



Gennaio 2019

**SERIE STORICA 2007-2017 DEI BILANCI DELLE IMPRESE
MANIFATTURIERE VICENTINE: LA DINAMICA DEGLI INDICI DI
REDDITIVITÀ, DI SOLIDITÀ E DI LIQUIDITÀ E' MARCATAMENTE
EVOLUTIVA NEGLI ULTIMI ANNI
(dati aggiornati al 22 gennaio 2019)**

Gli indicatori utilizzati

In un orizzonte temporale medio-lungo (anni 2007-2017) abbiamo preso in esame alcuni significativi indicatori economico-finanziari: il R.O.E., il R.O.I., l'indipendenza finanziaria, la copertura delle immobilizzazioni, la liquidità immediata.

Si è analizzata la provincia di Vicenza limitatamente al settore manifatturiero.

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).

Le formule utilizzate da "in.balance" sono:

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

Gli indicatori possono essere classificati nel modo seguente:

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.

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.

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).

II ROE

Il ROE (Return On Equity) è il più importante indicatore delle performances aziendali; 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. Il livello del ROE può essere confrontato con il rendimento di investimenti alternativi (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.

Ebbene, nella provincia berica dopo che dal 2007 al 2009 il ROE del manifatturiero era crollato

dall'8,06% all'1,19% per poi salire a 5,90% l'anno successivo e scendere di nuovo fino al 3,70% del 2012, si è verificata una progressiva ascesa fino all'11,40% del 2017.

Il ROI

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, il denominatore riverbera le risorse finanziarie aggregate dall'impresa quale capitale di rischio o capitale a debito. 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.

Il ROI del comparto manifatturiero berico ha marcato una un ripiegamento dal 6,51% del 2007 al 2,71% del 2009 per poi seguire un percorso accrescitivo fino al 7,72% del 2016, valore sostanzialmente riconfermato nel 2017 (7,64%).

L'indice di indipendenza finanziaria

L'indice di indipendenza finanziaria è un indicatore di solidità ed esprime il rapporto tra 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 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.

Nel settore manifatturiero berico i valori sono progressivamente migliorati nonostante temporanei e contenuti arretramenti: si è infatti passati dal 29,32% del 2007 al 39,44% del 2017.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni.

Questo indicatore 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 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.

Nel Vicentino relativamente al manifatturiero questo indicatore manifesta una dinamica accrescitiva con una accentuazione delle performance positive negli ultimi anni fino ad attestarsi ad 1,17 nel 2017 (0,84 nel 2007)

