



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

DOCUMENTO DI RICERCA

OSSERVATORIO SUI BILANCI DELLE SRL TREND 2016-2018

Tommaso Di Nardo

Roberto De Luca

Gloria Di Caprera

Nicola Lucido

Gianluca Scardocci

17 OTTOBRE 2019





Indice

Presentazione e sintesi dei dati.....	2
1. I bilanci delle Srl.....	3
2. Analisi dei trend 2016-2018 dei principali indicatori di bilancio per settori economici	4
3. Analisi dei bilanci delle Srl con patrimonio netto e risultato di esercizio positivi: principali aggregati economici e finanziari per settori produttivi. Var. % 2018 su 2017.....	9
4. Analisi dei bilanci delle Srl con patrimonio netto positivo e utile netto: indici di bilancio per settori produttivi. Var. % 2018 su 2017.....	16
5. L'andamento del ROE delle Srl attive con bilanci depositati nei tre anni 2016-2017- 2018	19
6. Nota metodologica	21

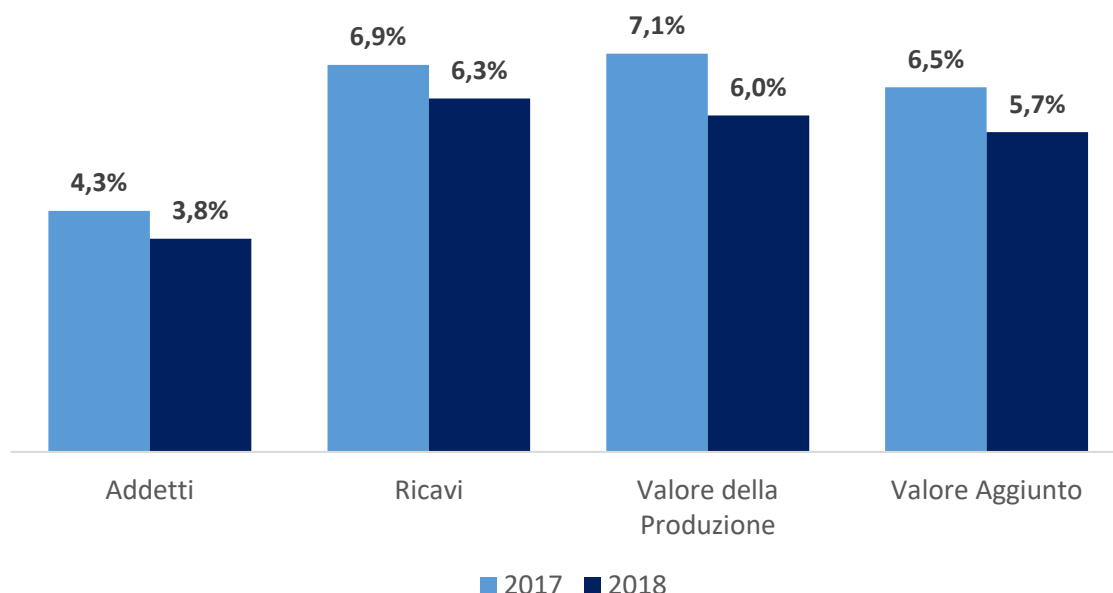


Presentazione e sintesi dei dati¹

Presentiamo i dati dei bilanci delle Srl al 31 dicembre 2018 oltre che un'analisi del trend 2016-2018². Rispetto al totale di 866.247 società per le quali risulta disponibile almeno un bilancio nel triennio 2016-2018, l'analisi del trend riguarda 367.350 Srl per le quali sono disponibili i bilanci di tutti e tre gli anni considerati.

I dati estratti dai bilanci di Srl³ evidenziano, per il 2018, in linea con il triennio precedente, un andamento positivo dei principali indicatori economici anche se il ritmo di crescita presenta un moderato rallentamento rispetto all'anno precedente. In particolare, come si evince dal grafico 1, sia i ricavi (6,3%) che il valore della produzione (+6%) e il valore aggiunto (+5,7%) fanno registrare tassi di crescita elevati e di poco inferiori ai livelli record del 2017. Gli addetti sono in aumento del 3,8% ed anche in questo caso il trend risulta in leggero rallentamento rispetto al 2017 (+4,3%).

Grafico 1 - Principali indicatori economici. Tassi di crescita annuali



Migliora, invece, l'indicatore che rileva la quota di Srl che, al 31.12.2018, chiudono il bilancio in utile che passa dal 70,3% del 2017 al 71,6% del 2018 (+1,3 punti percentuali). In miglioramento rispetto all'anno precedente anche il ROE (*Return on Equity*), ovvero l'indice di redditività del capitale proprio, che si colloca al 12,4% nel 2018 (+0,8 punti percentuali sul 2017), mentre il ROI (*Return on Investment*), ovvero l'indice di redditività del capitale investito, si posiziona al 17,5% nel 2018 (+3,3 punti percentuali sul 2017).

¹ L'Osservatorio sui bilanci di Srl consta di due edizioni annuali. La prima viene presentata in autunno ed è riferita ai dati dei bilanci relativi all'anno precedente. La seconda viene presentata in primavera ed è un aggiornamento di quella autunnale. La presente edizione fa riferimento ai bilanci 2018. Nel corso dell'anno sono via via presentate altre edizioni con analisi dei dati settoriali. L'edizione primaverile dell'Osservatorio, a differenza di quella autunnale, presenta anche, per alcuni indicatori, dati provinciali.

² Dati estratti dalla Banca dati AIDA di Bureau van Dick il 12 settembre 2019.

³ Rispetto all'edizione di ottobre 2018, che esaminava 412.918 bilanci, in questa edizione, il numero di bilanci disponibili è diminuito di 45.568 unità (-11%). Si rammenta che, nell'edizione di maggio 2019, il numero di bilanci disponibili, per il triennio 2015-2017, era pari a 580.673.



La tenuta del trend di crescita coinvolge tutti i settori economici esaminati sebbene con andamenti differenziati. Infatti, mentre l'industria, il commercio e il settore ristoranti e alberghi mostrano segni di rallentamento, particolarmente visibili nell'andamento del fatturato, le costruzioni, i trasporti e i servizi professionali presentano, invece, dei miglioramenti, soprattutto in termini di ricavi, valore della produzione e valore aggiunto.

Se osserviamo l'andamento del fatturato, per quanto riguarda l'aspetto dimensionale, sono ancora le medie e grandi imprese a trainare la crescita (+4,3% e +9,6%), mentre le micro continuano ad offrire un contributo negativo (-1,5%) insieme alle piccole che invece erano in territorio positivo nel 2017.

1. I bilanci delle Srl

Le Srl che hanno presentato almeno un bilancio negli ultimi tre anni, sulla base dei dati estratti dalla Banca Dati AIDA a settembre 2019, sono 866.247. Dai dati esposti in tabella 1, si evince come esse rappresentino un universo particolarmente significativo nel panorama economico nazionale. Infatti, le circa 866 mila società esaminate occupano poco meno di 5,5 milioni di addetti e realizzano ricavi per 1.219 miliardi di euro, con un valore della produzione totale di 1.270 miliardi e un valore aggiunto di 288 miliardi di euro e impiegano in media 6,3 addetti. Il 61,7% delle Srl esaminate è formato da microimprese (fatturato fino a 350 mila euro) aventi in media 1,2 addetti; il 26,9% è composto da piccole imprese (fatturato compreso tra 350 mila e 2 milioni di euro) aventi in media 7 addetti; le medie imprese (fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro) rappresentano il 9,5% del totale delle società esaminate, con una media di 20,2 addetti, mentre l'1,9% è rappresentato da grandi imprese (fatturato superiore a 10 milioni di euro) aventi in media 89,4 addetti.

