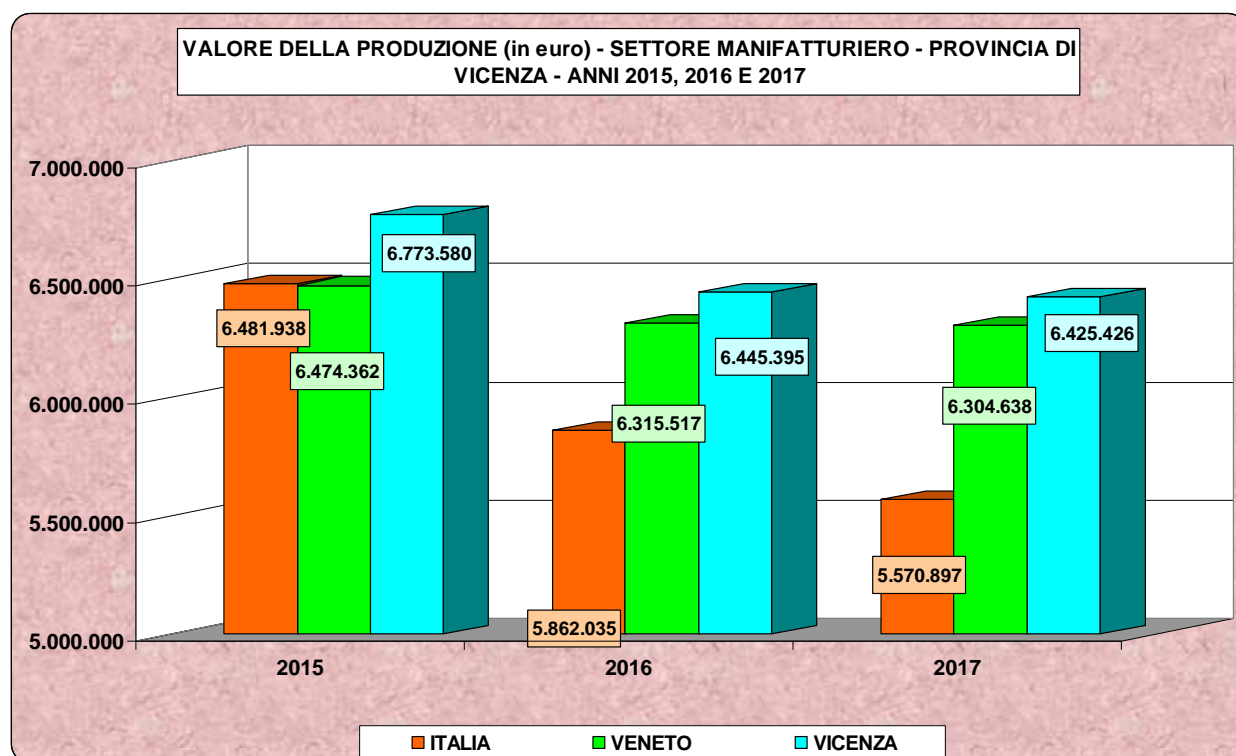
Fonte: elaborazione Camera di Commercio di Vicenza su dati INFOCAMERE



