

## Introduzione

L'osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane viene realizzato da Unioncamere Toscana con la collaborazione e supervisione scientifica del Dipartimento di Scienze Aziendali dell'Università degli Studi di Firenze.

L'osservatorio prende in esame l'andamento in un arco temporale di cinque anni delle società di capitale con fatturato superiore a € 500.000 aventi sede nella regione Toscana. Il campione di imprese monitorate nel quinquennio è aperto, ossia il numero di aziende analizzate varia di anno in anno per via della natalità e mortalità dell'imprenditoria toscana.

■ Dal momento che il bilancio redatto ai sensi di legge non mette direttamente in luce i margini reddituali e patrimoniali utili alla comprensione dell'equilibrio economico-finanziario di un'impresa, i valori in esso contenuti devono essere riclassificati. Il modello adottato per la riclassificazione dei valori di Stato Patrimoniale e di Conto Economico è quello di «pertinenza gestionale», il quale distingue e raggruppa gli investimenti e i finanziamenti, i costi e i ricavi, in relazione alle varie aree di gestione che caratterizzano il funzionamento aziendale.

Sulla base dei dati riclassificati vengono elaborati indicatori che consentono di mettere in evidenza tre fondamentali condizioni delle realtà aziendali:

1. *indici di sviluppo*: esaminano il livello di crescita dimensionale dell'impresa e il grado di penetrazione sui mercati;
2. *indici di redditività*: analizzano la ricchezza generata dalla gestione operativa (*redditività operativa*) e messa a disposizione dei soci (*redditività netta*);

3. *indici dell'equilibrio finanziario*: mettono in luce la struttura finanziaria dell'impresa (solidità) e la sua capacità di servire i debiti contratti (liquidità).

I tre aspetti oggetto di analisi consentono di delineare le caratteristiche strutturali e di funzionamento delle imprese e verificare se e come queste cambiano nel tempo, identificando le cause principali di tali cambiamenti.

I dati di bilancio, una volta riclassificati, vengono elaborati articolando l'analisi su due piani:

1. regionale;
2. provinciale.

Con riferimento ad entrambi i livelli territoriali, l'elaborazione viene sviluppata per:

- a. classe dimensionale;
- b. macrosettore (agricoltura, industria, servizi);
- c. classe dimensionale all'interno di ogni macrosettore;
- d. settore;
- e. classe dimensionale all'interno di ogni settore.

■ Ciascuno degli indicatori utilizzati per l'analisi viene calcolato come rapporto fra somme (RS), 1° quartile (Q1), mediana (Me), 3° quartile (Q3) e media aritmetica semplice (Mean). Dal momento che le distribuzioni dei quozienti di bilancio risultano spesso notevolmente asimmetriche e presentano un'accentuata curtosi, la mediana è stata ritenuta la metrica più adeguata per il calcolo di indicatori in grado di sintetizzare correttamente gli andamenti economici settoriali.

**Tavola 12.1** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	-2,0%	-16,6%	4,2%	6,3%
Tasso variazione VA (a)	-	-4,6%	-15,2%	2,6%	7,0%
Grado sviluppo ISO (a)	-	0,5%	-15,7%	3,2%	-2,1%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	7,5%	6,5%	6,6%	6,5%	7,3%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	205,2	213,6	215,4	221,0	219,7
Redditività delle vendite (ROS)	4,5%	4,0%	4,2%	4,3%	4,9%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	60,9%	63,2%	62,9%	63,2%	61,1%
<b>Redditività netta</b>					
Oneri finanziari/fatturato	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%
Imposte/fatturato	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	1,9%
Utile netto/fatturato	0,4%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	24,5%	26,0%	33,7%	34,6%	35,1%
Debiti correnti/Capitale investito netto	10,7%	11,6%	11,7%	11,9%	12,5%
Debiti differiti/Capitale investito netto	64,8%	62,4%	54,6%	53,6%	52,4%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	6,8%	6,4%	6,5%	6,5%	7,0%
Coverage degli oneri finanziari	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