Rispetto all'edizione di ottobre 2017, si osserva un leggero incremento della quota di medie imprese (che passa dal 9,4% al 9,5%) e di grandi imprese (che passa dall'1,8% all'1,9%) e un calo della quota di microimprese (che passa dal 61,9% al 61,7%), mentre risultano stabili le piccole imprese.

Tabella 1 - Indicatori economici e finanziari tratti dai bilanci delle Srl che hanno presentato almeno un bilancio nel triennio 2016-2017-2018 per classi di ricavi (mgl. di euro)

INDICATORI	Microimprese (0-350)		Piccole Imprese (350-2.000)		Medie Imprese (2.000-10.000)		Grandi Imprese (Oltre 10.000)		Totale	
	N.	%	N.	%	N.	%	N.	%	N.	%
Società	533.425	61,7%	233.412	26,9%	82.695	9,5%	16.714	1,9%	866.247	100,0%
Addetti	660.108	12,1%	1.628.510	29,8%	1.674.414	30,7%	1.494.819	27,4%	5.457.851	100,0%
Media Addetti	1,2		7,0		20,2		89,4		6,3	
Ricavi	50.507.217		202.695.981		342.397.700		622.914.080		1.218.514.977	
Ricavi/Addetti	76,5		124,5		204,5		416,7		223,3	
Valore produzione	64.273.965	5,1%	211.916.730	16,7%	353.502.246	27,8%	640.575.371	50,4%	1.270.268.311	100,0%
Val. prod./Addetti	97,4		130,1		211,1		428,5		232,7	
Valore aggiunto	16.467.575	5,7%	63.716.832	22,1%	89.704.610	31,1%	118.401.508	41,1%	288.290.524	100,0%
Val. agg./Addetti	24,9		39,1		53,6		79,2		52,8	



2. Analisi dei trend 2016-2018 dei principali indicatori di bilancio per settori economici

A partire dal campione di 866.247 imprese che hanno presentato almeno un bilancio negli ultimi tre anni, al fine di esaminare i principali indicatori di bilancio delle Srl e costruire un trend utile per un'analisi di *benchmarking* esterno, ci si è voluti focalizzare sulle società che a settembre 2019 risultavano aver presentato tutti i bilanci degli ultimi tre esercizi (2016, 2017 e 2018).

Così facendo, il numero delle imprese indagate scende da 866.247 a 367.350. Inoltre, si è voluto procedere raggruppando il campione per settori economici, il cui peso è illustrato nella tabella 2: industria 16,5%, costruzioni 13,5%, commercio 20,9%, trasporti 2,8%, ristoranti e alberghi 5,3%, servizi professionali, finanziari e assicurativi 31,0% e altri 10,0%.

Tabella 2 - Distribuzione percentuale e numero di Srl per settori economici – Anno 2018

SETTORI	N.	%
Industria	60.428	16,5%
Costruzioni	49.606	13,5%
Commercio	76.845	20,9%
Trasporti	10.443	2,8%
Ristoranti e Alberghi	19.538	5,3%
Servizi prof., finanz. e assicur.	113.687	31,0%
Altro	36.803	10,0%
TOTALE	367.350	100,0%

L'analisi dei dati relativi all'anno 2018 delle Srl che hanno presentato i bilanci nell'intero triennio mostra un trend crescente dei principali indicatori in linea con l'aumento del PIL nazionale e la crescita economica che, a partire dal 2015, sta interessando l'economia italiana. In particolare, rispetto al 2017, a fronte di un aumento degli addetti totali pari a una media del 3,8%, nel 2018 le Srl esaminate hanno realizzato un incremento del fatturato pari al 6,3%, un aumento del valore della produzione pari al 6,0% e una crescita del valore aggiunto pari al 5,7%.

L'aumento, pur interessando tutti i settori produttivi, non è generalizzato per tutte le classi dimensionali. In particolare, come evidenziato nella successiva Tab. 3.1, le microimprese registrano un calo degli addetti (-7,3%), del fatturato (-0,6%), del valore della produzione (-5,2%) e del valore aggiunto (-9,1%), mentre le piccole imprese restano stabili nel numero di addetti, mostrando una leggera flessione del fatturato (-0,1%) e una ripresa del valore aggiunto dello 0,8%. A destare particolare interesse sono i risultati delle medie imprese che fanno registrare una crescita di tutti gli indicatori, con in particolare un aumento degli addetti del 5,5% e un incremento del valore aggiunto del 6,3%. Le *performance* migliori in termini percentuali, tuttavia, sono offerte dalle grandi imprese, che vedono in aumento gli addetti dell'8,3%, il fatturato del 9,6% e il valore aggiunto del 8,9%.



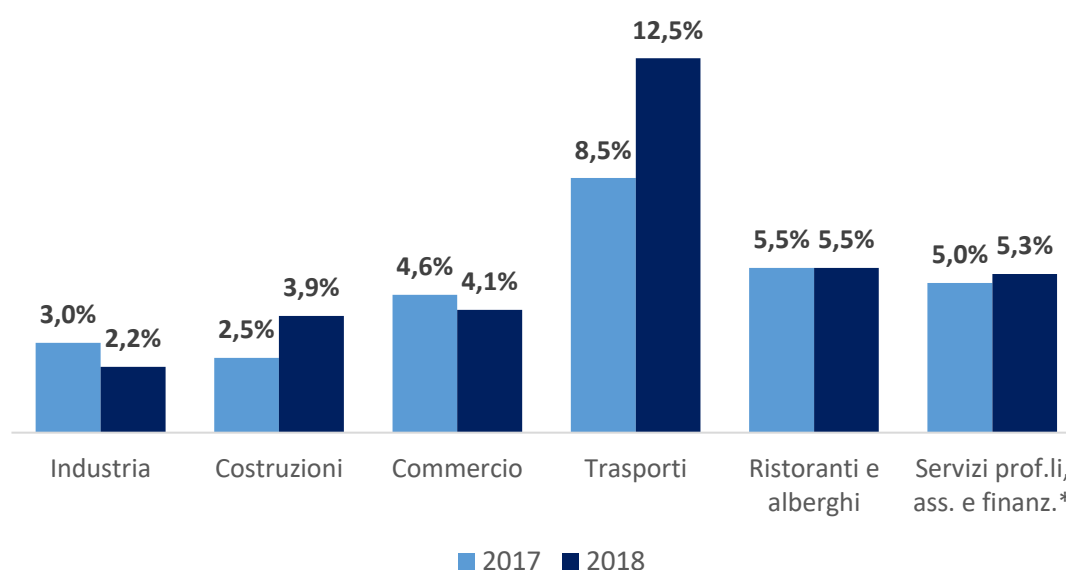
Tabella 3 - Principali indicatori Srl per classi di fatturato (mgl. di euro). Numero di Srl e var. % 2018 su 2017

Tabella 3.1 - Totale Srl esaminate

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	Microimprese (0-350)	Piccole Imprese (350-2.000)	Medie Imprese (2.000-10.000)	Grandi Imprese (Oltre 10.000)	Tot.
Numero di società	182.877	118.115	54.867	11.491	367.350
Totale addetti	-7,3%	0,3%	5,5%	8,3%	4,2%
Fatturato	-0,6%	-0,1%	4,3%	9,6%	6,3%
Valore della produzione	-5,2%	-0,3%	4,3%	9,6%	6,0%
Valore aggiunto	-9,1%	0,8%	6,3%	8,9%	5,7%

Facendo riferimento ai dati delle tabelle 3.2-3.7, in termini di addetti (Grafico 2), tra i settori produttivi spicca il comparto dei trasporti (+12,5%), seguito da alberghi e ristoranti (+5,5%), servizi (+5,3%), commercio (+4,1%) e industria (+2,2%); in aumento anche la variazione degli occupati nel comparto costruzioni (3,9% contro 2,5%).