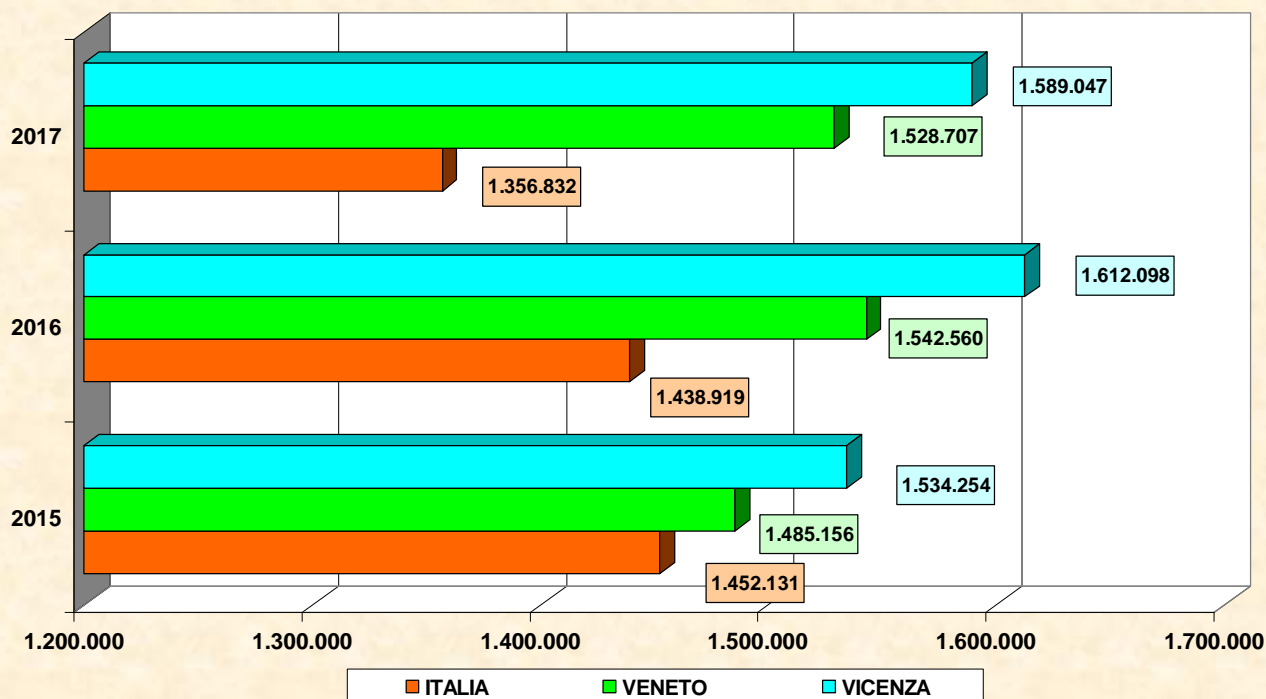
**INDICI DI REDDITIVITA', DI SOLIDITA' E DI LIQUIDITA' - SETTORI MANIFATTURIERI  
- PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2016 E 2017**

INDICATORI	ROE		ROI		INDIPENDENZA FINANZIARIA		COPERTURA IMMOBILIZZAZIONI		LIQUIDITA' IMMEDIATA	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
<b>SETTORI</b>										
Industrie alimentari	15,26%	10,46%	6,61%	5,86%	26,94%	26,61%	0,77	0,79	0,74	0,75
Industria delle bevande	10,30%	11,15%	6,11%	5,78%	32,24%	31,61%	0,86	0,84	0,7	0,62
Industrie tessili	8,62%	11,92%	6,47%	7,72%	37,98%	37,93%	1,24	1,16	1,11	1,17
Confezioni di articoli di abbigliamento	12,26%	12,79%	7,78%	7,28%	30,90%	30,22%	1,46	1,58	0,95	1,0
Fabbricazione di articoli in pelle	14,82%	11,51%	8,13%	6,89%	33,19%	34,26%	1,28	1,34	0,89	0,93
Indus.del legno e dei prod. in legno	2,75%	7,62%	2,47%	2,20%	43,09%	44,21%	0,88	0,9	0,81	0,83
Fabbricaz. di carta e di prod. di carta	20,02%	21,03%	7,51%	8,09%	20,84%	24,04%	0,52	0,62	0,73	0,79
Stampa e riprod.di supporti registrati	14,71%	14,96%	8,66%	9,15%	32,13%	35,64%	0,73	0,85	0,98	1,07
Fabbricazione di prodotti chimici	13,20%	9,74%	10,94%	8,85%	46,64%	45,48%	1,41	1,44	1,42	1,32
Fabbricazione di prodotti in gomma e materie plastiche	11,88%	11,38%	8,93%	8,36%	44,11%	44,57%	1,13	1,11	1,14	1,14