**Tavola 12.2** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane del macrosettore Agricoltura - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	0,4%	-3,3%	8,0%	16,3%
Tasso variazione VA (a)	-	-6,0%	11,9%	6,8%	4,4%
Grado sviluppo ISO (a)	-	15,9%	-19,3%	9,0%	-6,2%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	3,0%	1,5%	2,1%	1,5%	2,4%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	482,7	491,8	399,1	471,7	482,6
Redditività delle vendite (ROS)	4,0%	1,6%	2,6%	1,8%	2,9%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	61,2%	69,3%	70,5%	73,5%	71,3%
<b>Redditività netta</b>					
Oneri finanziari/fatturato	2,5%	1,9%	2,0%	2,3%	2,7%
Imposte/fatturato	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%	1,3%
Utile netto/fatturato	0,4%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	36,1%	33,3%	50,0%	43,8%	45,2%
Debiti correnti/Capitale investito netto	20,5%	25,5%	22,0%	20,4%	22,1%
Debiti differiti/Capitale investito netto	43,5%	41,2%	28,0%	35,9%	32,7%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	6,6%	4,7%	4,8%	4,2%	4,4%
Coverage degli oneri finanziari	2,1	1,6	1,6	1,4	1,7

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

**Tavola 12.3** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane del macrosettore Industria - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	-3,0%	0,1%	0,9%	5,8%
Tasso variazione VA (a)	-	-3,8%	0,2%	0,4%	7,6%
Grado sviluppo ISO (a)	-	-8,0%	-3,6%	-3,7%	-7,2%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	8,0%	6,8%	7,0%	6,9%	7,7%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	225,2	235,3	236,1	241,9	237,3
Redditività delle vendite (ROS)	5,2%	4,6%	4,8%	4,9%	5,4%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	62,9%	65,5%	66,1%	66,3%	64,4%
<b>Redditività netta</b>					
Oneri finanziari/fatturato	1,7%	1,8%	1,5%	1,4%	1,4%
Imposte/fatturato	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	2,1%
Utile netto/fatturato	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	27,0%	27,4%	30,6%	28,7%	26,2%
Debiti correnti/Capitale investito netto	10,9%	10,7%	11,4%	11,5%	12,1%
Debiti differiti/Capitale investito netto	62,1%	61,9%	58,0%	59,9%	61,6%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	7,8%	7,2%	7,3%	7,3%	7,7%
Coverage degli oneri finanziari	2,7	2,6	2,7	2,7	2,7

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

**Tavola 12.4** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane del macrosettore Servizi - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	-1,2%	-1,1%	2,5%	6,4%
Tasso variazione VA (a)	-	-2,3%	-1,5%	1,3%	5,6%
Grado sviluppo ISO (a)	-	-8,6%	-4,3%	-5,5%	-8,6%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	7,2%	6,4%	6,4%	6,2%	7,0%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	181,7	186,8	194,4	197,9	197,4
Redditività delle vendite (ROS)	3,8%	3,5%	3,7%	3,7%	4,3%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	58,1%	60,1%	58,2%	58,9%	56,8%
<b>Redditività netta</b>					
Oneri finanziari/fatturato	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%
Imposte/fatturato	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,7%
Utile netto/fatturato	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	21,1%	23,8%	36,5%	40,8%	43,9%
Debiti correnti/Capitale investito netto	10,0%	11,9%	11,3%	11,7%	12,3%
Debiti differiti/Capitale investito netto	68,9%	64,3%	52,2%	47,4%	43,8%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	5,8%	5,4%	5,8%	5,7%	6,3%
Coverage degli oneri finanziari	1,9	2,0	1,9	1,8	1,9