Grafico 2 - Addetti. Tassi di crescita annuali per settori

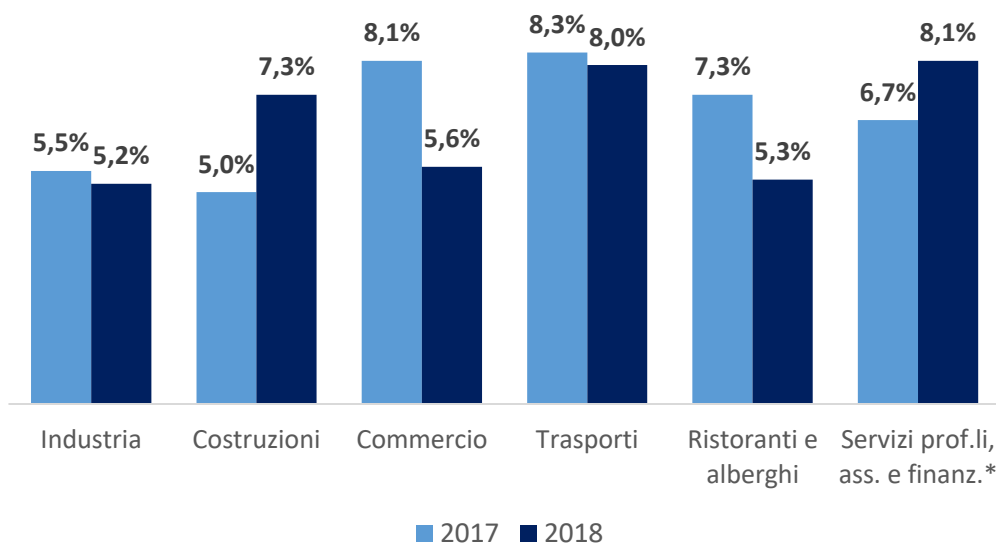


*Comprende Servizi professionali, finanziari e assicurativi. Per ulteriori specifiche si rinvia alla nota metodologica

Per quanto riguarda il fatturato, il settore in maggiore espansione risulta quello dei servizi (+8,1%), seguito dai trasporti (+8%), costruzioni (+7,3%), commercio (+5,6%), alberghi e ristoranti (+5,3%) e industria (+5,2%).



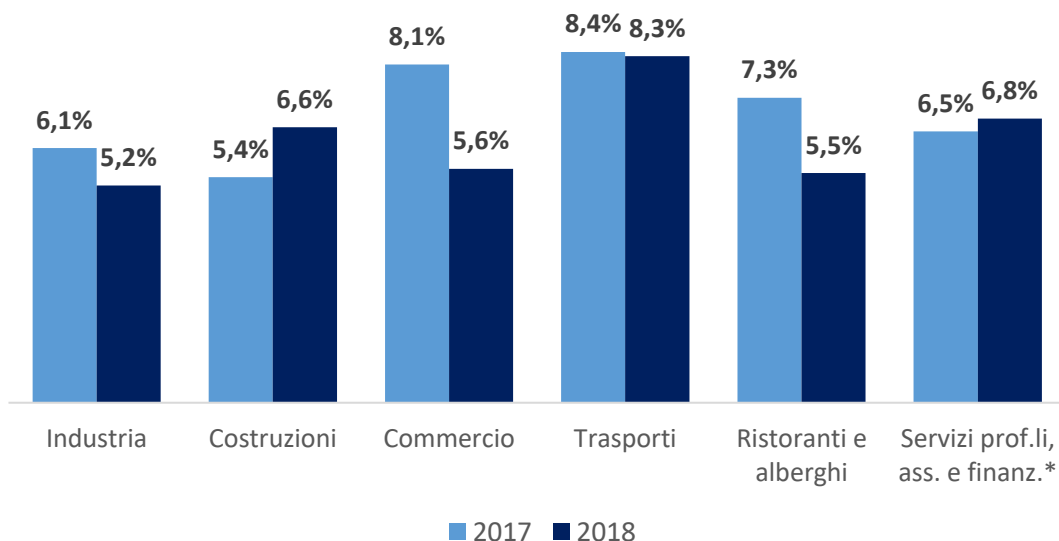
Grafico 3 - Fatturato. Tassi di crescita annuali per settore



*Comprende Servizi professionali, finanziari e assicurativi. Per ulteriori specifiche si rinvia alla nota metodologica.

Il *ranking* relativo ai ricavi è rispecchiato in maniera significativa anche dai dati inerenti al valore della produzione, che vede ai primi posti i trasporti (+8,3%) e i servizi (+6,8%), seguiti dalle costruzioni (+6,6%) e dal commercio (+5,6%).

Grafico 4 - Valore della Produzione. Tassi di crescita annuali per settore

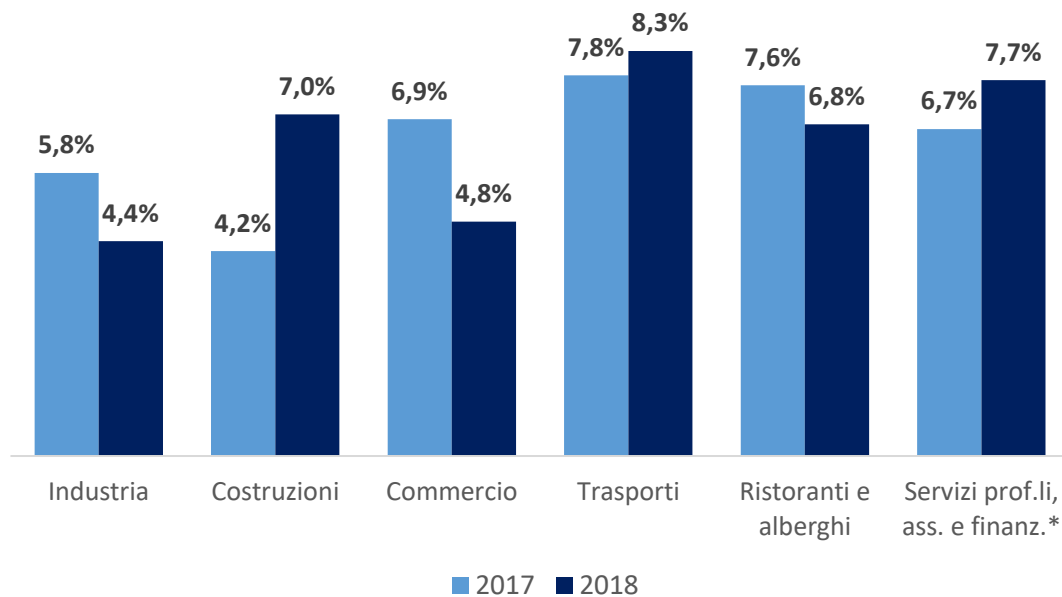


*Comprende Servizi professionali, finanziari e assicurativi. Per ulteriori specifiche si rinvia alla nota metodologica

La differenza principale rispetto a quanto analizzato in relazione al fatturato riguarda la *performance*. In relazione al valore aggiunto, il primato in termini di incremento spetta al comparto dei trasporti (+8,3%), seguito dai servizi (+7,7%), costruzioni (+7%), ristoranti e alberghi (+6,8%), commercio (+4,8%) e industria (+4,4%).