L'indice di liquidità immediata

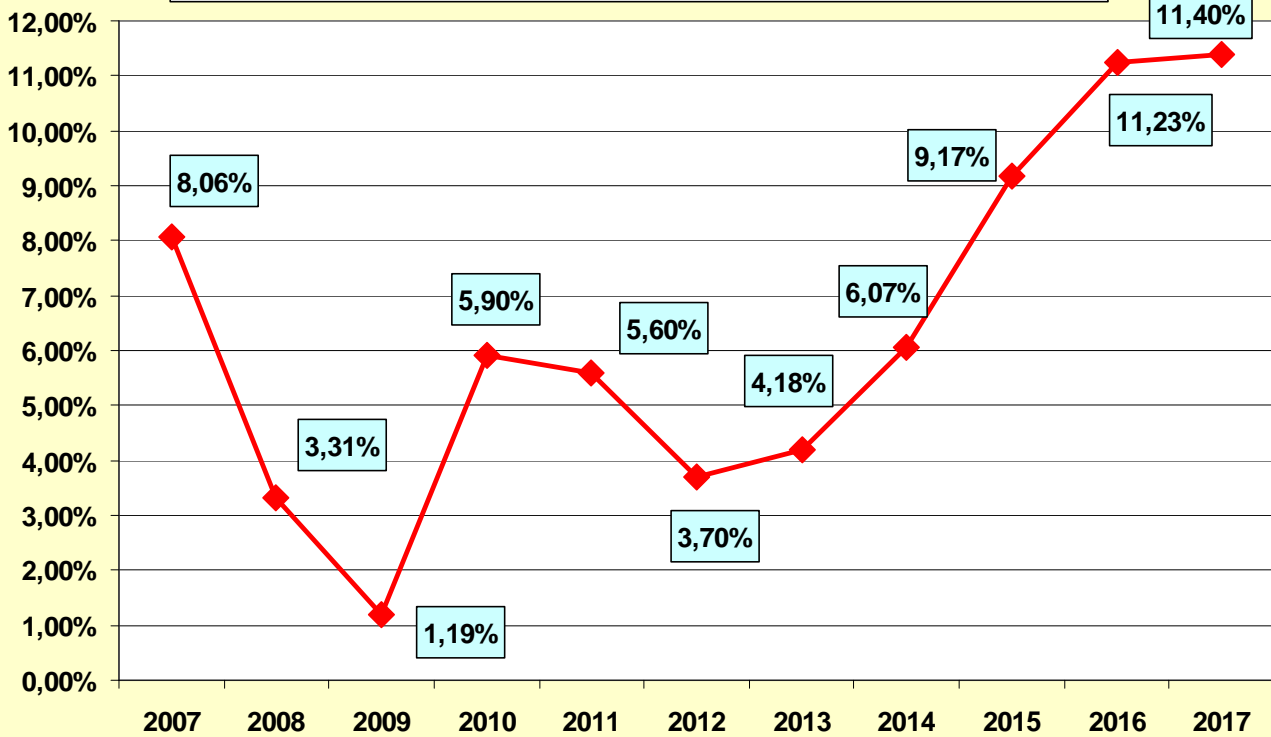
Esso è dato dal rapporto tra la somma dei crediti e le disponibilità liquide (liquidità differite e liquidità immediate) da un lato e le passività correnti dall'altro. L'indice di liquidità immediata o quick ratio esprime la capacità di far fronte al passivo corrente utilizzando la disponibilità a breve. Secondo la dottrina, il quick ratio segnala una soddisfacente condizione di liquidità nel caso abbia un valore prossimo ad uno.

L'indice ha oscillato attorno al valore di 0,90 fino al 2013 per poi crescere e toccare 1,04 nel 2017