Fabbricaz. di altri prodotti della lavoraz. dei min. non metalliferi	2,21%	0,34%	2,96%	2,23%	33,00%	30,06%	0,78	0,67	0,96	0,9
Metallurgia	1,78%	8,01%	6,70%	6,11%	49,87%	44,54%	0,97	0,89	0,93	1,05
Fabbricazione di prod. in metallo	8,82%	10,77%	7,01%	7,79%	43,59%	44,30%	1,22	1,24	1,18	1,17
Fabbricaz.di p.c. e prod.di elettron. e ottica, appar. elettromedic., appar. di mis. ed orologi	14,44%	16,10%	10,21%	12,02%	43,47%	44,14%	1,42	1,5	1,33	1,26
Fabbricaz.di apparecch. elettriche ed apparecch. per uso domestico non elettriche	21,52%	9,75%	16,72%	7,61%	52,81%	47,20%	1,31	1,23	1,24	1,1
Fabbricaz. di macchinari ed apparecch. nca	14,53%	15,58%	10,12%	10,66%	41,48%	42,00%	1,58	1,59	1,16	1,17
Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	10,98%	10,81%	8,16%	10,06%	47,65%	50,25%	1,23	1,39	1,53	1,66
Fabbricaz. di altri mezzi di trasporto	10,61%	4,19%	8,16%	4,02%	48,34%	49,78%	1,58	1,65	1,3	1,53
Fabbricazione di mobili	16,14%	10,18%	5,69%	4,51%	20,44%	22,54%	0,55	0,6	0,71	0,69
Altre industrie manifatturiere	8,50%	6,45%	6,20%	5,46%	38,60%	36,26%	1,38	1,31	1,01	0,94
Gioielleria	7,94%	11,42%	6,30%	7,31%	37,55%	35,68%	1,52	1,45	0,96	0,91
Riparaz., manutenz. ed install. di macchine ed apparecch.	13,92%	16,25%	7,42%	7,96%	27,55%	28,43%	1,47	1,53	1,05	1,08
<b>SETTORE MANIFATTURIERO</b>	<b>11,23%</b>	<b>11,42%</b>	<b>7,72%</b>	<b>7,65%</b>	<b>39,14%</b>	<b>39,43%</b>	<b>1,08</b>	<b>1,17</b>	<b>1,03</b>	<b>1,04</b>

