



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT

PROVA FINALE

**GLI EFFETTI DELLA CRISI FINANZIARIA SULLE IMPRESE
INDUSTRIALI VENETE: UN'ANALISI COMPARATIVA SU ANDAMENTO
DEI COSTI E RICAVI**

RELATORE:

CH.MO PROF AMEDEO PUGLIESE

LAUREANDO/A: ANDREA CURCI

MATRICOLA N. 1066529

ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017

INDICE

Introduzione

Il riflesso quantitativo dell'andamento gestionale

Il modello del bilancio

I principi contabili nazionali e internazionali

Conto economico

Stato patrimoniale

Rendiconto finanziario

Nota integrativa e altri documenti accessori

L'analisi di bilancio

La metodologia di analisi

Metodologia generale di lavoro

L'approccio empirico a supporto della ricerca

Analisi dei dati e risultati

Definizione degli obiettivi della ricerca

Metodologia di raccolta dati

Analisi dei dati

I risultati preliminari

Conclusioni

Fonti e bibliografia

1. INTRODUZIONE

Con il seguente lavoro si intende analizzare i cambiamenti nelle condizioni economico-finanziarie delle imprese industriali con sede in Veneto, con un focus specifico sull'evoluzione del contesto economico nell'ultimo quinquennio. Il focus della tesi -in modo particolare- volge ad effettuare un'analisi della variabilità dei costi rispetto ai ricavi, cioè se e come alla contrazione dei ricavi dovuta alla situazione di crisi ed instabilità è associata una contrazione dei costi, oppure se si assiste al fenomeno del "cost stickiness". Con quest'ultimo termine si indica un'asimmetria che esiste nella relazione tra ricavi e costi: i costi aumentano proporzionalmente con i ricavi mentre si riducono meno che proporzionalmente con la riduzione di ricavi. In un contesto industriale, il rischio della scarsa variabilità dei costi è più problematico che per le imprese di servizi che riescono a rivedere la struttura operativa in tempi molto più rapidi.

Questo aspetto è particolarmente importante in un contesto industriale e manifatturiero -quale il Veneto- in cui la struttura dei costi è meno semplice da modificare a fronte di una contrazione dei ricavi, generalizzata.

Si prendono come elementi d'analisi quindi le aziende con sede, legale o operativa, nelle sette province venete, ovvero Vicenza, Padova, Venezia, Treviso, Rovigo, Verona e Belluno, sedi di molte delle imprese private che trainano l'economia regionale e nazionale. Gli eventi oggetto di analisi afferiscono alla crisi finanziaria, e poi economica, abbattutasi sull'economia mondiale a partire dal 2008, che ha portato gravi conseguenze anche in Europa, dove l'Italia è stata tra i paesi maggiormente colpiti dalla recessione iniziata nel 2009.

Infine, la variabilità dei costi rispetto ai ricavi che si andrà ad analizzare riguarda imprese private appartenenti non a tutti i settori e microsettori economici presenti, in maniera significativa o meno, nel territorio regionale, ma solo ad alcune delle categorie più significative e distintive del Veneto. Si cercherà di capire quindi se anche queste categorie, così forti e trascinanti per l'economia delle province della regione, sono state intaccate dai diversi shock presi in considerazione, in particolare dalla crisi economico-finanziaria che ha colpito l'economia mondiale.

Il lavoro seguente può avere un valido risvolto pratico, in quanto può essere utile a chi intende valutare la situazione economico-finanziaria e soprattutto lavorativa della regione, in ottica di cercare lavoro, iniziare un business, ampliare il proprio orizzonte commerciale: sto chiaramente pensando alla persona in cerca di lavoro, che cerchi sicurezze, un settore stabile, che non metterà

mai in crisi(almeno nel breve) l'offerta di impiego, valutazioni che si possono fare dopo un'analisi temporale di un determinato settore; sto pensando al giovane imprenditore che vuole avviare un'impresa, concentrandosi su un settore che a livello regionale può dare delle certezze di stabilità o comunque di ripresa; penso infine all'azienda già ben avviata sul territorio, che vuole entrare in un settore redditizio, oppure vuole uscire da uno in calo a causa di diversi fattori esterni.

I settori presi in esame sono 4, distinti tra loro per permettere una più significativa comparazione tra diverse aree economiche-commerciali:

- Settore abbigliamento e calzature;
- Settore articoli in pelle, conciatura, articoli da viaggio in pelle e simili;
- Settore grande distribuzione(supermercati, ipermercati, ecc);
- Settore occhialeria.

Per arrivare alla definizione di questi importanti, dal punto di vista storico e quantitativo, comparti economici si è partiti dalla TOP 500, una classifica stilata a livello provinciale che raggruppa le migliori 500 aziende della provincia presa in questione, sotto il punto di vista del patrimonio investito, del fatturato, della redditività.

Il contesto in esame risponde all'esigenza di conoscenza dell'attuale situazione economica attraversata dalla regione: esso infatti ci permette di apprendere come i settori sopra citati, nel periodo preso in considerazione, ovvero dall'inizio della crisi economica in Europa (2009) al 2014 (ultimi dati disponibili), hanno modificato la loro struttura, in termini di ricavi, costi, investimenti, finanziamenti.

Vanno però fatte delle precisazioni: il campione è volutamente ristretto per facilitare l'analisi empirica, tuttavia esso non può rispondere con precisione alla domanda "Come cambia l'economia regionale nel periodo 2009-2014?" in quanto l'esame abbraccia una ristretta fetta di categorie economiche, seppur molto significative in Veneto.

Il capitolo 1 contiene una approfondita analisi della bibliografia, definendo così il contesto teorico che sta alla base del lavoro di ricerca e dell'analisi empirica.

Nel capitolo 2 si procede ad una definizione degli strumenti utilizzati per lo studio e al contempo si chiarisce la metodologia seguita per l'analisi, coerente con gli obiettivi che il lavoro si pone.

Nel capitolo 3 si passa alla vera e propria fase di acquisizione, elaborazione ed analisi delle informazioni reperite, dopo una attenta chiarificazione e definizione degli obiettivi del lavoro, dei metodi di raccolta dei dati e di utilizzo degli stessi. Vengono infine presentati i risultati a cui si giunge, in termini quantitativi.

Le conclusioni qualitative infine sono affidate al quarto ed ultimo capitolo, all'interno del quale, dopo una ripresa dei risultati numerici ottenuti, verrà interpretato in accordo con le tesi delle fonti teoriche già riportate all'inizio del testo, senza ovviamente trascurare il mio personale punto di vista sulla situazione esaminata.

2. IL RIFLESSO QUANTITATIVO DELL'ANDAMENTO GESTIONALE

2.1. Il modello del bilancio

Secondo Ferrarese (2014), il bilancio di esercizio è la modalità di rappresentazione generalmente più utilizzata dalle aziende per illustrare i valori derivanti dalle operazioni di gestione.

Le operazioni compiute durante le fasi della gestione determinano le voci di cui si tiene conto nei documenti-base del bilancio, cioè il conto economico e lo stato patrimoniale.

Questi prospetti accolgono diversi tipi di valori, di natura finanziaria o di natura economica. I valori finanziari fanno riferimento alla liquidità, ai crediti e ai debiti, mentre quelli economici determinano la ricchezza dell'azienda, e si distinguono in economico-patrimoniali (capitale, immobilizzazioni, patrimonio netto) e economico-redдитuali (costi e ricavi di periodo).

I valori accolti nei prospetti di bilancio possono essere distinti anche in base alla natura dei dati disponibili, che possono essere oggettivi oppure soggettivi, ovvero derivanti da stime e congetture, principalmente per operazioni ancora in corso al termine dell'esercizio.

I due documenti principali del modello del bilancio, conto economico e stato patrimoniale, si occupano di definire la situazione e la gestione economico-reddituale ed economico-patrimoniale dell'azienda durante il periodo preso in considerazione, ovvero il periodo amministrativo appena concluso. Per questo il bilancio viene solitamente detto "a consuntivo", in quanto tiene traccia degli accadimenti passati che si sono effettivamente succeduti nell'ultimo periodo, solitamente corrispondente ad un anno solare.

Le finalità del bilancio, secondo Sòstero (2014), sono due:

- una conoscitiva interna all'impresa;
- una informativa verso l'esterno.

Ma chi detta le regole di redazione del bilancio di esercizio?

Esso viene redatto in base a delle precise direttive, che attualmente provengono da più organi, adottate a seconda che si tratti di impresa nazionale o internazionale, quotata o non quotata in borsa valori, o semplicemente se ci si trova in presenza di una di quelle categorie di aziende obbligate ad utilizzare un certo corpo di normative.

Si distingue quindi tra principi contabili nazionali, contenuti nel Codice Civile ed integrati dalle regole emanate dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità), e principi contabili internazionali, di cui si occupa lo IASB (International Accounting Standards Board).

Come già accennato, i documenti principali e maggiormente significativi del bilancio sono il conto economico e lo stato patrimoniale. Tuttavia, questi non sono gli unici componenti del modello del bilancio, che si affida anche al rendiconto finanziario, per la dinamica monetaria del periodo, alla nota integrativa, la cui funzione principale è appunto quella di integrare le informazioni presenti nei prospetti principali, e a diversi altri documenti che sono definiti “da corredare”, come la Relazione sulla Gestione e il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

2.2. I principi contabili nazionali e internazionali

Le regole che sono alla base della redazione del bilancio sono dette principi contabili. A quelli nazionali, dal 2005 (Cantino, 2015) si sono affiancati quelli internazionali, denominati IAS/IFRS (International Accounting Standards/Internazional Financial Reporting Standards), che definiscono che alcune imprese possono/devono abbandonare i principi nazionali in favore di questi ultimi.

Secondo Sòstero (2014), essi costituiscono un punto di riferimento imprescindibile per il processo di sviluppo e di aggiornamento della prassi contabile.

Con l'adozione di queste normative, attraverso il D.Lgs. 38/2005, si sviluppa una situazione che è rappresentabile attraverso uno schema:

SOGGETTI	BILANCIO CONSOLIDATO	BILANCIO D'ESERCIZIO
Società quotate Società con strumenti finanziari diffusi Banche Enti finanziari vigilati	IAS/IFRS obbligatori dal 2005	IAS/IFRS facoltativi nel 2005 IAS/IFRS obbligatori dal 2006
Assicurazioni	IAS/IFRS obbligatori dal 2005	IAS/IFRS obbligatori dal 2006 solo per le società quotate che non redigono il bilancio consolidato Escluse dagli IAS/IFRS negli altri casi
Società oggetto di consolidamento e altre società che redigono il bilancio consolidato (escluse le società minori)	IAS/IFRS facoltativi dal 2005	IAS/IFRS facoltativi dal 2005
Società diverse dalle precedenti (escluse le società minori)	-	IAS/IFRS facoltativi dal momento di adozione di un decreto attuativo del Ministro dell'Economia e delle Finanze e del Ministro della Giustizia
Società minori (ex. Art. 2435-bis. C.c.)	Escluse dagli IAS/IFRS	Escluse dagli IAS/IFRS

(Fonte: elaborazione personale)

Secondo Sòstero (2014), i due modelli di bilancio si ispirano a logiche diverse, in particolare per quanto concerne le finalità informative a cui deve rispondere, i criteri di valutazione adottati, la nozione di risultato economico.

Il Codice Civile afferma che il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio.

Sempre secondo il Codice Civile, la chiarezza prevede che il bilancio debba essere comprensibile, ordinato e completo, mentre la rappresentazione veritiera e corretta richiama coerenza nel formulare congetture e stime (rappresentazione veritiera) e l'obbligo di adottare criteri corretti per la determinazione dei valori e di comunicare in modo corretto le informazioni (rappresentazione corretta).

Su questo punto i principi IAS/IFRS sono concordi con quelli nazionali.

Per quanto riguarda le finalità informative, Sòstero(2014) sostiene che mentre i principi contabili italiani portano alla formazione di un risultato economico prudenziale, derivante da una valutazione principalmente ispirata al principio di prudenza, così non avviene per le regole internazionali, che si avvalgono maggiormente del valore di mercato e tutelano gli interessi degli investitori.

I criteri di valutazione sono differenti, in quanto il Codice Civile si rifà in via prioritaria al costo storico, ovvero il costo sostenuto per l'acquisizione o la produzione di un bene o di un diritto, mentre i principi internazionali valutano le poste patrimoniali principalmente al fair value, cioè "il prezzo che alla data di misurazione sarebbe ricevuto per vendere un'attività".

Esso può essere utilizzato anche per l'iscrizione delle poste secondo il Codice Civile, solo se è inferiore al costo storico, in coerenza col principio di prudenza.

Il fair value implica che le poste sono periodicamente riviste nel loro valore, in quanto i prezzi di mercato hanno un andamento non costante.

Infine, l'ultimo aspetto differenziale tra le due normative rappresenta il risultato economico: in virtù del principio di prudenza, la normativa civile conduce ad un reddito "realizzato", ovvero che accoglie solo componenti positivi effettivamente realizzati; al contrario, i principi internazionali consentono l'iscrizione di componenti positivi non ancora realizzati e perciò si parla in questo caso di reddito "potenziale".