Grafico 5 - Valore Aggiunto. Tassi di crescita annuali per settore



*Comprende servizi professionali, finanziari e assicurativi. Per ulteriori specifiche si rinvia alla nota metodologica.

Nelle tabelle 3.2-3.7 sono riportati i dati di ogni settore economico analizzato per classe dimensionale delle imprese. Il calo di addetti delle microimprese (-7,3%) riguarda tutti i settori esaminati, con picchi nelle costruzioni (-14,6%) e nell'industria (-9,7%). Nell'ambito delle microimprese, anche il valore aggiunto registra una performance negativa (-9,1%), generata principalmente dal settore commercio (-20,1%) e da quello delle costruzioni (-18,8%), mentre il settore con un dato meno negativo (-0,6%) è rappresentato da alberghi e ristoranti. Per le società in questione, il fatturato è rimasto pressoché invariato (in leggero calo dello 0,6%), a fronte di prestazioni negative dell'industria (-3,3%) e dei trasporti (-4%).

Gli indicatori delle imprese con fatturato compreso tra € 350.000 e € 2.000.000, complessivamente, non mostrano oscillazioni significative. Approfondendo l'analisi per settore di attività, tuttavia, si evince come il comparto che ha generato il maggiore incremento di addetti è quello dei trasporti (+25,5%), che fa da contraltare al dato relativo all'industria, i cui occupati sono in calo del 2,7%. Nella classe dimensionale di riferimento, il settore manifatturiero continua a far registrare variazioni negative anche in relazione a fatturato, valore della produzione e valore aggiunto.

Per le Srl con fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro, la crescita complessiva degli addetti è pari a 5,5%, trainata dal settore della ricettività e ristorazione (+11,6%), dai servizi professionali, finanziari e assicurativi (+10,4%), nonché dal comparto delle costruzioni (+8,0%). Il settore alberghi e ristoranti mostra la migliore prestazione anche in relazione ai ricavi, con un aumento del 8,8%, seguito dalle costruzioni (+8,5%) e dei servizi (+7,7%).

Riguardo a tutti i parametri analizzati, ad ogni modo, le migliori performance sono registrate dalle grandi imprese (con ricavi superiori a 10 milioni) che, per quanto concerne la variazione degli addetti, evidenziano un forte incremento soprattutto nell'edilizia (+21,1%), seguita dagli alberghi e ristoranti (+13,6%) e dai servizi professionali (+12,1%), mentre aumenti più contenuti interessano il commercio (+6,4%) e l'industria (+5,9%). Il comparto edile traina anche la crescita del fatturato, in aumento del 18,7%, seguito dai servizi (+13,6%) e dagli alberghi e ristoranti (+10,9%).



Tabella 3.2 - Industria

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Numero di società	12.289	25.295	18.549	4.295	60.428
Totale addetti	-9,7%	-2,7%	2,2%	5,9%	2,2%
Fatturato	-3,3%	-1,6%	3,3%	7,7%	5,2%
Valore della produzione	-5,9%	-1,3%	3,2%	7,8%	5,2%
Valore aggiunto	-11,5%	-0,8%	4,0%	6,5%	4,4%

Tabella 3.3 - Costruzioni

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Numero di società	27.980	16.343	4.822	461	49.606
Totale addetti	-14,6%	0,4%	8,0%	21,1%	3,9%
Fatturato	-1,6%	1,2%	8,5%	18,7%	7,3%
Valore della produzione	-8,1%	0,0%	9,5%	21,1%	6,6%
Valore aggiunto	-18,8%	1,5%	10,7%	19,8%	7,0%

Tabella 3.4 - Commercio

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Numero di società	25.275	30.064	17.266	4.240	76.845
Totale addetti	-3,9%	0,7%	4,2%	6,4%	4,1%
Fatturato	-1,5%	-1,2%	2,0%	8,9%	5,6%
Valore della produzione	-1,8%	-1,3%	2,0%	8,8%	5,6%
Valore aggiunto	-20,1%	0,4%	5,3%	6,8%	4,8%

Tabella 3.5 - Trasporti

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Numero di società	2.957	4.383	2.584	519	10.443
Totale addetti	-7,7%	25,5%	7,2%	11,2%	12,5%
Fatturato	-4,0%	0,0%	5,4%	12,1%	8,0%
Valore della produzione	2,2%	0,2%	5,7%	12,3%	8,3%
Valore aggiunto	-3,3%	0,4%	7,9%	12,0%	8,3%



Tabella 3.6 - Alberghi e ristoranti

INDICATORI	CLASSI DI FATTURATO				Tot.
	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	
Numero di società	9.812	7.949	1.632	145	19.538
Totale addetti	-0,3%	1,4%	11,6%	13,6%	5,5%
Fatturato	-0,9%	0,8%	8,8%	10,9%	5,3%
Valore della produzione	-0,5%	1,0%	8,8%	11,6%	5,5%
Valore aggiunto	-0,6%	2,3%	10,0%	13,1%	6,8%

Tabella 3.7 - Servizi professionali, finanziari e assicurativi

INDICATORI	CLASSI DI FATTURATO				Tot.
	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	
Numero di società	83.788	23.012	5.902	985	113.687
Totale addetti	-9,1%	-1,7%	10,4%	12,1%	5,3%
Fatturato	0,9%	1,6%	7,7%	13,6%	8,1%
Valore della produzione	-6,8%	1,7%	7,6%	13,0%	6,8%
Valore aggiunto	-7,3%	2,2%	8,2%	14,6%	7,7%

3. Analisi dei bilanci delle Srl con patrimonio netto e risultato di esercizio positivi: principali aggregati economici e finanziari per settori produttivi. Var. % 2018 su 2017.

Dopo questa disamina “globale” che coinvolge tutte le Srl che nel triennio 2016-2018 hanno regolarmente depositato i bilanci di esercizio, come oramai prassi del presente Osservatorio, restringiamo il focus dell’indagine alle sole società che presentano un patrimonio netto con segno positivo e un utile di esercizio. Così facendo, si vuol porre la giusta attenzione sui dati patrimoniali, finanziari ed economici delle *best in class*, attraverso un *panel* di indicatori e indici relativi ai risultati di circa 258 mila bilanci rispetto al campione di 367 mila analizzati nel precedente paragrafo.

Nello specifico, si tratta di 258.491 società che, con 2.642.137 addetti, generano un fatturato complessivo di quasi 690 miliardi di euro, un valore della produzione che sfiora i 716 miliardi di euro e un valore aggiunto pari a oltre 172 miliardi di euro (tab. 4).

