



**Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Fermo**

COMMISSIONE STUDI INDIRIZZO ECONOMICO POLITICO
DELL'ORDINE DEI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI FERMO

Studio statistico sulla solidità economica finanziaria delle aziende del Fermano

20 SETTEMBRE 2024
TEATRO ALALEONA MONTEGIORGIO (FM)

ISTITUTI SECONDARI COINVOLTI:

- ITET G.B. CARDUCCI GALILEI - FERMO
- ISTITUTO TECNICO ECONOMICO E. MEDI - MONTEGIORGIO
- IIS CARLO URBANI - PORTO S.ELPIDIO
- ISTITUTO DI ISTRUZIONE OMNICOMPRENSIVO - AMANDOLA



DIGITAL EDITION

Commissione di studio

Coordinamento e realizzazione dei lavori:

Presidente:

- *Prof. Simone Brancozzi*
-

Componenti:

- *Prof.ssa Filomena Varlotta*
 - *Dott. NiKo Fonti*
 - *Dott. Stefano Sartori*
 - *Dott.ssa Giuseppina Giacobbi*
-

Delegato alla commissione dell'Ordine Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Fermo:

- *Dott. Gianluca Vita*
-



**Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Fermo**

**COMMISSIONE STUDI INDIRIZZO ECONOMICO POLITICO
DELL'ORDINE DEI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI FERMO**

Studio statistico sulla solidità economico finanziaria delle aziende del Fermano

20 SETTEMBRE 2024
TEATRO ALALEONA MONTEGIORGIO (FM)



**Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili di Fermo**

**COMMISSIONE STUDI INDIRIZZO ECONOMICO POLITICO
DELL'ORDINE DEI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI FERMO**

Introduzione

Lo studio realizzato è un primo tentativo da parte di questa Commissione Studio, che ha lavorato in sinergia con le Scuole di Istruzione secondaria del fermano, di fornire un quadro della struttura economico finanziaria delle aziende che sono gestite sotto forma di società di capitali e con un fatturato maggiore di € 750.000,00 in tutta la provincia di Fermo.

Il risultato vuole essere una fotografia fondamentale che permetta ad imprenditori, professionisti, finanziatori, e comunque a tutti i portatori di interessi verso le aziende del Fermano, di entrare in possesso di Benchmarks specifici di settore e soprattutto di capire come le aziende vengono gestite dai propri imprenditori al fine di poter intraprendere le scelte più opportune.

Ci siamo concentrati su due aspetti fondamentali per valutare la salute delle aziende nel biennio 2021-2022 utilizzando i dati dei bilanci depositati presso la Camera di Commercio Industria Agricoltura e Artigianato delle Marche con sede nel fermano: l'equilibrio economico e l'equilibrio finanziario. Abbiamo considerato come indicatore fondamentale dell'equilibrio economico l'indice R.O.I. che è l'acronimo di Return On Investment ed è il rapporto tra Reddito Operativo e Capitale Investito. Il Reddito operativo è il reddito caratteristico dell'azienda, cioè quello tipico che si determina come differenza tra i ricavi di esercizio meno i costi generati dalle attività di acquisto, di produzione, di amministrazione e di vendita; sostanzialmente è il reddito prima delle imposte e prima del saldo della gestione finanziaria. Tale reddito viene messo in relazione percentuale sul capitale investito che è dato dal totale delle attività che sono state investite in azienda cioè: disponibilità liquide, i crediti nella loro interezza e immobilizzazioni immateriali e materiali.

L'indice R.O.I. è in relazione matematica con il R.O.S. Return on Sales dato dal rapporto tra reddito operativo e le vendite ed il turnover del capitale investito dato dal rapporto fra i ricavi ed il capitale investito.

Il secondo pilastro della salute aziendale è dato dall'equilibrio finanziario. In dottrina esiste equilibrio finanziario quando l'attivo corrente, cioè gli impieghi monetizzabili in 12 mesi, superano ampiamente i debiti scadenti entro 12 mesi. L'indicatore di questo equilibrio è il capitale circolante netto (CCN). Il capitale circolante netto è positivo nelle aziende che hanno rispettato una regola vitale: gli impieghi devono essere finanziati con fonti che hanno una scadenza superiore a quella dell'investimento effettuato. In poche parole esiste equilibrio finanziario quando il valore delle immobilizzazioni, quindi gli impieghi a lungo termine, definiti anche fattori produttivi a fecondità ripetuta, (cioè quelli che sono utilizzati per più tempo, quale ad esempio: attrezzi; utensili; macchinari; immobili; automezzi; impianti; mobili arredi, software, know-how, marchi, brevetti, ecc.) sono inferiori alle fonti di finanziamento a lungo termine stabilmente vincolate all'azienda. Le fonti a lungo sono il capitale proprio o capitale netto e i debiti dei terzi a lungo. Quando questo accade il Capitale Circolante Netto (CCN) è sempre positivo e l'azienda è in equilibrio finanziario.

Nel presente studio l'analisi è stata, quindi, concentrata sull'analisi del ROI, e quindi sul ROS e sul TOCI/ROT, che sono le sue componenti e sul CCN. L'analisi di questi indicatori evidenzia sia il grado di salute economico e finanziario delle aziende analizzate che la modalità con cui le aziende del fermano sono gestite e se gli imprenditori sono stati capaci di seguire gli elementari dettami e principi dell'economia aziendale sopra descritti.

Dall'analisi si potranno ricavare delle comparazioni fra aziende, fra settori e soprattutto si potranno individuare dei Benchmark di riferimento fondamentali non solo per gli imprenditori ma anche per i professionisti d'impresa e in generale per tutti i portatori di interesse riguardo alle imprese.

PREMESSE METODOLOGICHE

Il nostro progetto parte dall'acquisizione, tramite il portale del Registro imprese, dei dati degli ultimi bilanci presentati da circa 900 aziende, gestite sotto forma di società di capitali, del fermano con almeno 750.000 euro di fatturato. Sono stati elaborati gli ultimi bilanci presentati. Le annualità di bilancio prese in esame si distribuiscono tra il 2018 e il 2023, con maggioranza per il 2021-2022. Per queste aziende abbiamo estrapolato i seguenti dati per entrambe le annualità di bilancio (se presenti):

- Totale Vendite e Prestazioni (A, conto economico),
- Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni (A1, conto economico),
- Altri Ricavi e Proventi (A5, conto economico),
- Reddito operativo,
- Totale Proventi e Oneri Finanziari (C, conto economico),
- Totale Attivo,
- Totale Immobilizzazioni (B, stato patrimoniale, attività),
- Totale Patrimonio Netto (A, stato patrimoniale, passività),
- Trattamento Fine Rapporto o TFR (C, stato patrimoniale, passività),
- Totale Debiti (D, stato patrimoniale, passività)
- Debiti esigibili oltre l'Esercizio Successivo (D ,solo con dicitura "oltre", stato patrimoniale, passività),
- Crediti esigibili oltre l'Esercizio Successivo (C, solo con dicitura "oltre", stato patrimoniale, attività).

Per l'analisi dei dati delle aziende proponiamo il calcolo dei seguenti indici e valori:

- **ROS** = Reddito operativo / (Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni + Altri Ricavi e Proventi), in percentuale;
- **TOCI (o ROT)** = (Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni + Altri Ricavi e Proventi) / Tot. Attivo, in numero di volte;
- **ROI** = ROS x ROT, in percentuale;
- **Indice di indebitamento*** = (Tot. Debiti + TFR) / Tot. Patrimonio Netto, in numero di volte;
- **Oneri finanziari su Fatturato** = [(Totale Proventi e Oneri Finanziari) x (-1)]/(Totale Vendite e Prestazioni), in percentuale;
- **CCN** = (Debiti esigibili oltre l'Esercizio Successivo + TFR + Tot. Patrimonio Netto) – (Tot. Immobilizzazioni + Crediti esigibili oltre l'Esercizio Successivo), in valori assoluti;
- **Indice di Capitalizzazione** = Tot. Patrimonio Netto / Tot. Attivo, in percentuale.

* in caso l'Indice di Indebitamento ottenuto per un'azienda risultasse negativo (quindi con Patrimonio Netto negativo), consigliamo di scartare l'azienda per questo indice. Altrettanto consigliamo nei rari casi in cui, per qualche indice, il denominatore risultasse nullo.

L'analisi statistica per le aziende esaminate ha seguito i seguenti approcci:

Approccio per indici dati da rapporti di valori (tutte escluso il CCN)

Dopo aver calcolato ogni indice per ogni azienda, abbiamo ordinato le aziende per valore di indici: in ordine crescente per quanto riguarda il ROS, il TOCI, il ROI e l'Indice di Capitalizzazione, in ordine decrescente Oneri su Fatturato e Indice di Indebitamento.

A questo punto abbiamo "scartato" i valori estremi in quanto potrebbero essere considerati anomali e poco comparabili. L'idea è quella di analizzare la distribuzione di un campione NORMALE. I 5% degli estremi sono considerati NON NORMALI e quindi non entrano nell'analisi. Benchè fosse scientificamente plausibile scegliere una percentuale di scarto diversa, come per esempio 2,5% o 1%, si è deciso di scegliere il 5%.

Una volta ripulito e normalizzato il cluster dalle aziende con valori estremi, si è proceduto a dividerlo per **terzili** (che chiameremo "**inferiore**", "**mediano**" e "**superiore**"), ovvero suddividere le aziende in 3 gruppi di ugual numero in base al loro ordine per il rispettivo indice: se per esempio su un cluster normalizzato di 300 aziende, quando una in particolare si trova nel primo terzile inferiore per il ROS significa che l'azienda avrà un valore di ROS tra quelle che in ordine si trovano nel terzo della aziende con i valori più bassi (quindi si trova tra le 100 aziende con valori più bassi), viceversa nel terzile superiore ci saranno il terzo delle aziende (100) con i valori di ROS più alti.

Una volta suddivise le aziende, abbiamo proceduto al calcolo della media e della varianza per tutto il cluster e per ogni terzile e per ogni indice, nonché a specificare le aziende con i valori migliori e peggiori per ogni cluster e per ogni terzile.

Studiare media e varianza dei singoli terzili fa capire come le aziende siano distribuite per i loro valori degli indici e fa comprendere gli standard per le aziende migliori in ogni campo.

Approccio per analisi del CCN

Per l'analisi finanziaria fatta sulla base dei risultati del CCN abbiamo diviso le aziende in due gruppi: aziende con **CCN positivo** e aziende con **CCN negativo**. Questa suddivisione è dettata dal fatto che il CCN per natura deve essere positivo e, in particolare, l'analisi delle aziende con un CCN negativo è fondamentale per evidenziarne lo squilibrio finanziario.

Dei due sub-campioni (oltre che per il campione totale) abbiamo calcolato media, varianza, minimi e massimi come per gli altri indici.

Inoltre si è approcciata un'analisi comparativa tra il CCN e gli altri indici: in particolare per l'Indice di Capitalizzazione è stata calcolata la media e la varianza per i due sub-campioni dati dal CCN, mentre per gli Oneri Finanziari su Fatturato è stato effettuato il calcolo della correlazione con il CCN per entrambi i sub-campioni.

CODICI ATECO

I bilanci raccolti come campione sono state suddivisi in 4 popolazioni distinte dal settore e/o divisione di codice ATECO intendendo come tale la classificazione delle attività economiche adottata dall'Istat per finalità statistiche cioè per la produzione e la diffusione di dati statistici ufficiali. La gestione della classificazione è affidata all'Istat nelle diverse fasi di aggiornamento alle quali è sottoposta sia a livello nazionale che internazionale. A livello nazionale, la classificazione è utilizzata anche per altre finalità di natura amministrativa (ad esempio fiscali).

RESOCONTO DELLE ANALISI EFFETTUATE

I bilanci raccolti come campione sono state suddivisi in 4 popolazioni distinte dal settore e/o divisione di codice ATECO per poi essere analizzati da i vari Istituti scolastici. Le popolazioni presentano le seguenti caratteristiche:

1. Popolazione "Abbigliamento-Calzature"
 - Analisi effettuata da: Istituto Tecnico "Urbani" di Porto Sant'Elpidio.
 - 483 casi presenti nella popolazione.
 - Annualità principalmente 2021 e 2022 (con rari casi di anni precedenti fino al 2017).
 - Divisione Codice ATECO prevalente: 15
2. Popolazione "Commercio"
 - Analisi effettuata da: Istituto di Istruzione Superiore - Onnicomprensivo di Amandola.
 - 487 casi presenti nella popolazione.
 - Annualità principalmente 2021 e 2022 (con rari casi tra il 2023 e il 2018).
 - Divisione Codice ATECO prevalente: 45, 46, 47
3. Popolazione "Servizi e Ricettività"
 - Analisi effettuata da: IIS Carlo Urbani - sede "Enrico Medi" di Montegiorgio.
 - 281 casi presenti nella popolazione.
 - Annualità principalmente 2021 e 2022.
 - Divisione Codice ATECO prevalente: vari, relativi al settore Servizi e Ricettività
4. Popolazione "Agricolo-Industriale"
 - Analisi effettuata da: ITET G.B Carducci - G. Galilei di Fermo.
 - 540 casi presenti nella popolazione.
 - Annualità 2021 e 2022.
 - Divisione Codice ATECO prevalente: vario, relativi alle macro categorie A e B

Data la varietà dei settori presi in esame, le aziende non possono essere classificate prevalentemente come "aziende ROS" o "aziende TOCI". I ragionamenti espressi nei commenti ai risultati, terranno conto di questa varietà.

È stato scelto di considerare ogni annualità come un'azienda a sé per avere un campione più ampio e variegato. Inoltre è stato scelto di rappresentare lo "scarto quadratico medio", in quanto più facile da rappresentare.

Ricordiamo che il concetto di "terzile superiore" o "terzile inferiore" dipende dalla natura dell'indice analizzato, ad esempio per il ROI più il valore è alto più è facile che il dato sarà nel terzile superiore, viceversa per l'Indice di Indebitamento, in questo caso per stare nel terzile superiore il dato deve avere valore più basso possibile.

CAMPIONE DI AZIENDE “ABBIGLIAMENTO - CALZATURE”

ISTITUTO COINVOLTO IIS Carlo URBANI PORTO SANT'ELPIDIO

Coordinatore della Commissione dell'ODCEC DI Fermo: Dott. Stefano Sartori

Le aziende prese in considerazione, in relazione al codice ATECO, fanno parte delle divisioni 14 (abbigliamento) e 15 (calzature). L'8% sono incluse nella divisione 14, mentre l'92% nella divisione 15. Non essendoci dati aggiornati a livello nazionale in merito agli indici analizzati in questa relazione per il settore abbigliamento e calzature, ed essendo maggiore il peso statistico della divisione calzature, viene fatta una breve premessa relativa a quest'ultima divisione.

Il settore calzature del fermano, a livello nazionale, ha un grande peso, rappresentando il 25% delle imprese, in termini di unità locali, ed il 17% in termini di addetti.¹ Il settore calzature italiano, è stato interessato da una lunga crisi di settore e negli ultimi 30 anni, tra il 1997 ed il 2022, e le variazioni percentuali sono state le seguenti: la produzione in termini di paia - 65%, numero di aziende - 54%, numero di addetti -40%.²

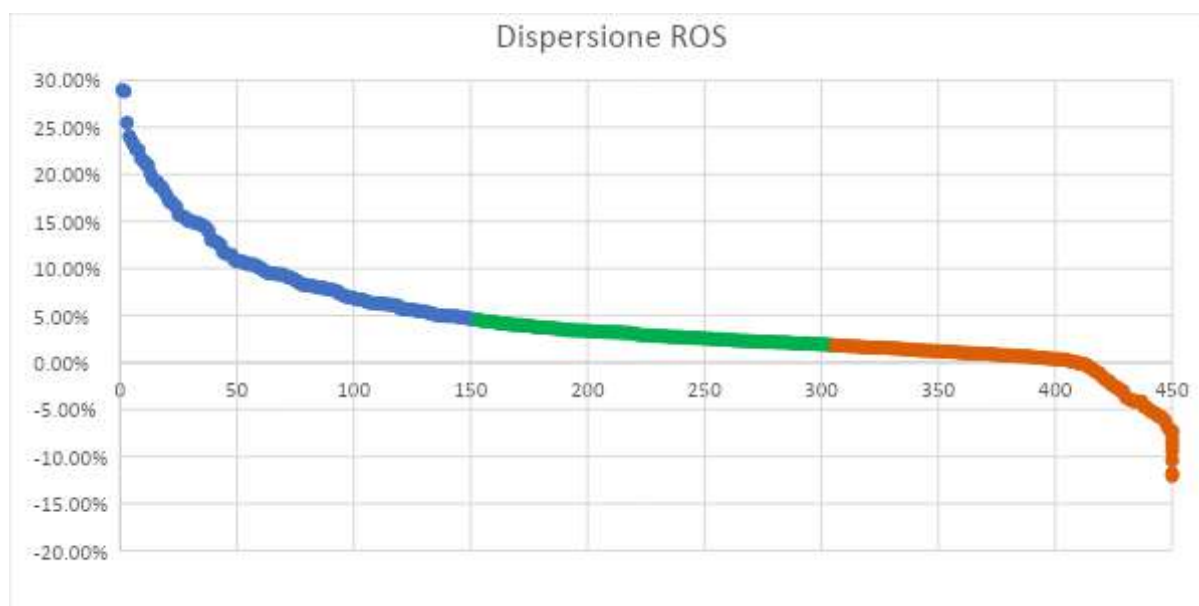
Partendo proprio da queste premesse, ossia dal peso del comparto calzaturiero in Italia e nel Fermano e la crisi del settore, comportano la necessità per gli imprenditori, i professionisti e tutti gli altri stakeholders di avere a disposizione dei dati per le proprie valutazioni e per il controllo della gestione aziendale.

ANALISI ROS

Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due “code” dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione “normalizzato” di 457 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROS				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	457	152	153	152
Media (μ)	4,25%	10,42%	2,96%	-0,61%
Scarto Quadratico Medio (σ)	5,89%	5,57%	0,74%	3,03%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	28,95%	28,95%	4,56%	1,81%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-12,06%	4,59%	1,84%	-12,06%

¹ Fonte: Elaborazioni su dati Istat. ² Fonte: Elaborazioni su Report annuali sull'Industria calzaturiera italiana del Centro Studi Confindustria Moda per Assocalzaturifici.

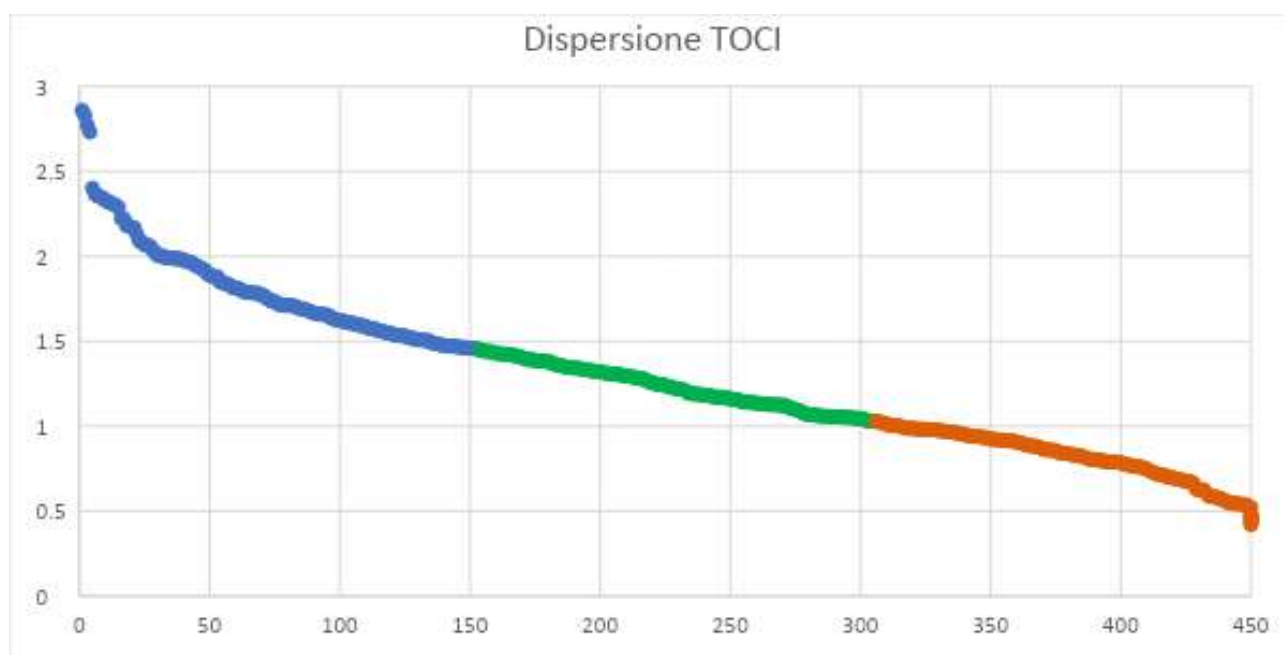


Come possiamo notare dalla tabella dei risultati e dal grafico della dispersione vi è un'alta concentrazione di aziende con valori di ros tra il 2% e il 5%, praticamente la quasi totalità del terzile centrale. Tuttavia l'alto scarto quadratico del terzile superiore e la conformazione del grafico indicano che le aziende con ROS migliore tendono ad averlo molto più alto della media. Non a caso, il miglior risultato è quasi 20 punti percentuali sopra la media. **Nonostante stiamo analizzando delle aziende solitamente ROS, si denota che ben circa il 70% di esse non supera il 5%** come valore di ROS, e appena il 15% raggiunge o supera il 10% di ROS.

ANALISI TOCI

Dalle 483 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code" dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 458 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI TOCI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	458	153	152	153
Media (μ)	1,28	1,80	1,23	0,80
Scarto Quadratico Medio (σ)	0,46	0,30	0,13	0,16
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	2,86	2,86	1,45	1,03
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	0,42	1,45	1,03	0,42



La distribuzione dei valori di TOCI è sensibilmente più lineare, tanto è vero che le medie dei terzili sono quasi equidistanti così come gli scarti quadratici di ogni sottogruppo sono molto simili. Ciò denota che la distribuzione dei valori è piuttosto simmetrica, seppur si individua un aumento della velocità di crescita dei valori all'estremo sinistro del terzile superiore, giustificato dal fatto che le aziende con i TOCI migliori hanno valori distanti dalla media, ma comunque contenuti. Ciò può essere dato dal fatto che le aziende di questo settore tendono ad enfatizzare il ROS piuttosto che il TOCI, dato che devono distinguersi dagli altri e che si devono dotare di immobilizzazioni importanti che aumentano il capitale investito che è il denominatore del TOCI che quindi produrrà un quoziente più basso. In sostanza nelle aziende con caratterizzazione ROS il TOCI è basso per natura.

ANALISI ROI

Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore ed una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 453 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	457	152	153	152
Media (μ)	5,36%	13,07%	3,48%	-0,45%
Scarto Quadratico Medio (σ)	7,19%	6,85%	0,96%	3,28%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	34,91%	34,91%	5,47%	2,10%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-12,60%	5,47%	2,12%	-12,60%

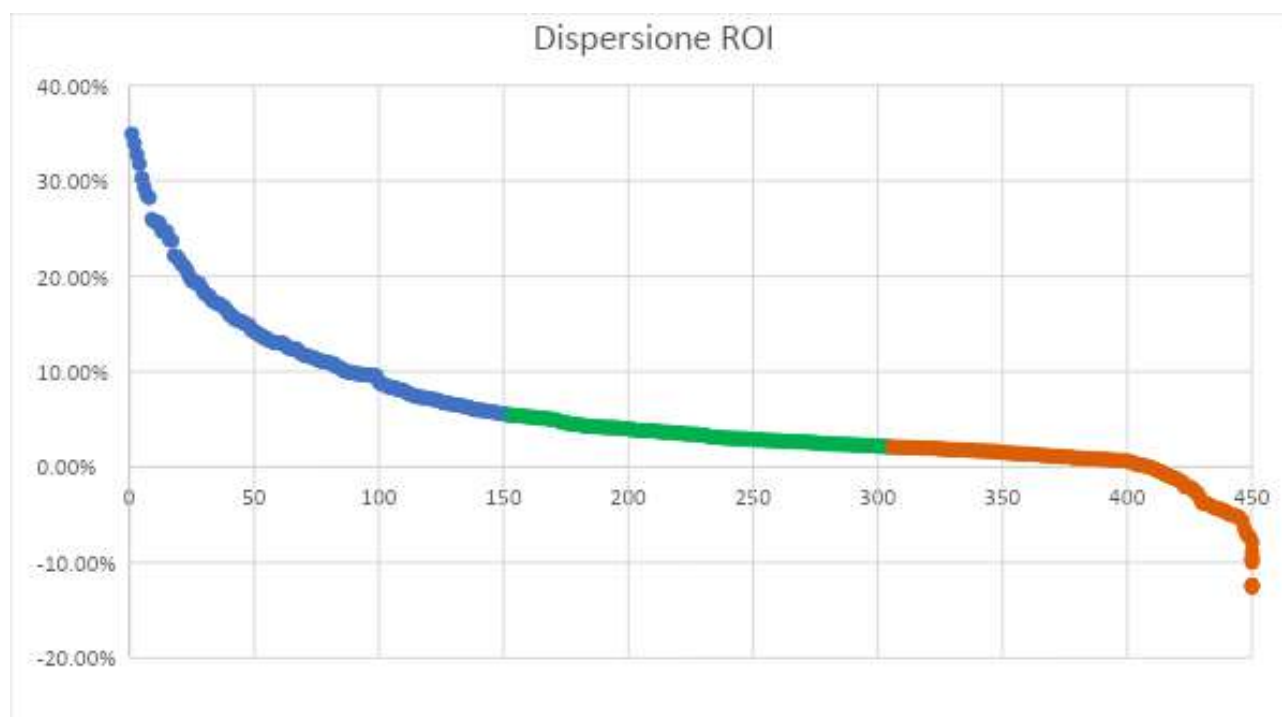
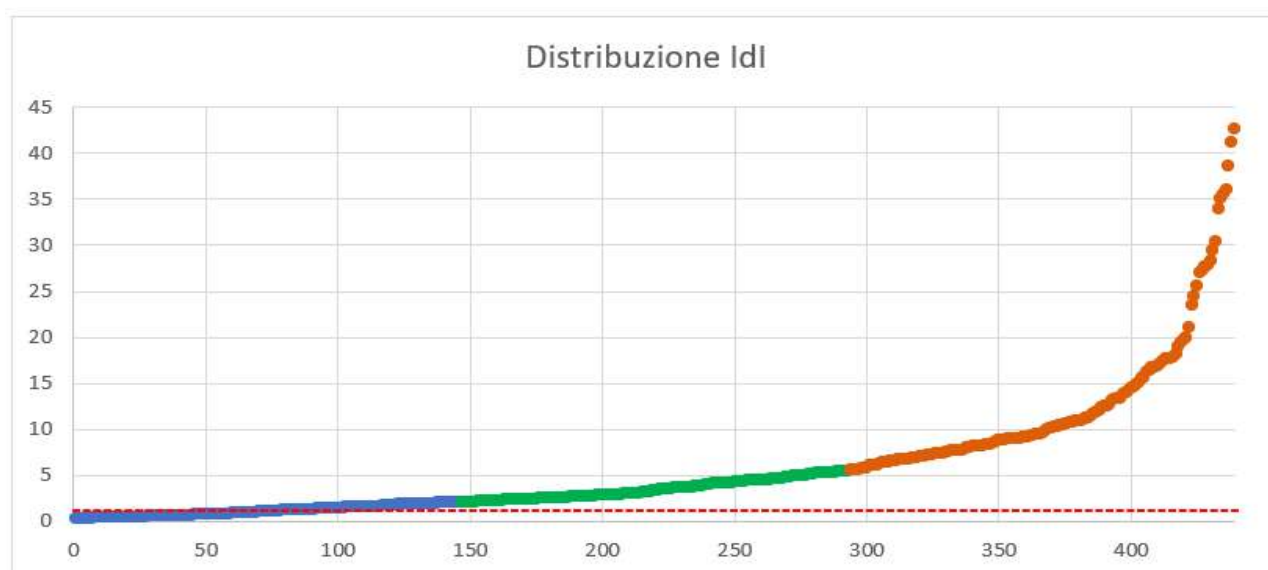


Grafico e tabella per il ROI presentano una struttura analoga a quelle del ROS. Era pressoché intuibile data la natura del ROI, la media complessiva del TOCI di 1.28 e la quasi simmetria nella distribuzione del TOCI rendendo di fatto il fattore TOCI un semplice moltiplicatore per il ROI. Anche in questo caso vi è uno "squilibrio" dei valori superiori che fanno spostare la media OVERALL ben al di sopra di quella del terzile mediano, infatti le aziende con ROI migliore tendono ad averlo molto più alto della media, come ad esempio il miglior risultato, è quasi 30 punti percentuali sopra la media.