2.3. Conto economico

Il conto economico ha come principale finalità quella di rendere conto delle determinanti del risultato reddituale, descrivendo in modo analitico e chiaro la genesi dell'utile (o della perdita) derivante dalle operazioni di gestione nel periodo di riferimento (Sòstero, 2014).

Gli IAS/IFRS nel Framework (par.70 e 77-78) definiscono:

- ricavi: incrementi dei benefici economici di competenza dell'esercizio, ovvero di incrementi del patrimonio netto diversi da quelli derivanti dalle contribuzioni di capitale;

- costi: decrementi dei benefici economici di competenza dell'esercizio, ovvero decrementi del patrimonio netto diversi da quelli connessi alle distribuzioni di capitale.

Secondo il Codice Civile, il conto economico ha una forma scalare, e gli elementi sono suddivisi secondo tre livelli che rappresentano una sorta di gerarchia delle voci:

- il primo livello è rappresentato dalle lettere maiuscole (es: B- Costi della produzione);

- il secondo livello è contrassegnato da un numero arabo (es: B.9. per il personale);

- il terzo livello è segnato da una lettera minuscola (es: B.9.a. salari e stipendi).

CONTO ECONOMICO SECONDO IL CODICE CIVILE
A) Valore della produzione 1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni 2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti 3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione 4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni 5) Altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio
B) Costi della produzione 6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci 7) Per servizi 9) Per il personale: a,b,c,d,e 10) Ammortamenti e svalutazioni: a,b,c,d 11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci 14) Oneri diversi di gestione
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)
C) Proventi e oneri finanziari 15) Proventi da partecipazioni 16) Altri proventi finanziari: a,b,c,d 17) Interessi e altri oneri finanziari
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie 18) Rivalutazioni: a,b,c 19) Svalutazioni: a,b,c
E) Proventi e oneri straordinari 20) Proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni 21) Oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni
Risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D+/-E)

22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate
23) Utile (perdita) dell'esercizio

(Fonte: elaborazione personale)

In merito a questo schema articolato si possono fare diverse importanti considerazioni:

- l'aggregato "Valore della produzione" riflette tutto ciò che è stato prodotto dall'azienda nel periodo, comprese quindi le rimanenze, in particolare quelle dei prodotti finiti, dei semilavorati e delle costruzioni interne di immobilizzazioni strumentali;

- i costi sono classificati per natura;

- è presente una distinzione tra componenti ordinari e straordinari, ovvero che fanno riferimento "all'estraneità all'attività ordinaria" (D. Lgs. 127/1991); nella voce dedicata sono presenti sia oneri che proventi di carattere straordinario, esplicitamente elencati dalle sottovoci e dettagliatamente spiegati nel doc.12 dei Principi Contabili;

Il conto economico previsto dai principi contabili internazionali si articola in due diverse possibili soluzioni, come specificato dallo IAS 1:

- redazione di un unico Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto di conto economico complessivo;

- redazione di due prospetti: un Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e un Prospetto di conto economico complessivo.

La prima parte del prospetto unico, e l'intero Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio deve contenere almeno:

- ricavi;

- oneri finanziari;

- utile o perdita da collegate o joint venture;

- oneri tributari;

- un unico importo comprendente il totale delle attività operative cessate.

Le voci comprese nella seconda parte del prospetto unico, e nel Prospetto di conto economico complessivo, riguardano essenzialmente variazioni di riserve.

CONTO ECONOMICO SECONDO GLI IAS/IFRS
Ricavi
Ricavi delle vendite
Altri ricavi e proventi
Costi operativi
Costi per materie prime e di consumo
Costi per servizi
Costi per il personale
Altri costi operativi
EBITDA
Ammortamenti e svalutazioni
Accantonamenti
EBIT
Proventi finanziari
Oneri finanziari
Proventi e oneri da partecipazioni
Risultato prima delle imposte
Imposte sul reddito
Risultato netto
Altre componenti di risultato (Variazione di valore di attività finanziarie, ecc.)
Risultato economico complessivo

(Fonte: elaborazione personale)

2.4. Stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale è il documento incaricato di rappresentare il patrimonio dell'impresa in un dato momento, ovvero alla chiusura dell'esercizio.

Il prospetto può offrire diverse significative informazioni, tra le quali:

- la struttura degli impieghi, ovvero gli investimenti effettuati dall'impresa grazie alle fonti acquisite;
- la struttura delle fonti finanziarie, che riflette la composizione delle fonti di finanziamento degli impieghi.

L'attivo consente di ottenere informazioni dettagliate circa l'utilità e la spendibilità degli impieghi, cioè la capacità di essi di tradursi in moneta.

Il passivo consente di informare sull'origine, sulla consistenza e sulla scadenza delle fonti di finanziamento dell'azienda.

Le attività rappresentano risorse controllate dall'azienda, nelle quali è insito un beneficio economico futuro (IAS/IFRS Framework par. 49-51 e par. 53-59).

Le passività sono obbligazioni attuali dell'azienda, derivanti da disposizioni contrattuali o da prassi e usi commerciali (IAS/IFRS Framework par. 49-51 e par. 60-64).

Alcune passività possono essere misurate solo usando un notevole grado di approssimazione, come gli accantonamenti (Sòstero, 2014).

Il patrimonio netto infine viene definito come valore differenziale, ovvero il valore delle attività che residua dopo aver detratto tutte le passività. Esso tuttavia può essere oggetto di sottoclassificazioni, in particolare per quanto riguarda le società di capitali, che distintamente indicano l'importo delle somme versate dai soci, delle riserve e degli utili (IAS/IFRS Framework par. 65-68).

Secondo il Codice Civile, nello stato patrimoniale devono essere iscritte separatamente, nell'ordine indicato, le voci contenute nell'articolo 2424, che prescrive uno schema rigido e molto dettagliato, che va seguito obbligatoriamente per chi adotta queste disposizioni.

Come per il conto economico, anche per lo stato patrimoniale le voci hanno diversi livelli:

- primo livello: lettera maiuscola (es: B. Immobilizzazioni);
- secondo livello: numero romano (es: B.III. Immobilizzazioni finanziarie);
- terzo livello: numero arabo (es: B.III.2. crediti);
- quarto livello: lettera minuscola (es: B.III.2.a. verso imprese controllate).

Osservando lo schema proposto, non raffigurante tutte le sottoclassificazioni dettate dal Codice Civile, si possono effettuare diverse considerazioni di rilievo:

- il legislatore ha adottato un criterio "per destinazione" per l'attivo;
- le fonti sono distinte in base alla natura, ovvero mezzi propri e mezzi di terzi;
- le immobilizzazioni vanno iscritte al netto del fondo di ammortamento;
- nelle immobilizzazioni finanziarie sono presenti le quote di società controllate e collegate, purchè destinate ad essere utilizzate durevolmente, altrimenti queste andranno inserite nell'attivo circolante;
- il Codice Civile (art. 2424 3[^] comma) prevede la definizione di alcuni conti d'ordine, ovvero di appostazioni di memoria che non influiscono sulle attività, sulle passività e sul patrimonio netto.

STATO PATRIMONIALE SECONDO IL CODICE CIVILE	
ATTIVO	PASSIVO
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	A) Patrimonio netto
B) Immobilizzazioni	I) Capitale sociale
I) Immobilizzazioni immateriali: 1,2,3,4,5,6,7	II) Riserva da sovrapprezzo delle azioni
II) Immobilizzazioni materiali: 1,2,3,4,5	III) Riserve da rivalutazione
III) Immobilizzazioni finanziarie: 1) Partecipazioni, 2) Crediti, 3,4	IV) Riserva legale
C) Attivo circolante	V) Riserve statutarie
I) Rimanenze: 1,2,3,4,5	VI) Riserva per azioni proprie
II) Crediti: 1,2,3,4,4bis,5	VII) Altre riserve, distintamente indicate
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: 1,2,3,4,5,6	VIII) Utili (perdite) portati a nuovo
IV) Disponibilità liquide: 1) Depositi bancari, 2, 3) Denaro e valori in cassa	IX) Utile (perdita) dell'esercizio
D) Ratei e risconti	B) Fondi per rischi e oneri: 1,2,3
	C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
	D) Debiti: 1) Obbligazioni, 2,3, 4) debiti verso banche, 5,6, 7) debiti verso fornitori,8,9,10,11,12) debiti tributari, 13,14
	E) Ratei e risconti
TOTALE ATTIVO	TOTALE PASSIVO

(Fonte: elaborazione personale)

Secondo lo IAS 1 (par. 54) il Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria deve contenere come minimo una ventina di voci indicate nel paragrafo suddetto, comprese immobilizzazioni tecniche e finanziarie, e passività finanziarie e commerciali.

Lo stesso articolo prevede che vengano distinte le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti, con il termine “corrente” che va ad indicare un’attività (passività) che si suppone sia realizzata (estinta) nel normale svolgimento del ciclo operativo dell’azienda o entro 12 mesi.

Lo IAS 1, a differenza del Codice Civile, non prevede i conti d’ordine, ma specifica che le informazioni ulteriori vanno specificate nelle note.

STATO PATRIMONIALE SECONDO GLI IAS/IFRS	
Attività	Patrimonio netto e passività
Attività non correnti	Patrimonio netto
Attività immateriali	Capitale sociale

Attività materiali Altre attività	Riserve Risultato d'esercizio
Attività correnti Rimanenze Crediti commerciali Crediti tributari Altre attività correnti Cassa e disponibilità equivalenti	Passività non correnti Accantonamenti per rischi Passività finanziarie non correnti Fondi relativi al personale Altre
	Passività correnti Debiti commerciali Finanziamenti a breve termine Quota corrente di finanziamenti a lungo termine Debiti tributari Fondi a breve termine Altre
Totale attività	Totale passività

(Fonte: elaborazione personale)

2.5. Rendiconto finanziario

Dal 1 Gennaio 2016 il rendiconto finanziario è diventato un documento obbligatorio del bilancio d'esercizio.

Esso ha il compito di fornire le informazioni circa la situazione finanziaria dell'impresa, in particolare sulla situazione della solvibilità e della liquidità, e come questa si è evoluta nel periodo amministrativo in questione.

Esso viene regolato dai Principi Contabili (doc. 12) e dallo IAS 7, che principalmente regolano la definizione della risorsa finanziaria cui si fa riferimento nel Rendiconto.

Lo IAS 7 (par. 6-8) indica come risorsa finanziaria le disponibilità liquide (cassa e depositi a vista) e le disponibilità liquide equivalenti (investimenti finanziari a breve), che sono attività altamente liquide.

Il doc. 12 dei Principi Contabili individua invece due tipi di risorsa finanziaria di riferimento:

- le liquidità;
- il capitale circolante netto, ovvero le attività a breve al netto delle passività correnti.

La struttura del rendiconto tiene conto di 3 diversi tipi di attività che possono aver generato variazioni della liquidità:

- attività operativa, cioè quella costituita dalle principali attività generatrici di reddito dell'azienda (IAS 7, par.6 e 13-15);

- attività di investimento, che riguarda l'acquisizione e la cessione di attività immobilizzate e di altri investimenti finanziari non correnti (IAS 7, par. 6 e 16);

- attività di finanziamento, che rappresenta l'attività che comporta la modifica della dimensione e della composizione delle fonti di finanziamento, proprie o di terzi (IAS 7, par.6 e 17), compresi interessi e dividendi, separatamente evidenziati.

Similarmente allo IAS 7, il doc.12 dei Principi Contabili adotta una struttura che ha come categorie le operazioni di gestione reddituale, le operazioni di investimento e le operazioni di finanziamento.

ESEMPIO DI RENDICONTO FINANZIARIO
A) Flussi finanziari dell'attività operativa
B) Flussi finanziari dell'attività d'investimento
C) Flussi finanziari dell'attività di finanziamento
D) Flusso netto generato dalla gestione (A+B+C)
E) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali
F) Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (D+E)

(Fonte: elaborazione personale)

2.6. Nota integrativa e altri documenti accessori

L'ultimo componente obbligatorio per il bilancio redatto secondo il Codice Civile è la nota integrativa, che costituisce un adeguato complemento ai documenti numerici del bilancio, sia in chiave qualitativa che quantitativa, a supporto per la comprensione dei valori esposti negli altri documenti.

Il suo contenuto è regolato dall'articolo 2427 del Codice Civile.

I principi contabili internazionali prevedono delle note a supporto dei documenti principali, che riportano informazioni molto sintetiche.

Lo IAS 1 in particolare assegna alle note al bilancio le funzioni di:

- indicare i criteri di valutazione utilizzati nella redazione del bilancio;
- indicare quali stime sono state effettuate, i metodi adottati e la gamma di possibili risultati;
- informativa sul capitale;
- informazioni generali sulla società, se non fornite in altre sedi.