Tabella 4 - Indicatori economici e finanziari Srl che hanno presentato i bilanci nel triennio 2016-2017-2018 e che hanno patrimonio netto > 0 e utile netto per classe di ricavo (mgl. di euro)

INDICATORI	CLASSI DI FATTURATO				Tot.
	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	
Numero di società	101.141	97.572	49.311	10.467	258.491
Totale addetti	109.232	673.650	952.260	906.995	2.642.137
Fatturato	13.008.636	93.145.854	208.159.650	375.210.132	689.524.272
Valore della produzione	16.248.176	97.998.864	215.162.703	386.131.727	715.541.469
Valore aggiunto	6.042.601	31.941.520	57.188.883	77.285.604	172.458.608



Le Srl in utile sono pari al 71,6% del totale, quelle con un patrimonio netto positivo sono pari al 95,2% del totale, mentre le società con entrambi gli indicatori positivi rappresentano il 71,4% del totale delle 367 mila società con bilanci disponibili per il triennio 2016-2017-2018 (tab. 5).

Dalla tabella 5, in particolare, si conferma come il fattore dimensionale influenzi in maniera significativa le performance economiche, atteso che le Srl in utile rappresentino solo il 56,4% del totale per il segmento delle microimprese rispetto alle altre classi dimensionali, che presentano tutte valori superiori all'80%. I dati più elevati si riscontrano per le società con fatturato superiore a 2 milioni di euro: 89,5% per le medie imprese e 90,4% per le grandi imprese.

Tabella 5 - Ripartizione percentuale per classi di fatturato (mgl. di euro) delle società con utile netto, delle società con patrimonio netto > 0 e delle società che hanno sia utile che patrimonio netto > 0

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Società con Utile netto	56,4%	83,1%	89,5%	90,4%	71,6%
Società con Patr. Netto > 0	92,3%	97,1%	98,8%	99,2%	95,2%
Società con PN >0 e Utile netto	54,9%	82,5%	89,4%	90,7%	71,4%

Osservando la tabella 6 si evince che le Srl con valori positivi del patrimonio netto e con utile netto presentano tassi di crescita dei principali indicatori economico-finanziari leggermente superiori rispetto a quelli relativi all'intero campione. In particolare, gli addetti sono aumentati del 5,2% (contro il 4,2%), il fatturato è cresciuto del 7,7% (rispetto al 6,3%), il valore della produzione è aumentato del 7,6% e il valore aggiunto registra un incremento del 8,8% (a fronte del 5,7% del campione generale).

Mentre in ogni classe dimensionale, come sottolineato, praticamente tutti gli indicatori registrano un miglioramento, appare opportuno non trascurare il dato relativo alla variazione degli addetti nelle microimprese con patrimonio netto e risultato di esercizio positivo, laddove il parametro in questione mostra un decremento di gran lunga più significativo rispetto a quello dell'intero campione (-9,6%). A un simile dato fa da contraltare l'andamento del valore aggiunto, che nel campione ristretto guadagna quasi 17 punti, passando da -9,1% a +7,8% (rispetto al 5,7% complessivo). A parte quest'ultimo dato, che rappresenta fondamentalmente un *outlier*, il fattore dimensionale, dunque, continua a giocare un ruolo rilevante, facendo registrare rilevanti divaricazioni nelle variazioni dei principali indicatori rispetto alla dimensione aziendale, con le microimprese che mostrano la maggiore varianza rispetto alla media in relazione a fatturato, valore aggiunto e numero di addetti.

Tabella 6 - Variazioni % 2018 su 2017 Indicatori economici e finanziari Srl che hanno presentato i bilanci nel triennio 16-17-18 e patrimonio netto > 0 e utile netto per classe di ricavo (mgl. di euro)

INDICATORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Totale addetti	-9,6%	0,7%	6,7%	9,4%	5,2%
Fatturato	0,5%	1,1%	5,9%	10,9%	7,7%
Valore della produzione	-2,4%	1,0%	6,0%	10,8%	7,6%
Valore aggiunto	7,8%	4,2%	8,6%	4,2%	8,8%



A questo punto focalizziamo la nostra attenzione sui principali aggregati reddituali e patrimoniali.

Nello specifico, i risultati reddituali indagati sono:

- Fatturato;
- Valore aggiunto;
- Ebitda;
- Risultato operativo;
- Utile netto.

Per quanto attiene lo stato patrimoniale si è proceduto analizzando:

- Totale attivo;
- Totale immobilizzazioni;
- Attivo circolante;
- Totale passivo;
- Totale debiti a breve;
- Totale debiti a medio e lungo termine
- Patrimonio netto.

La lettura dei dati economici conferma il generale miglioramento delle imprese dei settori indagati (tab. 7.1), ad esempio in relazione al fatturato (+7,7%), seppur con delle eccezioni relative alle microimprese per i settori industria (-4,5%), trasporti (-4,4%), commercio (-1,1%) e ristoranti e alberghi (-1,0%). L'incremento dei ricavi è trainato soprattutto dalle prestazioni dell'edilizia (+11,6%) e dei servizi professionali, assicurativi e finanziari (+11%).

Un miglioramento della prospettiva reddituale generalizzato a tutte le classi dimensionali si registra per quanto attiene al valore aggiunto (+8,8%, tab.7.2), rappresentato dalla differenza tra il valore della produzione e i costi di acquisto da economie esterne (materie prime, merci, servizi, ecc.). Ciò significa che le imprese riescono a incrementare i propri margini operativi rispetto ai costi variabili e a remunerare al meglio tutti i fattori della produzione (personale, ammortamento delle immobilizzazioni, risorse finanziarie di terzi, e così via).

Per il parametro in questione in quanto i risultati migliori sono ottenuti dalle grandi (+10,9%) e dalle medie imprese (+8,6%) seguite dalle microimprese (+7,8%) e infine dalle piccole (+4,2%). Per ciò che concerne la tipologia di attività, i settori con le prestazioni più significative sono rappresentati dai servizi professionali, finanziari ed assicurativi (+12,5%), costruzioni (+12,1%), nonché dai trasporti (+10,4%). In relazione al fattore dimensionale, quanto riferito per le microimprese rispetto al "valore aggiunto" si accentua analizzando il risultato parziale dell'EBITDA (tab.7.3), del Risultato Operativo (tab. 7.4) e dell'Utile netto (nell'ambito del quale si assiste a un incremento del 54%, tab.7.5).

In relazione all'EBITDA (il cui incremento complessivo per le microimprese è stato del 15,1%, rispetto a una media del +11,2%), il settore che ha maggiormente contribuito è rappresentato dall'edilizia (+19,0%), seguito dai servizi (+16,3%). Il comparto della ristorazione e ricettività, con un aumento del 24,2%, traina le *performance* concernenti il risultato operativo (che fa registrare un incremento generale del 28,4%), ancorché alle spalle delle attività ristorative e ricettive (+24,2%).

I risultati positivi fatti registrare dal valore aggiunto, EBITDA e reddito operativo, vanno letti non solo in relazione a un aumento del fatturato, ma anche in un'ottica di efficientamento dei costi operativi di gestione. Un mero incremento del fatturato, infatti, non produce automaticamente effetti benefici



sui conti economici dell'azienda, qualora inefficienze e improduttività si traducano in alti costi tali da assorbire l'aumento dei ricavi.

A tale proposito, giova porre l'attenzione ancora una volta, sul dato relativo alle microimprese, laddove a fronte di un fatturato pressoché in linea con l'anno precedente, hanno fatto registrare una marginalità in forte crescita, come testimoniato dai risultati dell'EBITDA e dell'EBIT, a riprova di un incremento di efficienza nella gestione operativa.