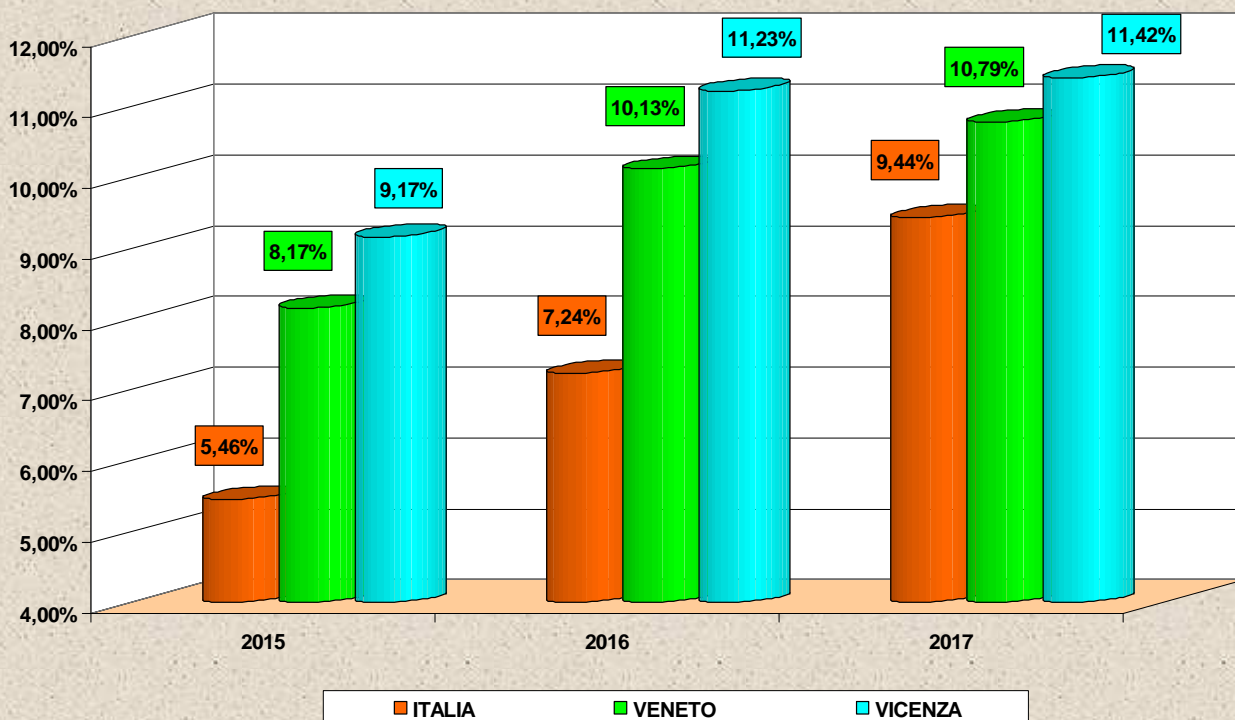
Fonte: INFOCAMERE



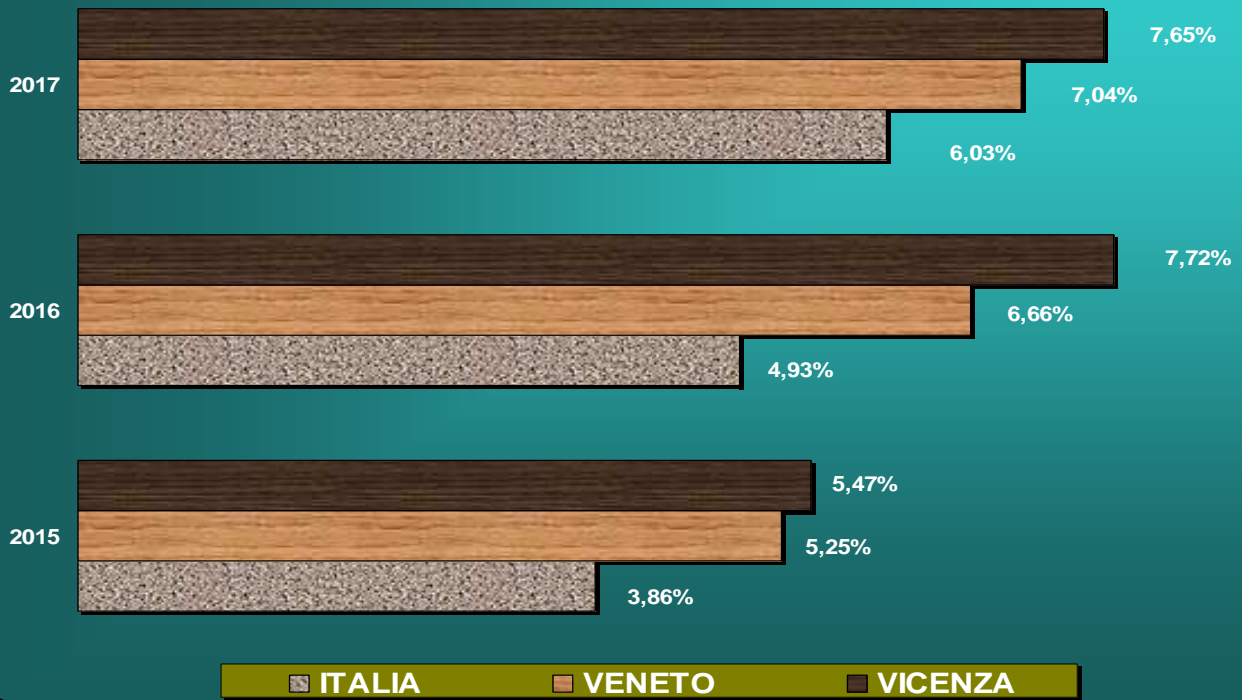
VALORE AGGIUNTO - SETTORE MANIFATTURIERO - PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2015, 2016 E 2017