Gli IAS/IFRS indicano inoltre come parte integrante dell'informativa di bilancio il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto (solamente "proposto" dai principi contabili nazionali), che

deve indicare per ciascuna voce del patrimonio netto le modifiche derivanti da diversi tipi di operazioni, tra cui la formazione di un utile o una perdita e le operazioni con i soci.

Infine, la Relazione sulla gestione è prevista a corredo del bilancio dall'art. 2428 del codice civile. Esso prevede che la relazione contenga un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società, dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui ha operato, dopo un'analisi dell'ambiente e dei mercati in cui è inserita (Sòstero, 2014). Inoltre deve contenere un elenco tassativo di informazioni definite nel secondo comma dell'articolo 2428.

2.7. L'analisi di bilancio

La parte più importante di questa contestualizzazione riguarda le metodologie che permettono di trarre informazioni maggiormente significative dai documenti appena descritti.

Essi, opportunamente manipolati ed estratti da loro alcuni valori, possono fornire moltissime informazioni circa lo “stato di salute” di una società in un dato momento, e questo da inoltre la possibilità di poter fare delle previsioni per i periodi successivi.

Si vanno ad accertare in particolare la situazione economica, in base alla capacità di produrre reddito, e la situazione finanziaria, che riguarda la capacità dell'impresa di fronteggiare i propri impegni finanziari.

Le riclassificazioni. Una prima tecnica di analisi di bilancio è rappresentata dalle riclassificazioni dei documenti del bilancio, ovvero il riposizionamento dei valori all'interno delle sintesi, che consente di migliorare la capacità di lettura dei fatti d'impresa (Brunetti, 1990).

Lo stato patrimoniale può essere classificato con due criteri distinti:

- criterio finanziario;
- criterio funzionale.

Con il primo criterio gli elementi dello stato patrimoniale vengono intesi come impieghi e fonti di finanziamento, i primi classificati con il criterio della liquidità, ovvero la loro attitudine a trasformarsi in denaro, e le fonti classificate con il criterio della scadenza, cioè si considera il termine entro il quale si deve far fronte agli impegni (Brunetti, 1990).

IMPIEGHI	FONTI
ATTIVO CORRENTE Liquidità immediate Liquidità differite Magazzino	Passività correnti Passività consolidate CAPITALE DI TERZI
ATTIVO IMMOBILIZZATO Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni finanziarie	CAPITALE PROPRIO Capitale sociale Riserve Utile da accantonare
TOTALE IMPIEGHI	TOTALE FONTI

(Fonte: elaborazione personale)

Secondo Brunetti (1990), lo scopo del criterio funzionale è quello di evidenziare gli impieghi e le fonti connessi alla gestione caratteristica e quelli derivanti dalle altre gestioni. Dal prospetto sono individuabili delle variabili significative:

- il capitale investito netto, che rappresenta il totale delle attività investite al netto delle passività generate dalla gestione operativa (TFR, debiti verso fornitori, ..);

- la posizione finanziaria netta, che esprime l'indebitamento nei confronti di terzi esterni all'impresa.

STATO PATRIMONIALE FUNZIONALE	
ATTIVO	PASSIVO
+ Crediti + Magazzino -Passivo corrente gestione caratteristica -Fondi rischi e oneri CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO	+ Debiti finanziari -Liquidità -Crediti finanziari POSIZIONE FINANZIARIA NETTA
+ Immobilizzazioni materiali nette + Immobilizzazioni immateriali nette + Immobilizzazioni finanziarie -Passività consolidate non finanziarie (Fondo TFR) CAPITALE FISSO NETTO	PATRIMONIO NETTO
CAPITALE INVESTITO NETTO AZIENDALE	COPERTURE FINANZIARIE

(Fonte: elaborazione personale)

Il conto economico può essere riclassificato a sua volta secondo due criteri:

- conto economico a ricavi e costo del venduto;
- conto economico a valore della produzione e valore aggiunto.

Il primo criterio contrappone ai ricavi netti di vendita un aggregato, denominato costo del venduto, che contiene tutti i costi necessari alla produzione di quell'entità di fatturato.

Detratto il costo del venduto ai ricavi, si ottiene un primo risultato intermedio denominato risultato operativo della gestione caratteristica, ovvero un risultato che residua grazie all'attività caratteristica dell'impresa e che ha il compito di coprire le altre determinanti del risultato netto, ovvero la gestione patrimoniale, la gestione finanziaria e la gestione fiscale.

CONTO ECONOMICO A RICAVI E COSTO DEL VENDUTO
Ricavi netti di vendita
-Costo del venduto: acquisti di materie, costo del lavoro, canoni, ammortamenti, assicurazioni, +/- incremento impianti, +/- variazione rimanenze
REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA
+/- Proventi netti della gestione patrimoniale: interessi attivi, dividendi, fitti attivi
REDDITO OPERATIVO
-Oneri finanziari
REDDITO LORDO DI COMPETENZA
+/- Componenti straordinari
REDDIT ANTE IMPOSTE
-Imposte dell'esercizio
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO

(Fonte: elaborazione personale)

Il secondo criterio permette di individuare due ulteriori risultati intermedi prima del ROGC, ovvero il valore aggiunto e l'EBITDA.

Inoltre, invece di tenere conto dei soli ricavi di vendita si tiene conto di tutta la produzione ottenuta nell'esercizio, anche se non venduta, come le rimanenze di prodotti e le immobilizzazioni costruite internamente. Tutti questi elementi vanno a formare il valore della produzione, al quale verranno sottratti i costi esterni per ottenere il valore aggiunto.

L'EBITDA (Earnings Before Interests Taxes Depreciations and Amortizations), in Italia conosciuto anche come MOL (Margine Operativo Lordo), è un importante indicatore che consente di valutare la capacità dell'impresa di produrre valore liquido, essendo non compresi in esso i costi interni, ovvero quelli che non prevedono un esborso ma sono frutto di stime e congetture, come gli ammortamenti e le svalutazioni.

CE RICLASSIFICATO A VALORE DELLA PRODUZIONE E VALORE AGGIUNTO
Ricavi netti
+ Variazione Rimanenze di semilavorati e prodotti finiti
+ Costruzioni in economia
= VALORE DELLA PRODUZIONE
-Impieghi di materiali e materie prime (RI + Acquisti – RF)

-Costi generali, industriali e commerciali esterni
= VALORE AGGIUNTO
-Costi per il personale
=MOL (EBITDA)
-Ammortamenti
-Svalutazioni e accantonamenti
REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA

(Fonte: elaborazione personale)

Come è possibile notare, da questi schemi si riescono a trarre informazioni più utili ad un'analisi di bilancio, come quella del presente lavoro.

Dagli schemi di conto economico riclassificati si possono leggere dei risultati intermedi molto importanti come l'EBITDA, il reddito operativo caratteristico, il valore aggiunto, che permettono di effettuare delle valutazioni circa la capacità dell'impresa di produrre reddito ed in che modo quest'ultimo viene prodotto.

Come suggerisce Coda (1990) bisogna però confrontare questi risultati con le gestioni successive e spesso imprescindibili come quella finanziaria e quella fiscale.

Dallo stato patrimoniale è possibile invece calcolare dei margini, ovvero dei differenziali, in grado di esprimere la situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Il capitale circolante netto (CCN) è la differenza tra le attività a breve e le passività a breve, ed evidenzia la capacità dell'impresa di coprire le passività con scadenza imminente con i componenti più liquidi o liquidabili dell'attivo.

Il margine di tesoreria è maggiormente stringente ed elimina dal calcolo le rimanenze di prodotti, ovvero le risorse meno liquide dell'attivo a breve.

Il margine di struttura invece si calcola come differenza tra passività consolidate, ovvero i debiti a medio/lungo termine, e attività immobilizzate, ed esprime la capacità dell'azienda di finanziare le attività a lungo termine con le passività più lunghe.

Analisi per indici. La riclassificazione dei prospetti di bilancio propedeutica per l'analisi per indici, che si avvale di quozienti che aiutano a comprendere maggiormente lo stato in cui si trova l'impresa, sotto molti punti di vista.

Gli indici si calcolano come rapporto tra due valori desumibili dagli schemi di bilancio riclassificati. Essi vanno letti con attenzione a tutto il sistema di indici calcolati e non singolarmente, e va tenuto conto anche del particolare contesto temporale, economico e ambientale in cui è inserita l'azienda. Per questo non esistono dei valori ideali in valore assoluto per qualsiasi azienda, in quanto ogni impresa rappresenta una realtà a sé stante e diversa dalle altre.

Gli indicatori possono essere:

- di redditività, cioè che studiano la capacità di produrre reddito dell'impresa e come questo viene prodotto;

- finanziari, che studiano la situazione finanziaria dell'azienda;

- operativi, che evidenziano le dinamiche operative dell'azienda, l'efficienza espressa da essa.

Nell'analisi condotta nel capitolo 4 si prendono in considerazione tutti questi aspetti, attraverso il calcolo degli indici opportuni e l'interpretazione adeguata di essi.

Analisi per flussi. Un'ulteriore significativo metodo di analisi è quello dell'analisi per flussi, condotta attraverso l'analisi del rendiconto finanziario e quindi delle dinamiche che hanno portato alla modificazione delle disponibilità liquide dell'impresa durante il periodo di riferimento.

Cosa può concretamente esprimere un'analisi di bilancio? Quali effettivi informazioni si possono trarre da una approfondita analisi di un bilancio?

Innanzitutto va specificato che per gli utilizzatori esterni il bilancio è una delle poche fonti di informazioni divulgate dall'impresa, e l'unica dalla quale si possono trarre conclusioni circa l'andamento tenuto nel periodo concluso.

Data questa premessa, risulta immediato comprendere del perché l'analisi dei settori che si effettua coinvolge i dati di bilancio delle aziende appartenenti ai settori presi in considerazione. Si procede partendo dai bilanci riclassificati delle aziende selezionate e si studiano alcune variabili significative.

Gli elementi che consentono di ottenere informazioni sulla situazione patrimoniale, finanziaria, economica ed operativa delle aziende sono tutti quei risultati intermedi, margini, flussi,

quozienti che, letti opportunamente con un insieme di altre informazioni collegate e generali dell'impresa, sono l'elemento portante delle analisi per indici e per flussi di un bilancio.

Partendo dalla situazione patrimoniale-finanziaria, si possono innanzitutto calcolare dei margini, o differenziali, significativi e utili.

Il CCN e il margine di tesoreria consentono di constatare la capacità o meno di un'azienda di saper coprire le proprie passività a breve tramite gli elementi più liquidi, o liquidabili, dell'attivo, ovvero l'attivo corrente. Quest'ultimo infatti è composto dalle disponibilità liquide, da quelle differite (crediti a breve termine) e dalle rimanenze, che sono l'elemento più difficilmente liquidabile di questo aggregato.

Il margine di struttura consente invece di appurare la giusta strategia di finanziamento delle immobilizzazioni, ovvero attraverso delle fonti con scadenza non breve, ovvero i debiti a medio/lungo termine e all'occorrenza anche il patrimonio netto.

Come però detto sopra, l'analisi di bilancio si fonda principalmente sull'analisi per indici e sull'analisi per flussi.

Dagli schemi di bilancio riclassificati è possibile ricavare, attraverso dei quozienti tra due o più dati, degli indicatori che permettono di indagare su alcune particolari dinamiche della gestione.

Si può innanzitutto analizzare la capacità di produrre reddito da parte dell'azienda, attraverso la lettura degli indici di redditività, tra i quali spiccano il ROE (Return on Equity) e il ROA (Return on Asset).

Il primo indica la redditività totale dell'azienda, dal punto di vista degli azionisti. Esso infatti espone la capacità dell'impresa di remunerare l'investimento in capitale degli azionisti; si calcola come rapporto tra reddito netto e capitale proprio, ovvero il capitale sociale sommato alle riserve.

Con il secondo indice si vuole analizzare la capacità di produrre reddito senza tener conto delle modalità di finanziamento, in quanto si calcola dal rapporto tra reddito operativo, prima quindi di tener conto degli oneri finanziari, e totale attività investite.

Esso può anche indicare come è stato prodotto il reddito, tramite la sua scomposizione in ROS (Return on Sales) e Asset Turnover.

Importante risulta il cosiddetto effetto leva, che indica il potenziale sfruttamento positivo dell'indebitamento. Questa pratica infatti può produrre numerosi vantaggi per la redditività. Per capire se è il caso dell'azienda (o gruppo di aziende) prese in considerazione, bisogna confrontare la

redditività operativa (ROA) con l'onerosità dei mezzi di terzi (ROD – Return on Debts), calcolata come rapporto tra oneri finanziari e mezzi di terzi.

Se il ROA è maggiore del ROD, l'azienda è in grado di produrre reddito a copertura degli oneri finanziari, e questo aiuta ad incrementare la redditività netta, espressa dal ROE.

Col sistema degli indici di bilancio è inoltre possibile indagare sulla situazione patrimoniale-finanziaria dell'azienda, attraverso il calcolo dei quozienti finanziari.