In ultimo, per quanto riguarda l'utile netto (in crescita di quasi il 28%), il comparto che mostra i dati più significativi è quello relativo alle costruzioni (+40,0%), mentre agli ultimi posti si collocano i trasporti (+14,9%) e le attività ricettive (+16,3%).

Mettendo a confronto i valori del reddito operativo e quelli dell'utile netto e verificando l'incremento più che proporzionale del risultato di esercizio, si potrebbe supporre vi sia stata una maggiore incidenza positiva della gestione finanziaria nel 2018 rispetto al 2017.

Tabella 7 - Variazioni percentuali per settori economici e classi di fatturato (mgl. di euro) per ogni singolo indicatore esaminato

Tabella 7.1 - Fatturato

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO	CLASSI DI FATTURATO				Tot.
		0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	
Industria		-4,5%	-1,3%	4,4%	8,9%	6,3%
Costruzioni		-0,1%	4,3%	11,6%	27,5%	11,6%
Commercio		-1,1%	-0,3%	3,4%	9,8%	6,7%
Trasporti		-4,4%	0,5%	7,1%	11,0%	8,2%
Ristoranti e Alberghi		-1,0%	2,3%	9,2%	14,7%	7,0%
Servizi prof., finanz. e assicur.		3,0%	3,5%	11,2%	16,8%	11,0%
TOTALE		0,5%	1,1%	5,9%	10,9%	7,7%

Tabella 7.2 - Valore aggiunto

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO	CLASSI DI FATTURATO				Tot.
		0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	
Industria		1,6%	1,2%	6,0%	8,2%	6,4%
Costruzioni		4,9%	5,6%	13,8%	23,9%	12,1%
Commercio		11,3%	4,0%	7,9%	8,9%	7,9%
Trasporti		7,0%	3,1%	10,4%	13,1%	10,4%
Ristoranti e Alberghi		9,5%	5,8%	10,5%	16,3%	9,8%
Servizi prof., finanz. e assicur.		8,9%	6,8%	12,6%	17,2%	12,5%
TOTALE		7,8%	4,2%	8,6%	10,9%	8,8%



Tabella 7.3 - EBITDA

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	12,1%	6,0%	7,1%	8,7%	7,9%
Costruzioni	18,4%	14,5%	19,2%	26,7%	19,0%
Commercio	19,0%	7,2%	10,5%	10,3%	10,1%
Trasporti	20,2%	2,5%	6,7%	11,5%	8,6%
Ristoranti e Alberghi	31,5%	13,5%	11,3%	25,3%	15,7%
Servizi prof., finanz. e assicur.	14,0%	12,7%	15,8%	20,5%	16,3%
TOTALE	15,1%	9,8%	10,3%	11,9%	11,2%

Tabella 7.4 - Risultato Operativo

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	12,6%	5,7%	4,7%	6,0%	5,6%
Costruzioni	-3,8%	-31,0%	-17,7%	34,8%	-10,5%
Commercio	28,3%	9,1%	12,1%	10,4%	11,2%
Trasporti	37,6%	4,5%	5,6%	10,6%	8,4%
Ristoranti e Alberghi	75,1%	24,3%	12,6%	41,0%	24,2%
Servizi prof., finanz. e assicur.	26,8%	17,9%	19,8%	23,7%	21,5%
TOTALE	28,4%	14,2%	12,2%	13,7%	14,1%

Tabella 7.5 - Utile Netto

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	67,0%	17,1%	12,3%	25,3%	20,9%
Costruzioni	88,4%	39,2%	32,6%	35,8%	40,0%
Commercio	60,0%	13,9%	17,4%	18,3%	18,5%
Trasporti	41,5%	11,5%	5,7%	21,4%	14,9%
Ristoranti e Alberghi	169,3%	44,8%	19,4%	-22,3%	16,3%
Servizi prof., finanz. e assicur.	49,1%	50,9%	48,3%	16,9%	39,9%
TOTALE	54,3%	35,0%	22,0%	22,7%	27,7%

Passando ai dati patrimoniali, fermo restando le grandezze “Totali immobilizzazioni” e “Totale attivo circolante” che si caratterizzano per la specificità operativa di ciascun settore, i dati relativi al Passivo devono essere letti in relazione agli indicatori finanziari e patrimoniali.

La dinamica dell’attivo immobilizzato (+3,2%) mostra una discreta propensione agli investimenti che, tuttavia, evidenzia significativi scostamenti in relazione alla classe dimensionale, mostrando una dinamica discretamente polarizzata, con le medie (+7,8%) e le grandi imprese (+8,7%) a compensare il risultato delle altre classi dimensionali, con particolare riferimento alle micro (-12,5%), in relazione alle quali il settore dei servizi (-13,9%) e quello edile (-8,2%) mostrano performance fortemente negative. Tale dato può essere analizzato in maniera congiunta rispetto alle dinamiche reddituali in precedenza evidenziate: per le società con fatturato inferiore a € 350.000, infatti, l’incremento del risultato operativo e dell’utile netto di gran lunga superiore alla variazione dei ricavi potrebbe essere dovuto a disinvestimenti o, comunque, un minor peso degli ammortamenti rispetto all’anno



precedente. Inoltre, minori investimenti in *capex* hanno condotto anche a minori esborsi in termini di oneri finanziari, connessi alla riduzione dell'indebitamento, sia a breve, che a lungo termine.

Il trend è simile in relazione all'attivo circolante, il cui incremento complessivo (+6,1%) è dovuto in larga parte a medie e grandi imprese (+5% e +9,7%) e, dal punto di vista del settore di riferimento, prevalentemente nei servizi e in relazione alle attività ricettive e di ristorazione (+8%).

Per ciò che concerne la struttura del capitale, l'incremento del patrimonio netto (+9,5%), unito a un aumento meno che proporzionale del Passivo a breve (+1,8%) e a una riduzione dell'indebitamento a lungo termine (+1,4%), è indice di un processo in atto teso a un miglioramento complessivo della capitalizzazione e delle dinamiche di autofinanziamento delle imprese. Tale dinamica riguarda soprattutto le società di grande dimensione che, rispetto alle altre classi dimensionali fanno registrare l'aumento più elevato di patrimonio netto (+13,4% - grazie soprattutto al +40,8% del settore edile), a fronte di una discreta riduzione fatta segnare dalle microimprese (-5,3%), che fanno registrare anche il maggiore calo dell'indebitamento, sia a breve (-11,3%) che a lungo termine (-11,2%) rispetto alle altre classi dimensionali.

Nello specifico, il passivo a breve registra un lieve incremento, fisiologico se si pensa allo sviluppo della redditività dell'impresa e quindi della sua attività operativa. Per quanto attiene ai debiti a medio e lungo termine, l'incremento più consistente si registra per il settore trasporti (+11,4%) sicuramente in linea con le variazioni positive in relazione agli investimenti in immobilizzazioni (+7,8%), mentre una riduzione per le imprese di costruzione, anche in questo caso in linea con il trend relativo alle variazioni dell'attivo, che colloca il settore edile all'ultimo posto con l'incremento più basso (+3,2%).