ANALISI INDICE DI INDEBITAMENTO (IdI)

Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei dati e altre 20 per valore negativo, sintomo di un Patrimonio Netto negativo, che falserebbe l'ordinamento e di conseguenza anche la corretta divisione in terzili. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **crescente** per il loro valore di IdI. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore ed una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 439 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI IdI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	439	146	147	146
Media (μ)	5,80	1,12	3,53	12,77
Scarto Quadratico Medio (σ)	6,82	0,54	1,05	7,93
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	42,63	2,06	5,50	42,63
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	0,29	0,29	2,06	5,55

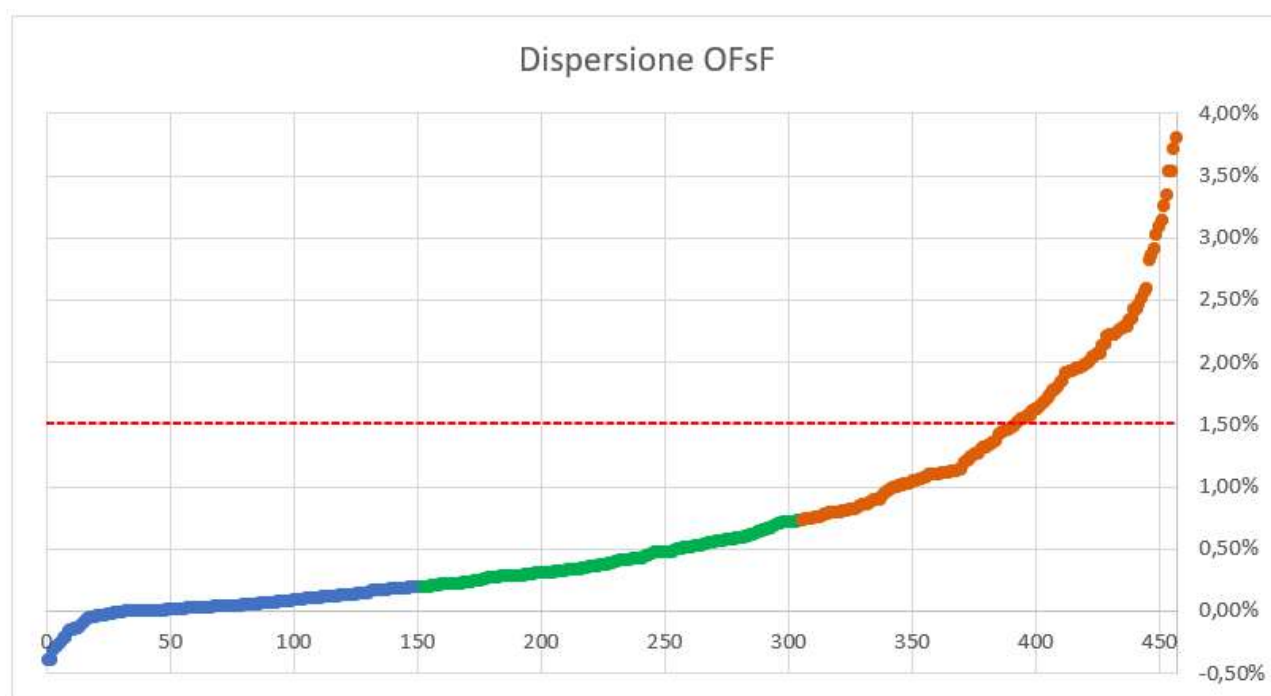


Le aziende peggiori presentano dati notevolmente sopra media, infatti la media OVERALL stessa si trova nel terzile delle aziende peggiori. La maggiore ripidità del terzile inferiore è testimoniata da uno scarto quadratico molto ampio (7.93) rispetto agli altri due terzili. Le aziende migliori hanno un indice quasi tutte sotto a 2 (massimo del terzile superiore è 2.06) Per una lettura dei dati si deve ricordare che secondo uno studio della Harvard University il valore massimo che può raggiungere il IdI è 2. Cioè i debiti dei terzi possono essere massimo doppi rispetto al valore del patrimonio netto. Come si vede i due terzi della popolazione sono al di sopra di questo valore, segno evidente della scarsissima capitalizzazione delle aziende del settore, compensata dal grande ricorso al debito, e della loro conseguente debolezza finanziaria aggravata ed accentuata dai valori esegui e completamente inadeguati del ROS e del ROI che a tali livelli sono incapaci di produrre flussi di cassa adeguati per sostenere gli investimenti, il rimborso dei debiti e il pagamento di dividendi.

ANALISI ONERI FINANZIARI SU FATTURATO (OFsF)

Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **crescente** per il loro valore di OFsF. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore ed una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 457 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI OFsF				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	457	152	153	152
Media (μ)	0,66%	0,04%	0,41%	1,54%
Scarto Quadratico Medio (σ)	0,77%	0,11%	0,15%	0,72%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	3,80%	0,19%	0,72%	3,80%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	-0,40%	-0,40%	0,19%	0,73%

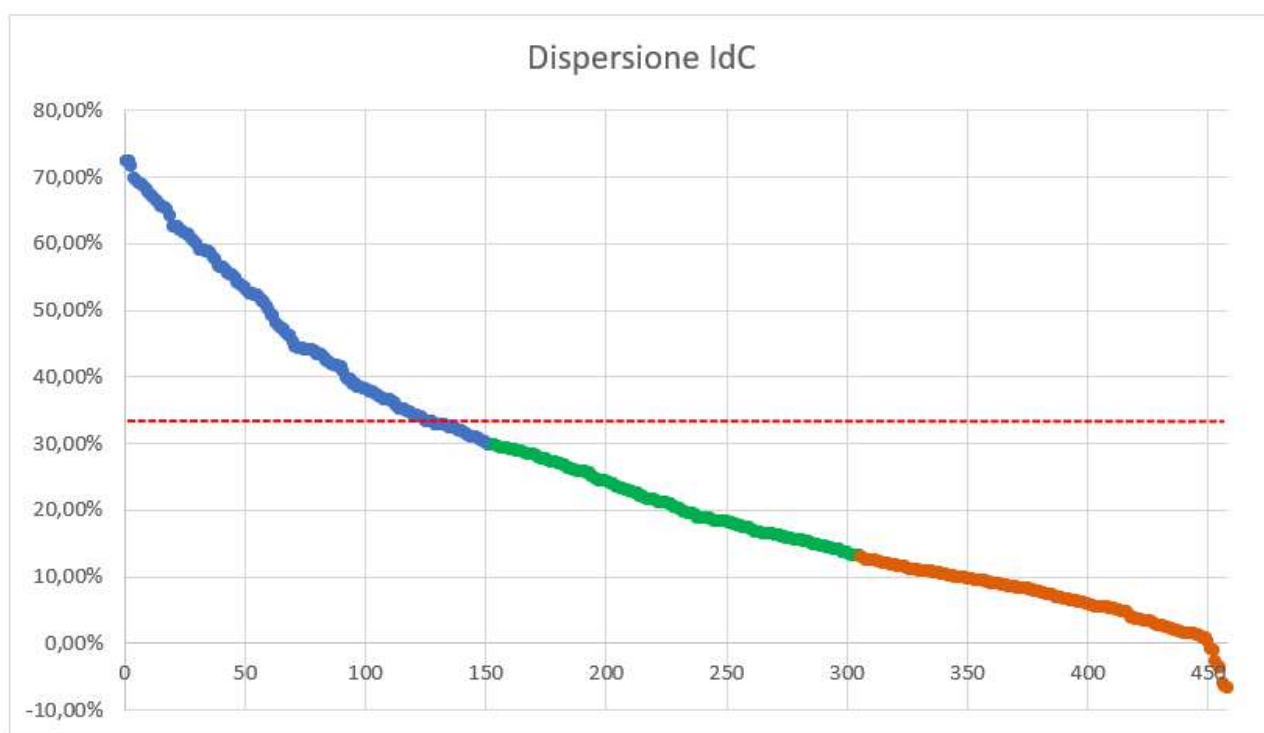


Come per altri indici, agli estremi possiamo trovare degli squilibri sia in positivo che in negativo, anche in maniera meno marcata. Lo scarto quadratico per il terzile inferiore è notevolmente più ampio degli altri due e la sua media è molto più distante dalla media OVERALL rispetto alle altre due. Possiamo comunque affermare che oltre il 75% dei casi ha valore di OFsF inferiore all'1%. Si ricorda che valori superiori al 1,5% sono un indicatore di predizione di default aziendale.

ANALISI INDICE DI CAPITALIZZAZIONE (IdC)

Dalle 483 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di IdC. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5%, del campione suddiviso tra le due "code", una superiore ed una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 458 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI IdC				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	458	153	152	153
Media (μ)	24,76%	46,56%	20,92%	6,76%
Scarto Quadratico Medio (σ)	18,38%	12,42%	5,02%	4,22%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	72,37%	72,37%	29,69%	12,90%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-6,67%	29,80%	13,08%	-6,67%



Situazione simile a quella del TOCI, vi è una sostanziale simmetria dei valori, con una lieve ripidità aumentata per la coda del terzile superiore. Proprio per questo la media OVERALL si trova nel terzile mediano.

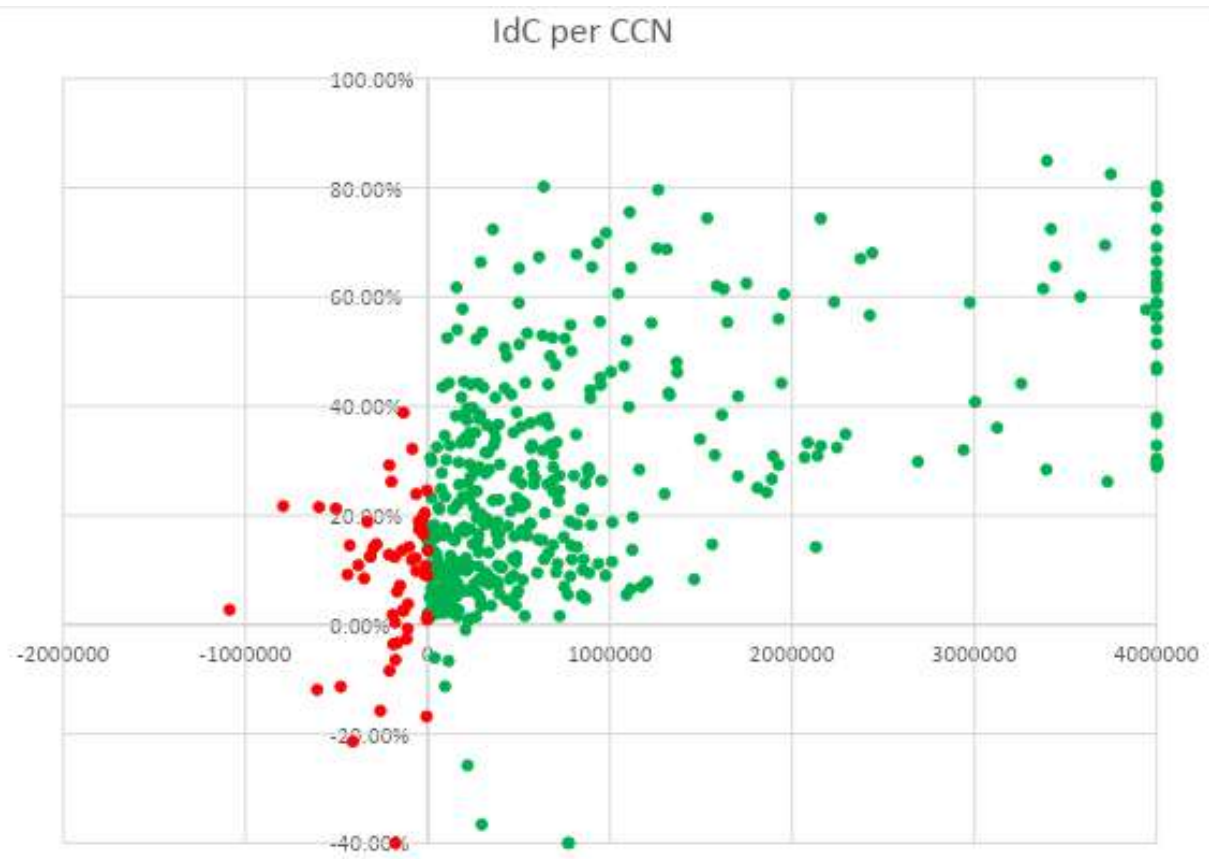
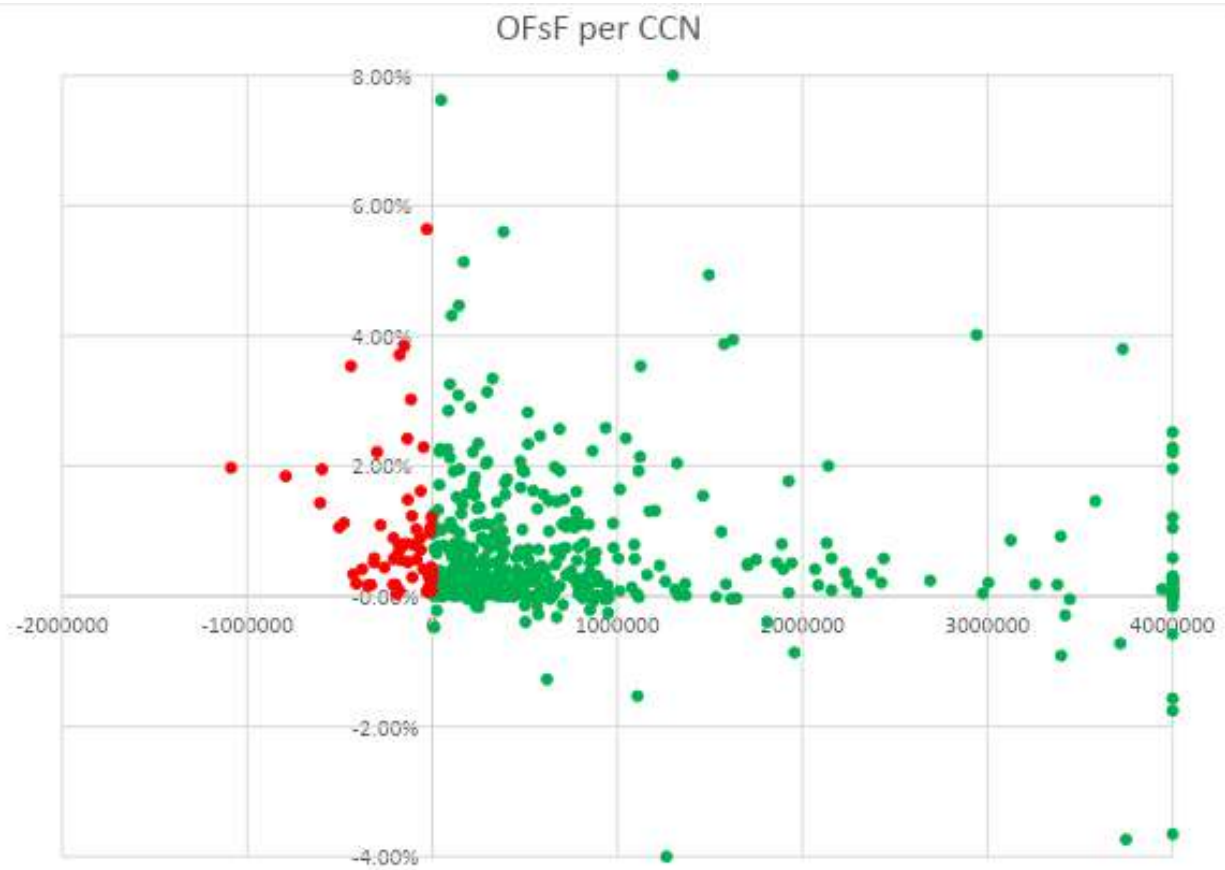
ANALISI CCN E SUE CORRELAZIONI CON ALTRI INDICI

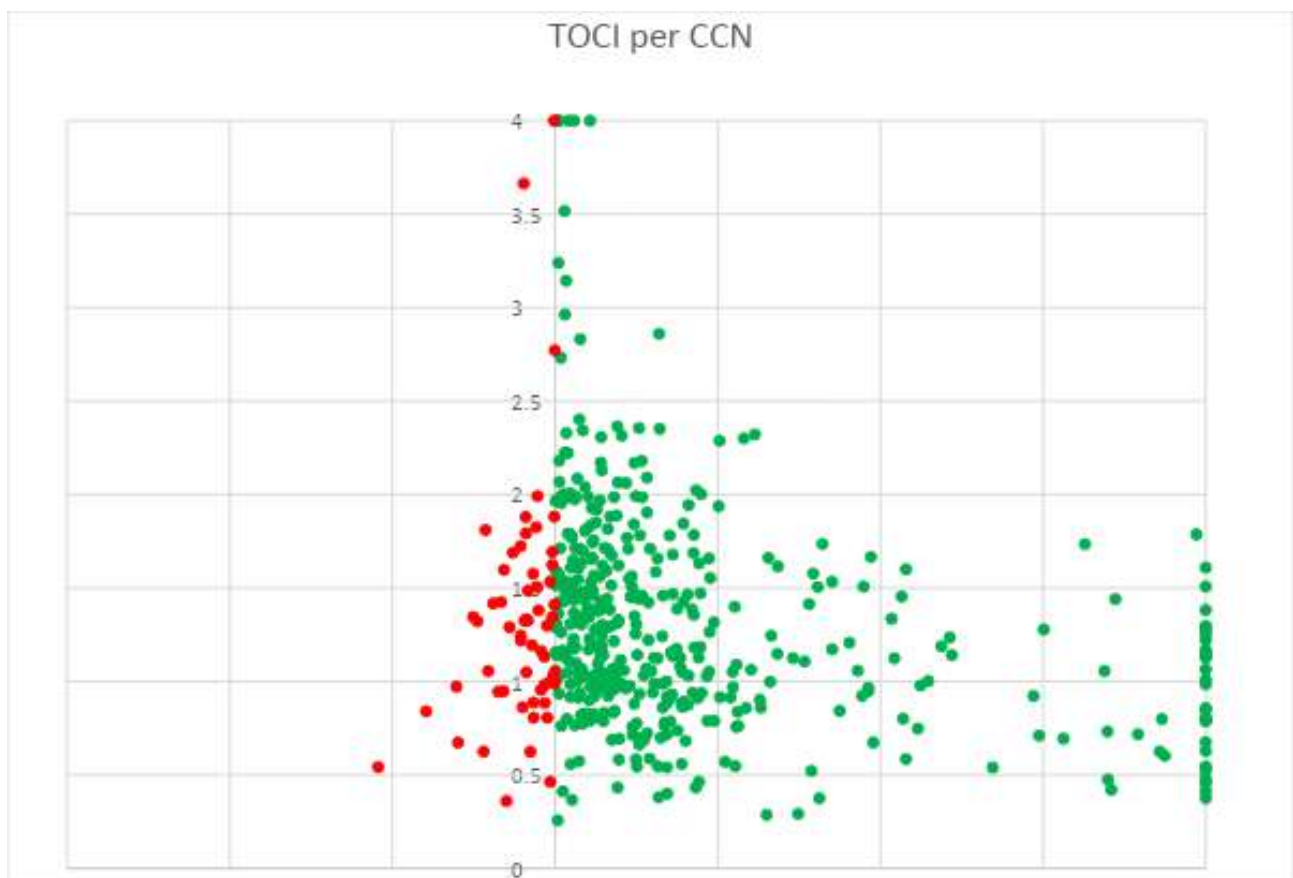
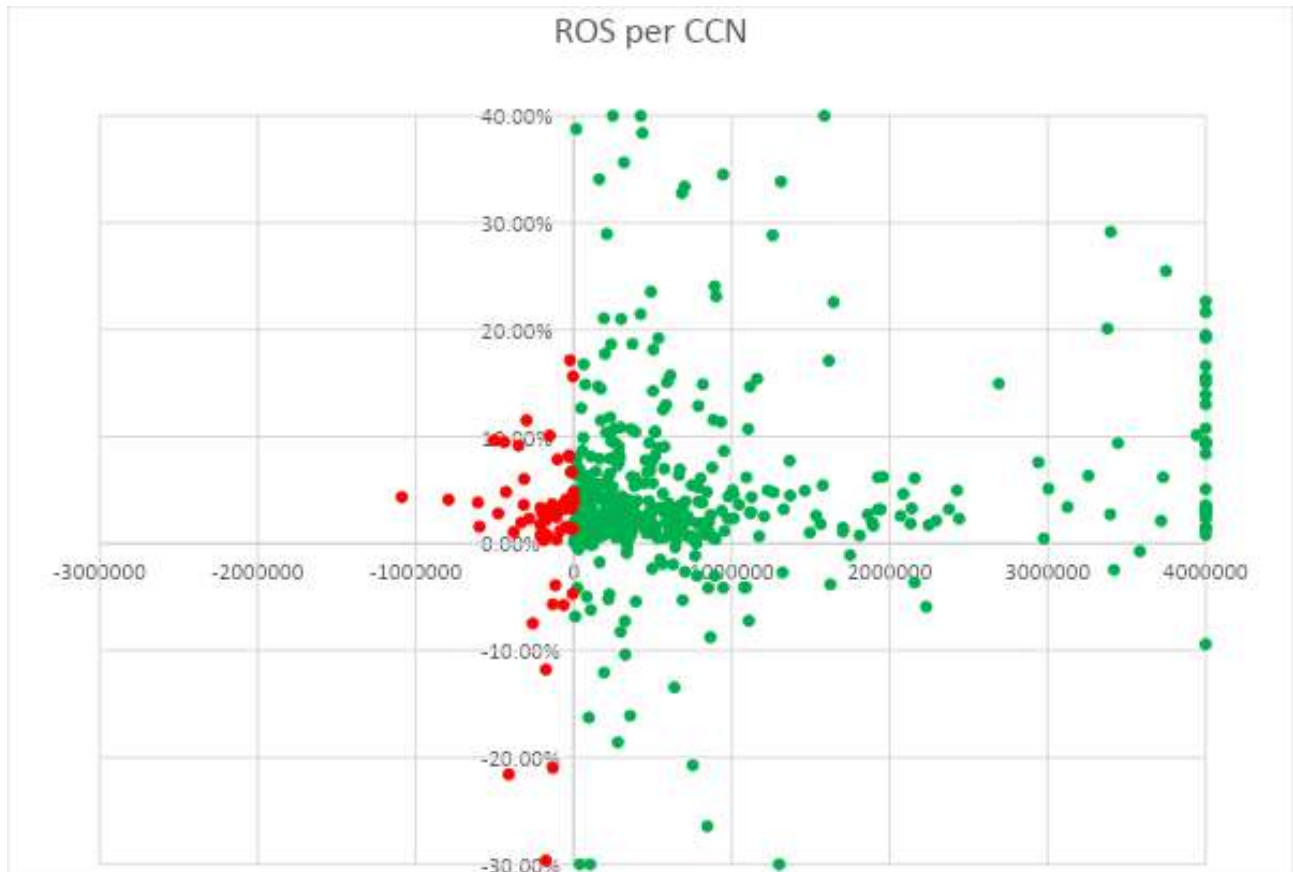
Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di CCN. In questo caso non abbiamo ritenuto necessario lo scarto del 5% delle “code” in quanto sbilancerebbe ancora di più i due sottogruppi che andremo a formare. Infatti la suddivisione è stata dettata dal segno del valore di CCN, positivo o negativo che sia. Da qui si formeranno due sottogruppi non omogenei, ma che ci forniranno maggiori info dal punto di vista della salute aziendale. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