Tra questi, di particolare importanza risultano gli indici di liquidità e corrente (con lo stesso valore informativo rispettivamente di margine di tesoreria e CCN) e gli indici di indebitamento, che presentano la situazione debitoria della società. Possono calcolarsi in vari modi: Mezzi di terzi/Capitale proprio, Mezzi di terzi/Totale passivo, Totale debiti finanziari/Mezzi di terzi, che indicano diverse dinamiche e situazioni.

L'analisi per flussi passa attraverso la lettura del rendiconto finanziario. In particolare, da questo è possibile ricavare come la liquidità prodotta durante il periodo, se attraverso la gestione reddituale, oppure attraverso quella degli investimenti e finanziaria.

Solitamente la gestione reddituale e patrimoniale producono flussi negativi, derivanti soprattutto dagli esborsi per la gestione corrente (oneri, imposte) e da quelli per l'acquisto di immobilizzazioni, mentre la gestione finanziaria svolge il ruolo di copertura di queste uscite, attraverso l'acquisizione di passività finanziarie e apporti di capitale.

La situazione ideale comporterebbe un flusso positivo derivante dalla gestione reddituale, che rappresenta la gestione operativa e la capacità dell'impresa di tradurre in moneta gli elementi positivi derivanti dalla gestione del core business.

3. LA METODOLOGIA DI ANALISI

3.1. Metodologia generale di lavoro

L'analisi che ho sviluppato tocca tutti questi importanti aspetti, partendo dai dati di bilancio pubblicati e prendendo come variabili di interesse grandezze significative, indici, margini, totali, risultati.

Per ciascun settore, che ricordo sono quattro quelli presi in esame (Settore abbigliamento e calzature, Settore concia della pelle e articoli in pelle, Settore grande distribuzione, Settore occhialeria), si acquisiscono i dati sopra citati, riferiti ai diversi esercizi che vanno dal 2009 al 2014, attraverso un database di più imprese contemporaneamente, selezionate tramite criteri che verranno descritti nel secondo paragrafo del capitolo dell'analisi.

L'analisi viene quindi effettuata su diverse imprese contemporaneamente, valutando diversi metodi per comprendere le differenze delle imprese più significative del settore e al contempo cercare di esaminare congiuntamente le aziende del settore, attraverso dati di sintesi e medie di settore.

I dati acquisiti verranno quindi analizzati esercizio per esercizio, confrontati con i risultati dello stesso settore per periodi differenti, e poi confrontati con i risultati degli altri settori, nello stesso periodo, per evidenziare le differenze strutturali ed evolutive che ci sono tra questi settori distinti, volutamente scelti in questo modo per permettere un confronto significativo tra settori ben diversi dell'economia.

Infine le risultanze quantitative a cui si giunge vengono interpretate, nel capitolo conclusivo, utilizzando l'ampia base teorica costruita nel precedente ed in questo capitolo, definendo una tesi sull'andamento delle categorie in questione, e se questi risultati soddisfano gli obiettivi e le aspettative posti prima dell'analisi.

3.2. L'approccio empirico a supporto della ricerca

I dati relativi alle imprese che operano nei settori prescelti per l'analisi sono ottenuti attraverso il database AIDA¹, disponibile presso la Biblioteca del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Padova.

Per l'analisi vera e propria è stato utilizzato Microsoft Excel, dove i dati sono stati esportati dal database e analizzati attraverso le molteplici funzioni che il pacchetto mette a disposizione.

Per il reperimento di informazioni teoriche sono stati utilizzati diversi testi (vedi Fonti e Bibliografia) messi a disposizione dalla Biblioteca di Economia dell'Università di Padova, oltre che siti web specializzati e istituzionali, compresi siti di testate giornalistiche di stampo economico come Il Sole 24 Ore.

¹ AIDA è un database realizzato e prodotto da Bureau van Dijk s.p.a., al cui interno sono contenuti dati di bilancio e anagrafici delle società di capitali italiane attive. Le informazioni sono reperite dalle Camere di Commercio italiane, e comprendono oltre al bilancio d'esercizio, la serie storica di questo, la scheda anagrafica ed una descrizione dell'attività svolta da ciascuna impresa.

Presso questa banca dati è possibile effettuare ricerche attraverso diverse chiavi di ricerca: ragione sociale, area geografica, settore di attività, dati finanziari o aziendali.

Questo strumento mi ha quindi permesso, tramite ricerche attraverso opportuni criteri di ricerca, di reperire dati relativi ai settori presi in analisi, dati aziendali e finanziari, compresi alcuni indici significativi.

4. ANALISI DEI DATI E RISULTATI

4.1. Definizione degli obiettivi della ricerca

Come già anticipato nel capitolo introduttivo, l'analisi effettuata ha come obiettivo quello di studiare ed esaminare l'andamento di alcuni settori significativi per l'economia della regione Veneto durante il periodo post crisi finanziaria.

In particolare lo scopo dell'analisi dei bilanci delle aziende appartenenti ai settori presi in esame è capire se dal 2009 al 2014 la struttura dei costi, dei ricavi, dei finanziamenti e degli investimenti ha subito delle modifiche sostanziali a causa della suddetta crisi economica che, proprio a partire dal 2009, ha colpito anche il nostro Paese.

Si cercheranno “sintomi” di cost stickiness, ovvero il fenomeno che accade quando ad una diminuzione dei ricavi non è presente una riduzione dei costi mentre al contrario se i ricavi aumentano anche i costi lo faranno. È possibile che alla sicura riduzione del fatturato avvenuta nel periodo non siano scesi i costi di pari passo, a causa di diversi fattori, come ad esempio la rigidità della struttura patrimoniale o la sfavorevole struttura ai fini fiscali.

Attraverso importanti inferenze il lavoro intende quindi esprimere un giudizio più allargato, che comprende l'intera economia regionale. I settori presi in esame sono infatti fortemente significativi per il Veneto, e quindi una loro determinata risposta al periodo di crisi potrebbe essere la stessa di moltissimi altri settori, soprattutto se meno estesi e “forti”, presenti nell'attività economica regionale.

Le inferenze saranno importanti nella misura in cui si intende estendere l'interpretazione dell'andamento dei settori esaminati all'andamento dell'intera attività espressa sul territorio regionale. Il campione prescelto infatti, per quanto significativo, è pur sempre un campione, ovvero un insieme di elementi che possono dare delle forti probabilità di plausibilità di certe affermazioni sull'intera popolazione, in questo caso costituita da tutte le aziende con sede in Veneto, ma non la assoluta certezza delle affermazioni esposte. Per questo quindi, una volta analizzati ed interpretati i dati relativi ai settori esaminati, si fanno delle affermazioni sull'intera popolazione che scontano un certo grado di incertezza, in quanto essi (settori di: pelle e articoli in pelle, grande distribuzione, abbigliamento e calzature, occhialeria) sono solo alcuni di tutte le categorie operanti in Veneto.

L'obiettivo finale del lavoro consiste quindi nel dare una risposta alla domanda: la crisi ha intaccato anche il Veneto?

4.2. Raccolta dei dati

Il reperimento e la raccolta dei dati sono stati alcuni dei passaggi fondamentali del lavoro di tesi. Per questi mi sono affidato al database AIDA, messi gentilmente a disposizione dalla Biblioteca di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università di Padova.

La sua consultazione può essere effettuata attraverso diverse chiavi di ricerca, che vanno dalla ragione sociale alla classificazione dell'attività svolta. Per reperire i dati delle aziende che mi interessano per l'analisi ho sfruttato queste proprietà, in particolare la classificazione per categoria di attività svolta denominata ATECO 2007, offerta dall'ISTAT (sono presenti anche le classificazioni NACE, NICS, US SIC, UK SIC).

Ho inoltre utilizzato altre chiavi di ricerca, per rendere più stringente e appropriata la ricerca.

Nello specifico, per la categoria Abbigliamento e calzature i criteri di ricerca utilizzati sono:

- classificazione merceologica: confezione di articoli di abbigliamento, fabbricazione di articoli in maglieria, fabbricazione di calzature, commercio all'ingrosso di abbigliamento e calzature, grandi magazzini, empori e altri negozi non specializzati di articoli non alimentari, commercio al dettaglio di articoli di abbigliamento in esercizi specializzati, commercio al dettaglio di calzature in esercizi specializzati;

- area geografica: questo criterio permette di selezionare le aziende presenti nelle aree geografiche specificate – nel mio caso le sette province venete, ovvero Belluno, Treviso, Verona, Vicenza, Padova, Venezia, Rovigo;

- dati finanziari: si possono effettuare ricerche in base ai dati finanziari pubblicati dalle aziende; in questo caso ho posto una sorta di filtro per selezionare le aziende più virtuose (come accennato nell'introduzione, la ricerca parte dalla TOP 500), e quindi ho impostato un minimo di valore della produzione di 6000 euro; questo livello è leggermente più basso del minimo valore della produzione delle imprese presenti nella TOP 500 per poter ricomprendere nel campione un maggior numero di imprese da alcune province che in caso contrario avrebbero apportato solo un paio di elementi al campione.

I criteri di ricerca per gli articoli in pelle sono:

- classificazione merceologica: preparazione e concia del cuoio, fabbricazione di articoli da viaggio, borse, pelletteria e selleria, commercio all'ingrosso di articoli in pelle e articoli da viaggio, commercio al dettaglio di articoli di pelletteria e da viaggio;

- area geografica: le sette province venete;

- dati finanziari: minimo valore della produzione di 6000 euro.

Per la ricerca di aziende della grande distribuzione sono stati utilizzati i criteri:

- classificazione merceologica: ipermercati, supermercati, discount alimentari, minimercati ed altri esercizi di alimentari non specializzati, commercio al dettaglio di prodotti surgelati;

- area geografica: le province del Veneto;

- dati finanziari: valore della produzione minimo di 6000 euro.

Infine per il settore dell'occhialeria sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- classificazione merceologica: fabbricazione di armatura per occhiali, montatura in serie di occhiali comuni;

- ragione sociale: ho inserito il nome dell'azienda "Safilo" per ricomprenderla nella ricerca;

- area geografica: le sette province venete;

- dati finanziari: valore della produzione minimo di 6000 euro.

Per ognuna di queste ricerche, il database restituisce un elenco di aziende che corrispondono ai criteri selezionati combinati tra di loro, e per ognuna di esse fornisce inizialmente informazioni base come i ricavi di vendita dell'ultimo bilancio depositato, la provincia in cui ha sede, la partita iva e il numero presso la Camera di Commercio della provincia in cui ha sede l'azienda.

Per recuperare i dati finanziari è necessario effettuare un confronto personalizzato, attraverso il quale è possibile selezionare i dati di cui si chiede visione nel confronto, gli anni che si intende ricomprendere nell'analisi, le tabelle e i grafici che si vogliono formare e visionare.

Nel caso del presente lavoro ho selezionato diversi dati finanziari significativi per l'analisi di bilancio, ho selezionato i periodi da comprendere (dal 2009 al 2014) e la semplice tabella che espone i dati per ciascuna azienda per ciascun periodo.

Una volta effettuata questa ricerca è infine possibile esportare i dati in un file Excel.

4.3. Analisi dei dati

Una volta esportati i dati dal database, ha inizio la fase di analisi degli stessi, che procede in quest'ordine:

- analisi per esercizio di ciascun settore;
- confronto tra i diversi periodi di uno stesso settore, per evidenziare un'evoluzione (o involuzione) prodottasi nel tempo a seguito della crisi finanziaria;
- confronto tra i settori circa l'andamento complessivo nel periodo 2009-2014, evidenziando differenze e similitudini nel percorso seguito dai diversi settori in esame.

Lo studio comincia quindi dal 2009, anno in cui la crisi finanziaria si comincia a presentare anche in Europa, con il conseguente inizio della recessione economica che si estende fino ad almeno tutto il 2010, con una parziale ripresa a partire dal 2011, comunque molto contenuta e in alcuni casi, tra cui proprio l'Italia, inizialmente non percettibile.

2009. Partendo dal settore dell'abbigliamento e delle calzature, si può immediatamente notare la consistenza del campione, ovvero 309 società, che rappresenta il valore più elevato tra i quattro presi in considerazione in funzione dell'importanza che questo settore, storicamente, ricopre in Veneto.

I ricavi delle vendite hanno una media di 32 milioni di euro, con una mediana di 10,519 milioni, il che indica che un numero ridotto di aziende di grandi dimensioni portano in alto la media ma la grande maggioranza delle aziende ha ricavi netti inferiori alla media di settore.

Spiccano su tutti Calzedonia, Oviessa e Geox, che superano abbondantemente i 500 milioni di fatturato nell'anno 2009.

Di questi 32 milioni di euro di fatturato, mediamente 2 milioni si tramutano in EBITDA, mentre solo circa 700.000 euro diventano utile netto. Questo dato ovviamente è una media di

settore, infatti sono presenti anche casi estremi come Diesel che produce 83 milioni di utile e come Upim e Stefanel che producono più di 40 milioni di perdite.