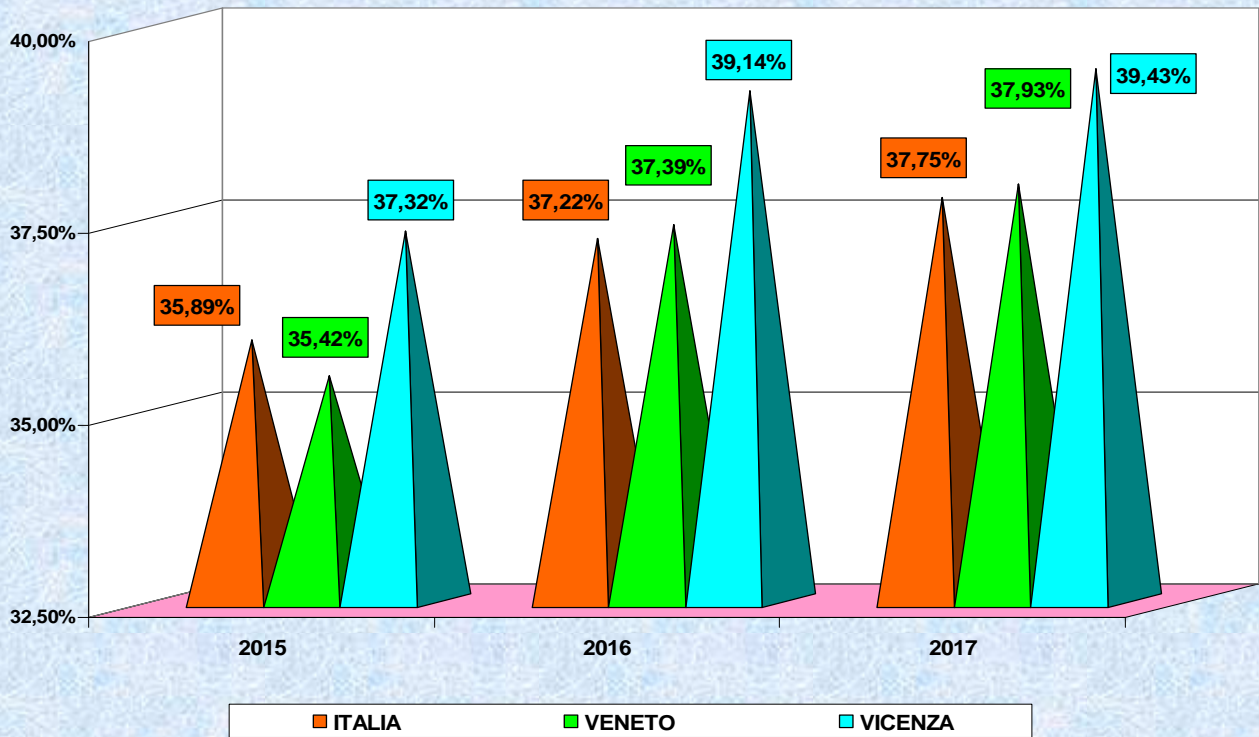
ROE - SETTORE MANIFATTURIERO - PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2015, 2016 E 2017



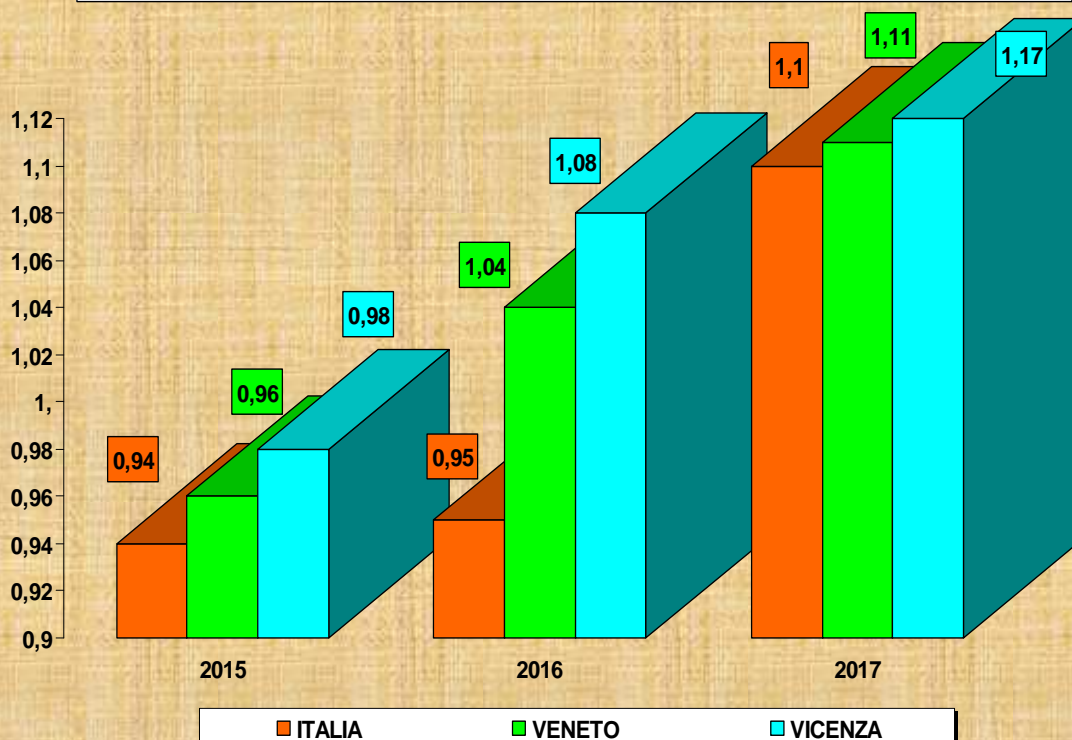
ROI - SETTORE MANIFATTURIERO - PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2015, 2016, 2017