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

# 12 risultati economici delle imprese

tavole statistiche

**Tavola 12.5** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane con fatturato da 500mila a 2 milioni di Euro - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	-2,5%	-10,0%	4,7%	9,1%
Tasso variazione VA (a)	-	-5,4%	-12,6%	3,3%	9,4%
Grado sviluppo ISO (a)	-	-2,4%	-11,8%	4,1%	-2,0%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	8,5%	7,4%	7,4%	7,1%	8,1%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	208,2	218,1	220,6	227,4	227,6
Redditività delle vendite (ROS)	5,2%	4,8%	4,9%	4,9%	5,6%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	61,2%	63,9%	62,8%	63,2%	60,7%
<i>Redditività netta</i>					
Oneri finanziari/fatturato	1,5%	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%
Imposte/fatturato	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	2,1%
Utile netto/fatturato	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	22,1%	22,1%	24,3%	27,2%	29,9%
Debiti correnti/Capitale investito netto	14,2%	16,8%	19,4%	18,8%	19,7%
Debiti differiti/Capitale investito netto	63,7%	61,0%	56,3%	54,0%	50,4%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	7,7%	7,3%	7,4%	7,4%	7,9%
Coverage degli oneri finanziari	1,9	1,9	1,8	1,7	1,8

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

**Tavola 12.6** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane con fatturato da 2 a 5 milioni di Euro - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	-1,0%	1,0%	3,9%	9,4%
Tasso variazione VA (a)	-	-3,7%	-0,3%	5,0%	10,3%
Grado sviluppo ISO (a)	-	-0,5%	-0,8%	4,8%	0,3%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	7,2%	6,3%	6,4%	6,3%	7,0%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	201,0	208,7	210,2	213,7	211,8
Redditività delle vendite (ROS)	4,1%	3,7%	3,8%	3,8%	4,4%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	61,2%	62,7%	63,6%	63,2%	61,5%
<i>Redditività netta</i>					
Oneri finanziari/fatturato	1,3%	1,3%	1,1%	1,1%	1,1%
Imposte/fatturato	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,7%
Utile netto/fatturato	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	23,5%	23,8%	25,1%	25,6%	26,8%
Debiti correnti/Capitale investito netto	12,1%	13,8%	15,0%	14,8%	15,3%
Debiti differiti/Capitale investito netto	64,4%	62,4%	59,9%	59,6%	57,8%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	6,3%	5,8%	5,8%	5,8%	6,4%
Coverage degli oneri finanziari	2,8	2,7	2,8	2,7	2,8

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

# 12 risultati economici delle imprese

tavole statistiche

**Tavola 12.7** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane con fatturato da 5 a 10 milioni di Euro - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	0,1%	2,9%	4,8%	8,2%
Tasso variazione VA (a)	-	-2,1%	4,8%	4,1%	9,5%
Grado sviluppo ISO (a)	-	-6,5%	0,6%	15,2%	9,0%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	6,0%	5,0%	5,1%	5,2%	5,9%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	201,7	211,1	211,3	213,7	205,2
Redditività delle vendite (ROS)	3,4%	3,0%	3,1%	3,2%	3,4%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	61,3%	63,3%	63,1%	64,2%	62,2%
<i>Redditività netta</i>					
Oneri finanziari/fatturato	1,3%	1,3%	1,1%	1,0%	1,0%
Imposte/fatturato	1,2%	1,2%	1,2%	1,3%	1,5%
Utile netto/fatturato	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	23,9%	26,2%	27,4%	27,6%	25,5%
Debiti correnti/Capitale investito netto	12,0%	11,4%	12,4%	13,8%	14,7%
Debiti differiti/Capitale investito netto	64,2%	62,4%	60,3%	58,5%	59,8%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	5,3%	4,9%	5,1%	5,1%	5,3%
Coverage degli oneri finanziari	2,9	2,8	3,0	3,1	3,2

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

**Tavola 12.8** Principali indicatori di bilancio delle società di capitale toscane con oltre 10 milioni di Euro di fatturato - Anni 2002-2006 (indicatori mediani)