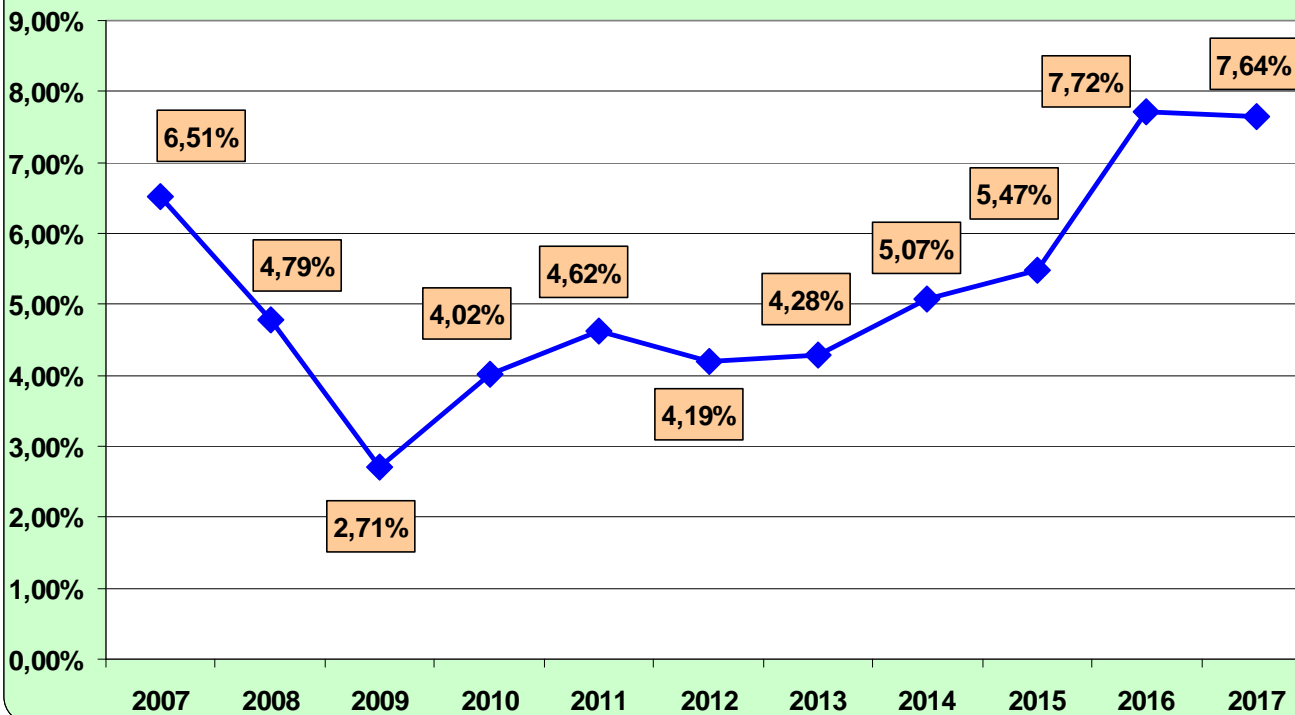
Le imprese in utile

Abbiamo ritenuto "in utile" le imprese con ROE superiore a 0. Il manifatturiero del Vicentino segnala un arretramento della quota delle imprese in utile dal 71,8% al 56,1% nel biennio della crisi (2007-2009). In seguito si è innescata una fase propulsiva fino ad una incidenza dell'82,6% delle imprese in utile nel 2017.