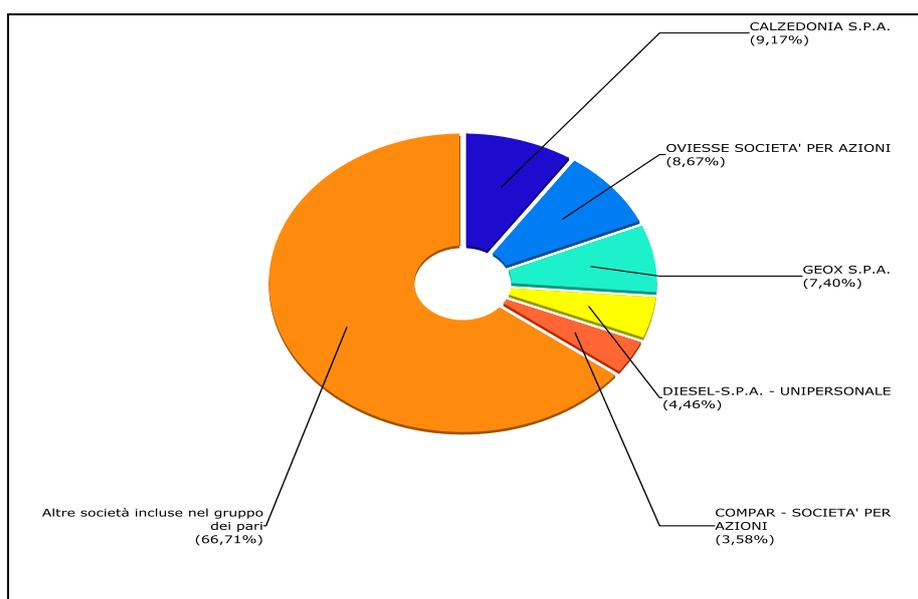
Diesel e Geox presentano una capitalizzazione molto marcata (691 e 461 milioni), anche se la media settoriale si attesta intorno ai 12 milioni di euro e altre società di pari livello (Calzedonia e Ovieste) optano per un patrimonio netto molto più contenuto.

La posizione finanziaria netta di settore è contenuta, addirittura negativa per molte società ed in particolare di quelle maggiormente capitalizzate come Diesel e Geox.

La redditività totale dell'attivo (ROA) media di settore è buona, circa il 5%, con picchi per alcune società di medie dimensioni che toccano punte del 48% (Converse Italia) e del 45% (Sona Scarpe). Anche il ROE medio di settore si attesta intorno al 5%.

L'indice di indebitamento (debiti/patrimonio netto) medio di settore è di 2,27.

Il mercato, in base ai ricavi di vendita, è così suddiviso:



Il settore degli articoli in pelle ha una media di fatturato più bassa del settore abbigliamento/calzature, circa 16 milioni di euro, con due grandi gruppi a guidare il mercato con più di 217 milioni di fatturato (Gruppo Mastrotto) e più di 179 milioni (Rino Mastrotto Group).

Molte altre imprese comunque raggiungono livelli di vendite vicini ai 100 milioni, tra cui Bottega Veneta.

L'EBITDA medio di settore in questo caso si presenta di 1,153 milioni di euro, con un utile netto che si aggira intorno ai 200 mila euro. Anche in questo caso le aziende leader del settore (Gruppo Mastrotto, Rino Mastrotto Group, Bottega Veneta, Conceria Pasubio e Faeda) superano ampiamente la media di settore e la mediana, a testimonianza delle moltissime piccole imprese che formano questi settori in Veneto (se infatti la mediana è molto più bassa della media, questo significa che la media si è innalzata grazie a poche grandi imprese).

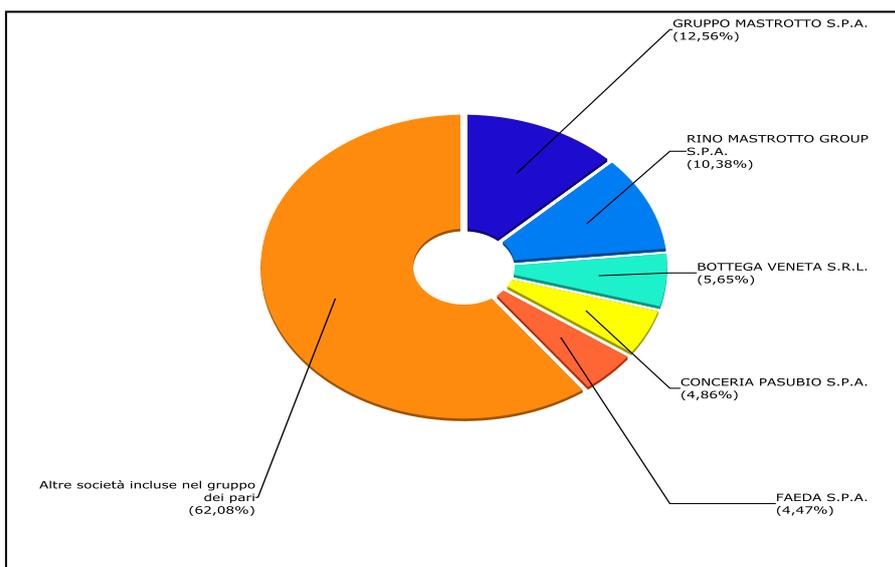
La capitalizzazione in questo settore è mediamente di 4,5 milioni di euro, con i soli Rino Mastrotto Group e Gruppo Mastrotto che staccano gli altri con circa 62 e 78 milioni di patrimonio netto.

La posizione finanziaria netta media è di 3,8 milioni, con un picco del Rino Mastrotto Group di 87 milioni, che indica che nonostante la forte capitalizzazione anche i debiti finanziari sono consistenti.

Il ROA e il ROE sono di circa 4% e 7%, con picchi dell'80% per quanto riguarda la redditività netta di alcune imprese di piccole dimensioni (L.A. Lime Process) e del 44% per aziende medio-grandi come la Sarego Pelli.

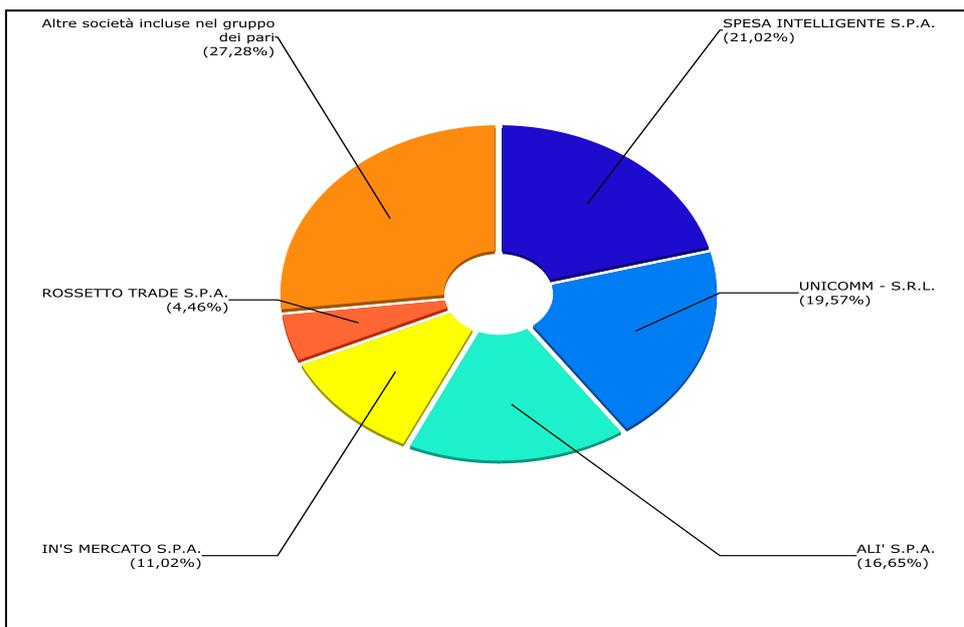
L'indice di indebitamento medio è 3,91.

Per questo settore è da notare un importante dato territoriale: quasi la totalità delle aziende rientrate nel campione hanno sede in provincia di Vicenza, storicamente polo industriale per questo settore.



Il settore della grande distribuzione movimentata ricchezza in maggior scala, nonostante le imprese campionate per questa categoria siano decisamente meno di quelle dei settori appena illustrati (circa 40 aziende).

La media di fatturato si attesta per il 2009 su circa 111 milioni di euro, con una mediana di 17 e quindi anche in questo caso grandi gruppi o aziende che alzano il valor medio con ricavi vicini al miliardo di euro. In particolare Spesa Intelligente, Unicomm e Ali dominano il settore con circa 900, 800 e 700 milioni di euro di fatturato.



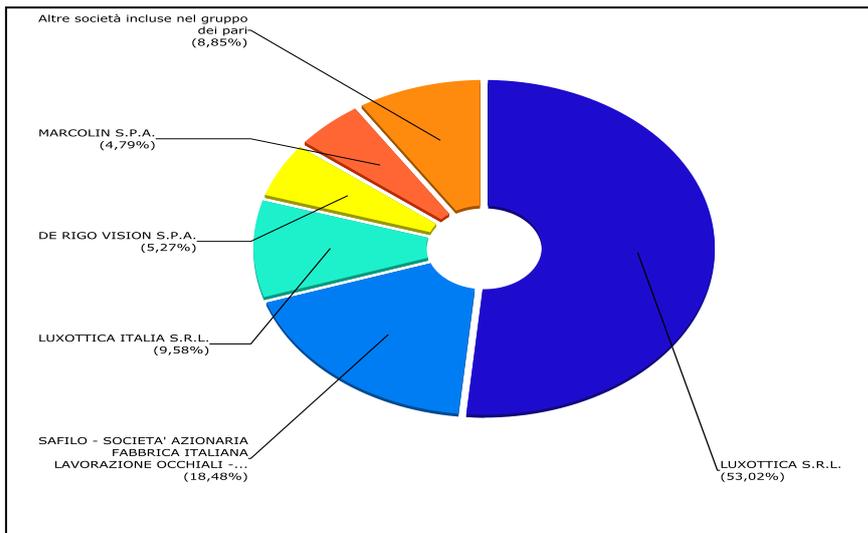
L'EBITDA medio di settore è di 5,8 milioni, mentre l'utile netto è di circa 2 milioni di euro. Questo rappresenta un altro punto molto discordante con i dati dei settori in precedenza analizzati, in quanto una parte molto consistente dell'EBITDA si trasforma in utile netto.

Anche la capitalizzazione è alta, con una media di 21 milioni e picchi di oltre 300 milioni di patrimonio netto (Ali).

Grazie a questo, la posizione finanziaria netta media è contenuta (6,234 milioni) e per molte imprese medio-grandi del campione è addirittura fortemente negativa. Non segue questa struttura Unicomm, con una PSN di quasi 300 milioni di euro.

Il ROA ha una media di 4,33% mentre il ROE di 7,22%. Per quanto riguarda il ROE, sorprende il dato di S.I.D.O. che attesta un 74,25%, dovuto in gran parte al basso valore del patrimonio netto investito (1,2 milioni).

L'indice di indebitamento medio è di 0,83, un dato fortemente positivo.



Il settore degli occhiali è dominato dalla Luxottica e dalla Safilo, che producono congiuntamente circa l'80% dei ricavi.

La media e la mediana sono rispettivamente di 94 milioni e 7,1 milioni, con la prima molto alta grazie a questi grandi gruppi e distante dalla seconda a testimonianza del fatto che proprio questi ultimi alzano esponenzialmente la media ma che sono presenti nel settore una maggioranza di piccole-medie imprese che difficilmente superano i 50 milioni di fatturato.

L'EBITDA medio è di circa 9 milioni, mentre l'utile netto medio è negativo, circa 12,8 milioni. Quest'ultimo dato è rappresentativo soprattutto della forte perdita di Safilo, che nel 2009 tocca i 400 milioni.

La capitalizzazione media è di circa 53 milioni, con Luxottica e Safilo che presentano un patrimonio netto di oltre 200 milioni e 300 milioni rispettivamente.

La posizione finanziaria netta ha una media di 23,9 milioni, con un picco per Safilo di oltre 360 milioni, che in parte spiega la perdita consistente come risultato netto d'esercizio.

Il ROA medio è di circa 0,56% mentre il ROE è negativo anche a causa del dato registrato da Safilo, e da altre medie aziende tipo Delta e Omas.

L'indice di indebitamento medio è di 0,98.

2010. Durante tutto il 2010 la crisi, ora economica e in fase di recessione, non dà segni di flessione degli effetti sui paesi dell'Unione Europea.