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Sviluppo</b>					
Tasso variazione ricavi (a)	-	0,9%	4,6%	6,1%	8,8%
Tasso variazione VA (a)	-	2,6%	4,1%	4,2%	13,5%
Grado sviluppo ISO (a)	-	7,6%	2,1%	7,6%	3,7%
<b>Redditività</b>					
Rendimento degli investimenti (ROI)	5,1%	4,7%	5,4%	4,2%	4,7%
Rotazione del capitale (giorni) (b)	202,9	205,7	202,4	206,9	211,4
Redditività delle vendite (ROS)	2,8%	2,6%	2,6%	2,6%	2,9%
Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP)	58,1%	59,5%	59,6%	61,8%	60,1%
<i>Redditività netta</i>					
Oneri finanziari/fatturato	1,4%	1,3%	1,0%	0,9%	1,0%
Imposte/fatturato	1,0%	1,1%	1,2%	1,2%	1,3%
Utile netto/fatturato	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>Solvibilità</b>					
<i>Solidità della struttura finanziaria</i>					
Patrimonio netto/Capitale investito netto	25,4%	27,2%	39,3%	39,8%	39,7%
Debiti correnti/Capitale investito netto	9,4%	10,0%	8,8%	9,0%	9,8%
Debiti differiti/Capitale investito netto	65,2%	62,7%	51,8%	51,1%	50,5%
<i>Condizioni di liquidità</i>					
Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi)	4,8%	4,8%	4,7%	4,4%	4,7%
Coverage degli oneri finanziari	2,9	3,1	3,4	3,2	3,2

(a) a prezzi costanti (base=2002)

(b) Rotazione del capitale investito (CT) espresso in giorni (360/CT)

Fonte: Osservatorio sulle condizioni economico-finanziarie delle società di capitale toscane

## Glossario

**Autofinanziamento operativo lordo (% ricavi):** Margine Operativo Lordo/Ricavi delle vendite; indica la capacità di autofinanziamento della gestione operativa in % sui ricavi.

**Costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP):**  $CLUP = \text{Costo del personale} / \text{Valore aggiunto} * 100$ ; è un indicatore indiretto di produttività del lavoro.

**Coverage oneri finanziari:** Margine Operativo Lordo/Oneri finanziari; misura il numero di volte in cui gli oneri finanziari netti sono coperti dal reddito operativo, dunque la capacità dell'impresa di far fronte al pagamento degli oneri finanziari.

**Debiti correnti/Capitale Investito Netto (CIN):** esprime la quota di capitale investito netto finanziata con passività finanziarie a breve termine.

**Debiti differiti/Capitale Investito Netto (CIN):** esprime la quota di capitale investito netto finanziata con passività finanziarie a medio-lungo termine.

**Imposte su fatturato:** misura l'incidenza degli oneri tributari sul volume di affari.

**Oneri finanziari su fatturato:** misura l'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume di affari.

tamento finanziario sul volume di affari.

**Patrimonio netto/Capitale Investito Netto (CIN):** esprime la quota di capitale investito netto finanziata con mezzi propri (Capitale sociale, riserve, utili).

**Redditività delle vendite (ROS, Return On Sales):**  $ROS = \text{Margine Operativo netto} / \text{Fatturato} * 100$ ;

misura la redditività delle vendite della gestione caratteristica in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi.

**Rendimento degli investimenti in struttura operativa (ROI operativo, Return on investment):**  $ROI_{op} = \text{Margine Operativo Netto} / \text{Capitale Operativo Investito Netto} * 100$ ; misura la redditività operativa dell'impresa (marginetti) in rapporto al

capitale utilizzato per produrla.

**Rotazione del capitale investito (CT, Capital Turnover):**  $CT = \text{Ricavi} / \text{Capitale Operativo Investito Netto}$ ; misura il ciclo di ritorno del capitale operativo sottoforma di moneta per effetto delle vendite.

**Utile netto su fatturato:** misura l'incidenza dell'utile netto sul volume di affari.