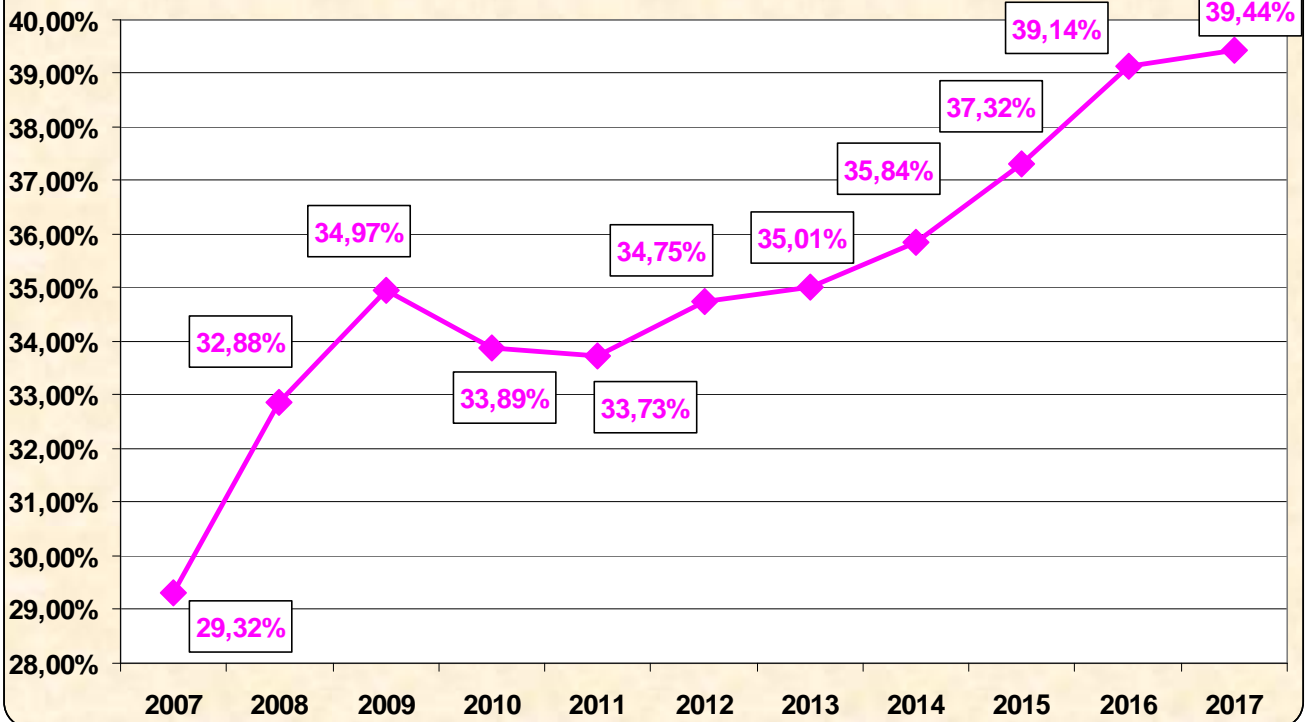
**PROVINCIA DI VICENZA - ROE - SETTORE MANIFATTURIERO
- ANNI 2007-2017**



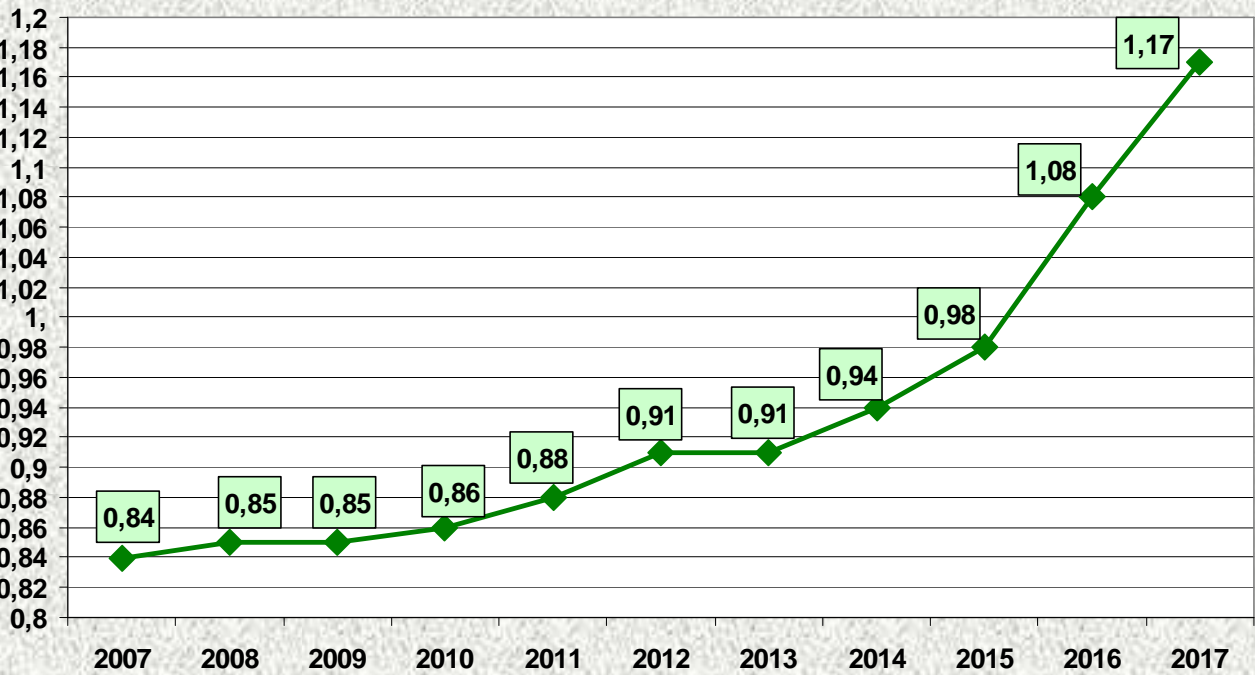
**PROVINCIA DI VICENZA - ROI - SETTORE MANIFATTURIERO
ANNI 2007-2017**