I settori esaminati presentano questi dati:

- settore abbigliamento e calzature: media ricavi di 34,751milioni, con Calzedonia leader del settore; EBITDA di 2,9 milioni e utile netto di 800 mila euro, con picchi di oltre 52 milioni per Oviesse e Diesel; il patrimonio netto medio è di 13,023 milioni; PFN di 4,704 milioni, con valori in prevalenza negativi per i leader di mercato, tranne che per Oviesse; il ROA medio di settore è di 6,75%, ed il ROE raggiunge il 12,13%, con valori che toccano il 90% (Marfur); indice di indebitamento medio 2,34;

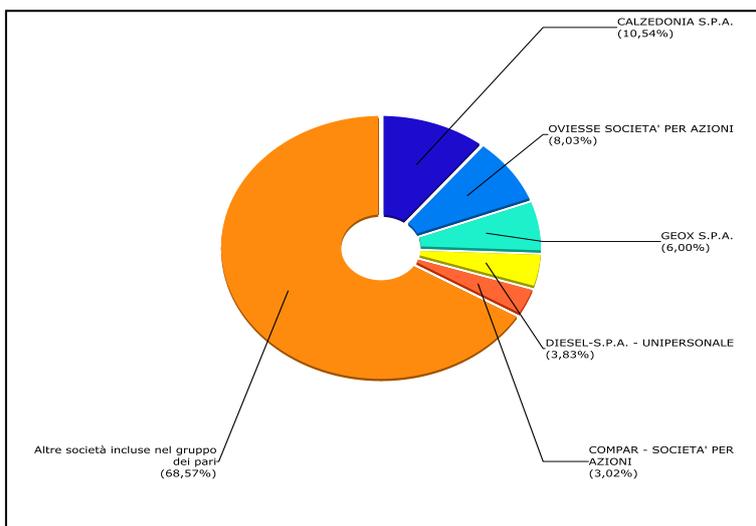
- settore articoli in pelle: fatturato medio di 21,153 milioni, Gruppo Mastrotto leader del mercato; EBITDA medio di settore di 1,109 milioni e utile netto di 234 mila euro, con Conceria Pasubio che ottiene il dato migliore con 7,8 milioni; capitalizzazione media di 4,646 milioni e PFN media di 4,761 milioni, con Rino Mastrotto Group che tocca i 99 milioni; ROA medio di 4,3% e ROE medio di settore di 10,43%, con nota negativa per Rino Mastrotto Group (-1,92%) e Conceria Cadore (-4,34%) tra i leader del mercato; indice di indebitamento medio di 4,23;

- settore grande distribuzione: ricavi medi di settore di 116,524 milioni, Spesa Intelligente leader del mercato con oltre 1 miliardo di fatturato; EBITDA medio e utile netto medio rispettivamente di 6,088 milioni e 2,235 milioni di euro, con Spesa Intelligente e Alì che fanno segnare i risultati migliori per quanto riguarda l'utile (rispettivamente 28,357 milioni e 27,778 milioni); capitalizzazione media di 22 milioni e PFN di 5,6 milioni, con tutti i leader del mercato (tranne Unicomm, 263 milioni circa) con valore negativo; ROA medio di settore 4,86%, ROE di 10,04%. L'indice di indebitamento medio è di 2,28;

- settore occhiali: fatturato medio di 104,626 milioni, Luxottica leader del mercato con circa 1,5 miliardi di ricavi; EBITDA medio di quasi 15 milioni e utile netto medio di 6,083 milioni; patrimonio netto medio di settore di 68,605 milioni e PFN media di 6,295 milioni; ROA medio di 5,64% e ROE medio di 15,85%, con Luxottica che fa segnare un ottimo 85,91%; l'indice di indebitamento medio si attesta su 1,71.

2011. Il 2011 è l'anno che generalmente si identifica come l'anno di inizio della ripresa economica.

Il settore dell'abbigliamento e delle calzature presenta questa struttura:



Le società del campione sono 319.

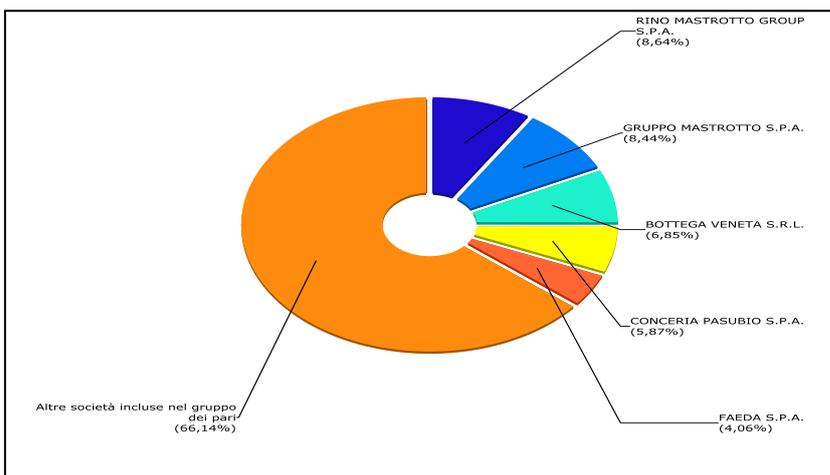
Il fatturato medio è di 36,709 milioni, l'EBITDA medio si attesta sui 2,7 milioni e l'utile netto è di 1,165 milioni, con il risultato migliore fatto registrare dal gruppo Coin (dovuto in gran parte da elementi accessori-patrimoniali, in quanto l'EBITDA si presenta fortemente inferiore all'utile netto).

La capitalizzazione media è di 13,335 milioni, mentre la PFN media è 6,064 milioni di euro, con le società leader del settore che presentano valori contenuti, tranne Calzedonia, Upim ed in particolar modo Coin che superano i 100 e i 400 milioni (Coin).

Il ROA medio di settore è 6,24% mentre il ROE è di 10,57%, con il dato migliore per quanto riguarda il ROE che appartiene a Coin con 31,1%.

Il tasso di indebitamento ha un valore di 4,88.

Il settore degli articoli in pelle presenta questa struttura dei ricavi:

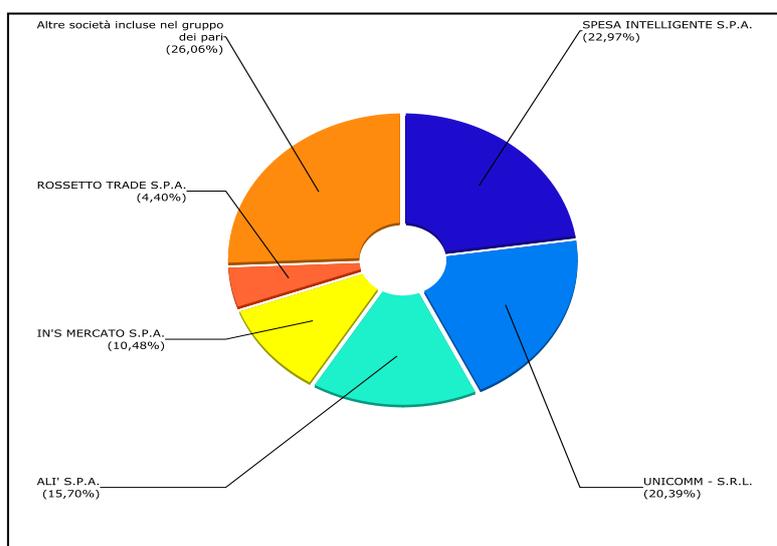


I ricavi medi sono di 24,009 milioni, mentre EBITDA e utile netto sono rispettivamente 1,334 milioni e 352 mila euro. Tra i leader di mercato, Rino Mastrotto Group e Faeda registrano una perdita (rispettivamente -6,08 milioni e -1,89 milioni), dovuta in gran parte ad elementi extra operativi, o comunque “non monetari”, in quanto il loro EBITDA si presenta ampiamente positivo.

Il patrimonio netto medio è di 4,725 milioni; la PFN è di 4,273 milioni, relativamente contenuta per tutte le imprese leader del mercato tranne che per Rino Mastrotto Group (circa 102 milioni).

ROA medio di settore e ROE medio di settore sono rispettivamente 5,45% e 15,44%, con quest’ultimo dato negativo per Rino Mastrotto Group e Faeda a causa della perdita registrata durante l’esercizio.

Il tasso di indebitamento è 2,53.



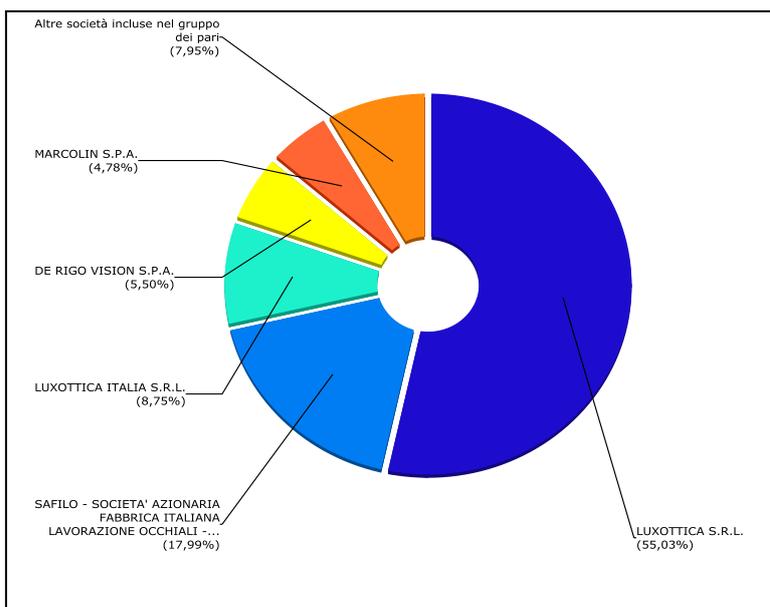
Il settore della grande distribuzione presenta ricavi medi per 128,903 milioni, EBITDA medio di settore di 6,693 milioni e utile netto medio di 1,982 milioni, con tutti i leader del settore che segnano un risultato positivo.

La capitalizzazione media è di 23,439 milioni di euro, mentre la posizione finanziaria netta è 4,919 milioni, dato che tutti i leader del settore presentano piuttosto contenuto (o addirittura negativo) tranne Unicomm (257,7 milioni).

Il ROA medio è 4,28%, mentre il ROE medio di settore è 9,08%, con Rossetto che tra i leader ha il dato migliore di circa 25%.

L'indice di indebitamento medio di settore è 2,88.

Il settore dell'occhialeria presenta una struttura del mercato, basata sui ricavi netti di vendita, così definita:



Il fatturato medio è di 106,523 milioni; EBITDA e utile netto sono rispettivamente 18,515 milioni e 9,726 milioni, con Luxottica che fa segnare il risultato migliore (254,805 milioni) e Safilo che chiude in perdita (-15,44 milioni).

Il patrimonio netto medio è di 67,372 milioni; la PFN è di 8,025 milioni, contenuta per tutti i leader del mercato, tranne che per Safilo (140,5 milioni).

ROA e ROE medi sono rispettivamente 6,99% e 19,60%, con un ottimo 82,7% del leader Luxottica e un 94,5% per Ideal.

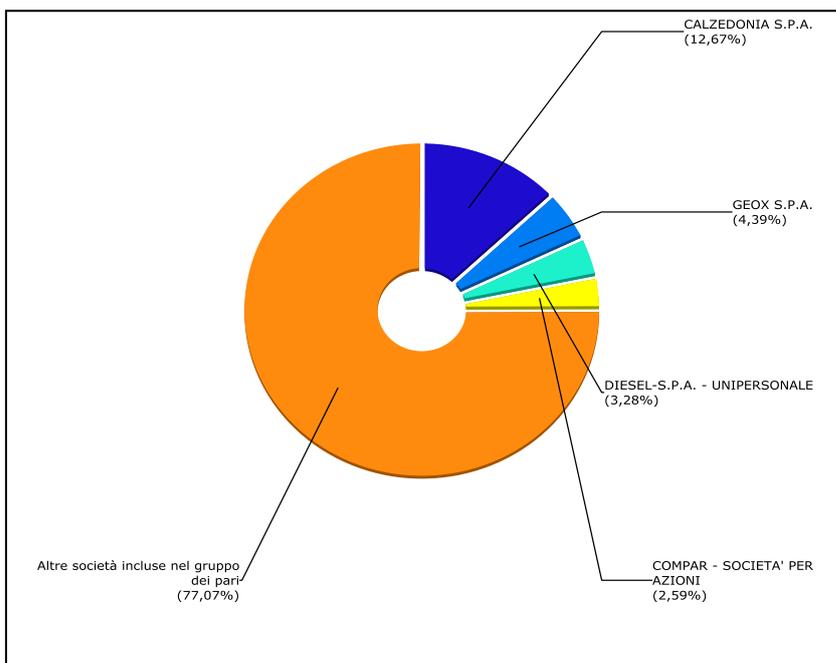
Il tasso di indebitamento medio è 3,35.

2012-2013. Dopo la timida ripresa dell'economia nazionale durante il 2011, il 2012 e il 2013 segnano nuovamente un calo per il Pil nazionale, prolungando così la fase di recessione post-crisi.