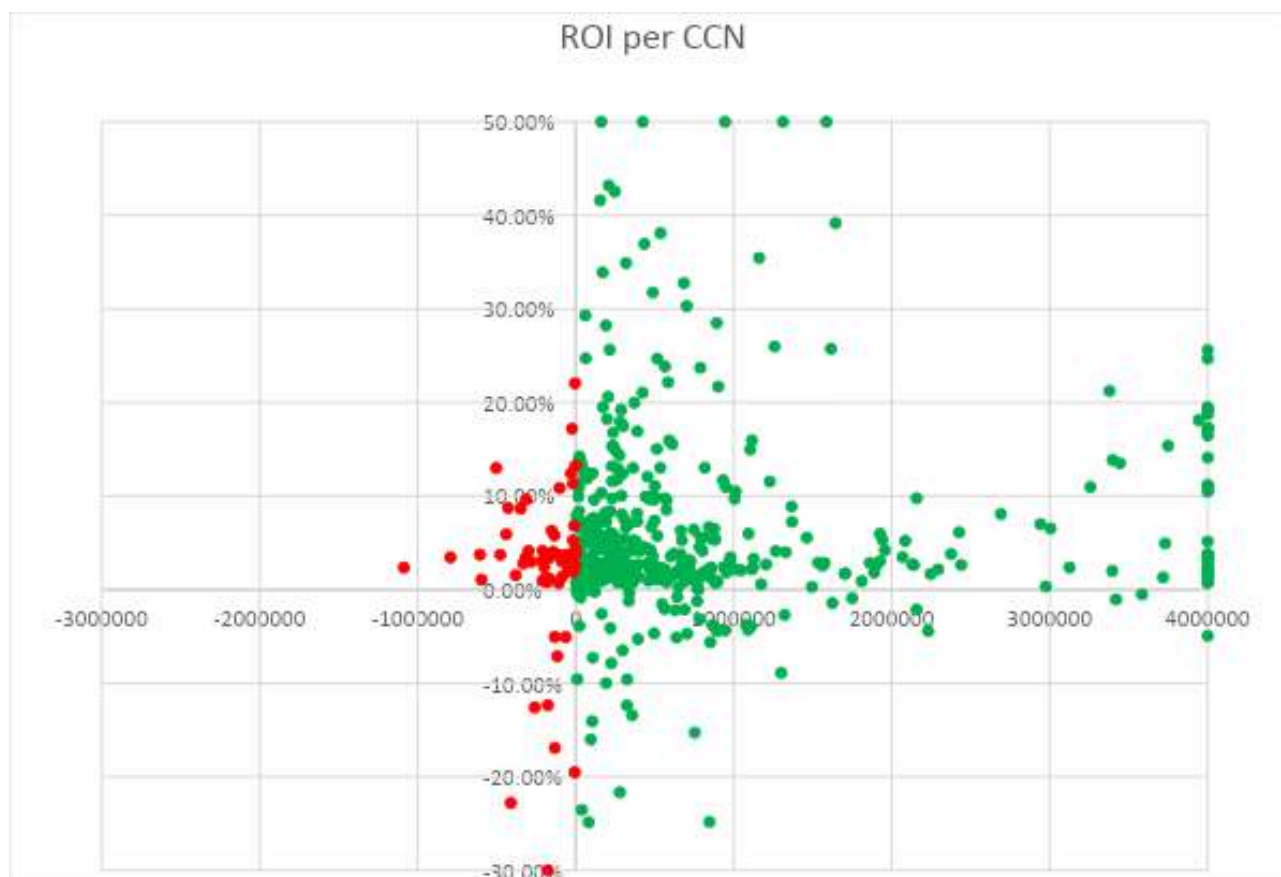
ESEMPIO BASE DI TABELLA RIASSUNTIVA			
DATO	OVERALL	CCN positivo	CCN negativo
N. casi	481	423	58
Media (μ)	1075622,62	1251179,75	-204733,67
Scarto Quadratico Medio (σ)	2858873,64	3005365,87	209324,58
Valore MASSIMO della popolazione	35776544	35776544	-1422
Valore MINIMO della popolazione	-1087325	2387	-1087325
Media di OFsF per gruppi di aziende	0,71%	0,66%	1,06%
Correlazione r CCN/OFF	-0,17438295	-0,167551214	-0,142044458
Media di IdC per gruppi di aziende	24,54%	26,73%	8,59%
Correlazione r CCN/ IdC	0,364152579	0,345163798	0,100677669
Media di ROS per gruppi di aziende	4,38%	4,72%	1,84%
Correlazione r CCN/ROS	0,140631199	0,131997176	0,003121487
Media di TOCI per gruppi di aziende	1,35	1,35	1,34
Correlazione r CCN/TOCI	-0,12558041	-0,1350271	0,272357596
Media di ROI per gruppi di aziende	5,74%	6,27%	1,89%
Correlazione r CCN/ROI	0,110485576	0,094771691	0,036680066

N.B.: la disomogeneità dei due gruppi (423 vs 58 casi) rende meno attendibile una qualunque analisi sulla distribuzione dei valori del CCN. Chiediamo di comprendere la natura della nostra scelta.

Nelle tabelle seguenti abbiamo evidenziato i casi con CCN positivo in verde e quelli con CCN negativo in rosso. Nei grafici potrebbero essere rappresentati dei punti ai bordi del diagramma, chiediamo di non fare caso a quei punti ma di concentrarsi sul blocco centrale più rilevante.







Alcune considerazioni sui dati nella tabella e sui grafici presentati:

- Per il Calcolo del CCN entrano in gioco numerose componenti dello Stato Patrimoniale, alcune delle quali presenti anche negli indici comparati col CCN. È necessario, dunque, tenere a mente questo concetto per poi analizzare i risultati ottenuti.
- Per IdC, ROS, e ROI abbiamo uno stacco sensibile delle medie dei due sub-campioni: il gruppo positivo presenta una media quasi 3 volte superiore a quella del gruppo negativo. Per l'OFsF lo stacco rimane ma è più contenuto (da 0.66% a 1.06%). Invece per il TOCI non c'è uno stacco netto. Possiamo dedurre che per questo campione TOCI e CCN non si condizionano l'uno con l'altro il che potrebbe essere un'ulteriore conferma del fatto che questo campione è composto da aziende ROS principalmente, quindi il TOCI avrebbe un'importanza e un impatto solo relativo per il CCN.
- Per quanto riguarda gli indici di correlazione notiamo una lieve correlazione negativa tra OFsF e CCN, il che ha senso data la natura dei dati. Una correlazione più marcata è riscontrata tra il CCN e l'IdC, la più alta in valore assoluto tra quelle analizzate. Correlazioni minime, seppur positive tra per ROS e ROI col CCN, mentre spicca in controtendenza la correlazione negativa tra TOCI e CCN, pari a $-0,12558041$. Intuitivamente sembra che a "CCN più alto corrisponda TOCI più basso", in realtà si tratta di una correlazione piuttosto bassa e ribaltata nel sub-campione dei CCN negativi. Anche in questo caso il comportamento anomalo tra TOCI e CCN potrebbe essere condizionato dalla natura delle aziende analizzate, come già esplicitato.

CLUSTER DI ANALISI: “COMMERCIO”

ISTITUTO COINVOLTO: ISTITUTO DI ISTRUZIONE OMNICOMPRENSIVO DI AMANDOLA

COORDINATORI della Commissione dell’ODCEC di Fermo : Prof. Filomena Varlotta - Dott. Niko Fonti

IL CAMPIONE ANALIZZATO

La selezione realizzata sulla base di quanto indicato nelle premesse metodologiche ha restituito una popolazione campionaria di 245 aziende per un totale di 487 bilanci disponibili posto che per 242 sono risultati disponibili due bilanci (l'ultimo esercizio e quello precedente di confronto) e per 3 aziende un solo bilancio di esercizio.

La scelta di considerare ciascun bilancio di esercizio come un elemento componente la popolazione campionaria a prescindere dal fatto che per una azienda siano disponibili più bilanci, ha ampliato le annualità analizzate visto che per ciascuna azienda è stato scaricato l'ultimo bilancio disponibile presso il Registro Imprese che poteva quindi includere anche esercizi precedenti al biennio (2021-2022) di principale osservazione.

Al fine di collocare meglio cronologicamente l'analisi statistica operata, è utile rappresentare la distribuzione per annualità dei bilanci analizzati da cui si può desumere che il 96,72% è concentrato nel biennio 2021-2022 ed equamente distribuito tra essi (si tratta evidentemente del bilancio chiuso al 31/12/2022 con il relativo bilancio dell'esercizio precedente di paragone):

Annualità	N.	%
2018	3	0,62
2019	4	0,82
2020	7	1,44
2021	237	48,67
2022	234	48,05
2023	2	0,41
Totale	487	100,00

Vista l'eterogeneità del settore commercio, è utile rappresentare anche la distribuzione del campione tra le macro aree identificate dai codici ATECO, rispettivamente 45, 46 e 47:

ATECO	N.	%
45	30	6,16
46	292	59,96
47	165	33,88
Totale	487	100,00

Ricordiamo che i codici ATECO osservati si riferiscono a:

45: commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli

46: commercio all'ingrosso (escluso quello di autoveicoli e motocicli)

47: commercio al dettaglio (escluso quello di autoveicoli e motocicli)

Dalla distribuzione sopra descritta si nota che solo il 6,16% del campione ricade nel macrosettore 45 (commercio di autoveicoli e motocicli) mentre il 93,84% del campione è concentrato nei macro settori 46 e 47 con con prevalenza del settore 46 (59,96% della popolazione).

Pur avendo selezionato in origine le aziende per volume d'affari (> 750.000 €), la scelta di includere nel campione anche il bilancio relativo all'esercizio di confronto ha comportato la variazione del range dei ricavi dei bilanci inclusi nel campione con l'inserimento anche di bilanci aventi ricavi inferiori al limite originario di € 750.000, pertanto è necessario evidenziare la sua distribuzione per classi di ricavi che risulta come segue:

Classe di fatturato in mln €	Numero	Percentuale
0<x<1	88	18,07
1<x<2	155	31,83
2<x<3	59	12,11
3<x<5	84	17,25
5<x<10	64	13,14
x>10	37	7,60
Totale	487	100,00
Media	3,789 mln €	
Valore minore	0,108 mln €	
Valore maggiore	31,753 mln €	

Per una maggiore comprensione dell'ambito di analisi, reputiamo utile rappresentare anche la distribuzione nel campione del valore del totale dell'attivo:

Classe di totale attivo in mln €	Numero	Percentuale
0<x<1	156	32,03
1<x<2	143	29,36
2<x<3	79	16,22
3<x<5	55	11,29
5<x<10	41	8,42

x>10	13	2,67
Totale	487	100,00
Media	2,389 mln €	

Dalle due tabelle sopra riportate possiamo notare che il 79,26% del campione ha un fatturato inferiore ai 5 mln € con una media di 3,789 mln €, così come l'88,91% del campione ha un totale attivo inferiore ai 5 mln di € con un valore medio di 2,389 mln €.

Non avendo posto limiti dimensionali alla parte alta dei valori dei bilanci inclusi nel campione e avendo limitato l'osservazione al fatturato e al totale dell'attivo (non è stato osservato il valore del numero di dipendenti) possiamo affermare che le aziende commerciali del fermano sono mediamente di piccole dimensioni (fatturato medio 3,789 mln € e totale attivo medio 2,389 mln €) con una folta popolazione di micro-aziende e nessuna media o grande azienda.

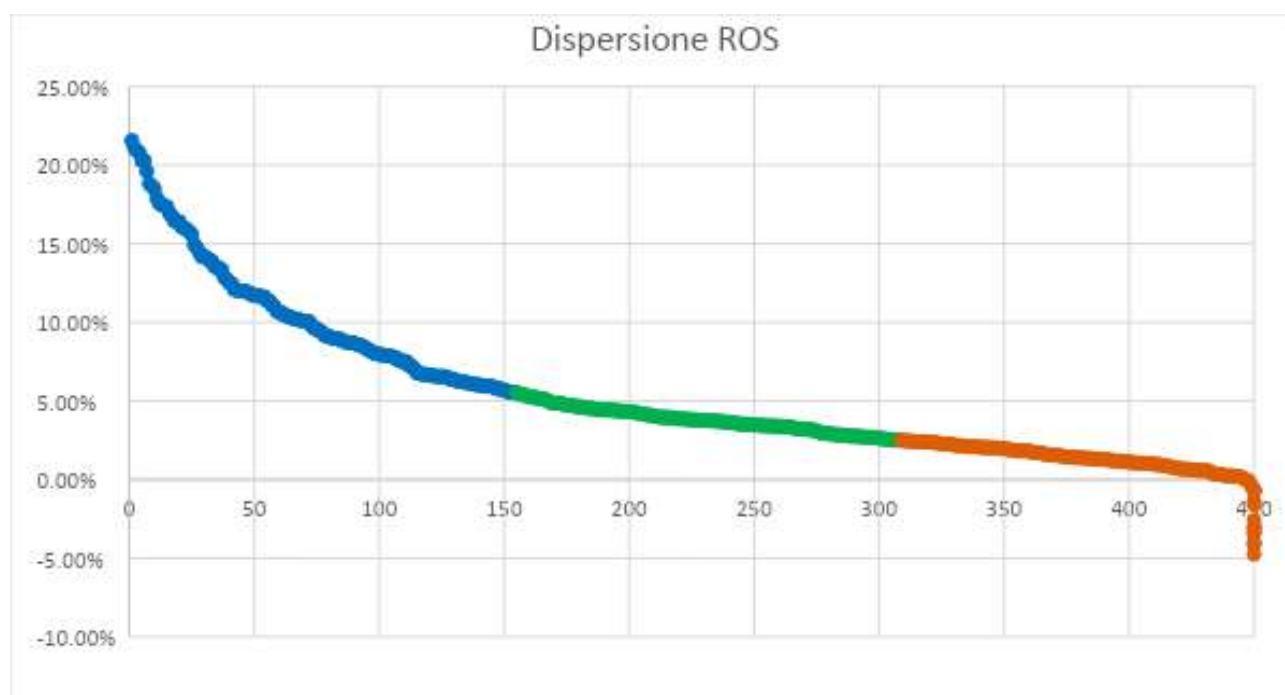
Come si vedrà in seguito, tale caratteristica endemica al settore commerciale della aziende fermane, è indubbiamente caratterizzante la loro consuetudine operativa ed, evidentemente, anche i risultati dalla stessa derivanti.

ANALISI ROS

Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati. La popolazione campionaria rimasta, pari a 486 unità, è stata ordinata in ragione del valore del ROS **decrescente**. Al fine di normalizzare i valori del campione, è stato eliminato il 5% delle rilevazioni posizionate sulle "code" dell'analisi (valori superiori e valori inferiori) ottenendo così un campione "normalizzato" di 462 casi divisi poi in tre terzili equivalenti per dimensioni di eventi osservati.

Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROS				
DATO	CAMPIONE NORMALIZZATO	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	462	154	154	154
Media (μ)	5,35%	10,48%	3,80%	1,07%
Scarto Quadratico Medio (σ)	4,58%	4,15%	0,79%	1,35%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	21,57%	21,57%	5,51%	2,49%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-0,09%	5,52%	2,51%	-4,73%



Il ROS medio del campione normalizzato è pari a 5,35%, sostanzialmente in linea con i risultati a livello nazionale così come rilevati nell'ultima analisi del settore commercio elaborata a cura della Fondazione Nazionale Commercialisti per l'anno 2019¹ (ci si riferirà altre volte a questa analisi come termine di paragone a livello nazionale).

¹ Cfr. Documento di Ricerca "Osservatorio sui bilanci delle SRL 2019 - Focus settore commercio" - Fondazione Nazionale dei Commercialisti del 12 marzo 2021. In questa analisi, realizzata su un campione di 131.366 srl, il ROS medio per il cluster di osservazione per lo scaglione di fatturato compreso tra 350 mila € e 2 milioni di € è pari al 5,7%, mentre il medesimo indice per il cluster che va da 2 a 10 milioni di € di fatturato è pari a 4,5%.

La media rilevata nel campione è tuttavia fortemente condizionata dalla dispersione dello stesso, tanto che solo le rilevazioni del terzile superiore possono dirsi soddisfacenti, con punte di valori decisamente buoni, anche superiori al 20%), con una media del 10,48% ma anche con uno scarto quadratico medio del 4,15% che denota un'alta dispersione dei dati rispetto alla media come è evidente anche osservando l'importante "pendenza" della parte azzurra del grafico.

Solo 42 rilevazioni nel campione normalizzato (462 casi) mostrano un ROS maggiore del valore medio di 5,35%, quindi solo il 9,1% del campione riesce a performare meglio della media dell'intero campione normalizzato e, quando lo fa, assume valori molto alti tanto da controbilanciare la dimensione degli altri due terzili. In ogni caso le performance del campione su questo indice sono decisamente inferiori agli obiettivi minimi tanto che solo due osservazioni sul campione normalizzato (per altro corrispondenti alla medesima azienda) hanno un valore maggiore al 20%, osservazioni che salgono a 7 volendo includere anche l'estremo alto della "coda" tagliato nella normalizzazione del campione.

Gli altri due terzili sono molto appiattiti se si fa eccezione per la usuale "coda" finale del terzile inferiore nel quale sono posizionate le rilevazioni con ROS nullo o negativo e quindi con situazioni di evidente negatività e comunque di anomalia gestionale. Tale andamento dei terzili è testimoniato da una deviazione standard piuttosto limitata (0,79% per il terzile mediano e 1,35% per quello inferiore) rispetto al ROS medio del terzile, rispettivamente del 3,80% per quello mediano e del 1,07% per quello inferiore.

E' quindi evidente una ridottissima capacità del campione osservato di generare profitti unitari (ROS) soddisfacenti, solo il 9% del campione normalizzato riesce ad avere un ROS maggiore del 5,35% corrispondente alla media del campione (e simile alla corrispondente rilevazione nazionale come da documento di studio della Fondazione Nazionale Commercialisti già citato), e solo 2 osservazioni su 462 sono state in grado di performare adeguatamente con un ROS maggiore del 20% che si ampliano a 7 volendo allargare l'osservazione al campione non normalizzato.

Si fa inoltre presente che solo un terzo del campione rientra nel macrosettore 47, nel quale è compresa anche la GDO, notoriamente caratterizzata da ROS bassi a fronte di TOCI più corposi, e che il 60% circa del campione svolge attività di commercio all'ingrosso (codice 46) per la quale invece ci si aspetterebbe livelli di ROS più importanti in grado di supportare la marginalità generale, ciò ad avvalorare ancora una volta l'evidenza della scarsissima capacità dell'intero campione delle aziende fermane di uscire sul mercato con margini unitari in grado di generare una adeguata remunerazione dell'attività imprenditoriale.

Le cause di tale difficoltà sono sicuramente molteplici e avrebbero bisogno di ulteriori approfondimenti, tuttavia è molto probabile, soprattutto nel settore commercio, che le stesse siano correlate alla ridotta e generalizzata dimensione delle aziende fermane che evidentemente porta con sé un basso potere contrattuale in sede di acquisto, vero motore della marginalità del settore commerciale.

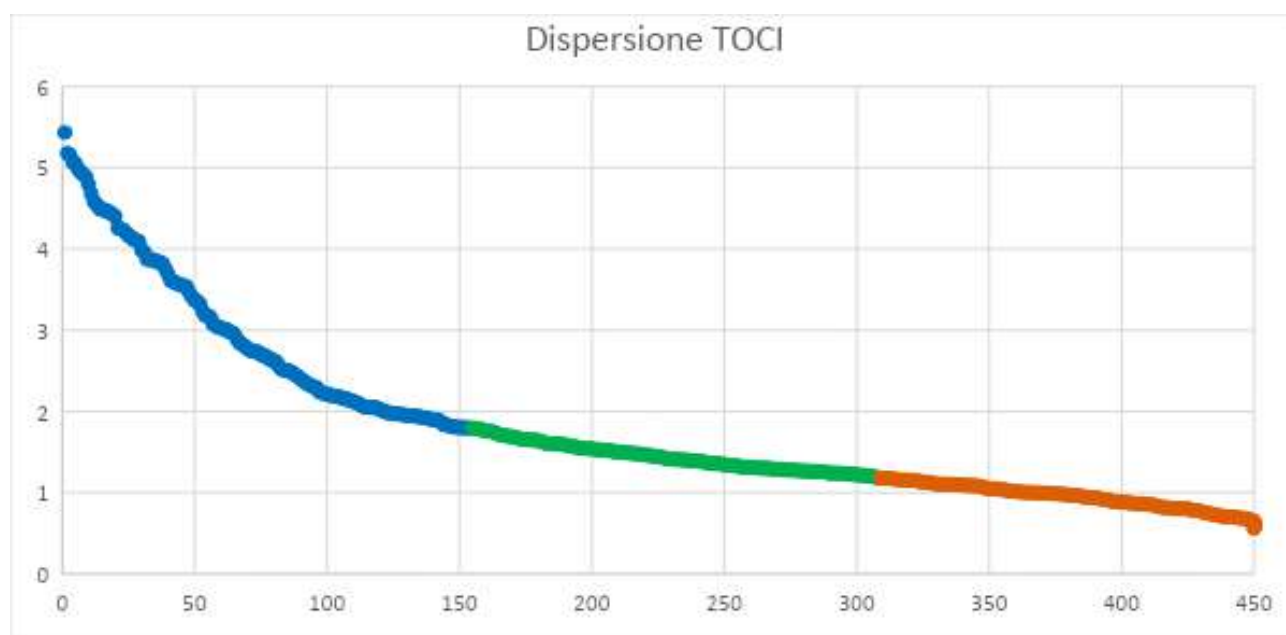
E' anche al tentativo di invertire tale deficit dimensionale delle aziende commerciali fermane che potrebbero essere rivolti gli sforzi degli stakeholders cui il presente lavoro è rivolto.

ANALISI TOCI

Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati, la popolazione campionaria residua, di 486 unità, è stata ordinata in ragione del valore del TOCI **decrescente** con successiva normalizzazione del campione mediante l'eliminazione del 5% dei dati posizionati sulle "code" e successiva suddivisione in tre terzili equivalenti per dimensioni di eventi osservati.

Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI TOCI				
DATO	CAMPIONE NORMALIZZATO	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	462	154	154	154
Media (μ)	1,80	2,94	1,44	0,92
Scarto Quadratico Medio (σ)	1,04	1,00	0,17	0,17
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	5,43	5,43	1,79	1,18
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	0,68	1,80	1,18	0,56



La distribuzione dei valori di TOCI è sensibilmente più lineare rispetto a quella del ROS considerando il terzile mediano e inferiore. Per il terzile superiore invece, come per il ROS, si ripropone la classica forma parabolica, con i valori che s'innalzano all'estremo iniziale della coda.

L'intero campione normalizzato mostra una media del valore TOCI pari a 1,80 (è utile far notare che lo studio della Fondazione Nazionale Commercialisti già in precedenza citato, rileva per l'anno 2019 a livello nazionale un valore TOCI pari a 1,51 calcolato come rapporto tra il totale dei ricavi del campione delle imprese con fatturato compreso tra 2 e 10 mln € pari a 94,539 mld € ed il totale

attivo delle stesse pari a 62,535 mld €)² che risulta quindi molto vicino a quello rilevato nel campione di analisi.

Anche per questo indice, tuttavia, abbiamo un alto scarto quadratico medio per il terzile superiore (1,00) su una media buona con un valore TOCI di 2,94, decisamente superiore alla media di settore (e anche a quella nazionale così come rilevata dallo studio citato).

Come detto però, il terzile è molto “pendente” con una deviazione standard piuttosto pronunciata, tanto che solo 71 osservazioni su 462 (il 15,37%) mostrano un TOCI maggiore di 1,80, mentre ben 391 su 462 hanno un TOCI inferiore al valore medio di settore, e quindi decisamente poco soddisfacente o addirittura preoccupante se tale considerazione viene messa in relazione con quanto osservato a livello di ROS.

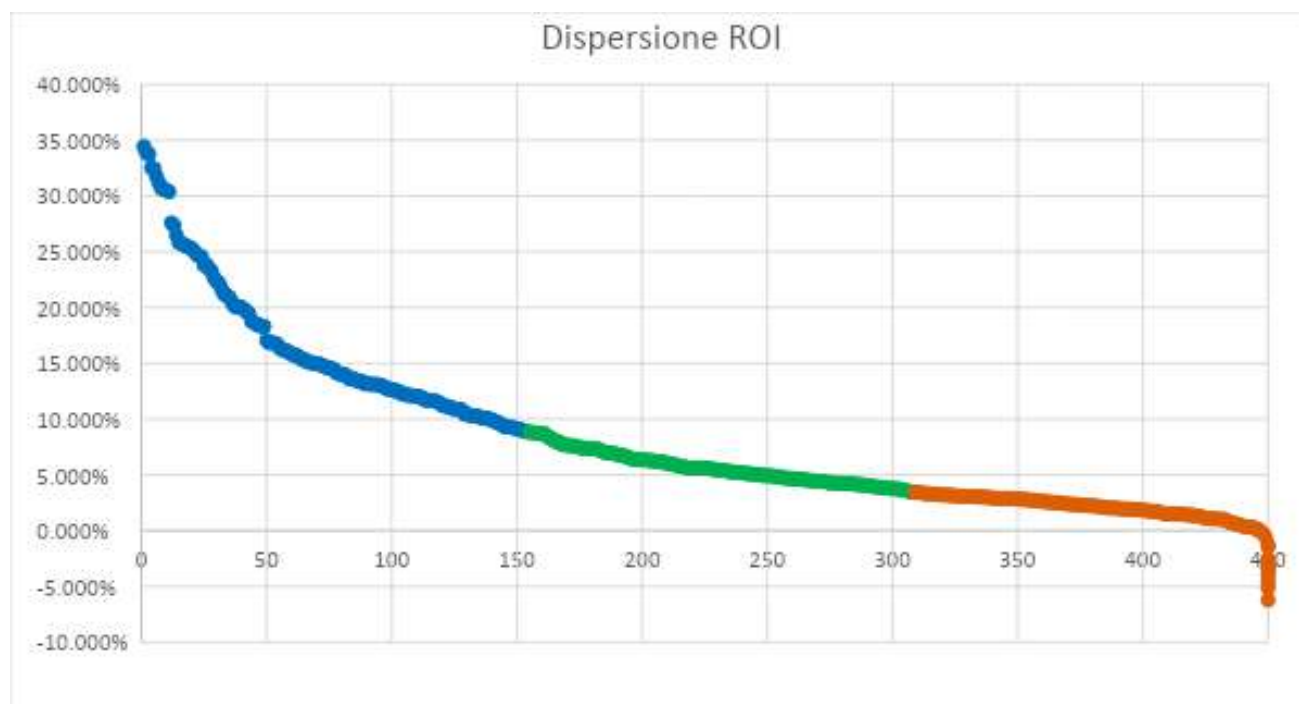
² Cfr. Documento di Ricerca “Osservatorio sui bilanci delle SRL 2019 - Focus settore commercio” - Fondazione Nazionale dei Commercialisti del 12 marzo 2021. In questa analisi, realizzata su un campione di 131.366 srl, il TOCI non è autonomamente calcolato ma può essere desunto facendo il rapporto tra il valore dei ricavi dei singoli cluster analizzati e il corrispondente valore del totale attivo da cui si desume un valore di 1,5118 per il campione delle aziende i cui ricavi sono compresi tra 2 e 10 mln € per l'anno 2019, cluster in cui rientra la media del campione della presente analisi.