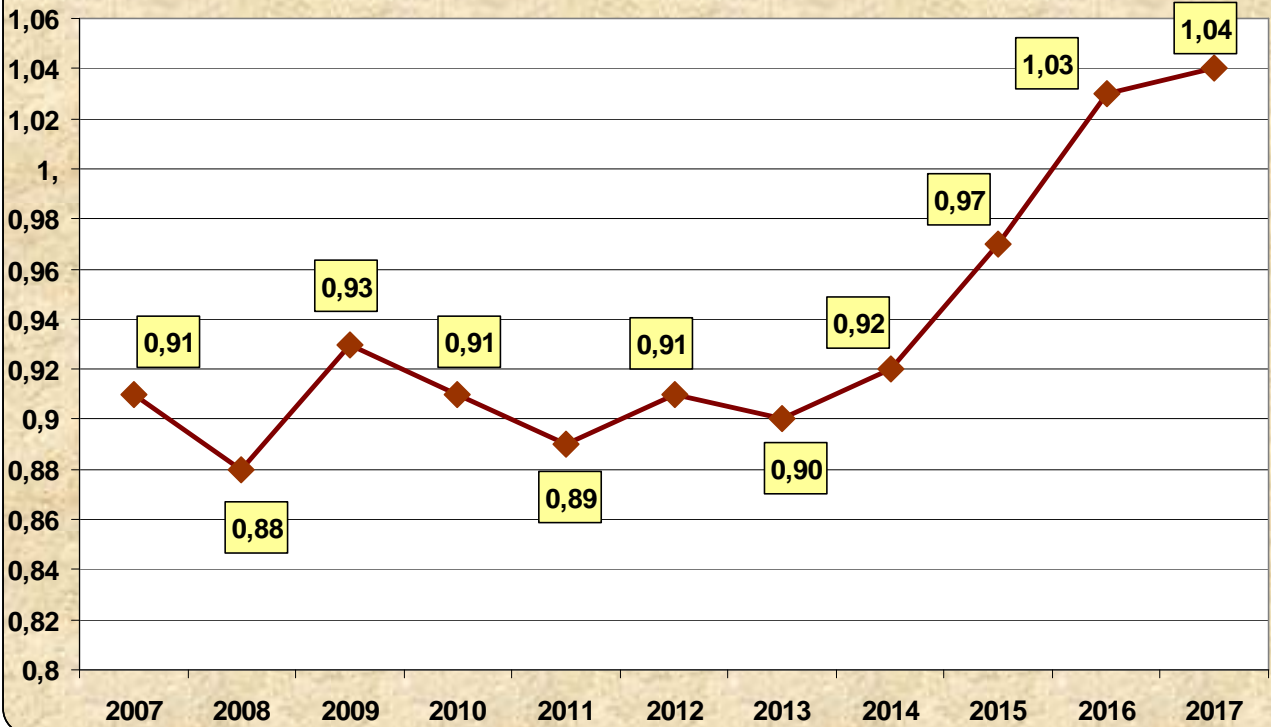
**PROVINCIA DI VICENZA - INDICE DI INDIPENDENZA FINANZIARIA -
SETTORE MANIFATTURIERO - ANNI 2007-2017**



**PROVINCIA DI VICENZA - INDICE DI COPERTURA DELLE
IMMOBILIZZAZIONI - SETTORE MANIFATTURIERO - ANNI 2007-2017**



PROVINCIA DI VICENZA - INDICE DI LIQUIDITA' IMMEDIATA - SETTORE MANIFATTURIERO - ANNI 2007-2017



PROVINCIA DI VICENZA - % DELLE SOCIETA' IN UTILE - SETTORE MANIFATTURIERO - ANNI 2007-2017