INDIPENDENZA FINANZIARIA - SETTORE MANIFATTURIERO - PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2015, 2016 E 2017



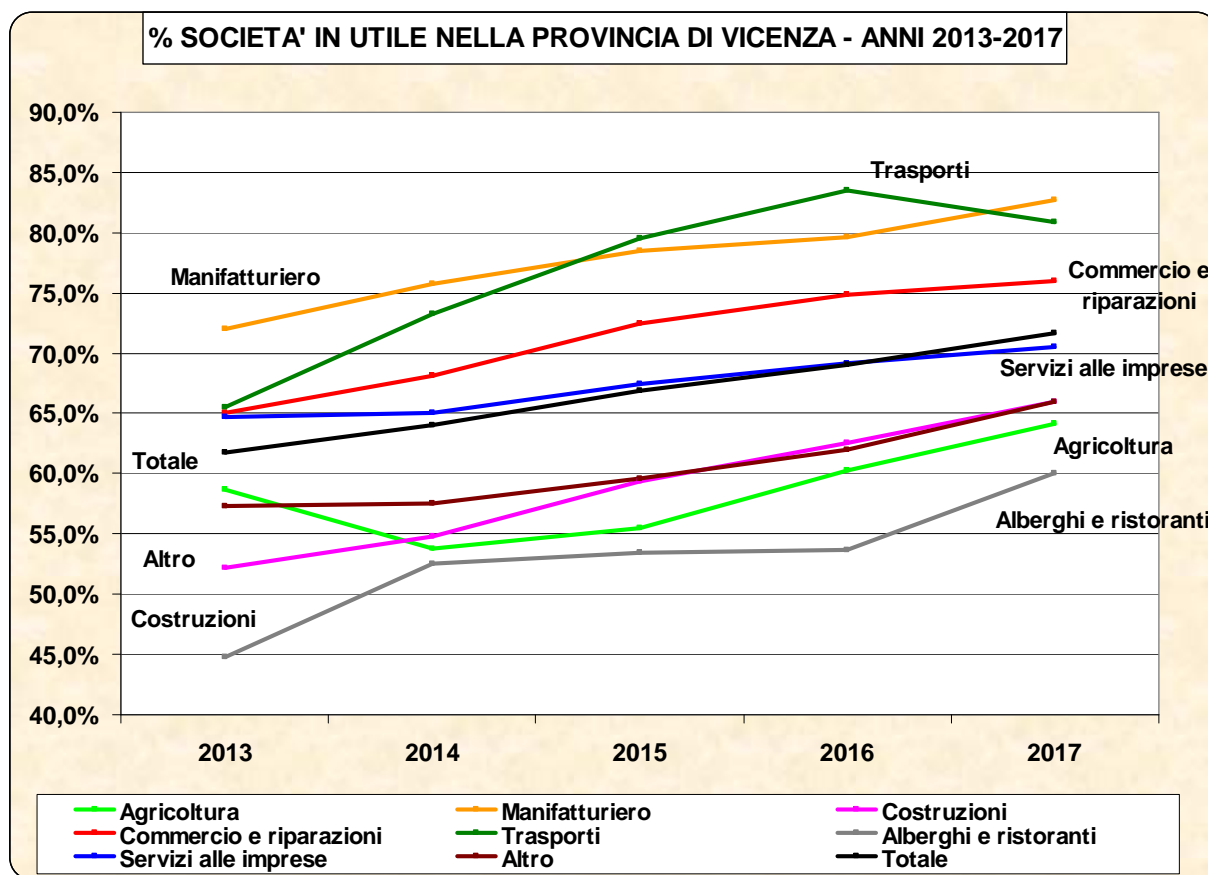
**COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI - SETTORE MANIFATTURIERO - PROVINCIA DI VICENZA - ANNI 2015, 2016, 2017**