ANALISI ROI

Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati, la popolazione residua, pari a 486 unità, è stata ordinata in ragione del valore del ROI **decrescente** con normalizzazione del campione mediante l'eliminazione del 5% delle rilevazioni sulle "code" e successiva suddivisione in tre terzili equivalenti per dimensioni di eventi osservati.

Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROI				
DATO	CAMPIONE NORMALIZZATO	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	462	154	154	154
Media (μ)	8,24%	16,41%	5,64%	1,64%
Scarto Quadratico Medio (σ)	7,23%	6,46%	1,43%	1,81%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	34,44%	34,44%	8,83%	3,43%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-0,24%	8,86%	3,46%	-6,22%



Il valore medio del campione normalizzato è pari a 8,24% con uno scarto quadratico medio del 7,23%, valore molto importante che può essere graficamente evidenziato dalla rilevante "pendenza" di tutto il terzile superiore e di entrambe le "code", iniziali e finali, del grafico.

Come per gli indici ROS e TOCI, anche nel caso del ROI solo parte del terzile superiore mostra dei valori sufficienti con un valore medio del 16,41% ma una deviazione standard del 6,46%.

Solo 68 rilevazioni su 462 infatti, hanno un ROI maggiore della media del campione normalizzato (8,24%) mentre soltanto 29 rilevazioni riescono a superare la media del terzile superiore (16,41%) e quindi hanno un ROI maggiore del 16,41% denotando una adeguata performance di redditività.

Anche in questo caso sembra particolarmente utile segnalare che il già citato studio della Fondazione Nazionale Commercialisti per il settore commercio nell'anno 2019, evidenzia un valore medio del ROI del 14,7% per le aziende con un fatturato compreso tra 2 e 10 mln di €³, solo leggermente inferiore alla media del terzile superiore (16,41%) ma decisamente superiore alla media dell'intero campione normalizzato che è pari all'8,24%.

A parte pochissime eccezioni (circa il 6,27% ovvero le 29 osservazioni su 462 del campione normalizzato), le aziende commerciali del fermano, a prescindere dal fatto che si qualificano come aziende ROS o aziende TOCI, fanno molta fatica a generare marginalità complessiva sufficiente a garantire una soddisfacente remunerazione del capitale investito e generare quindi flussi finanziari in grado di coprire investimenti, rimborsi dei finanziamenti ed il pagamento dei dividendi.

Il resto del campione, praticamente il 94% della popolazione imprenditoriale, prescindendo dalla caratterizzazione ROS o TOCI della stessa, soffre di una cronica ed importante mancanza di marginalità, probabilmente connaturata sia alla prassi operativa scelta, che alla evidente polverizzazione dimensionale di tutta la struttura commerciale fermana che ne mina inesorabilmente la capacità contrattuale in sede di acquisto.

Tali evidenze lasciano indubbiamente ampi spazi di riflessione a disposizione di tutti gli stakeholders coinvolti sulla correttezza delle scelte fino ad ora operate nel contesto economico-sociale di attività e sulle possibili strategie, a livello imprenditoriale ma anche a livello di politica economica, da adottare per recuperare importanti margini di competitività dell'intero comparto, a tutto vantaggio delle singole aziende e dell'intero territorio fermano.

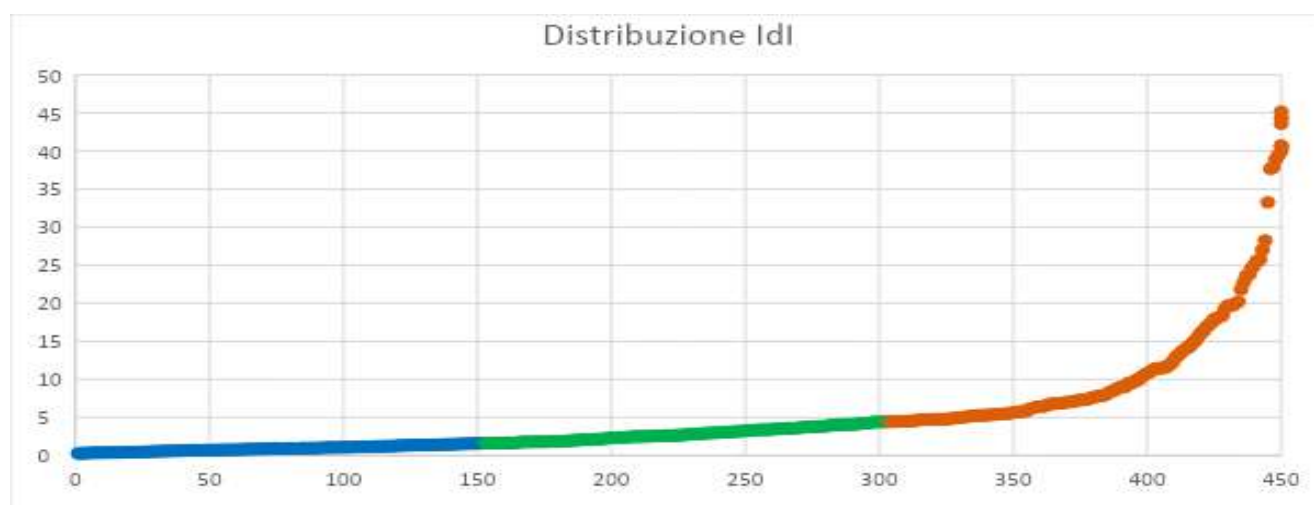
³ Cfr. Documento di Ricerca "Osservatorio sui bilanci delle SRL 2019 - Focus settore commercio" - Fondazione Nazionale dei Commercialisti del 12 marzo 2021 pag. 17, il valore dell'indice ROI per il cluster di fatturato compreso tra zero e 350 mila € è del 12,5% mentre è pari a 14,3% per le aziende con fatturato compreso tra 350 mila € e 2 mln €.

ANALISI INDICE DI INDEBITAMENTO (IdI)

Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati e di sette per valori negativi del Patrimonio Netto. La popolazione rimasta, pari a 479 unità, è stata ordinata per valore del IdI **crescente** con normalizzazione mediante l'eliminazione del 5% delle "code" e procedendo poi alla suddivisione in tre terzili equivalenti per dimensioni di eventi osservati.

Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI IdI				
DATO	CAMPIONE NORMALIZZATO	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	455	152	151	152
Media (μ)	4,06	0,92	2,85	12,00
Scarto Quadratico Medio (σ)	4,35	0,37	0,85	9,79
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	23,60	1,61	4,43	45,17
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	0,28	0,28	1,61	4,43



La media del campione normalizzato è pari a 4,06 ovvero il patrimonio netto medio delle aziende osservate è inferiore al 20% del totale delle fonti di finanziamento denotando quindi un indebitamento medio piuttosto elevato.

E' da notare che secondo il più volte citato studio della Fondazione Nazionale Commercialisti, il valore medio per l'anno 2019 dell'indice di indebitamento per le aziende commerciali a livello nazionale della classe di fatturato compresa tra 2 e 10 mln € (nel quale ricordiamo è compreso il valore medio del nostro campione), è pari a 3,136 così come è praticamente identico (3,110) il valore dell'IdI per le aziende della classe di fatturato compresa tra 350 mila € e 2 mln €⁴.

Sia per il terzile superiore che per quello mediano, lo scarto quadratico medio è piuttosto basso, ed infatti il loro grafico è abbastanza piatto, tuttavia la pendenza verso valori maggiori di 2 è piuttosto

⁴ Cfr. Documento di Ricerca "Osservatorio sui bilanci delle SRL 2019 - Focus settore commercio" - Fondazione Nazionale dei Commercialisti del 12 marzo 2021 pag. 17.

pronunciata tanto che solo 64 osservazioni sull'intero campione normalizzato (455), e quindi il 14,06% mostra un IdI minore di 2 (e quindi con un patrimonio netto maggiore o uguale al 33% delle fonti di finanziamento), il resto del campione sale velocemente verso il valore medio di 4,06 considerato che già la media del terzile intermedio è di 2,85.

Il terzile inferiore infine, parte dal valore migliore di 4,43, già alto, per arrivare al valore (normalizzato) di 45,17, con una media del 12,00 ma anche una deviazione standard di 9,79, denotando chiaramente una situazione di totale e patologico orientamento delle fonti di finanziamento al capitale di terzi piuttosto che al capitale proprio.

Grazie alla contestualizzazione temporale del campione (maggioranza di bilanci 2021 - 2022) dobbiamo ricordare che il periodo osservato corrisponde alla coda del lungo periodo caratterizzato da tassi di interesse anormalmente bassi. Dopo un lungo periodo in territorio addirittura negativo, il tasso euribor è tornato positivo solo a luglio 2022 mantenendosi comunque anormalmente basso fino alla fine dell'anno 2022.

E' possibile dunque che le aziende abbiano approfittato dei tassi particolarmente vantaggiosi per spostare la propria struttura patrimoniale verso il capitale di terzi, bancario in questo caso, a costi decisamente contenuti ma con rischi molto elevati in termini di contrazione della redditività e della capacità restitutiva nel momento (poi fatalmente arrivato) nel quale i tassi fossero tornati decisamente e prepotentemente in territorio positivo.

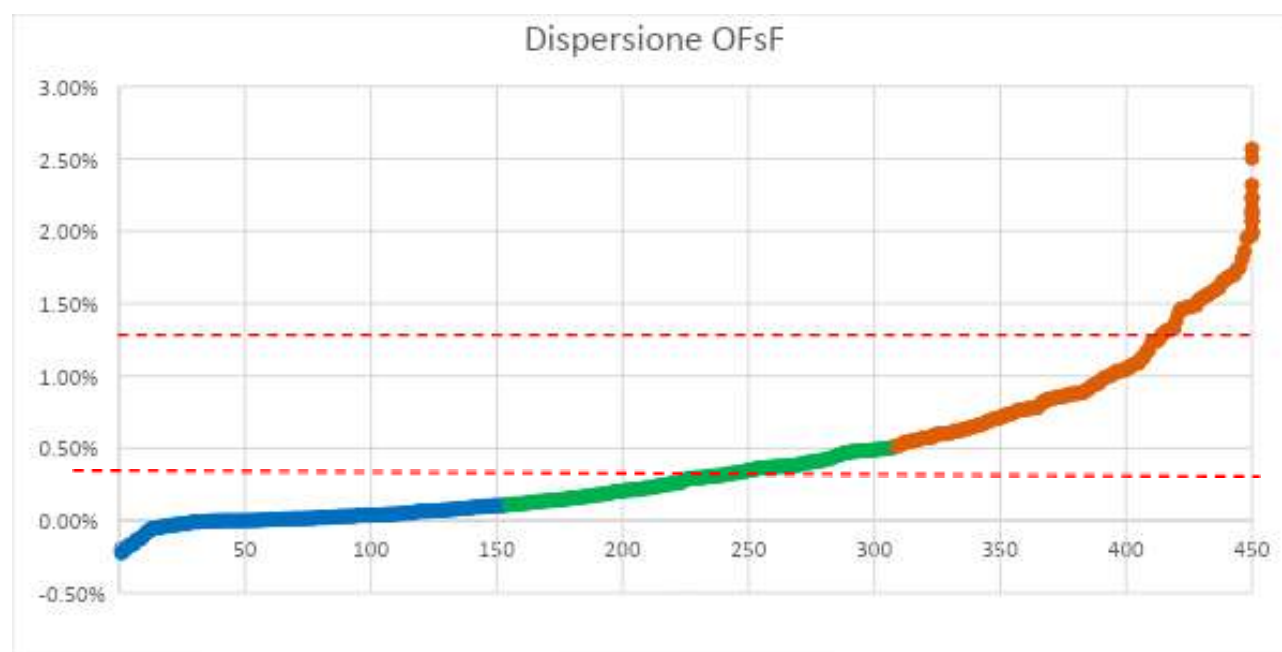
Come vedremo in seguito, però, tale ipotesi tende ad essere da scartare per la bassa presenza di oneri finanziari a favore invece di una pericolosa tendenza alla spinta verso la "gestione" del ciclo finanziario di incassi / pagamenti.

ANALISI ONERI FINANZIARI SU FATTURATO (OFsF)

Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati. La popolazione rimasta, pari a 486 unità, è stata ordinata per valore del OFsF **crescente** e normalizzata eliminando il 5% delle rilevazioni posizionate sulle "code" (valori superiori e inferiori) ottenendo così un campione "normalizzato" di 462 casi suddivisi poi in tre terzili equivalenti per dimensioni di eventi osservati.

Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI OFsF				
DATO	CAMPIONE NORMALIZZATO	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	462	154	154	154
Media (μ)	0,42%	0,02%	0,30%	1,10%
Scarto Quadratico Medio (σ)	0,46%	0,06%	0,12%	0,50%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	1,95%	0,11%	0,51%	2,57%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	-0,22%	-0,22%	0,11%	0,51%



La media del campione normalizzato è 0,42% con uno scarto quadratico medio dello 0,46%. Considerata la presenza fisiologica delle due "code" iniziali e finali molto pendenti, i valori di buona parte del campione normalizzato si posizionano su valori soddisfacenti (circa i due terzi del campione hanno una onerosità inferiore allo 0,50%).

Solo il terzo inferiore, partendo dal valore migliore di 0,51%, raggiunge il picco del 2,57% con una deviazione standard dello 0,50%.

Indubbiamente tale rilevazione deve essere contestualizzata nel periodo dei bassi tassi di interesse finito al termine dell'esercizio 2022 (tanto che il valore peggiore del campione è 2,57%) quindi è molto probabile che alla bassa onerosità dell'importante capitale di terzi analizzato con il precedente parametro abbia concorso o la facilità di accesso al credito a condizioni decisamente favorevoli o semplicemente il fatto che l'importante indebitamento oggettivamente rilevato non sia di provenienza bancaria.

A tale proposito sembra utile notare che secondo lo studio della Fondazione Nazionale Commercialisti per l'anno 2019 (caratterizzato anch'esso da tassi bassi), la totalità delle aziende commerciali analizzate era caratterizzata da una durata media dei debiti (316 o 368 a seconda del cluster di osservazione) molto superiore rispetto alla durata media dei crediti (63 o 65 a seconda del cluster di osservazione)⁵ pur in presenza di un Indice di Indebitamento medio piuttosto elevato.

Ciò testimonia inequivocabilmente che nell'ambito commerciale nazionale, cui il fermano non fa evidentemente eccezione, è prassi consolidata gestire le fonti di finanziamento mediante l'allungamento dei tempi di pagamento a fronte della riduzione dei tempi di incasso.

La prassi di "spingere" il CCN stressando il ciclo di incassi / pagamenti si regge però sul presupposto di volumi di affari crescenti o quantomeno costanti.

Nel breve periodo, ed in condizioni di mercati stabili, tale strategia può sicuramente dare l'illusione di una virtuosa gestione delle fonti di finanziamento, tuttavia, qualora, come è più volte successo di recente a causa di molteplici eventi esogeni (pandemia, improvvisa contrazione del settore, eventi bellici, ecc), i volumi dovessero contrarsi improvvisamente e copiosamente, il CCN dell'azienda potrebbe passare repentinamente in territorio negativo per effetto della brusca contrazione dei crediti commerciali e della non corrispondente contrazione dei debiti a breve di derivazione non commerciale, con pericolosissime ricadute in termini di sopravvivenza nel medio - lungo periodo dell'intera azienda.

⁵ Cfr. Documento di Ricerca "Osservatorio sui bilanci delle SRL 2019 - Focus settore commercio" - Fondazione Nazionale dei Commercialisti del 12 marzo 2021 pag. 17.

ANALISI CCN E SUE CORRELAZIONI CON ALTRI INDICI

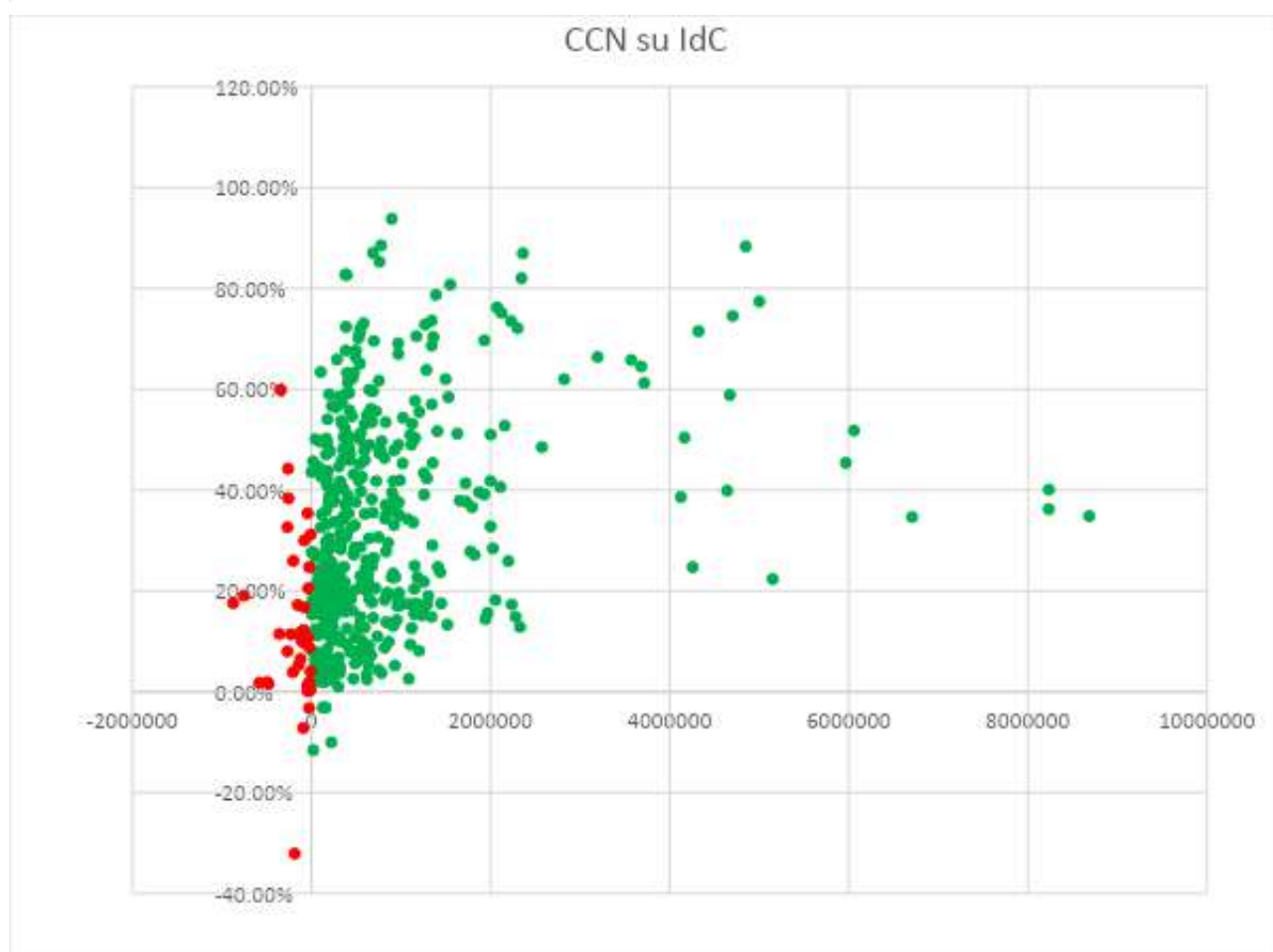
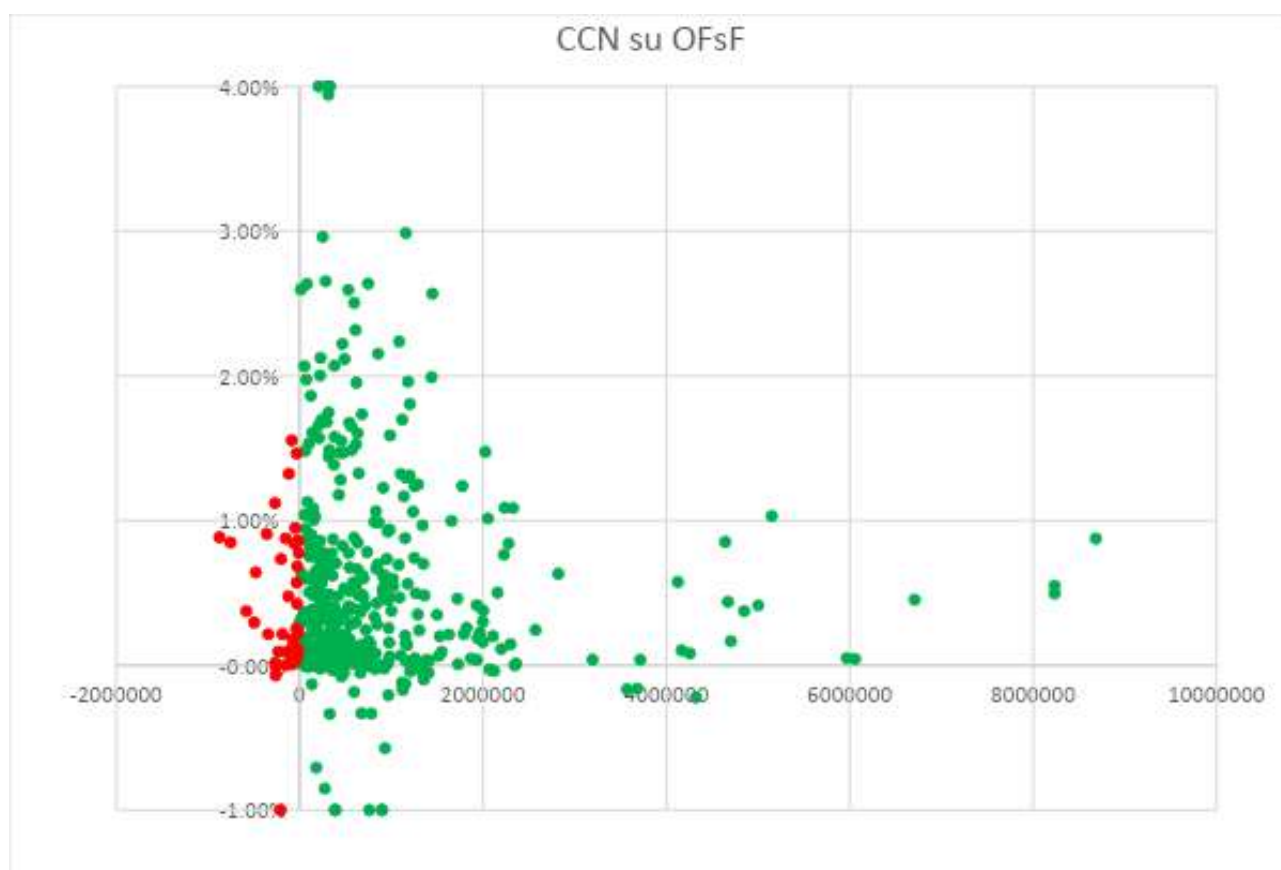
Coerentemente con le linee metodologiche stabilite per tutta l'analisi, si è proceduto alla eliminazione dal campione di una annualità per mancanza o inconcludenza dei dati. La popolazione rimasta, pari a 486 unità, è stata ordinata per valore del CCN **decescente** senza procedere, in questo caso, alla normalizzazione del campione perché sbilancerebbe ancora di più i due sottogruppi che andremo a formare.

La suddivisione, infatti, è stata dettata solo dal segno del valore di CCN, positivo o negativo in corrispondenza del quale sono stati formati due sottogruppi non omogenei dalla cui analisi autonoma e di correlazione con gli altri indici fino ad ora analizzati, cercheremo di ottenere maggiori informazioni sullo stato di salute finanziaria delle aziende commerciali ferme.