Tabella 7.6 - Totale Attivo

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria		5,5%	-1,4%	3,9%	7,4%	5,1%
Costruzioni		-12,9%	0,6%	8,1%	19,2%	3,2%
Commercio		4,7%	0,1%	3,7%	9,5%	6,0%
Trasporti		0,5%	-0,3%	7,2%	10,3%	7,2%
Ristoranti e Alberghi		-1,2%	1,5%	7,7%	9,7%	5,0%
Servizi prof., finanz. e assicur.		-9,8%	9,3%	11,6%	13,7%	4,1%
TOTALE		-8,5%	3,1%	6,1%	9,4%	4,8%

Tabella 7.7 - Totale Immobilizzazioni

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria		-1,5%	-1,7%	6,0%	5,7%	4,7%
Costruzioni		-8,2%	-0,6%	7,9%	21,7%	3,5%
Commercio		0,2%	0,9%	5,9%	11,1%	7,6%
Trasporti		-6,4%	1,8%	8,7%	10,1%	7,8%
Ristoranti e Alberghi		-3,7%	0,0%	7,5%	7,7%	3,8%
Servizi prof., finanz. e assicur.		-13,9%	9,6%	12,1%	16,8%	2,1%
TOTALE		-12,5%	+4,2%	7,8%	8,7%	3,2%



Tabella 7.8 - Attivo Circolante

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	12,7%	-1,3%	2,9%	8,2%	5,3%
Costruzioni	-14,9%	1,1%	8,0%	18,1%	3,0%
Commercio	7,6%	-0,2%	3,1%	8,9%	5,5%
Trasporti	6,4%	-2,0%	6,4%	10,3%	6,8%
Ristoranti e Alberghi	5,6%	5,9%	7,5%	14,0%	8,0%
Servizi prof., finanz. e assicur.	2,2%	9,1%	11,1%	10,2%	8,0%
TOTALE	-0,5%	2,3%	5,0%	9,7%	6,1%

Tabella 7.9 - Totale Passivo

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	5,5%	-1,4%	3,9%	7,4%	5,1%
Costruzioni	-12,9%	0,6%	8,1%	19,2%	3,2%
Commercio	4,7%	0,1%	3,7%	9,5%	6,0%
Trasporti	0,5%	-0,3%	7,2%	10,3%	7,2%
Ristoranti e Alberghi	-1,2%	1,5%	7,7%	9,7%	5,0%
Servizi prof., finanz. e assicur.	-9,8%	9,3%	11,6%	13,7%	4,1%
TOTALE	-8,5%	3,1%	6,1%	9,4%	4,8%

Tabella 7.10 - Debiti a Breve termine

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	5,7%	-6,1%	0,1%	5,0%	1,9%
Costruzioni	-18,8%	-1,5%	5,8%	14,8%	1,1%
Commercio	-4,1%	-3,1%	-0,4%	5,1%	1,9%
Trasporti	-7,4%	-5,6%	5,6%	10,8%	5,9%
Ristoranti e Alberghi	-5,9%	-0,1%	3,0%	17,1%	3,3%
Servizi prof., finanz. e assicur.	-12,5%	3,8%	-0,2%	11,1%	1,6%
TOTALE	-11,3%	-2,1%	1,2%	6,1%	1,8%

Tabella 7.11 - Debiti a lungo termine

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria	-8,5%	-1,6%	4,7%	4,9%	3,4%
Costruzioni	-16,7%	6,6%	6,2%	1,7%	-1,2%
Commercio	0,9%	-2,2%	10,1%	15,5%	8,8%
Trasporti	2,3%	0,5%	7,5%	24,4%	11,4%
Ristoranti e Alberghi	-8,6%	-3,1%	9,4%	-0,3%	1,8%
Servizi prof., finanz. e assicur.	-9,7%	-0,9%	2,6%	20,3%	-0,2%
TOTALE	-11,2%	-0,4%	4,8%	11,1%	1,4%



Tabella 7.12 - Totale Patrimonio Netto

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO	0-350	350-2.000	2.000-10.000	Più di 10.000	Tot.
Industria		13,9%	5,3%	8,6%	10,5%	9,5%
Costruzioni		-1,3%	0,1%	13,2%	40,8%	9,5%
Commercio		14,2%	5,9%	9,1%	15,5%	12,1%
Trasporti		4,5%	6,3%	9,6%	8,0%	8,0%
Ristoranti e Alberghi		11,3%	7,0%	10,7%	9,3%	9,3%
Servizi prof, finanz e assicur.		-9,1%	14,1%	22,3%	0,4%	3,3%
TOTALE		-5,3%	10,2%	13,2%	13,4%	9,5%

4. Analisi dei bilanci delle Srl con patrimonio netto positivo e utile netto: indici di bilancio per settori produttivi. Var. % 2018 su 2017

L'indagine sui bilanci delle Srl con PN>0 e RN>0 prosegue mediante la determinazione dei principali indici di natura finanziaria, patrimoniale e reddituale.

In merito ai primi, è bene precisare che gli aggregati delle passività a breve e medio e lungo termine sono i medesimi che risultano dalla voce D) del Passivo dello Stato Patrimoniale⁴. Pertanto, nella determinazione degli indici di indebitamento a breve, medio e lungo termine, nonché per il rapporto di indipendenza finanziaria, sono stati esclusi i valori relativi al fondo rischi e spese (voce B del Passivo), nonché al fondo TFR (voce C del Passivo), oltre al valore di ratei e risconti passivi (Voce E). Si è ritenuto opportuno procedere in tal senso, al fine di garantire una coerenza tra le disposizioni legislative in materia di bilancio e i valori prelevati dalla banca dati AIDA. Inoltre, si consideri che i risultati tralasciati non avrebbero influenzato in maniera sostanziale i valori complessivi.

Riportiamo le tabelle relative all'indice di indebitamento a breve, indebitamento a medio e lungo termine e indice di indipendenza finanziaria⁵.

Soprattutto tale ultimo parametro conferma il miglioramento fatto registrare a maggio 2019, come evidenziato dalla lettura degli indici delle tabelle 8.1-8.3. Tra il 2017 e il 2018, infatti, il rapporto tra il patrimonio netto e il totale del passivo mostra un miglioramento generalizzato, passando da un valore pari a 0,37 a 0,44, mostrando incrementi omogenei per tutte le classi dimensionali. Nello specifico, è evidente un calo della dipendenza finanziaria da fonti di terzi, generata soprattutto da un calo dell'indebitamento a medio e lungo termine (molto significativo nelle piccole imprese, per le quali si passa da 0,28 a 0,10), in relazione ai quali è in controtendenza solo il settore dei trasporti, in maniera coerente con quanto analizzato in precedenza per ciò che concerne l'aumento dello stock di debito in valore assoluto.

⁴ Il tutto è coerente rispetto alle indicazioni civilistiche e ai dati che è possibile estrapolare dalla banca dati AIDA.

⁵ Per un chiarimento sulle grandezze utilizzate per la determinazione degli indici di indebitamento e di dipendenza finanziaria si fa rimando alle note metodologiche.