<b>PERCENTUALE DI SOC. DI CAPITALI E SOC. COOPERATIVE IN UTILE SUL TOTALE DELLE SOC. DI CAPITALI E SOC. COOPERATIVE - PROVINCIA DI VICENZA (ANNI 2013-2017)</b>					
Settore	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Agricoltura</b>	<b>58,7%</b>	<b>53,8%</b>	<b>55,5%</b>	<b>60,3%</b>	<b>64,2%</b>
<b>Manifatturiero</b>	<b>72,0%</b>	<b>75,8%</b>	<b>78,5%</b>	<b>79,7%</b>	<b>82,7%</b>
di cui					
Alimentare e bevande	69,4%	76,4%	78,5%	80,0%	79,7%
Sistema Moda (Tessile-Abbigliam-Calzature)	67,1%	68,8%	68,7%	70,6%	73,5%
Concia e pelli	77,6%	76,7%	78,9%	79,3%	80,1%
Legno-mobilio	62,6%	63,7%	69,0%	73,1%	74,8%
Chimica, farmaceutica, gomma-plastica	73,8%	78,3%	82,3%	82,7%	82,7%
Lavorazione minerali non metalliferi	61,7%	61,9%	66,3%	66,9%	74,4%
Metallurgia e prodotti in metallo	76,8%	82,8%	84,4%	84,4%	89,8%
Meccanica	74,9%	77,5%	79,2%	83,0%	85,1%
Elettronica ede apparecchiature elettriche	70,2%	78,4%	82,3%	81,3%	82,7%
Gioielleria	61,2%	70,0%	74,7%	73,4%	78,9%
Altri settori manifat. (Carta, Stampa, Altre manif.)	65,8%	69,7%	74,8%	74,8%	78,8%
<b>Costruzioni</b>	<b>52,2%</b>	<b>54,8%</b>	<b>59,4%</b>	<b>62,6%</b>	<b>66,0%</b>
<b>Commercio e riparazioni</b>	<b>65,0%</b>	<b>68,1%</b>	<b>72,5%</b>	<b>74,9%</b>	<b>76,0%</b>
<b>Trasporti</b>	<b>65,5%</b>	<b>73,2%</b>	<b>79,5%</b>	<b>83,5%</b>	<b>80,9%</b>
<b>Alberghi e ristoranti</b>	<b>44,8%</b>	<b>52,5%</b>	<b>53,4%</b>	<b>53,6%</b>	<b>60,0%</b>
<b>Servizi alle imprese</b>	<b>64,7%</b>	<b>65,1%</b>	<b>67,4%</b>	<b>69,1%</b>	<b>70,5%</b>
<b>Informazione e comunicazione, Finanza e assicurazioni, Attività immobiliari, Attività professionali, scientifiche e tecniche, Sanità e assistenza sociale, Altre attività di servizi</b>	<b>57,3%</b>	<b>57,5%</b>	<b>59,6%</b>	<b>62,0%</b>	<b>65,9%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>61,7%</b>	<b>64,0%</b>	<b>66,9%</b>	<b>69,0%</b>	<b>71,7%</b>

Fonte: elaborazione Camera di Commercio di Vicenza su dati Infocamere





## Appendice

### 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, limitatamente al settore manifatturiero. Per quanto concerne gli indicatori sono stati presi in esame due valori del conto economico (Valore della produzione e Valore Aggiunto) 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

Per quanto riguarda gli indici, sottolineamo 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 su questi 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) L'INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA è dato dal rapporto tra la somma dei crediti e le 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. 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.