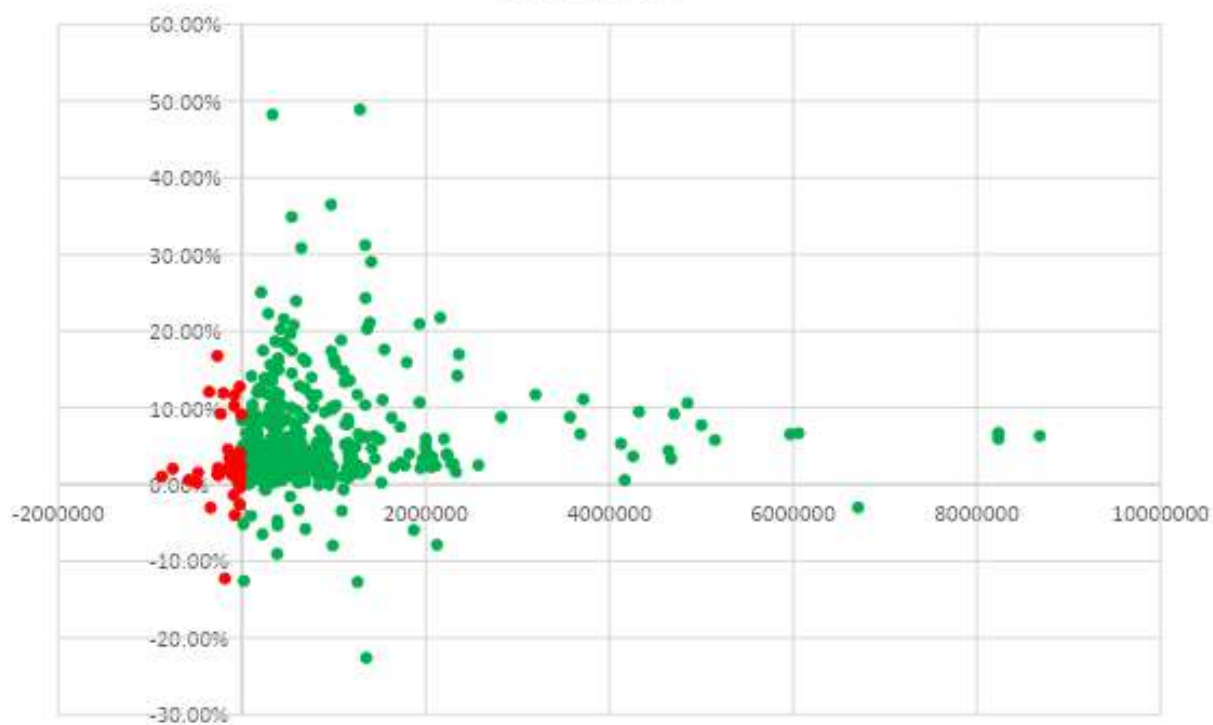
Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

TABELLA RIASSUNTIVA			
DATO	CAMPIONE	CCN positivo	CCN negativo
N. casi	486	445	41
Media (μ)	737.501	821.927	-178.837
Scarto Quadratico Medio (σ)	1.130.251	1.143.211	201.540
Valore MASSIMO della popolazione	8.684.538	8.684.538	- 8.194,00
Valore MINIMO della popolazione	-873.495	196,00	-873.495
Media di OFsF per gruppi di aziende	0,36%	0,36%	0,42%
Correlazione r CCN/OFsF	0,01	0,01	-0,05
Media di IdC per gruppi di aziende	30,23%	30,23%	31,88%
Correlazione r CCN/ IdC	0,33	0,33	0,30
Media di ROS per gruppi di aziende	5,4047%	5,6226%	3,0391%
Correlazione r CCN/ROS	0,09	0,07	0,05
Media di TOCI per gruppi di aziende	1,85	1,81	2,26
Correlazione r CCN/TOCI	-0,20	-0,20	0,15
Media di ROI per gruppi di aziende	8,20%	8,52%	4,80%
Correlazione r CCN/ROI	0,02	-0,01	0,09

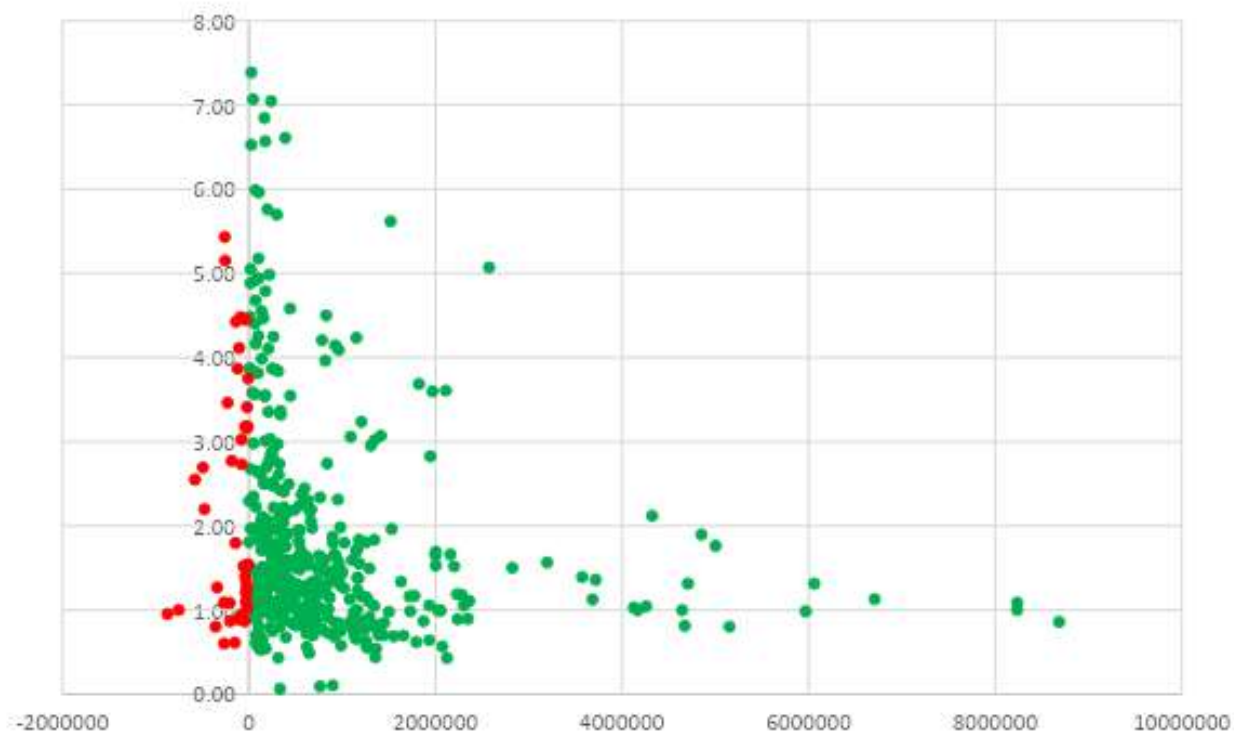
Nelle tabelle seguenti abbiamo evidenziato i casi con CCN positivo in verde e quelli con CCN negativo in rosso. Nei grafici potrebbero essere rappresentati dei punti ai bordi del diagramma in corrispondenza dei casi con valori limite, probabilmente eliminati nella normalizzazione dei dati in sede di analisi dei rispettivi indici, si tratta evidentemente di valori "limite" di cui non tenere conto.

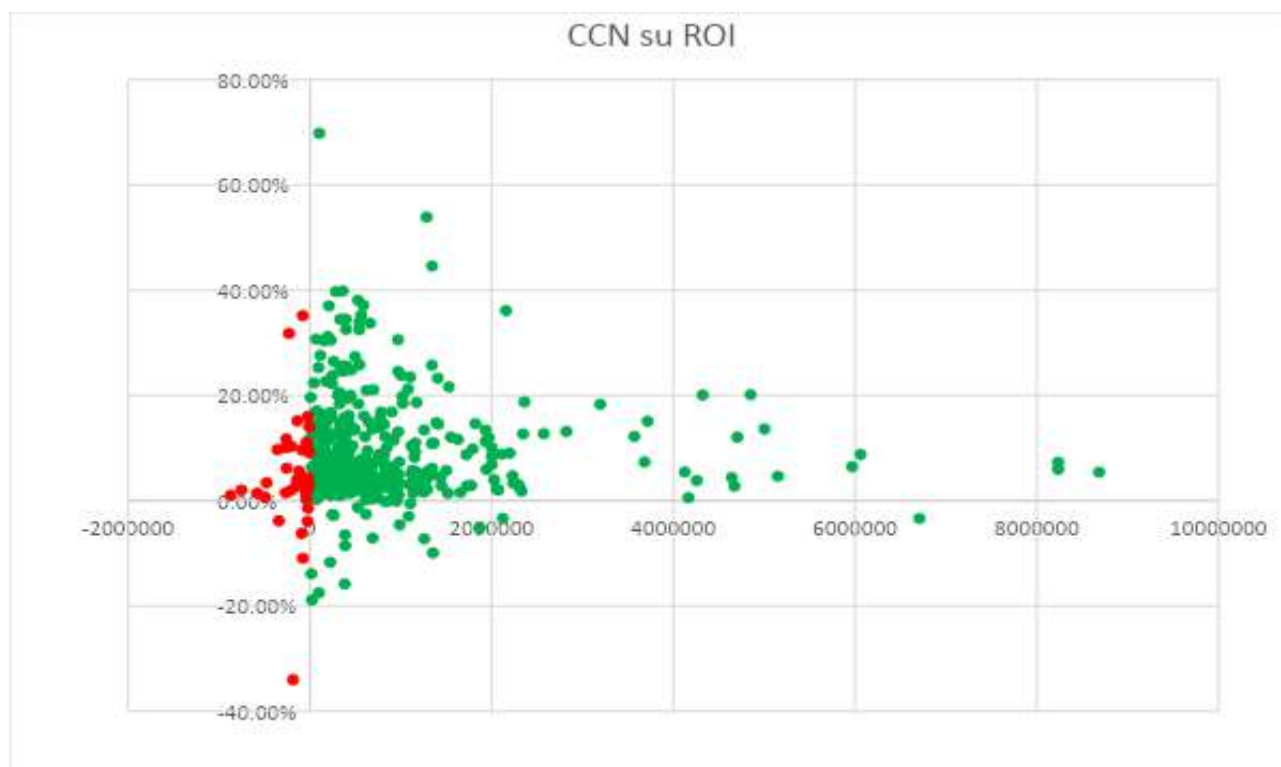


CCN su ROS



CCN su TOCI





Alcune considerazioni sui dati nella tabella e sui grafici presentati:

- Per il Calcolo del CCN entrano in gioco numerose componenti dello Stato Patrimoniale, alcune delle quali presenti anche negli indici comparati col CCN. È necessario, dunque, tenere a mente questo concetto per poi analizzare i risultati ottenuti;
- Per OFsF, e IdC notiamo come lo stacco medio tra i due gruppi sia minimo, più marcata è invece la distanza tra le medie per il ROS e il ROI (quasi il doppio più alto per i casi con CCN positivo rispetto agli altri). Invece per il TOCI abbiamo una tendenza controintuitiva: le aziende con CCN negativo hanno mediamente TOCI più alto (1.81 per i casi a CCN positivo, 2,26 per quelli a CCN negativo) elemento che però è coerente con quanto detto in occasione dell'analisi dell'Indice di Indebitamento e dell'onerosità finanziaria rispetto al fatturato: le aziende di questo comparto preferiscono finanziarsi attraverso i propri fornitori (con tempi medi di pagamento molto più lunghi rispetto ai tempi medi di incasso) che finanziarsi ricorrendo all'indebitamento bancario (comunque presente) o, meno, capitalizzandosi mediante il ricorso al capitale proprio. Preme ribadire che, ancor più in presenza di un CCN già negativo, tale strategia non può rappresentare uno standard operativo di lungo termine in considerazione della sua totale inadeguatezza e pericolosità nel caso di repentine riduzioni del fatturato a qualsiasi causa dovute;
- Per quanto riguarda gli indici di correlazione, notiamo che per ROS, ROI e OFsF sono molto vicine a 0 e si mantengono tali per entrambi i sottogruppi. La redditività non è dunque influenzata dalle fonti di finanziamento scelte ma solo da caratteristiche gestionali che, evidentemente, sono ampiamente migliorabili data la larga insufficienza in tal senso della maggioranza delle rilevazioni del campione. Tale considerazione è ancora più vera analizzando la correlazione con il TOCI per il quale la correlazione è ribaltata (-0.2 per i casi CCN positivo, 0.15 per i casi a CCN negativo) confermando la tendenza controintuitiva che per valori TOCI maggiori corrispondono valori di CCN minori, ovvero che le aziende commerciali fermane tendono a finanziare aumenti del proprio fatturato "stressando" pericolosamente il CCN piuttosto che ricorrendo a capitale di terzi a medio - lungo periodo o, meglio, al capitale proprio.

CAMPIONE DI AZIENDE “SERVIZI E RICETTIVITÀ”

ISTITUTO COINVOLTO E. MEDI DI MONTEGIORGIO

Coordinatore della Commissione dell'ODCEC DI Fermo: Dott. Gianluca Vita

L'analisi effettuata per il cluster “Servizi e ricettività” è quello più eterogeneo, stante la presenza di 36 codici Ateco di attività tra loro non paragonabili, non soltanto per tipologia di servizio prodotto, ma anche per la modalità di gestione.

In particolare gli indici dei codici Ateco 35, 37 e 38 sono peculiari in quanto oltre ad essere relativi ad attività di gestione e smaltimento di rifiuti, ovvero alla gestione e distribuzione di energia elettrica presentano tra le 15 ditte di riferimento 4 municipalizzate che per loro natura non hanno come principale obiettivo la redditività aziendale, ma la gestione del servizio di pubblica utilità a favore del cittadino.

Escludendo tali codici attività Ateco si confermano in linea di massima i dati riepilogativi presenti nelle tabelle precedenti, ma si invita il lettore ad approfondimenti specifici per l'area di interesse al fine di poter effettuare un'analisi di benchmark che, come visto in premessa è il fine del presente lavoro.

Da tale indagine, solo per far emergere la bontà del lavoro effettuato dai ragazzi dell'ITE di Montegiorgio, si evidenziano alcune informazioni di determinate attività che per la loro natura e per la quantità di aziende analizzate possono essere di riferimento per il nostro territorio e per gli stakeholder qui presenti (inclusi soprattutto professori, alunni, professionisti, istituzioni e Istituti di Credito).

In particolare dal cluster del trasporto su strada di merci (codice Ateco 49) emergono eccellenze in termini di redditività. Il 68% delle aziende analizzate ha un ROS migliore rispetto al dato nazionale (indagine www.monitoritalia.it – media 1,4% per l'anno 2021) e tale percentuale cresce all'81% se si considera il ROI (indagine www.monitoritalia.it – media 5,8% per l'anno 2021). Tali percentuali sono anche migliori se rapportate al 2020, anno però la cui attendibilità di raffronto è minata dall'impatto degli effetti della pandemia a livello mondiale. La bontà dei dati di tale settore è rafforzata dalla presenza di una media di indebitamento locale (4,39) migliore rispetto a quella nazionale (5,7). Pur tuttavia a fronte di un minore indebitamento in media, le nostre aziende hanno un impatto degli oneri finanziari sulle vendite (0,52%) superiore a quello medio nazionale (0,3%). Ciò dovrebbe essere da pungolo per gli imprenditori locali a pianificare un'attività di collaborazione e confronto con gli Istituti di Credito operanti nel territorio al fine di vedersi riconoscere i meriti della propria attività

Altri settori da cui emergono degli spunti da approfondire per l'intero territorio rispetto ai dati di riferimento nazionali sono quelli degli alloggi (codice Ateco 55) e della ristorazione (codice Ateco 56). Rispetto all'indagine prodotta dalla Fondazione dei dottori Commercialisti esistono valori medi omogenei (ROI 10,02% contro il 10,3% nazionale, ROS al 8,5 % contro l'8,6% nazionale). Sussistono delle eccellenze che vanno fuori dal coro, ma, a parità di dati sulla redditività, tale settore è caratterizzato da aziende sottocapitalizzate rispetto alla media nazionale con un valore medio locale (Indice di capitalizzazione pari allo 0,3) di circa il 60% inferiore rispetto al dato nazionale di settore (0,75). Tale dato fa il paio con un valore medio dell'indebitamento peggiore rispetto a quello nazionale per circa il 30% (3,8 valore fermano, contro il 2,7 nazionale). Anche in tale settore lo spunto è servito per poter migliorare la gestione e gli equilibri economici e finanziari di un settore che è la cartina tornasole della voce turismo, per cui la qualità dei prodotti, le

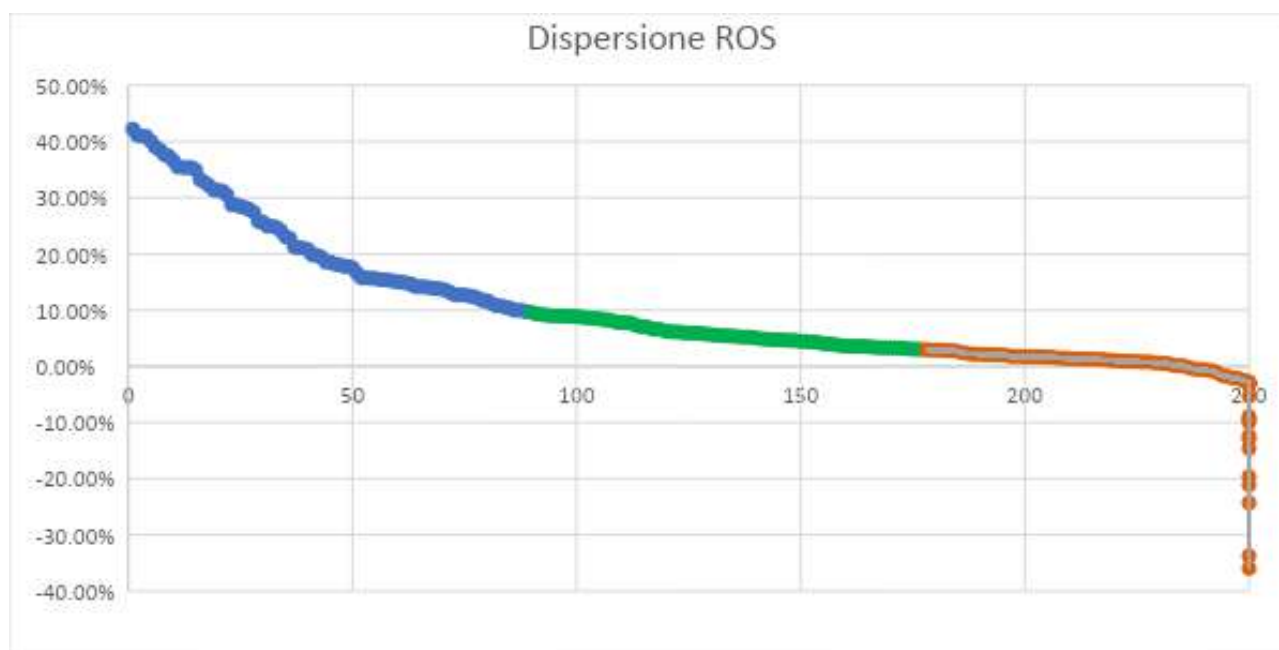
eccellenze di figure imprenditoriali e le bellezze del nostro territorio nulla hanno da invidiare a nessuno nel mondo (non solo in Italia).

Tale informazione potrebbe essere di interesse anche per i rappresentanti politici locali al fine di favorire collaborazioni, gruppi di interesse che possano avvicinare e fare rete al fine di valorizzare il nostro territorio a 360 gradi.

ANALISI ROS

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore e una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 266 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROS				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	266	89	88	89
Media (μ)	8,67%	21,86%	5,79%	-1,68%
Scarto Quadratico Medio (σ)	12,11%	9,61%	2,00%	7,25%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	42,21%	42,21%	9,59%	3,00%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-35,94%	9,69%	3,02%	-35,94%

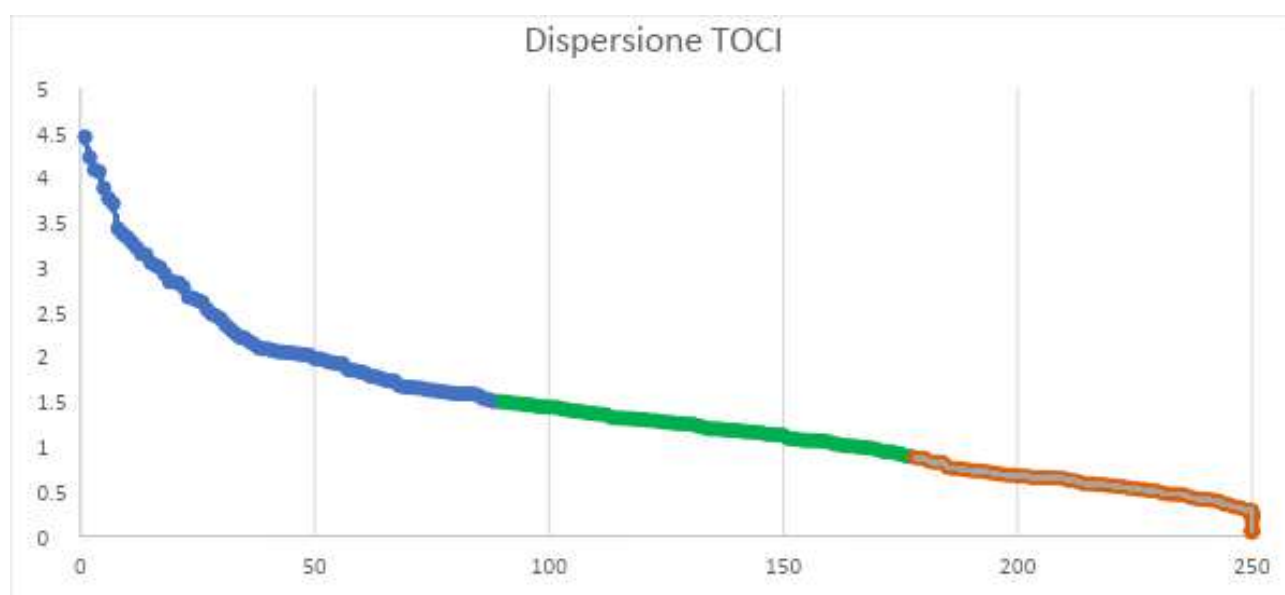


Nonostante l'azione di normalizzazione dei dati, sono riusciti a sopravvivere dei casi con valori estremi come -20% o -30%, ma anche nel terzile superiore i valori sono molto alti, arrivando anche a superare il 40%. La curva dei valori presenta un classico addensamento nel terzile centrale, i cui valori variano da 9.5% a 3%, un range di valori piuttosto ampio, nonostante sia il terzile a scarto quadratico nettamente minore. Circa la metà delle aziende presenta un ROS sopra il 5% mentre meno di un quarto dei casi ha un valore di ROS superiore al 15%.

ANALISI TOCI

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore e una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 266 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI TOCI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	266	89	88	89
Media (μ)	1,34	2,29	1,21	0,51
Scarto Quadratico Medio (σ)	0,86	0,73	0,17	0,22
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	4,45	4,45	1,50	0,88
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	0,04	1,50	0,89	0,04



La distribuzione dei valori di TOCI è sensibilmente più lineare rispetto a quella del ROS considerando il terzile mediano e inferiore, mentre per quello superiore si denota una classica forma parabolica, con i suoi valori che s'innalzano all'estremo della coda.

ANALISI ROI

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore e una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 266 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI ROI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	266	89	88	89
Media (μ)	9,84%	23,33%	6,67%	-0,50%
Scarto Quadratico Medio (σ)	12,25%	11,16%	2,48%	4,41%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	55,09%	55,09%	12,15%	2,74%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-18,66%	12,24%	2,77%	-18,66%

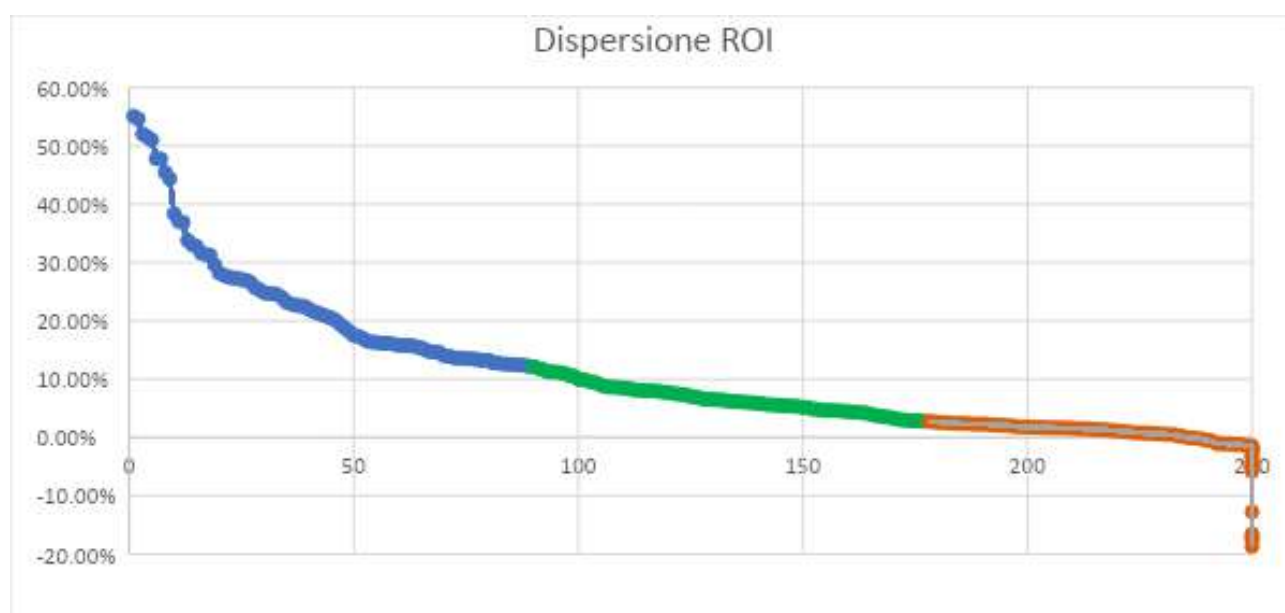
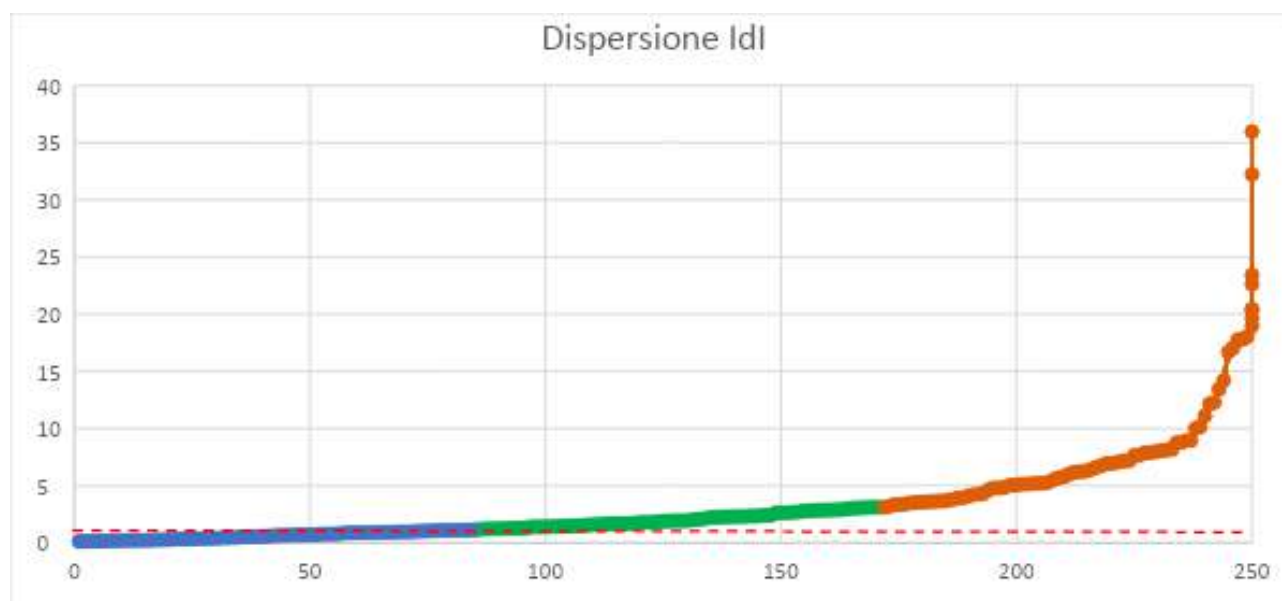


Grafico e tabella per il ROI presentano una struttura analoga a quelle del ROS. Era pressoché intuibile data la natura del ROI, la media complessiva del TOCI di 1.34 e la quasi simmetria nella distribuzione del TOCI rendendo di fatto il fattore TOCI un semplice moltiplicatore per il ROI. Anche in questo caso vi sono degli "squilibri" alle code, con dei valori estremi molto distanti dalla media sia OVERALL che dei loro terzili.