Dati medi per settore (migliaia di euro)	Abbigliamento e calzature		Articoli in pelle		Grande distribuzione		Occhiali	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Ricavi	32.351	36.931	24.437	27.961	128.510	139.708	76.665	74.745
EBITDA	2.105	2.285	1.301	1.669	6.842	7.652	5.413	5.000
Utile	675	183	458	504	2.488	2.412	1.379	-2.416
PN	12.039	13.488	5.017	5.458	25.190	27.978	62.740	65.227
PFN	3.935	6.165	4.335	3.782	6.512	6.865	6.735	16.165
ROA	5,4%	6,14%	5,4%	6,39%	2,33%	1,03%	5,61%	5,34%
ROE	11,42%	9,93%	11,9%	14,87%	7,47%	3,39%	14,01%	10,31%
Debt/equity	1,94	2,04	2,05	2,05	2,85	1,38	2,9	1,43

2014. Come per il 2012 e il 2013, anche il 2014 segna una leggera contrazione del Pil nazionale.

Per questo periodo il campione relativo al settore abbigliamento e calzature conta 325 società, sintomo di un ampliamento del settore con l'entrata (o il ritorno) di nuove aziende operanti nel settore.



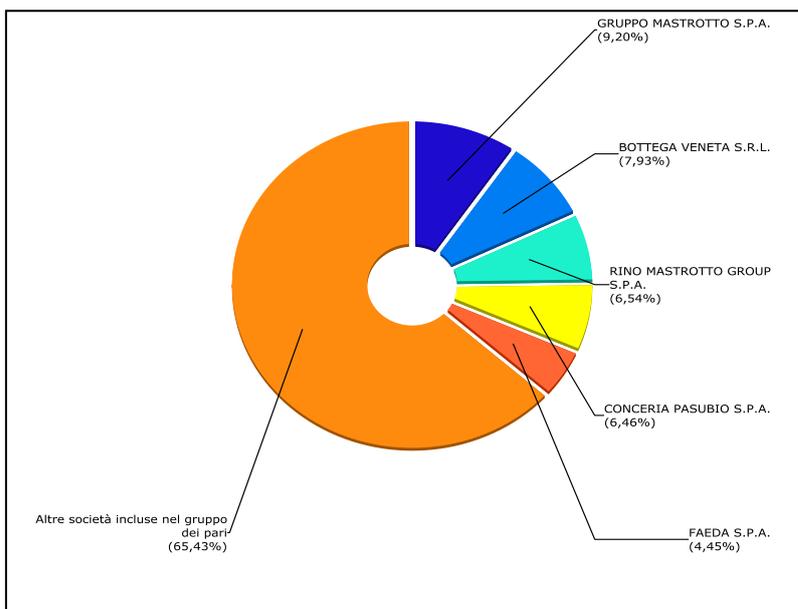
Calzedonia resta leader del mercato, che fa segnare ricavi medi per 39,44 milioni, EBITDA medio per 2,287 milioni e utile netto medio di settore di -68 mila euro, dovuto anche alle sostanziali perdite di alcune aziende leader del mercato, Coin (-85,423 milioni) e Compar (-42,06 milioni) su tutti.

Il patrimonio netto medio e la posizione finanziaria netta sono rispettivamente 14,5 milioni e 6,8 milioni, con un valore molto elevato di quest'ultima per Ovs (723 milioni).

Il ROA medio di settore è 6,39%, mentre il ROE si attesta sul 11,59%.

Il tasso di indebitamento è 1,85.

Il settore degli articoli in pelle ottiene ricavi medi di settore per 30,346 milioni di euro, EBITDA medio e utile medio rispettivamente 1,64 milioni e 590 mila euro; il mercato, per quanto riguarda il fatturato, si presenta come segue:

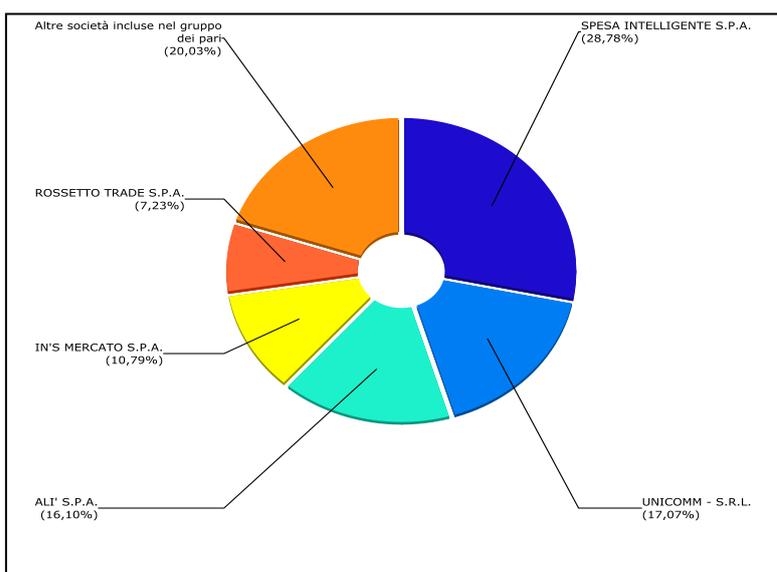


La capitalizzazione media è di 6,018 milioni; la PFN media di settore è 4,57 milioni di euro, con un dato elevato per Rino Mastrotto Group (72,4 milioni).

Il ROA medio è 3,51%, mentre il ROE raggiunge il 12,09%, con un picco di 26% (Faeda) tra le società leader del mercato.

L'indice di indebitamento è 1,86.

Il settore della grande distribuzione presenta una struttura come segue:



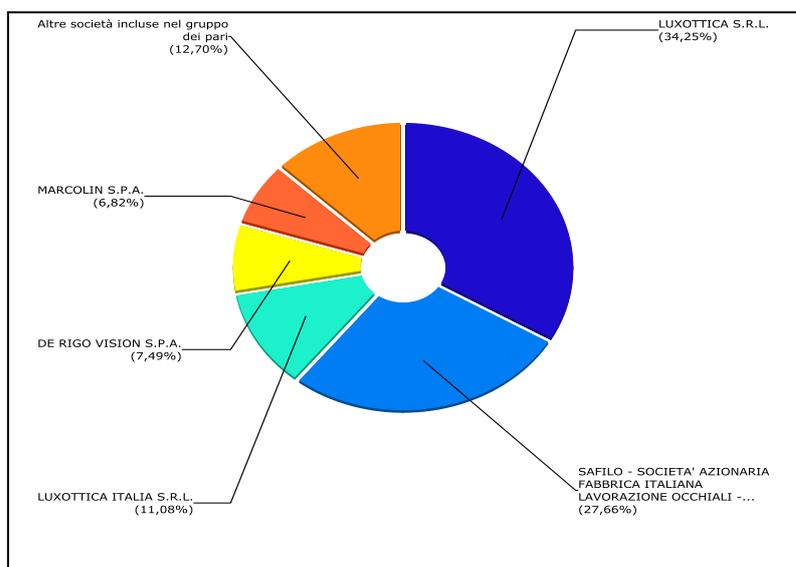
Il fatturato medio è di 146,26 milioni, con una mediana di soli 16,3 milioni dimostra come il settore sia dominato da poche aziende di grandi dimensioni.

EBITDA e utile medio sono 7,637 milioni e 2,787 milioni di euro.

Il patrimonio netto medio è 30,352 milioni, mentre la PFN è di 4,42 milioni, con Unicomm che presenta un valore elevato (201 milioni).

ROA medio di settore di 1,15%, mentre il ROE medio è negativo (-1,24%) a causa delle molte perdite occorse tra le società medio-piccole.

Il tasso di indebitamento è 1,14.



Il settore dell'occhialeria segna un fatturato medio di 78,823 milioni di euro, un EBITDA di 5,787 milioni e un utile netto medio di settore di -290 mila euro, condizionato dalle perdite consistenti di Luxottica (-20,48 milioni) e Safilo (-8,5 milioni).

Il patrimonio netto medio è 70,165 milioni, la PFN media è 4,7 milioni, con un dato elevato per Safilo (97 milioni) tra i leader di settore.

ROA e ROE medi sono rispettivamente 7,47% e 9,39%.

L'indice di indebitamento è 0,32.

4.4. I risultati preliminari

Dall'esposizione dei dati relativi agli esercizi presi in esame possono essere tratti diversi risultati circa l'andamento dei settori, se è stata presente una evoluzione, un'involuzione o se il periodo considerato ha prodotto una fase di stagnazione del mercato.

In generale, nonostante la crisi economica abbia colpito fortemente il nostro Paese che tuttora fatica a "rialzarsi", i 4 settori analizzati, in Veneto, hanno risentito poco di questa situazione, sotto l'aspetto del fatturato, dell'utile, dell'occupazione, della struttura finanziaria e di altri indicatori utili per constatare lo stato di salute di un'impresa.

Abbigliamento e calzature. Il settore dell'abbigliamento e delle calzature, per quanto riguarda il fatturato, ha visto un costante aumento dello stesso, anche se con una flessione nel solo 2012, passando da una media di ricavi netti di 32 milioni nel 2009 ad una di 39,4 milioni nel 2014.

L'utile netto, dopo una fase di crescita dal 2009 al 2011, cala drasticamente passando dai 1,165 milioni del 2011 alla perdita per 68 mila euro del 2014.

Il rendimento degli investimenti (ROA) e degli azionisti (ROE) aumentano, passando da un 5% per entrambi ad un 6,4% e 11,6%.

Il tasso di indebitamento passa da 2,27 a 1,85, con un picco nel 2011 (4,88).

Il capitale circolante netto (CCN), sempre positivo, diminuisce (da 4,5 milioni a 3,9 milioni di euro), mentre l'indice di liquidità (Attivo corrente – rimanenze/passivo corrente) aumenta costantemente passando da un valore di 1 ad un valore di 1,19.

Il flusso monetario prodotto dalla gestione diminuisce, passando da una media di 1,99 milioni ad una di 1,18 milioni di euro.

Infine, l'occupazione media del settore cresce notevolmente (da 109 dipendenti a 130), ed il numero di aziende comprese nel campione passa da 309 a 325.

Articoli in pelle. Il fatturato medio del settore della concia della pelle e della produzione/vendita degli articoli in pelle è andato costantemente crescendo, quasi raddoppiato dal 2009 al 2014 (si passa dai 16 milioni a 30,3 milioni di euro).

Anche l'utile è stato oggetto di costante crescita, passando da una media di 200 mila euro nel 2009 ad una di 590 mila euro nel 2014.

Il ROA, in costante crescita fino al 2013, presenta nel 2014 un valore (3,51%) leggermente inferiore a quello del 2009 (4%). Il ROE, invece, durante il periodo preso in considerazione oscilla tra il 7% e il 15%, attestandosi ad un valore di 12,09% nel 2014.

Il tasso di indebitamento passa da 3,91 a 1,86.

Il CCN aumenta, passando da 3 milioni a 4 milioni di euro, mentre l'indice di liquidità rimane pressoché costante, passando da 1,04 a 0,96.

Il flusso prodotto dalla gestione si dimostra in costante crescita, essendo circa 640 mila euro nel 2009 e circa 1,07 milioni nel 2014.

I dipendenti medi del settore aumentano da 58 a 65, mentre le aziende comprese nel campione passano da 102 a 113.

Grande distribuzione. Anche in questo settore i ricavi medi sono in costante crescita, segnando un valore di 111 milioni nel 2009 ed un valore di 146,26 milioni di euro nel 2014 in media.

L'utile netto passa da una media di 2 milioni ad una di 2,8 milioni di euro.

Il ROA diminuisce da un 4,33% nel 2009 ad un 1,15% nel 2014, così come il ROE che da 7,22% nel 2009 e 10% nel 2010 passa ad una media negativa nel 2014.

L'indice di indebitamento va da 0,83 nel 2009 a 1,14 nel 2014.

Il capitale circolante netto, anche se sempre negativo, migliora nel tempo, mentre l'indice di liquidità peggiora passando da 0,73 a 0,61.

Il flusso monetario aumenta, si passa dai 4,45 milioni del 2009 ai 6,13 milioni di euro del 2014.

I dipendenti medi del settore vanno da 371 nel 2009 a 414 nel 2014, mentre le società del campione restano quasi costanti, contando un solo elemento in più nel 2014 rispetto al 2009.

Occhiali. Il fatturato medio per il settore degli occhiali, 94 milioni nel 2009, cresce fino al 2011 per poi diminuire drasticamente fino ai 78,8 milioni del 2014.

L'utile medio passa da un negativo -12,8 milioni di euro a 9,7 milioni nel 2011, per poi diminuire nuovamente fino ad una media di -290 mila euro nel 2014.

Il ROA medio passa da un valore di 0,56% ad un valore di 7,47%, mentre il ROE passa da un valore medio negativo ad un 9,39% nel 2014, dopo aver toccato il 19% medio nel 2011.

Il tasso di indebitamento va da 0,98 a 0,32, dopo aver toccato il valore di 3,35 nel 2011.

Il CCN diminuisce, mentre l'indice di liquidità passa da 1,47 a 1,73.