ANALISI INDICE DI INDEBITAMENTO (IdI)

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati e altre 9 per valore negativo, sintomo di un Patrimonio Netto negativo, che falserebbe l'ordinamento e di conseguenza anche la corretta divisione in terzili. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **crescente** per il loro valore di IdI. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore ed una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 257 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI IdI				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	257	86	85	86
Media (μ)	3,74	0,62	2,06	8,51
Scarto Quadratico Medio (σ)	5,07	0,32	0,60	6,40
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	35,96	1,18	3,10	35,96
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	0,12	0,12	1,19	3,10

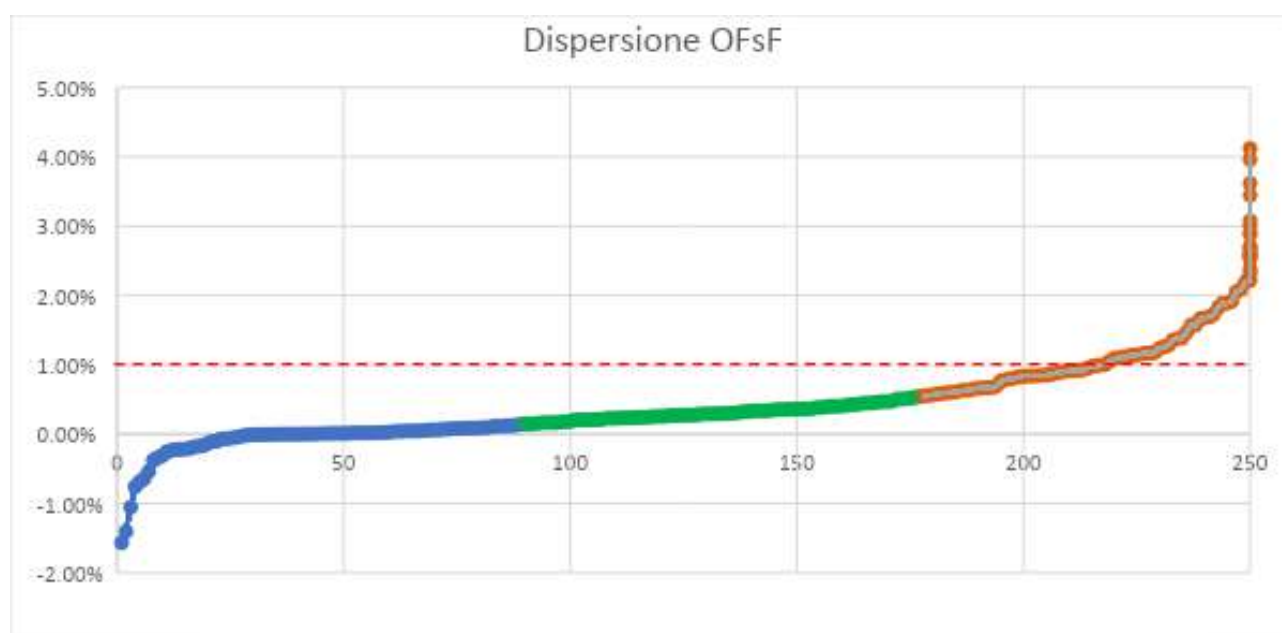


Le aziende peggiori presentano dati notevolmente sopra media, infatti la media OVERALL stessa si trova nel terzile delle aziende peggiori. La maggiore ripidità del terzile inferiore è testimoniata da uno scarto quadratico molto ampio (6.40) rispetto agli altri due terzili. Le aziende migliori hanno un indice quasi tutte sotto a 2 (massimo del terzile superiore è 2.06) Per una lettura dei dati si deve ricordare che secondo uno studio della Harvard University il valore massimo che può raggiungere il IdI è 2. Come si vede i due terzi della popolazione sono al di sopra di questo valore, segno evidente della scarsissima capitalizzazione delle aziende del settore e della loro conseguente debolezza finanziaria aggravata ed accentuata dai voli eseguiti e completamente inadeguati del ROS e del ROI che a tali livelli sono incapaci di produrre flussi di cassa adeguati per sostenere gli investimenti, il rimborso dei mutui e il pagamento di dividendi.

ANALISI ONERI FINANZIARI SU FATTURATO (OFsF)

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **crescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore e una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 266 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI OFsF				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	266	89	88	89
Media (μ)	0,55%	-0,09%	0,31%	1,43%
Scarto Quadratico Medio (σ)	0,83%	0,29%	0,10%	0,85%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	4,12%	0,14%	0,54%	4,12%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	-1,57%	-1,57%	0,15%	0,55%

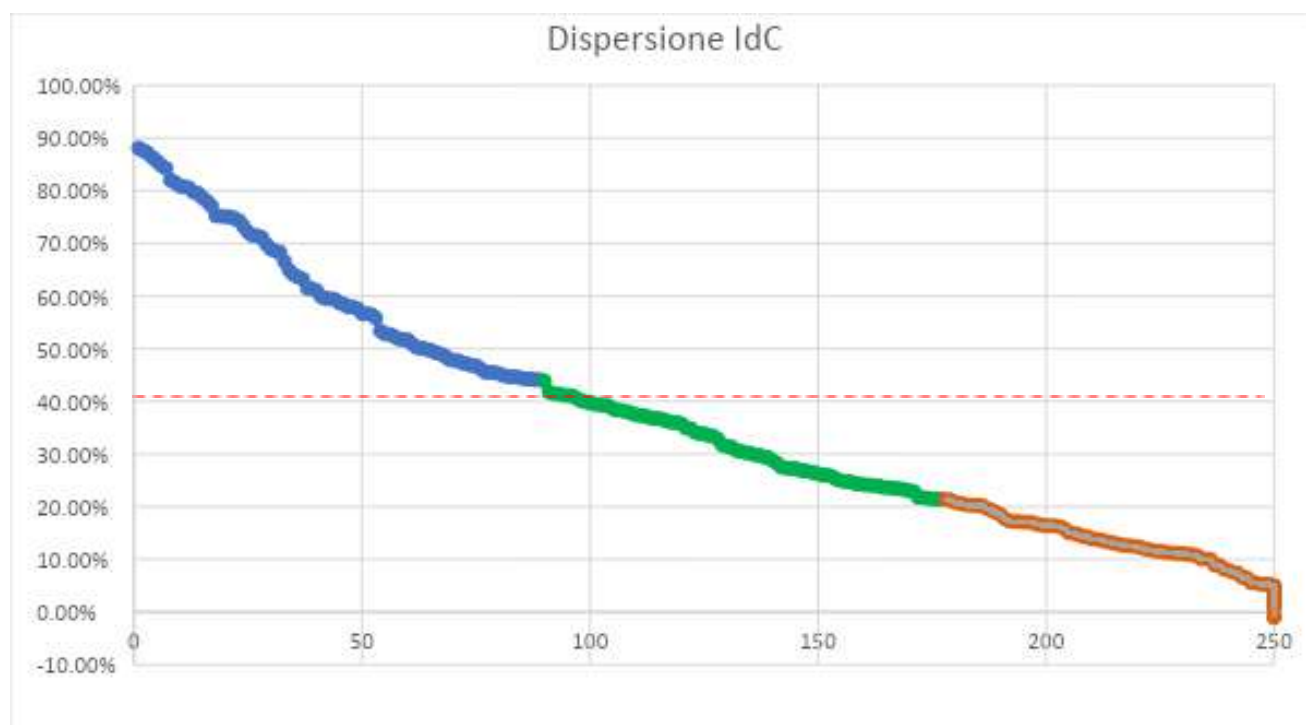


Come per altri indici, agli estremi possiamo trovare degli squilibri sia in positivo che in negativo, anche in maniera meno marcata. Lo scarto quadratico per il terzile inferiore è notevolmente più ampio degli altri due e la sua media è molto più distante dalla media OVERALL rispetto alle altre due. Possiamo comunque affermare che meno di 1 caso su 8 presenta un valore superiore a 1.5%. Si ricorda che valori superiori al 1,5% sono un indicatore di predizione di default aziendale.

ANALISI INDICE DI CAPITALIZZAZIONE (IdC)

Dalle 281 annualità disponibili ne è stata scartata 1 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di ROS. Applicando un'ulteriore normalizzazione del 5% del campione suddiviso tra le due "code", una superiore e una inferiore, dell'elenco ordinato delle aziende, otteniamo un campione "normalizzato" di 266 casi, suddivisi nei tre terzili ordinati. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

RESOCONTO ANALISI IdC				
DATO	OVERALL norm.	TERZILE sup.	TERZILE med.	TERZILE inf.
N. casi	266	89	88	89
Media (μ)	34,75%	61,48%	31,23%	11,51%
Scarto Quadratico Medio (σ)	22,65%	13,72%	6,55%	5,99%
Valore dell'azienda MIGLIORE per l'indice	88,08%	88,08%	43,86%	21,35%
Valore dell'azienda PEGGIORE per l'indice	-1,03%	44,10%	21,39%	-1,03%



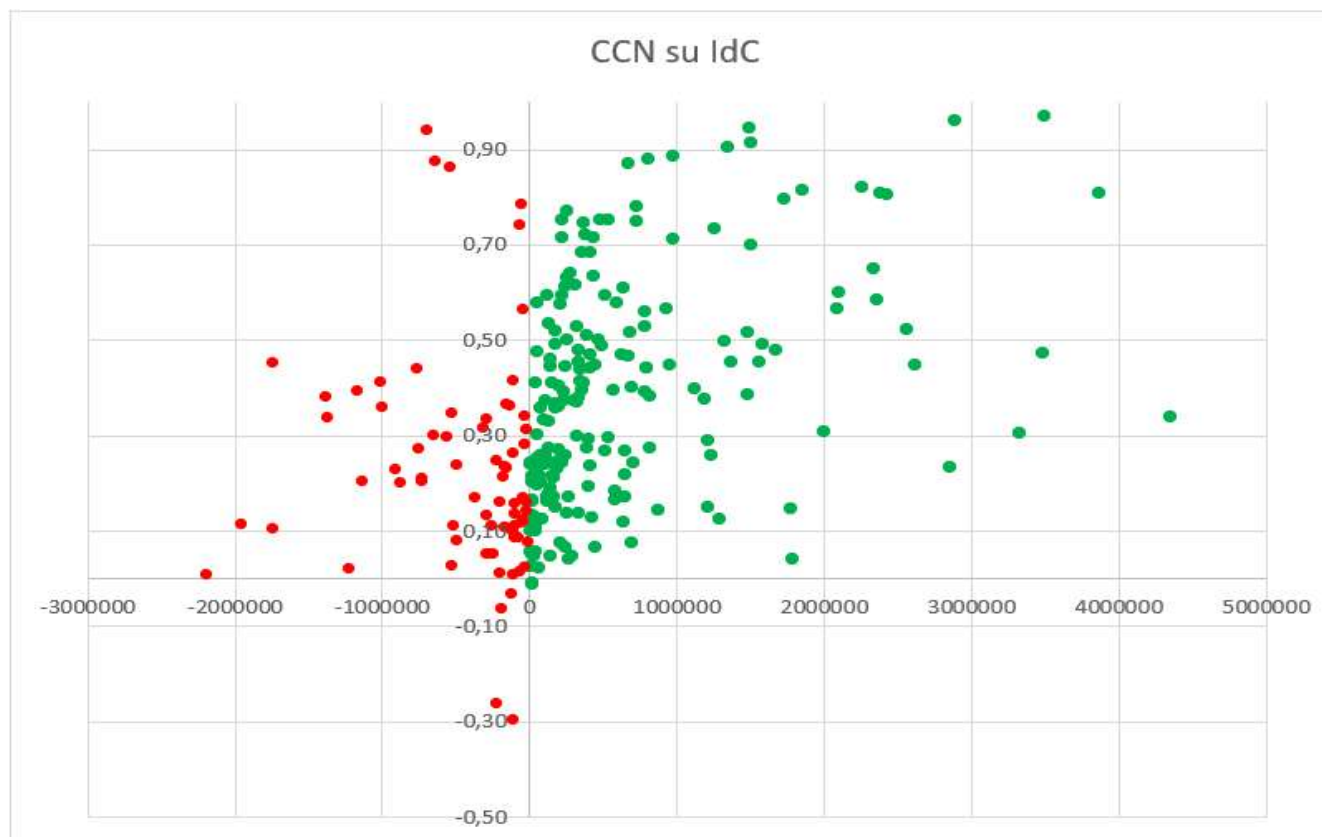
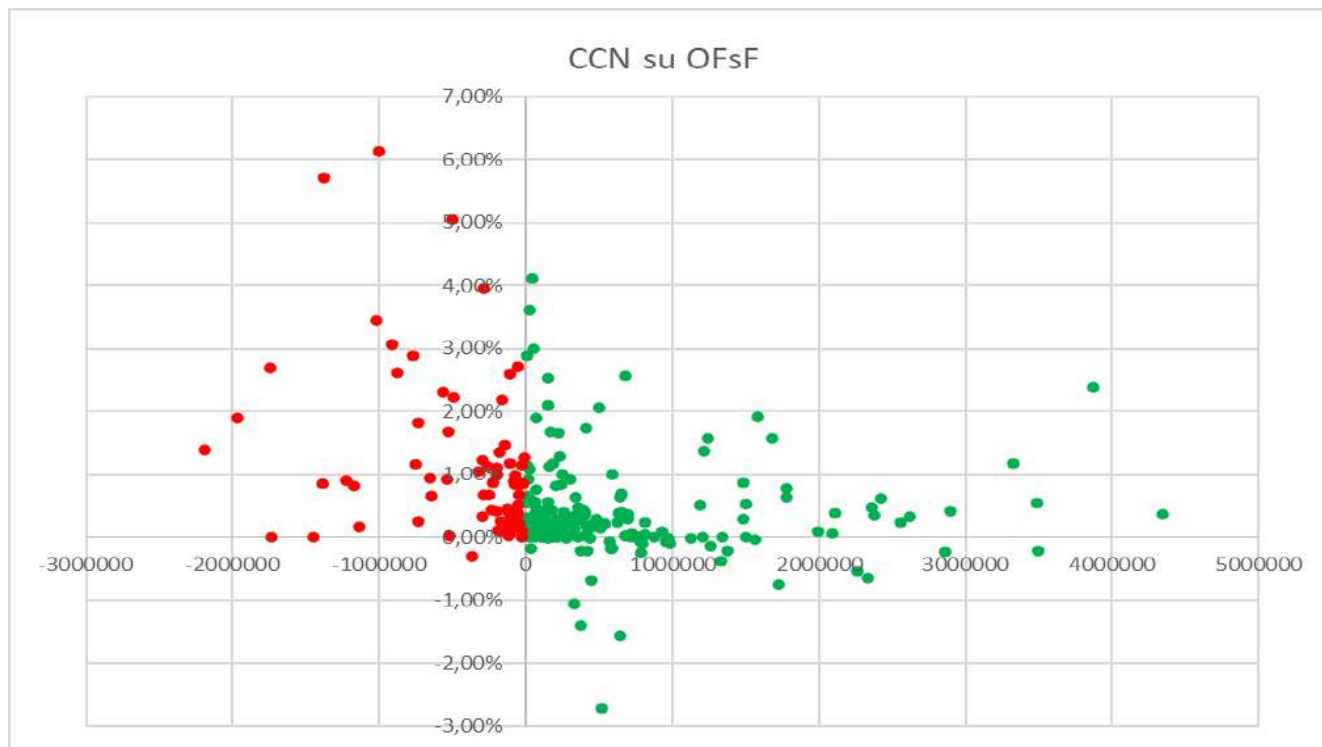
Situazione simile a quella del TOCI, vi è una sostanziale simmetria dei valori, con una lieve ripidità aumentata per la coda del terzile superiore. Proprio per questo la media OVERALL si trova nel terzile mediano. La media delle aziende è il 34.75%, molto vicina al nostro valore ideale del 33.33%, anche se meno di metà dei casi superano il nostro valore ottimale (il 47.36%).

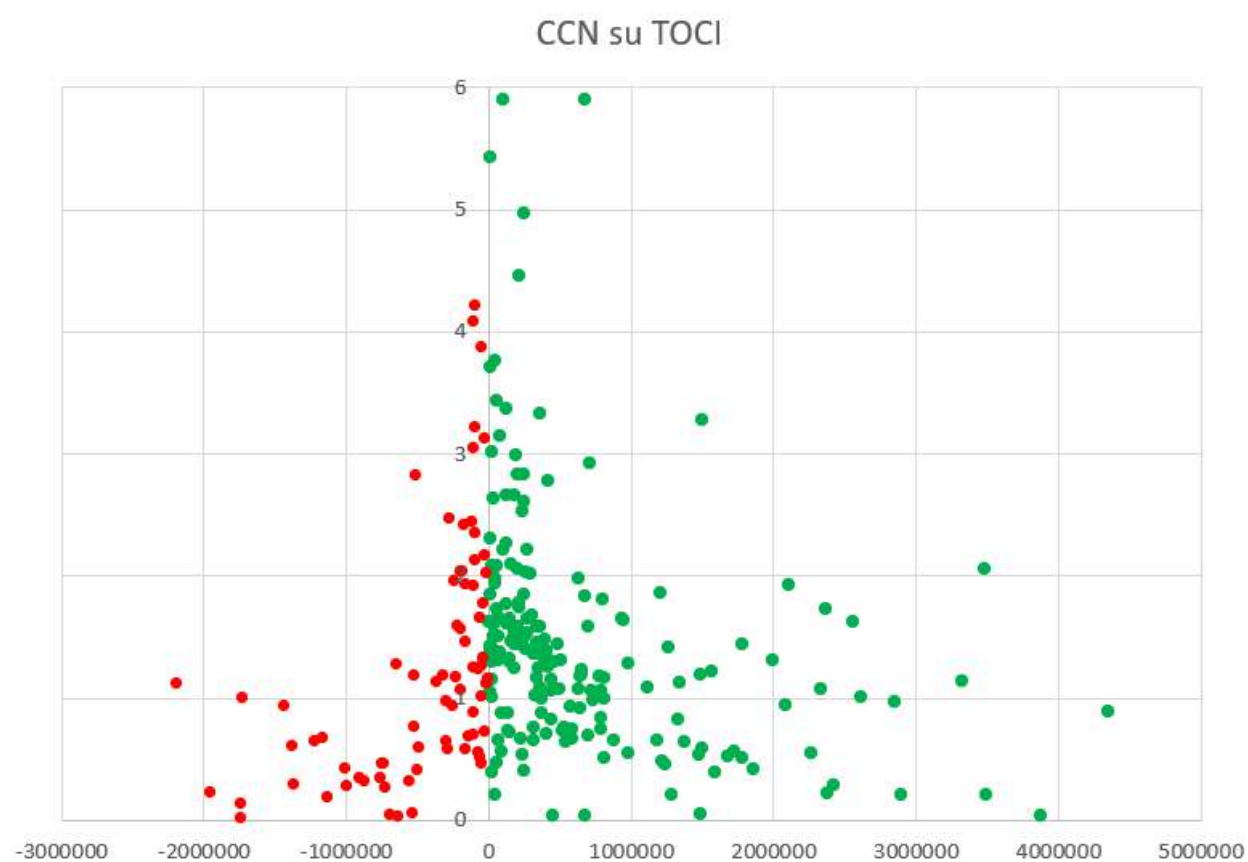
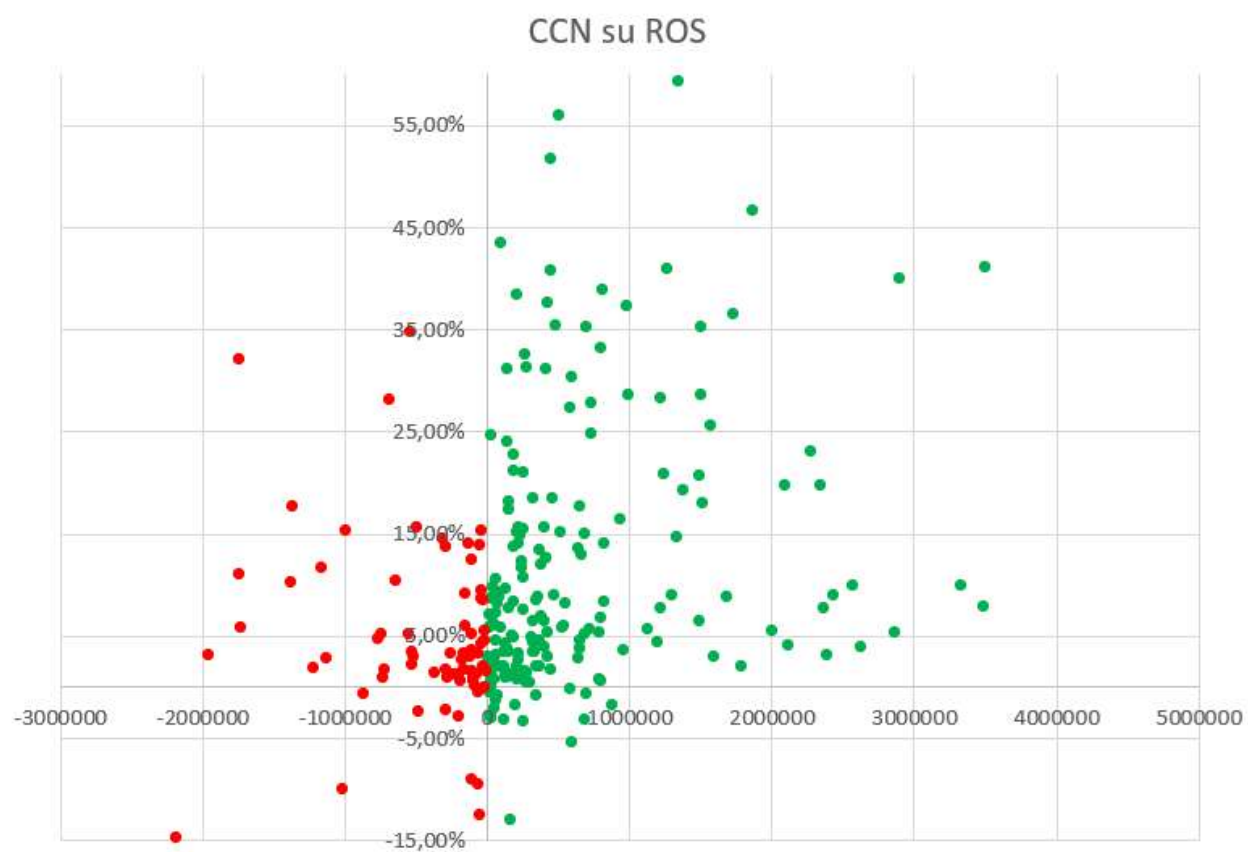
ANALISI CCN E SUE CORRELAZIONI CON ALTRI INDICI

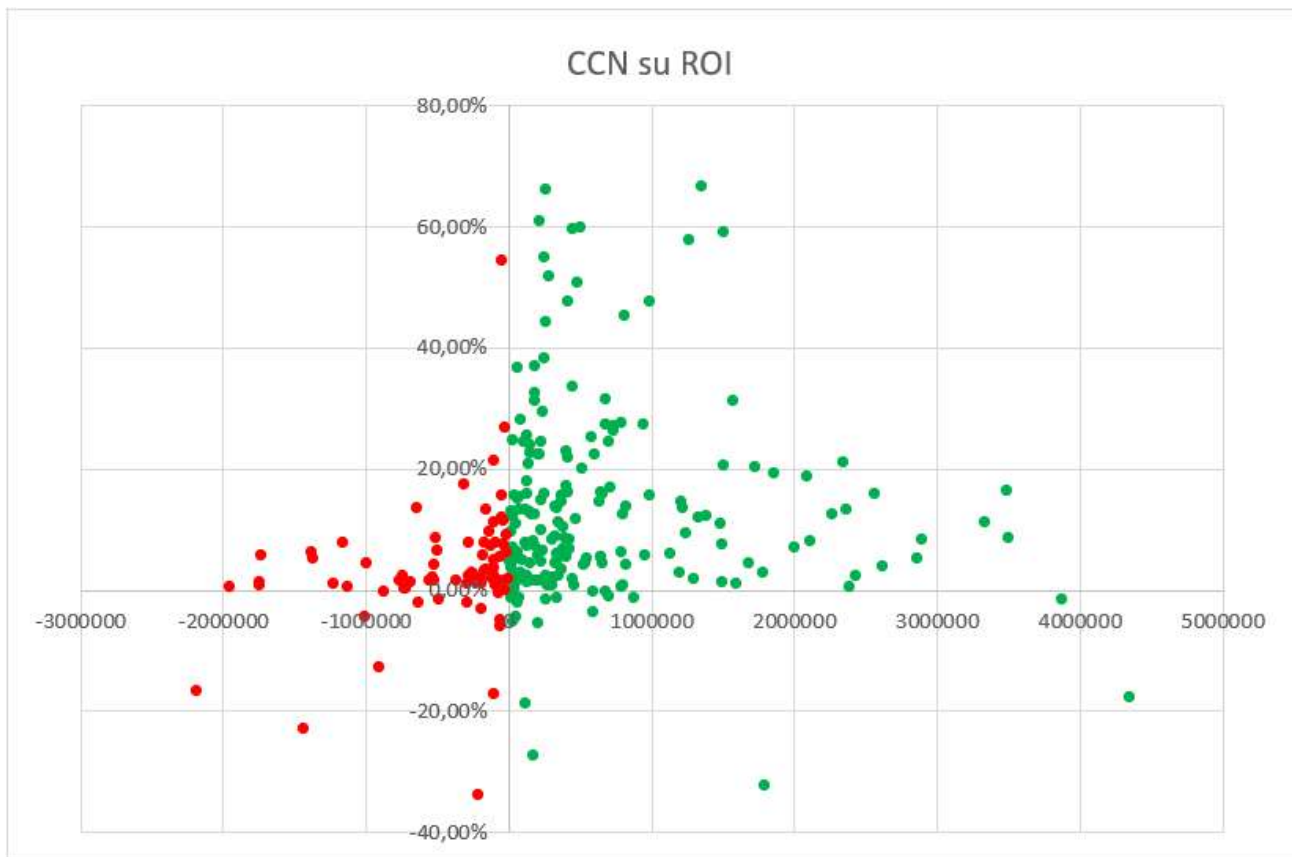
Dalle 483 annualità disponibili ne sono state scartate 2 per mancanza o inconcludenza dei dati. A questo punto le aziende sono state ordinate in ordine **decrescente** per il loro valore di CCN. In questo caso abbiamo ritenuto necessario applicare lo scarto del 5% delle “code” in quanto alcuni valori estremi non solo per il CCN, ma anche per altri indici in gioco avrebbero sbilanciato la lettura delle correlazioni. È stata successivamente effettuata la suddivisione dettata dal segno del valore di CCN, positivo o negativo che sia. Da qui si formeranno due sottogruppi non omogenei, ma che ci forniranno maggiori info dal punto di vista della salute aziendale. Di seguito la tabella riassuntiva e relativi grafici dei risultati ottenuti:

ESEMPIO BASE DI TABELLA RIASSUNTIVA			
DATO	OVERALL	CCN positivo	CCN negativo
N. casi	266	191	75
Media (μ)	343604,09	667020,95	-480030,84
Scarto Quadratico Medio (σ)	908050,62	816799,18	529751,53
Valore MASSIMO della popolazione	4346575,00	4346575,00	-10393,00
Valore MINIMO della popolazione	-2192729,00	3348,00	-2192729,00
Media di OFsF per gruppi di aziende	0,64%	0,42%	1,21%
Correlazione r CCN/OFsF	-0,18	-0,01	-0,28
Media di IdC per gruppi di aziende	0,33	0,39	0,19
Correlazione r CCN/ IdC	0,44	0,41	0,09
Media di ROS per gruppi di aziende	8,65%	10,86%	3,03%
Correlazione r CCN/ROS	0,18	0,06	0,00
Media di TOCI per gruppi di aziende	1,50	1,59	1,25
Correlazione r CCN/TOCI	-0,07	-0,28	0,48
Media di ROI per gruppi di aziende	10,49%	13,25%	3,46%
Correlazione r CCN/ROI	0,16	-0,05	0,28

N.B.: la disomogeneità dei due gruppi (191 vs 75 casi) rende meno attendibile una qualunque analisi sulla distribuzione dei valori del CCN. Nelle tabelle seguenti abbiamo evidenziato i casi con CCN positivo in verde e quelli con CCN negativo in rosso. Nei grafici potrebbero essere rappresentati dei punti ai bordi del diagramma, chiediamo di non fare caso a quei punti ma di concentrarsi sul blocco centrale più rilevante.







Alcune considerazioni sui dati nella tabella e sui grafici presentati:

- Per il Calcolo del CCN entrano in gioco numerose componenti dello Stato Patrimoniale, alcune delle quali presenti anche negli indici comparati col CCN. È necessario, dunque, tenere a mente questo concetto per poi analizzare i risultati ottenuti.
- Per OFsF, ROS, e ROI abbiamo uno stacco sensibile delle medie dei due sub-campioni: per ROS e ROI il gruppo positivo presenta una media quasi circa tre volte superiore a quella del gruppo negativo, viceversa per l'OFsF la media dei casi a CCN positivo sono un terzo di quelli a CCN negativo. Per l'IdC lo stacco rimane, ma è più contenuto: le medie sono una circa il doppio dell'altra. Ancora meno netto risulta lo stacco tra le medie del TOCI (1.59 a 1.25)
- Per quanto riguarda gli indici di correlazione notiamo una lieve correlazione negativa tra OFsF e CCN, il che ha senso data la natura dei dati. Una correlazione più marcata è riscontrata tra il CCN e l'IdC, specialmente per i casi a CCN positivo. Correlazioni minime, seppur positive tra per ROS e ROI col CCN, mentre spicca in controtendenza la correlazione tra TOCI e CCN negativo, pari a 0.48. Il fatto che tra i sottogruppi le correlazioni variano di tanto, anche nel segno, tra di loro e rispetto alla correlazione OVERALL, significa che complessivamente le correlazioni sono piuttosto deboli e vadano considerate in maniera relativa alla popolazione analizzata.

CAMPIONE DI AZIENDE “AGRICOLO-INDUSTRIALE”

ISTITUTO COINVOLTO ITET G.B.CARDUCCI - GALILEI DI FERMO

Coordinatore della Commissione dell'ODCEC DI Fermo: Prof. Simone Brancozzi

Commento di sintesi:

Strutturalmente le aziende di questo cluster dovrebbero essere a vocazione R.O.S. Ciò significa che il loro R.O.I., che è l'indice che misura la redditività complessiva, deve essere influenzato essenzialmente dalla capacità di creare margini lordi alti, cioè di creare R.O.S. elevati. La marginalità dipende dalla capacità di differenziazione dell'azienda e quindi dalla sua capacità di avere prezzi alti. La tecnologia, il design, le performance, il brand sono tutte componenti che consentono una differenza di prezzi verso l'alto rispetto a quelli dei concorrenti. Analizzando i dati della Fondazione Nazionale Commercialisti⁶ per l'industria il livello medio del R.O.S. si attesta su valori intorno al 15%. Chiaramente laddove si persegue una politica di massimizzazione dei prezzi si riscontrano livelli bassi di TOCI/ROT. Infatti, a livello nazionale secondo le rilevazioni, del già citato documento della Fondazione Nazionale Commercialisti, il livello medio del TOCI/ROT è al livello di 1 volta.

Queste considerazioni e questi dati devono essere tenuti ben presenti nell'analisi che seguirà. Anticipiamo che nelle aziende del fermano la media overall del R.O.S. è appena del 7,85%. La media del terzile superiore è del 15,38%. Considerando che i valori del TOCI/ROT si accentrano intorno al valore di una volta va da sé che il livello del R.O.I., cioè della redditività complessiva dell'azienda è mediamente basso. Si può ritenere sufficiente per il terzile superiore, che da un grande contributo all'innalzamento della media overall, ma è sicuramente insufficiente per il terzile peggiore e per il terzino mediano.

Questa scarsa redditività diffusa nel comparto è la causa principale dell'incapacità di generare cassa da destinare a nuovi investimenti e/o al rimborso dei debiti che sono le cause dell'ingessamento e dell'incapacità di crescita del settore a parte rare eccezioni.

Dal punto di vista finanziario invece si può notare con soddisfazione che la media overall dell'indice di indebitamento rispetto al capitale proprio è intorno a 3,5 volte segno che complessivamente è solido e che gli imprenditori del settore nelle scelte passate di finanziamento degli investimenti hanno usato un approccio abbastanza prudente spingendo poco sulla leva del debito presso terzi. Il dato è confermato anche dall'analisi del CCN che evidenzia come appena il 6,5% dei casi esaminati ha un CCN negativo. Tale solidità finanziaria è quella che permette di sostenere anche la scarsa redditività. Questa situazione di stallo, bassa redditività e solidità finanziaria, però non è sostenibile nel lungo periodo in quanto senza investimenti in innovazione la redditività si assottiglierà sempre di più generando bisogno di cassa che scaturirà inevitabilmente in maggiore indebitamento e maggiori oneri finanziari che eroderanno e mineranno l'attuale buon equilibrio finanziario.

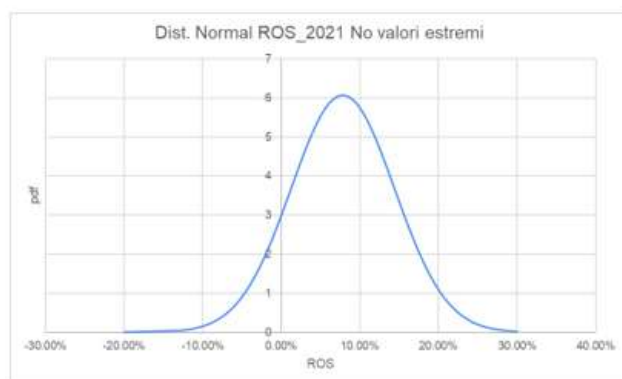
Il futuro sarà sicuramente diverso dal passato e proprio per questo senza innovazione non si avrà un futuro. Per innovare occorrerà generare cassa attraverso l'aumento dei prezzi

⁶ FNC documento di ricerca "Osservatorio sui bilanci delle S.R.L. Focus settore industria - 22 Novembre 2019

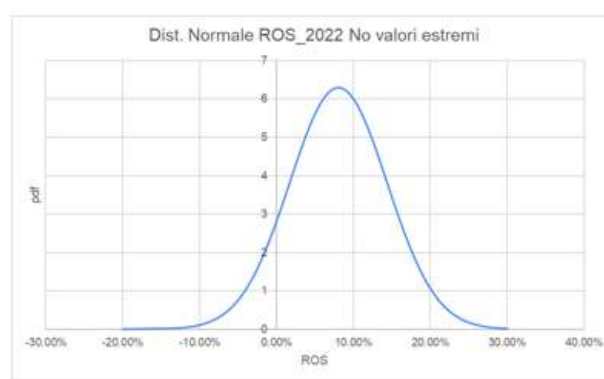
che potrà essere accettato dal mercato solo in cambio di grande differenziazione. Ma la differenziazione si ottiene solo investendo in innovazione. Come si vede il problema nella sua semplicità è molto complesso nella sua soluzione.

ANALISI ROS

2021 (238 casi, estremi esclusi)



2022 (232 casi, estremi esclusi)

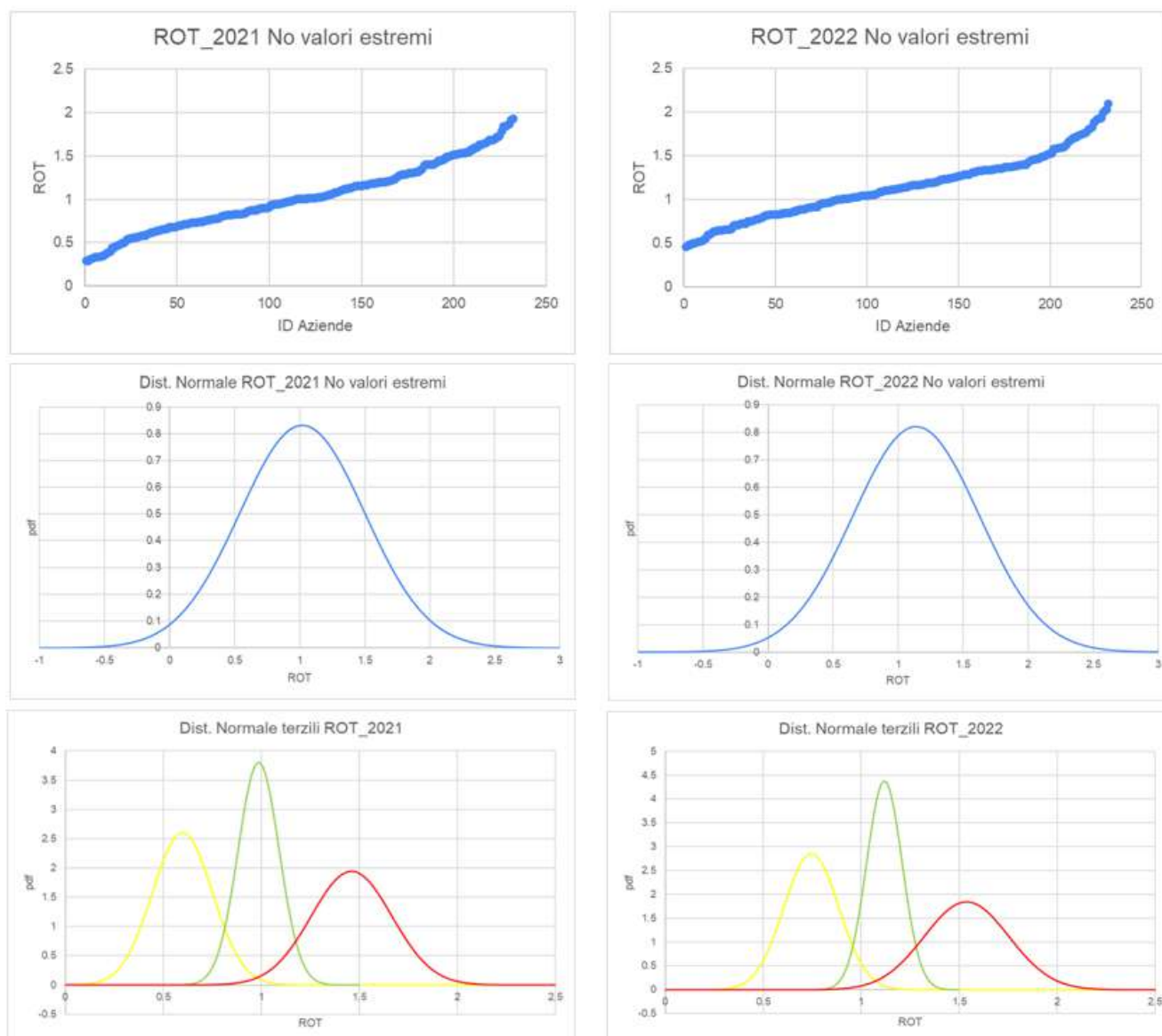


Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per il ROS					
N. dati analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
238	μ_{2021}	7.82%	2.07%	5.80%	15.38%
238	σ_{2021}	6.58%	0.94%	1.29%	5.22%
232	μ_{2022}	8.01%	2.07%	5.80%	15.38%
232	σ_{2022}	6.34%	0.94%	1.29%	5.22%
Max-Min	2021	—	3.64% ; -0.23%	8.35% ; 3.66%	28.40% ; 8.44%
Max-Min	2022	—	3.91% ; -0.16%	8.60% ; 3.93%	24.81% ; 8.64%

ANALISI ROT

2021 (238 casi, estremi esclusi)

2022 (232 casi, estremi esclusi)



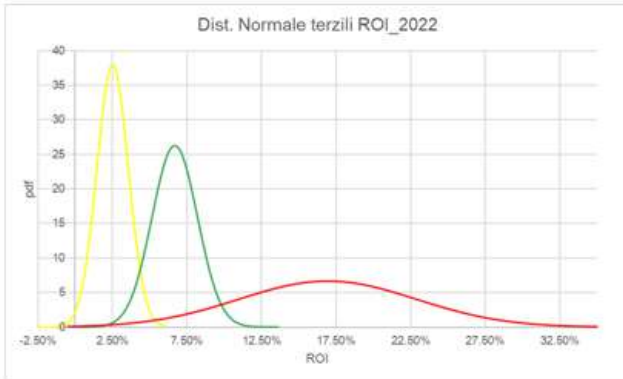
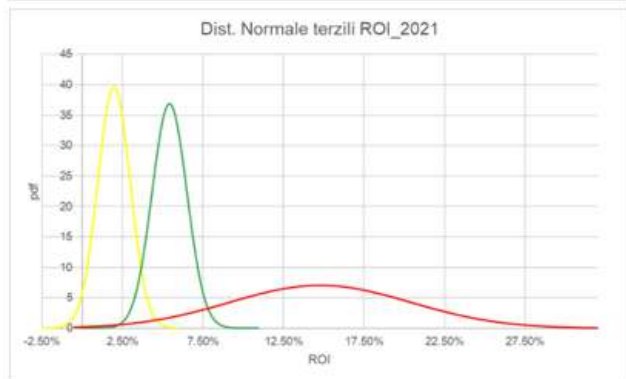
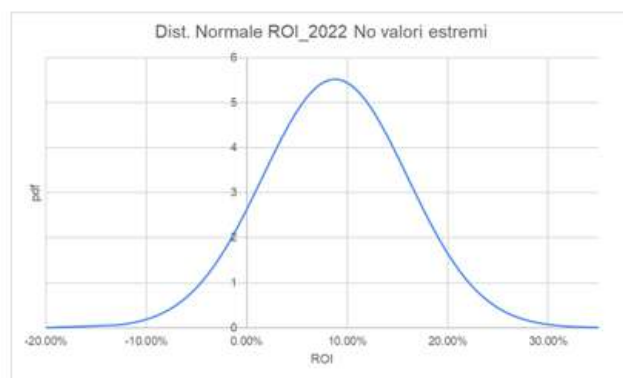
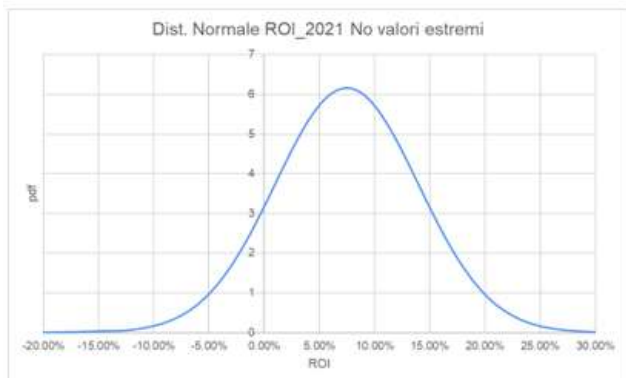
Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per il ROT

N. dati analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
238	μ_{2021}	1.02	0.598	0.988	1.460
238	σ_{2021}	0.48	0.153	0.105	0.205
232	μ_{2022}	1.14	0.746	1.119	1.537
232	σ_{2022}	0.49	0.140	0.091	0.216
Max-Min	2021	—	0.816 ; 0.292	1.163 ; 0.817	1.927 ; 1.171
Max-Min	2022	—	0.959 ; 0.457	1.283 ; 0.960	2.098 ; 1.285

ANALISI ROI

2021 (238 casi, estremi esclusi)

2022 (232 casi, estremi esclusi)



Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per il ROI

N. dati analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
238	μ_{2021}	7.46%	1.98%	5.41%	14.78%
238	σ_{2021}	6.68%	1.01%	1.08%	5.62%
232	μ_{2022}	8.79%	2.51%	6.68%	16.92%
232	σ_{2022}	7.23%	1.05%	1.52%	5.96%
Max-Min	2021	—	3.76% ; -0.19%	7.63% ; 3.84%	28.92% ; 7.66%
Max-Min	2022	—	3.76% ; -0.19%	7.63% ; 3.84%	28.92% ; 7.66%

CONSIDERAZIONI **ROS-ROT-ROI**

Essendo estremamente correlati, questi 3 indici verranno discussi assieme.

La lettura dell'analisi tre indici è comparabile: per tutti e tre, sia prendendo in esame i tre terzili separatamente, che considerando tutta la popolazione per intero, i valori medi sono aumentati dal 2021 al 2022, conseguenza di un miglioramento medio del Reddito Operativo o di una migliore ottimizzazione degli Investimenti.

Per quanto riguarda il ROS notiamo che il terzile superiore, quindi quello con i valori migliori, presenta un maggiore scarto quadratico medio, ciò sta ad indicare che le aziende con valori alti sono distribuiti diversamente, come si vede anche dalla curva dei valori che tende ad innalzarsi sempre più mano a mano che si scorrono le aziende. La media complessiva è sensibilmente più vicina alla media del terzile inferiore che a quello superiore. Di conseguenza la media delle aziende si trova sotto la media complessiva della popolazione, mentre le aziende sopra media hanno dei valori più alti e meno addensati.

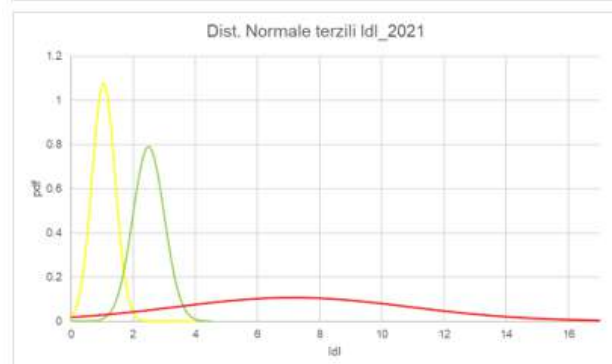
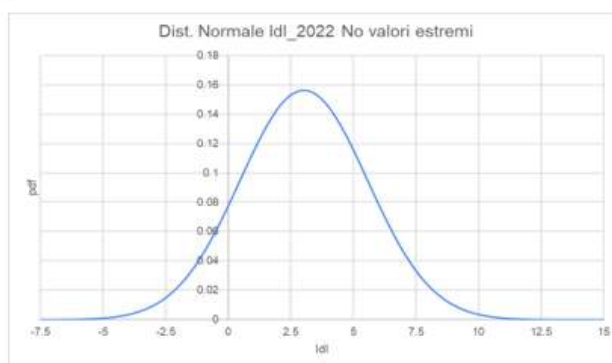
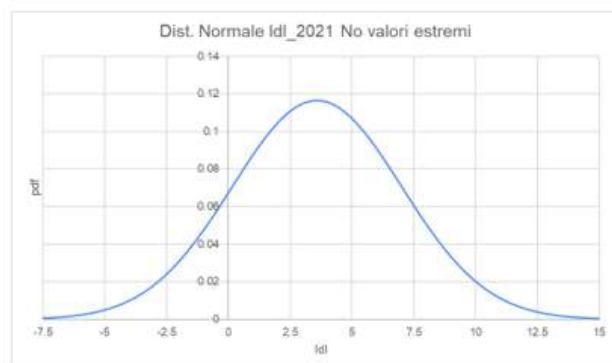
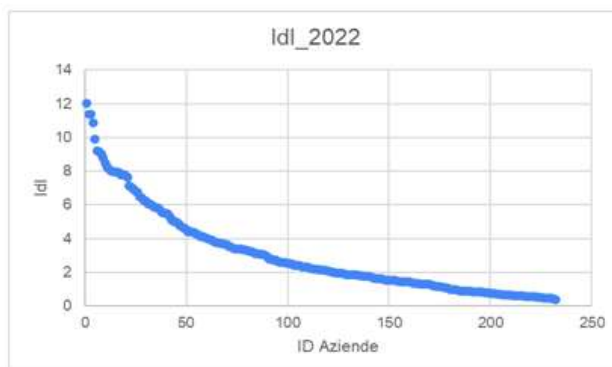
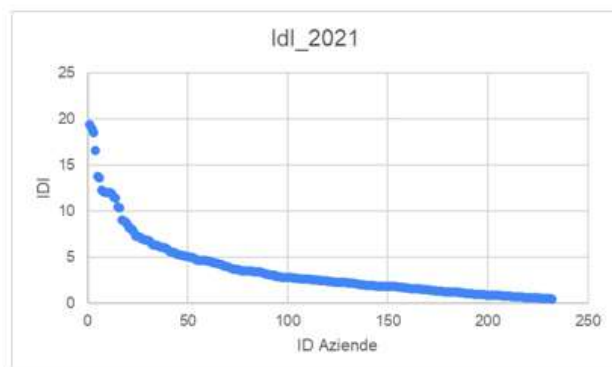
Discorso leggermente diverso per il ROT che, seppur mantenendo il miglioramento da un anno all'altro, mostra una distribuzione nei tre terzili molto più uniforme. Lo scarto quadratico varia molto meno in proporzione tra i tre terzili e la media generale è molto vicina alla media del terzile mediano e quasi equidistante dalle medie dei terzili estremi.

A causa della media complessiva del ROT prossima ad 1 e alla sua distribuzione particolarmente simmetrica, i grafici e i valori relativi al ROI non si discostano di molto nell'idea e nella forma da quelli del ROS. Tutte le affermazioni valide per l'analisi del ROS sono valide anche per il ROI.