Il flusso prodotto dalla gestione migliora, passando da un valore medio negativo ad un valore medio di 2,27 milioni nel 2014, dopo aver toccato un valor medio di 12,78 milioni nel 2011.

I dipendenti medi del settore segnano un forte incremento, dai 304 del 2009 ai 461 del 2014, e le società comprese nel campione passano da 25 a 28.

Come anticipato, dai dati si evince che per i primi tre settori c'è stata una crescita pressoché costante, mentre per il settore dell'occhialeria la negatività del risultato netto medio e la diminuzione dei ricavi sono in larga parte imputabili alle perdite consistenti dei leader del settore, Luxottica e Safilo.

Andando a guardare gli indici, infatti, si nota come la redditività media dell'attivo (ROA) e del patrimonio netto (ROE) aumentano, così come migliora il flusso finanziario ed indici operativi come i dipendenti medi del settore, che segnano un forte incremento, il numero di società comprese nel campione e altri indici secondari di carattere operativo come il Valore Aggiunto pro-capite, che passa da 45,44 milioni a 62,11 milioni.

Il settore che segna un'evoluzione maggiormente positiva è il settore degli articoli in pelle, con il fatturato che quasi raddoppia, l'utile medio che quasi triplica, indicatori operativi e finanziari in crescita (dipendenti, aziende del settore, ROA, ROE) e tasso di indebitamento medio che diminuisce fortemente, tornando su livelli di "normalità", ovvero con un valore (1,86) che si aggira intorno al valore (2) che la bibliografia identifica come "normale".

5. CONCLUSIONI

L'analisi condotta nel capitolo 4 permette di disporre di numerosi dati utili a rispondere alla Research Question che l'intero lavoro si pone come obiettivo, e permettono altresì di interpretare i risultati ottenuti alla luce della contestualizzazione teorica affrontata nei capitoli 2 e 3.

Le domande che ci si pone sono molteplici: la crisi economica ha modificato la struttura degli investimenti e dei finanziamenti delle aziende appartenenti ai settori presi in esame? È presente il fenomeno di “cost stickiness”? In generale, la crisi ha intaccato l'economia del Veneto?

Confrontando i valori assunti nel tempo da diverse variabili significative è possibile dare una risposta a queste domande, tenendo conto sempre di una buona dose di attività inferenziale (si analizza un campione di aziende e non la popolazione intera appartenente al settore), in particolar modo per rispondere all'ultima domanda.

Il settore dell'abbigliamento e delle calzature ha visto un aumento costante dei ricavi netti, mentre il risultato netto, in crescita fino al 2011, ha registrato un calo drastico fino al 2014 a causa dell'aumento dei costi (+26,2%) maggiore rispetto all'aumento del fatturato (+23,3%). Il flusso monetario inoltre è in diminuzione. La struttura degli investimenti del settore ha subito una leggera modifica, in quanto il sostanziale aumento dell'attivo (30,445 milioni nel 2009 e 37,783 milioni nel 2014, dati medi di settore) è riconducibile ad un aumento dell'attivo circolante, poiché il valore delle immobilizzazioni rimane pressoché costante nel periodo 2009-2014. I finanziamenti subiscono anch'essi una modifica, con una diminuzione del valore dei debiti totali ed un aumento del patrimonio netto. La posizione finanziaria netta media di settore aumenta, passando da 4,64 milioni a 6,8, valore che indica che nonostante il valore totale dei debiti sia diminuito, quelli di tipo finanziario hanno subito un incremento.

Il settore degli articoli in pelle risulta essere quello che ha vissuto il più sostanzioso incremento degli affari. I ricavi infatti aumentano del 89,7%, l'utile netto è stato in costante aumento così come gli indici di redditività come ROA e ROE, con una leggera flessione nei periodi 2012 e 2013, e il flusso generato dalla gestione. La struttura degli investimenti subisce una modifica simile a quella riscontrata nel settore abbigliamento e calzature, con un aumento dell'attivo a fronte di un valore delle immobilizzazioni costante. Per quanto riguarda i finanziamenti aumentano sia debiti totali sia patrimonio netto medi, anche se il dato medio di settore del tasso di indebitamento cala drasticamente, portandosi a livelli di “normalità” (da 3,91 a 1,86). Infine, la PFN aumenta.

Il settore della grande distribuzione registra un buon aumento del fatturato (+31,8%) e dell'utile, in costante aumento, così come il flusso monetario generato dalla gestione. La struttura degli investimenti in questo caso risulta pressoché invariata, grazie ad un aumento delle immobilizzazioni (da 27,85 milioni a 34,36 milioni) e del totale attivo (da 64,27 a 76,89 milioni) coerente con una struttura elastica degli impieghi (il valore dell'indice immobilizzazioni/attivo passa da 0,43 a 0,44). I finanziamenti segnano un leggero aumento dei debiti a fronte di un sostanziale aumento del patrimonio netto; nonostante questo, il valore medio del tasso di indebitamento cresce leggermente. La PFN ha un andamento altalenante, e nel 2014 si attesta su un valore inferiore al valore iniziale del 2009.

Infine, il settore dell'occhialeria segna nel confronto 2009-2014 un netto calo delle vendite (-16,1%), e l'utile netto che cresce fino al 2011 per poi calare drasticamente fino al 2014, influenzati dalle perdite di Luxottica e Safilo, entrambi al vertice per fatturato e quindi con un peso importantissimo nel campione. Le prove a favore di questa teoria, ovvero che Luxottica e Safilo hanno influenzato i valori medi di utile netto e fatturato, stanno nei valori medi di ROA e ROE, in costante crescita e sempre positivi. Inoltre il flusso monetario, negativo per il 2009, è in crescita fino al 2011, per poi calare nel 2012 e nel 2013, comunque sempre positivo, per poi crescere nuovamente nel 2014. Per quanto riguarda la struttura degli impieghi, si ha un maggiore peso delle immobilizzazioni rispetto al totale degli investimenti, infatti mentre l'attivo immobilizzato cresce (da 67,45 a 87,69 milioni) il totale attivo diminuisce (da 137,28 a 129,96 milioni di euro in media). La struttura dei finanziamenti cambia in quanto è presente una diminuzione dei debiti compensata da un aumento dei mezzi propri, e questo fa diminuire drasticamente il valore dell'indice di indebitamento. La posizione finanziaria netta, dopo un valore medio iniziale alto (23,9 milioni), cala sensibilmente fino al 2012, per poi avere un altro picco nel 2013 (16,17 milioni) e calare nuovamente nel 2014, quando assume il valor medio minore del periodo 2009-2014 (4,7 milioni di euro), in linea con l'andamento della struttura dei finanziamenti.

Il fenomeno di cost stickiness è chiaramente presente nei 4 settori analizzati nel periodo 2009-2014. Confrontando infatti i valori del 2009 e del 2014 di ricavi e costi è possibile constatare come un aumento dei ricavi (settore abbigliamento e calzature, settore articoli in pelle e settore grande distribuzione) è accompagnato da un aumento dei costi, nel caso del primo settore anche maggiore di quello del fatturato; allo stesso tempo, invece, dove è presente una riduzione dei ricavi, ovvero nel settore dell'occhialeria, vi è una diminuzione meno che proporzionale dei costi.

	Abbigliamento e calzature	Articoli in pelle	Grande distribuzione	Occhiali
	Variazione 2009-2014	Variazione 2009-2014	Variazione 2009-2014	Variazione 2009-2014
Ricavi	+23,25%	+89,66%	+31,77%	-16,15%
Costi	+26,22%	+81,76%	+31,88%	-13,9%

Il fenomeno è visibile anche se, nel totale dei costi, si comprendono gli oneri finanziari, in questo caso non presi in considerazione in quanto dipendono maggiormente dalle strategie di finanziamento perseguite, e non dall'aumento del fatturato, del personale e degli altri costi operativi.

In maniera analoga, dal confronto sono state escluse le imposte in quanto dipendenti dalle aliquote e dal reddito fiscale, determinabile con criteri differenti a quelli utilizzati per l'iscrizione contabile di costi e ricavi d'esercizio.

Analizzando nello specifico alcuni costi significativi, infine, si nota come il fenomeno sia frutto di una media delle variazioni delle singole voci di costo, che variano in maniera diversa tra loro in risposta alla stessa variazione del fatturato. Per esempio, nel settore dell'occhialeria, il costo totale del personale (salari e stipendi, accantonamento TFR dell'esercizio e oneri sociali) varia molto poco (-0,06%) rispetto al variare dei ricavi, e questo accentua il l'asimmetria tipica del cost stickiness; d'altra parte però, il costo degli ammortamenti e delle svalutazioni decresce del 28,82%, fatto molto positivo a fronte di una variazione dei ricavi del 16%.

I 4 settori esaminati hanno quindi registrato, non nella stessa misura, un'evoluzione. Questa crescita, tuttavia, non è stata lineare: si riscontra infatti, in tutti i settori, una forte crescita dei valori fino al 2011, alla quale segue un calo nel periodo 2012-2013 in linea con la situazione di recessione che, dopo una ripresa nel 2011, vive l'intero Paese. Il 2014 fa segnare per tutti i settori un nuovo incremento (anche se in alcuni casi i valori assoluti influenzano le medie di settore), che se preso in considerazione nell'intero periodo in esame 2009-2014 dimostra come la crisi economica, in questo arco di tempo, non ha influenzato, o almeno non radicalmente, i settori analizzati.

I leader di ciascun settore sono rimasti gli stessi:

- Per il settore abbigliamento e calzature, Calzedonia si rinnova in testa alle vendite ed aumenta la sua quota di mercato, che passa da 9,17% a 12,67%;
- Nel settore della concia della pelle e degli articoli in pellame il Gruppo Mastrotto resta leader ma la sua quota di mercato diminuisce (da 12,56% a 11,16%);
- Il leader del settore grande distribuzione, Spesa Intelligente, aumenta sostanzialmente la quota di fatturato, che passa da 21,02% a 28,78%;
- Luxottica, nel settore occhialeria, vede una drastica riduzione della sua quota di mercato (dato che influenza fortemente il calo del fatturato medio nel 2014), passando da 53,02% (più 9,58% della società Luxottica Italia) a 34,25% (più 11,08% di Luxottica Italia).

Infine, ulteriore conferma ai dati di bilancio che esprimono un'evoluzione dei settori la danno gli indici di carattere operativo, come il numero di dipendenti medi di settore, il numero di aziende comprese nel campione, il valore aggiunto pro-capite medio (valore cresciuto per tutti i settori). Come già anticipato nel capitolo 4, i dipendenti medi sono in crescita nel periodo 2009-2014 (in particolare per i settori grande distribuzione e occhialeria), il che indica come vi sia stato un aumento dell'impiego in tutte le categorie comprese nell'analisi, con tutte le ripercussioni positive che questo comporta all'intera attività economica regionale. Inoltre, le aziende rientrate nel campione (che risponde a determinati criteri) sono anch'esse in aumento per ciascun settore analizzato, dato che esprime l'entrata di nuove società oppure l'incremento degli affari di alcune di medio-piccole dimensioni.

La risposta alla domanda “la crisi ha intaccato il Veneto?” si avvale anche di queste ultime variabili esposte.

Sicuramente la Regione, come tutta l'Italia, è stata fortemente colpita dalla recessione economica scattata nel 2009 e proseguita per tutto il 2010, con un nuovo aggravio nel biennio 2012-2013, ma nel 2011 ed ancora nel 2014 la situazione sembra vivere una buona ripresa.

Come più volte rimarcato, l'analisi si concentra su 4 soli settori, decisamente pochi per dare una valutazione generale sull'intera attività economica regionale; tuttavia per questi si può parlare di crescita nel confronto 2009-2014, e vista la loro importanza per il Veneto, un incremento degli affari delle imprese e degli occupati in particolare ha un peso decisamente elevato per l'economia regionale.

La crisi ha quindi colpito il Veneto, ma grazie ai suoi settori trainanti il suo effetto è stato attenuato, continuando a produrre reddito e occupati in grado di innescare e alimentare il ciclo economico².

² 12.352 parole.

FONTI E BIBLIOGRAFIA

- Sòstero, U., et al., 2014. *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*. Milano: Giuffrè Editore
- Pavarani, E., Tagliavini, G., 2006. *Pianificazione finanziaria. La gestione della solidità e del valore*. Milano: The McGraw-Hill Companies
- Brunetti, G., Coda, V., Favotto, F., 1990. *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*. Milano: Gruppo Editoriale Fabbri, Bompiani, Sonzogno, Etas S.p.A.
- Cantino, V., De Bernardi, P., Devalle, A., 2015. *Sistemi di rilevazione e misurazione delle performance aziendali. Dalla redazione del bilancio di esercizio al controllo di gestione*. Seconda edizione. Torino: Giappichelli Editore
- Serie *Le economie regionali. L'economia del Veneto*, Numero 5-Giugno 2015, Banca d'Italia
- Database AIDA, Biblioteca di Scienze Economiche e Aziendali "Marco Fanno"
- Il mattino di Padova
- Il Sole 24 Ore