ANALISI IdI

2021 (232 casi, estremi esclusi)

2022 (224 casi, estremi esclusi)



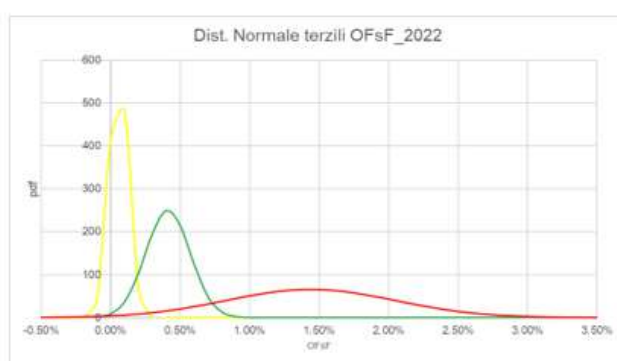
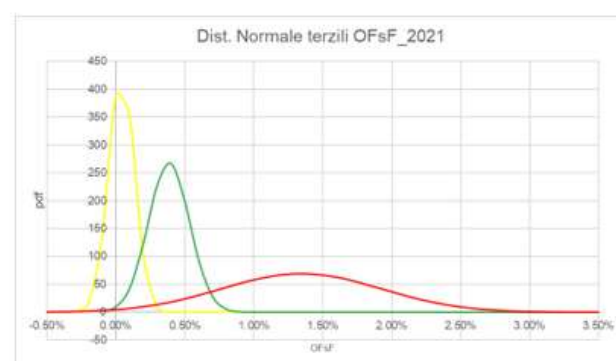
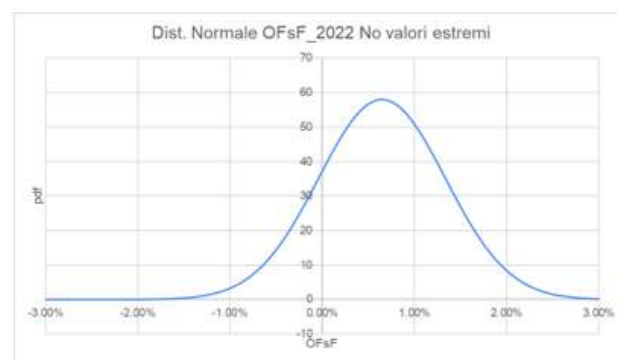
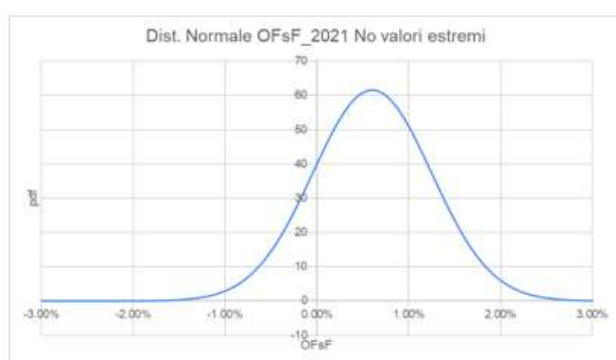
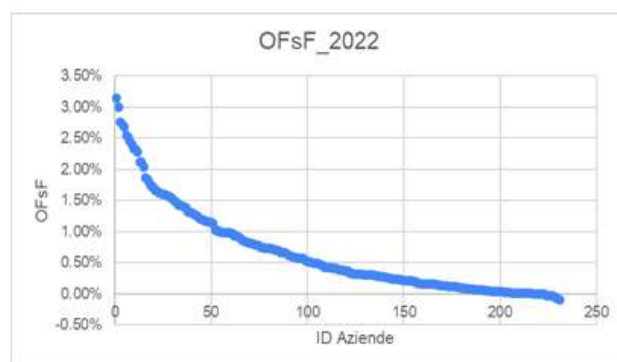
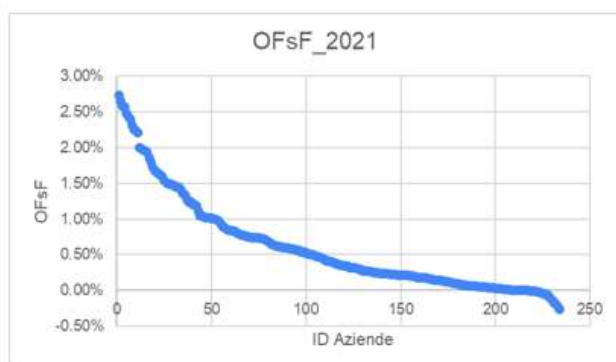
Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per l'IdI

N. dati analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
232	μ_{2021}	3.6	1.093	2.489	7.125
232	σ_{2021}	3.4	0.370	0.506	3.754
224	μ_{2022}	3	0.872	2.201	5.890
224	σ_{2022}	2.55	0.310	0.520	2.194
Max-Min	2021	—	1.747 ; 0.460	1.789 ; 3.491	3.498 ; 19.372
Max-Min	2022	—	1.456 ; 0.394	3.284 ; 1.458	12.041 ; 3.333

ANALISI OFdF

2021 (234 casi, estremi esclusi)

2022 (231 casi, estremi esclusi)



Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per l'OFsF

N. dati analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
234	μ_{2021}	0.60%	0.04%	0.39%	1.35%
234	σ_{2021}	0.65%	0.09%	0.15%	0.58%
231	μ_{2022}	0.65%	0.06%	0.41%	1.44%
231	σ_{2022}	0.69%	0.07%	0.16%	0.61%
Max-Min	2021	—	0.19% ; -0.26%	0.66% ; 0.20%	2.73% ; 0.68%
Max-Min	2022	—	0.19% ; -0.09%	0.73% ; 0.20%	3.14% ; 0.73%

CONSIDERAZIONI SU **IdI** E **OFsF**

Accorpiamo il commento sui risultati di questi 2 indici in quanto presentano una chiave di lettura molto simile.

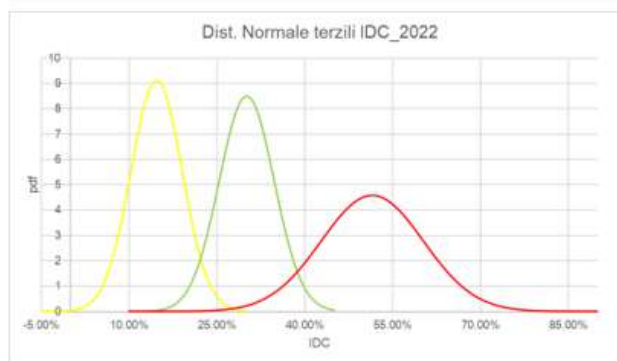
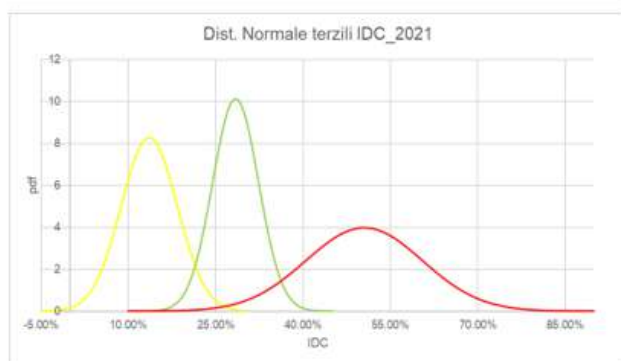
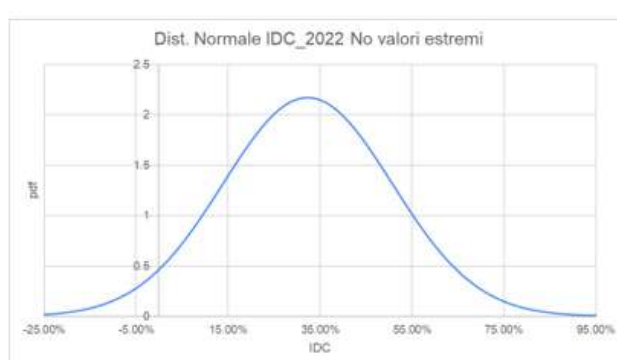
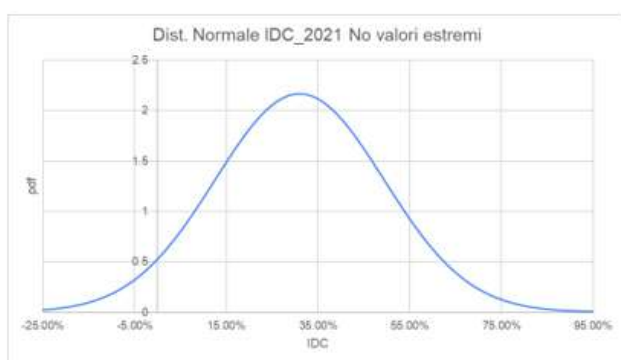
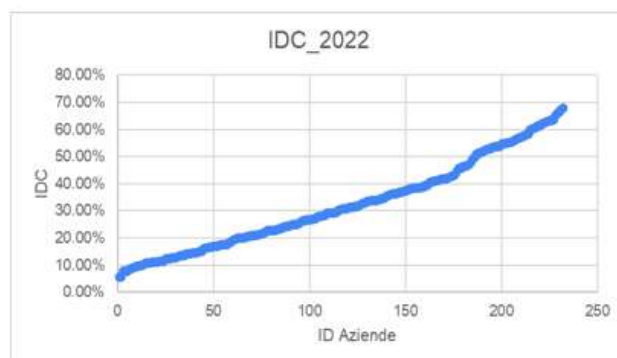
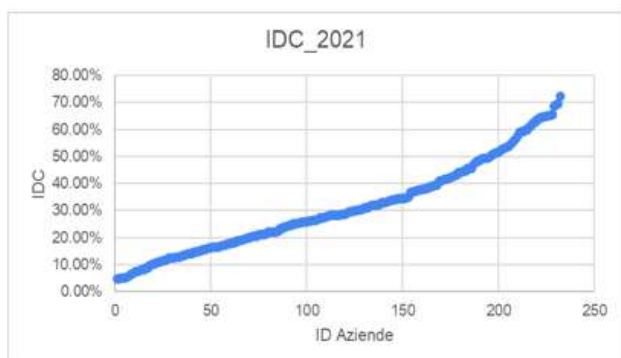
Essendo questi due indici di lettura “inversa”, rispetto alla triade ROS-ROE-ROI, le aziende più virtuose saranno quelle con i valori di questi indici più bassi. Notiamo dunque che tra il 2021 e il 2022 le aziende analizzate hanno mediamente migliorato il loro IdI, sia per quanto riguarda l'overall sia per quanto riguarda ogni terzile. Un lieve peggioramento tra i due anni è stato riscontrato per l'OFsF.

La distribuzione del campione nei tre terzili per i due indici è paragonabile in quanto la media overall è molto più vicina alla media del terzile inferiore rispetto a quello superiore. In maniera analoga a quanto abbiamo detto per ROS e ROI (notare infatti come i grafici della distribuzione in terzili siano molto simili tra loro), abbiamo la maggior parte delle aziende dislocata nell'area dei valori più bassi, mentre il minor numero di aziende sopra media presenta dei valori molto alti. In questo caso, tuttavia, data la natura degli indici, risultano in maggioranza le aziende virtuose rispetto a quelle che presentano criticità.

ANALISI IdC

2021 (240 casi, estremi esclusi)

2022 (232 casi, estremi esclusi)



Dati di medie e scarto quadratico medio nei due anni analizzati per l'IdC

N. casi analizzati	Medie e dev. standard	OVERALL	Terz. INFERIORE	Terz. MEDIANO	Terz. SUPERIORE
240	μ_{2021}	31%	13.61%	28.43%	50.51%
240	σ_{2021}	18.14%	4.83%	3.94%	9.99%
232	μ_{2022}	32.3%	14.71%	30.08%	51.53%
232	σ_{2022}	18.4%	4.38%	4.69%	8.72%
Max-Min	2021	—	21.22% ; 4.72%	35.20% ; 21.24%	72.30% ; 36.48%
Max-Min	2022	—	22.06% ; 5.61%	38.27% ; 22.65%	67.74% ; 38.39%

CONSIDERAZIONI SU **IdC**

Questo indice può essere trattato a parte data la sua natura. Infatti non è da considerare né di lettura “diretta” (come il ROS), né di lettura “inversa” (come l'IdI). Semplicemente verrà annotata ciò che l'analisi statistica ci dice su questo indice.

Come per la maggior parte degli altri indici, anche l'IdC presenta un aumento medio dei valori nei due anni analizzati, seppur lieve.

La distribuzione dei terzili invece risulta molto più simmetrica, analogamente alla distribuzione del ROT. È possibile notare, infatti, come la media overall sia molto vicina alla media del terzile centrale e quasi equamente distante dalle medie dei due terzili esterni.

Come accade in quasi tutte le distribuzioni, anche per l'IdC, le aziende con i valori più alti, e quindi più estremi, risultano più disperse.

ANALISI CCN

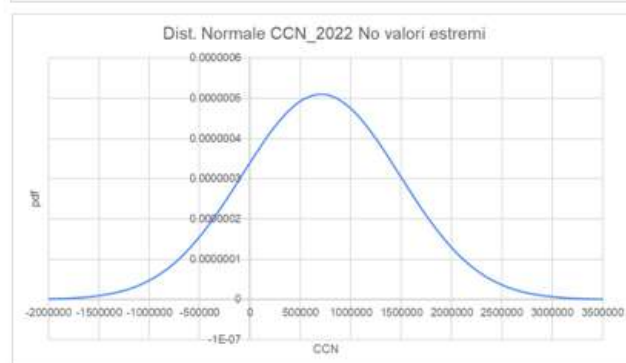
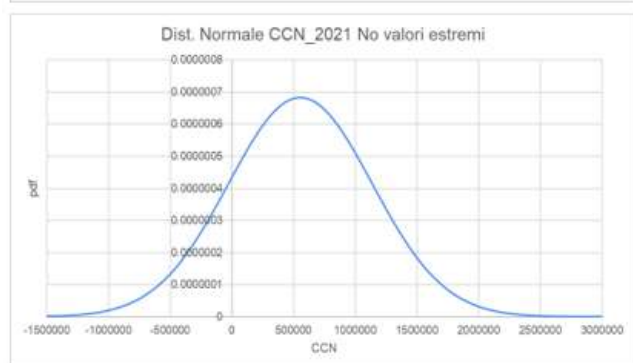
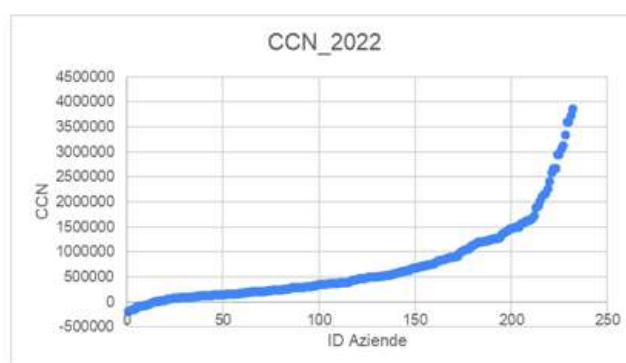
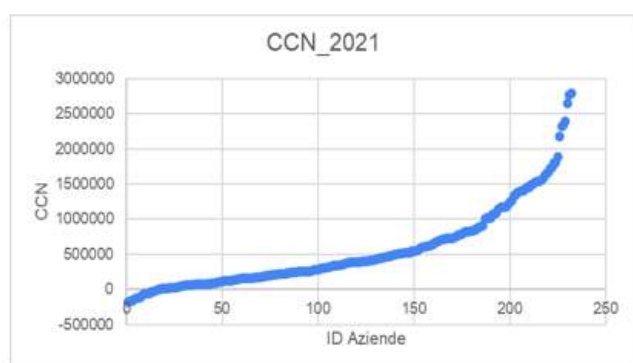
L'analisi del CCN sarà effettuata in maniera diversa rispetto gli altri indici, data la natura dello stesso. Esso, infatti, è un indice, ma è la differenza tra le attività correnti e le passività correnti di stato patrimoniale. Calcoleremo la distribuzione dei valori del campione, ma non sarà effettuata la divisione in terzili. Tuttavia divideremo il campione in due parti:

1. le aziende con CCN normalizzato positivo,
2. le aziende con CCN normalizzato negativo,

e per questi due gruppi calcoliamo i classici dati di distribuzione, nonché effettueremo un'analisi comparativa per i due gruppi in relazione con i loro valori di IdC e OFdF.

2021 (232 casi, estremi esclusi)

2022 (232 casi, estremi esclusi)

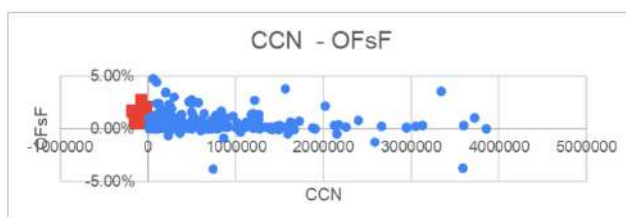
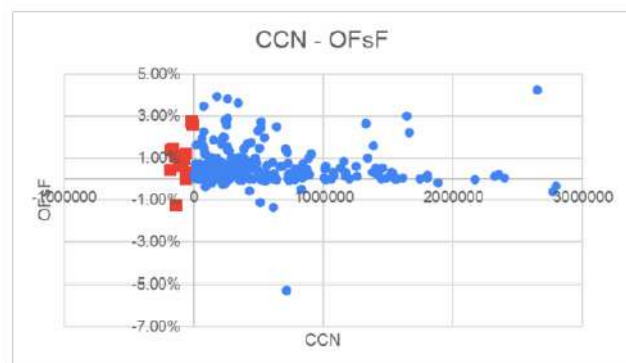
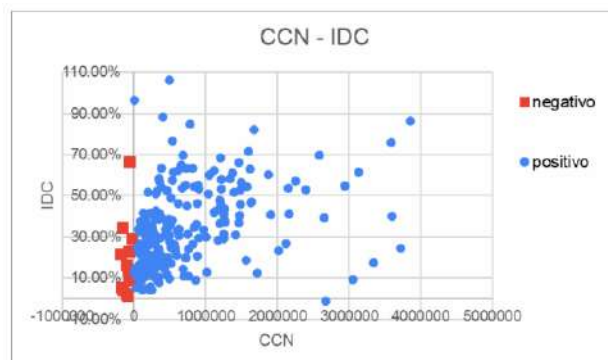
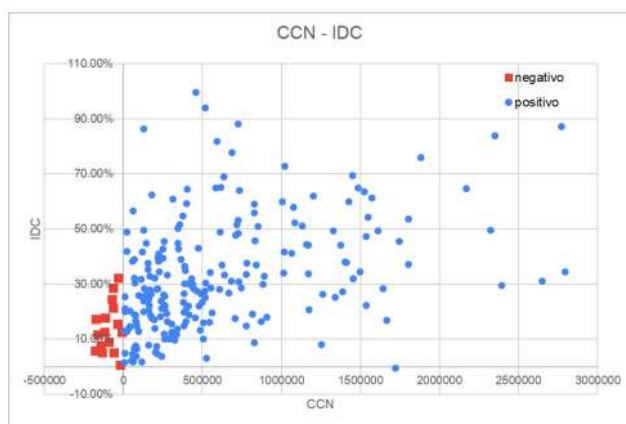


Dati statistici nei due anni analizzati per il CCN						
dato	Overall 2021	CCN negativo 2021	CCN positivo 2021	Overall 2022	CCN negativo 2022	CCN positivo 2022
N. casi	232	16	216	232	14	218
μ CCN	556131	-90407	604023.5	704588	-89971.07	755614.6
σ CCN	583121	55926.99	582402.2	781869	54292.96	791830.5
Max	2797373	---	---	3853023	---	---
Min	-177161	---	---	-178560	---	---

Di seguito la dispersione dei casi positivi e negativi per il CCN nei due anni analizzati l'analisi comparativa tra il CCN e gli indici IdC e OFsF.

2021 (232 casi, estremi esclusi)

2022 (232 casi, estremi esclusi)



Dati di comparazione nei due anni analizzati per il CCN e gli indici IdC e OFsF				
dato	CCN negativo 2021	CCN positivo 2021	CCN negativo 2022	CCN positivo 2022
N. casi	16	216	14	218
μ_{IdC}	14.04%	32.7%	17.82%	34.4%
σ_{IdC}	9.00%	20.1%	17.15%	19.8%
Correlazione r (CCN/OFsF)	-0.085	0.24	-0.054	0.28

N.B.: l'indice di correlazione r tra due variabili varia da -1 (perfetta correlazione inversamente proporzionale) a 1 (perfetta correlazione direttamente proporzionale); se r è uguale o vicino a 0 vuol dire che le variabili non sono statisticamente correlabili.

CONSIDERAZIONI SU **CCN**

Tra i due anni si è riscontrato un aumento medio dei valori di CCN della popolazione, ma allo stesso tempo anche lo scarto quadratico medio è aumentato. Ciò comporta che mediamente le aziende con CCN alto sono aumentate, ma al contempo si sono diradate e (risulta evidente dalla comparazione dei due grafici: la curva del 2022 presenta una coda di destra più alta e ripida e la sua distribuzione è più bassa e larga).

Effettuata la suddivisione tra casi a CCN positivo e casi a CCN negativo sono state effettuate le correlazioni con l'OFsF e il confronto in media con l'IdC.

I risultati sull'IdC mostrano un aumento del valore medio dell'indice per i due anni, ma non è dato sapere se ciò è dovuto dallo sbilanciamento dei casi nella suddivisione dei sub-campioni oppure da un effettivo trend di crescita. Nel singolo anno notiamo, comunque una correlazione, seppur minima, tra CCN e IdC: a CCN minore corrisponde un IdC medio minore.

Per l'OFsF è stato calcolato l'indice di correlazione con il CCN per i due sub-campioni. per i casi a CCN positivo la correlazione risulta quasi nulla (seppur leggermente negativa), mentre per i casi a CCN negativo la correlazione è più netta e positiva. Tuttavia quest'ultimo dato risulta di minore rilevanza data la minore composizione del suo sub-campione.

RESOCONTO CONCLUSIVO

Il resoconto conclusivo è integrato per tutte le aziende di ogni popolazione è dettato dalla necessità di fissare dei **valori ideali** per gli indici che sono meno influenzati dal settore di competenza.

In particolare abbiamo individuato i seguenti valori ideali desunti dalle principali e più autorevoli fonti accademiche (Principles of Corporate Finance” S.Myers e F.Allen - estratti Riviste Harvard Business Review - White Papers OCSE - <https://www.mckinsey.com> - <https://monitoritalia.it>):

- ROI Minimo: **20%**
- Indice di Indebitamento massimo: **2**
- Oneri Finanziari su Fatturato massimo: **1.5%**
- Indice di Capitalizzazione minimo: **33.33%**

Sulla base dei suddetti valori ideali possiamo esprimere le seguenti conclusioni:

- Per il ROI le aziende sono mediamente e ampiamente al di sotto il valore ideale. La percentuale di aziende sopra il valore ideale varia tra il 5% e il 20% per il campione migliore, quello della popolazione “Servizi e Ricettività”, il quale è anche l'unico dei quattro ad avere la media del terzile superiore maggiore del valore ideale (23.33%). Questo denota mediamente una scarsa e generalizzata difficoltà delle aziende di convertire i loro investimenti in reddito. Le cause di questa difficoltà sono differenziate tra le varie popolazioni: quelle analizzate dagli istituti di Fermo e Montegiorgio deficitano nei valori medi di TOCI, quella di Amandola viceversa deficitava dei valori di ROS, mentre per Porto Sant'Elpidio il problema è suddiviso tra entrambi gli indici.
- L'indice di Indebitamento massimo ideale invece ci mostra come in generale nelle popolazioni in più di un terzo dei casi (con picchi di oltre il 40%) l'IdI sia al di sotto . Per il cluster “Abbigliamento-Calzature” la percentuale si attesta al di sopra del 25%. Possiamo concludere che le aziende di questo settore, quindi, si indebitano mediamente di più.
- Gli Oneri Finanziari su Fatturato mostrano come la maggior parte dei casi presenti un dato al di sotto del valore massimo fissato, tanto che le medie dei terzili inferiori si attestano quasi tutte al di sotto di tale valore, con la popolazione “Abbigliamento-Calzature” che presenta una media del terzile inferiore di poco maggiore del valore limite di (1.54%). La percentuale dei casi che superano il valore limite varia tra le popolazioni tra il 7.5% e il 14.5%, con la popolazione del “Commercio” (Amandola) che presenta la percentuale più bassa di casi con OFsF maggiore del valore limite.
- l'Indice di capitalizzazione presenta tre situazioni distinte:
 - a. percentuali di casi con IdC maggiore del valore ideale vicina al 50%: riguarda la popolazione “Servizi e Ricettività” (la migliore per questo indice),
 - b. percentuale di casi con IdC maggiore del valore ideale vicina al 40%: riguardano le popolazioni “Agro-Industriale” e “Commercio”,
 - c. percentuale di casi con IdC maggiore del valore ideale sotto al 30%: riguarda la popolazione “Abb.-Calzature” .

È comunque importante considerare come, nel complesso, meno della metà dei casi presenta un IdC ottimale.

Per quanto riguarda le analisi del CCN è interessante notare come la maggioranza dei casi presenti un valore positivo. La percentuale di casi con CCN Negativo è particolarmente elevata per la popolazione “Servizi e Ricettività”, intorno al 28%, quando invece per le altre popolazioni si varia tra il 6% e il 12%. È anche interessante sottolineare come la popolazione con la percentuale più alta di casi a CCN negativo sia anche la popolazione meno numerosa delle quattro, ma nonostante ciò anche quella con il numero assoluto di casi maggiore con CCN negativo.

Per il confronto Indice di Capitalizzazione-CCN notiamo come normalmente le aziende con CCN positivo hanno mediamente un IdC doppio se non triplo rispetto alle aziende con CCN negativo, con unica eccezione la popolazione “Commercio” dove addirittura l’IdC medio per i casi a CCN positivo è leggermente minore rispetto a quelli con CCN negativo (30.2% contro 31.8%).

In ultimo la correlazione CCN-OFsF mostra che la correlazione tra i due valori mediamente al di sotto di 0.1 (quindi una scarsa correlazione lineare), con alcuni casi in cui si rasenta la correlazione nulla. La suddivisione tra CCN positivo e negativo non sembra evidenziare differenze o peculiarità tra le correlazioni risultate. Si può dunque supporre che l’OFsF non influenzi il segno del CCN, al netto anche della differenza tra le due sub-popolazioni.