Tabella 8 - Indici di bilancio per settori economici. Anni 2016-2018

Tabella 8.1 - Indice di indebitamento a breve termine

CLASSI DI FATTURATO SETTORI	Da 0 a 350			Da 350 a 2.000			Da 2.000 a 10.000			Più di 10.000			Tutte le società		
	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016
Industria	0,34	0,34	0,37	0,42	0,44	0,44	0,44	0,45	0,45	0,40	0,41	0,41	0,41	0,43	0,43
Costruzioni	0,33	0,35	0,34	0,41	0,42	0,43	0,47	0,48	0,49	0,47	0,49	0,46	0,43	0,44	0,43
Commercio	0,37	0,40	0,42	0,49	0,51	0,52	0,52	0,54	0,54	0,53	0,55	0,54	0,52	0,54	0,54
Trasporti	0,27	0,30	0,36	0,41	0,43	0,43	0,47	0,48	0,48	0,42	0,42	0,41	0,43	0,44	0,43
Ristoranti e Alberghi	0,30	0,32	0,33	0,30	0,30	0,30	0,26	0,27	0,28	0,30	0,28	0,28	0,28	0,29	0,29
Servizi professionali, finanziari e assicurativi	0,18	0,19	0,18	0,23	0,24	0,24	0,29	0,32	0,31	0,39	0,40	0,43	0,27	0,27	0,27
TOTALE	0,23	0,23	0,26	0,30	0,31	0,28	0,32	0,32	0,35	0,42	0,45	0,43	0,35	0,36	0,36

Tabella 8.2 - Indice di indebitamento a medio e lungo termine

CLASSI DI FATTURATO SETTORI	Da 0 a 350			Da 350 a 2.000			Da 2.000 a 10.000			Più di 10.000			Tutte le società		
	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016
Industria	0,15	0,17	0,19	0,13	0,13	0,13	0,11	0,11	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,10	0,10
Costruzioni	0,32	0,33	0,34	0,13	0,20	0,22	0,17	0,17	0,18	0,13	0,15	0,14	0,20	0,21	0,22
Commercio	0,16	0,16	0,17	0,07	0,12	0,12	0,10	0,10	0,10	0,07	0,06	0,07	0,09	0,09	0,09
Trasporti	0,27	0,27	0,23	0,09	0,15	0,15	0,13	0,13	0,13	0,09	0,08	0,09	0,12	0,11	0,12
Ristoranti e Alberghi	0,31	0,34	0,36	0,16	0,31	0,31	0,32	0,31	0,32	0,16	0,18	0,20	0,28	0,29	0,30
Servizi professionali, finanziari e assicurativi	0,22	0,22	0,24	0,15	0,22	0,23	0,18	0,20	0,19	0,15	0,14	0,14	0,19	0,20	0,21
TOTALE	0,32	0,35	0,38	0,10	0,28	0,28	0,22	0,24	0,25	0,10	0,10	0,09	0,19	0,20	0,21

Tabella 8.3 - Rapporto di indipendenza finanziaria

CLASSI DI FATTURATO SETTORI	Da 0 a 350			Da 350 a 2.000			Da 2.000 a 10.000			Più di 10.000			Tutte le società		
	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016
Industria	0,46	0,43	0,40	0,35	0,33	0,32	0,37	0,35	0,35	0,46	0,45	0,45	0,42	0,40	0,40
Costruzioni	0,33	0,29	0,31	0,32	0,32	0,30	0,31	0,29	0,27	0,33	0,28	0,29	0,32	0,30	0,29
Commercio	0,44	0,41	0,38	0,33	0,31	0,30	0,31	0,30	0,30	0,35	0,34	0,33	0,34	0,32	0,32
Trasporti	0,41	0,40	0,37	0,36	0,33	0,33	0,32	0,31	0,30	0,41	0,41	0,42	0,37	0,37	0,37
Ristoranti e Alberghi	0,35	0,31	0,28	0,35	0,33	0,33	0,36	0,35	0,34	0,48	0,48	0,46	0,38	0,36	0,35
Servizi professionali, finanziari e assicurativi	0,57	0,57	0,55	0,52	0,49	0,48	0,46	0,42	0,41	0,35	0,40	0,37	0,48	0,48	0,47
TOTALE	0,46	0,38	0,32	0,40	0,34	0,37	0,41	0,36	0,32	0,48	0,38	0,39	0,44	0,37	0,36



Come facilmente prevedibile in base all'analisi delle voci di bilancio in precedenza effettuata, anche i principali *ratio* reddituali mostrano un andamento positivo. Secondo i dati rielaborati e aggiornati dalla presente edizione dell'Osservatorio, tra il 2016 e il 2018, il ROE ha registrato un incremento di 3,7 punti percentuali, soprattutto grazie alle *performance* dei servizi (+6,2) e delle costruzioni (+4,2). Dal punto di vista dimensionale, i valori più elevati per l'anno 2018 riguardano, in termini assoluti, le società di piccola e media dimensione (13,5% e 13,2%), che superano il dato mostrato dalle grandi e dalla microimprese (11,9% e 11,2%). Analizzando le variazioni del *return on equity*, d'altro canto, queste ultime hanno registrato il risultato migliore, con un incremento tra 2016 e 2018 pari a 6,6 punti percentuali, seguite dalle realtà di piccola dimensione (+6,3).

L'influenza del fattore dimensionale, seppur non in maniera omogenea, è confermata anche per ciò che concerne la redditività operativa, che pure ha fatto segnare un rilevante miglioramento (+5,2%), passando dal 12,3% del 2016 al 17,5% del 2018. Anche in relazione al ROI, infatti, il dato di micro e grandi imprese (12,4% e 15,4%) è di gran lunga inferiore a quello mostrato da società di media e piccola dimensione (19,8% e 21,7%). Tuttavia, analizzando il trend triennale relativo all'indicatore in questione, si evince come tra 2016 e 2018 gli incrementi più significativi siano stati registrati dalle piccole e dalle microimprese (11,10% e 5,20%). Un simile andamento è coerente con altri dati analizzati in precedenza e può essere frutto dell'azione congiunta del forte incremento del risultato operativo, a fronte di un totale attivo o in diminuzione (nel caso delle microimprese) o in crescita meno che proporzionale rispetto ai risultati reddituali.

Dal punto di vista del settore di attività, commercio (15,9%) e industria (15,6%) rappresentano i comparti caratterizzati dalla maggiore redditività del capitale investito in termini assoluti, mentre le variazioni maggiormente significative, tra il 2016 e il 2018, sono state evidenziate da ristoranti e alberghi (+3,3%) e dai servizi (+2%).

Giova sottolineare come l'analisi di ROE e ROI mostri alcune discrepanze rispetto alle valutazioni espresse nell'ambito dell'analisi dei parametri estrapolati dal conto economico delle società oggetto di studio. Misurando le performance reddituali in termini relativi e non assoluti, la redditività operativa si presenta inferiore rispetto a quella dell'equity. Una simile dinamica può essere, almeno in parte, attribuita a un incremento del patrimonio netto più che proporzionale rispetto alla crescita del capitale investito, portando quindi a valori del ROE inferiori a quelli del ROI.

Tabella 8.4 - ROE

SETTORI	CLASSI DI FATTURATO														
	Da 0 a 350			Da 350 a 2.000			Da 2.000 a 10.000			Più di 10.000			Tutte le società		
	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016
Industria	9,4%	6,4%	3,5%	13,5%	12,1%	10,4%	14,5%	14,0%	12,1%	15,3%	13,5%	12,1%	14,8%	13,4%	11,8%
Costruzioni	7,7%	4,0%	2,7%	11,6%	8,3%	7,7%	12,9%	11,0%	9,7%	14,3%	14,8%	10,3%	11,8%	9,2%	7,6%
Commercio	12,4%	8,9%	5,9%	13,3%	12,4%	11,4%	14,6%	13,5%	12,0%	13,9%	13,6%	12,7%	14,0%	13,2%	12,0%
Trasporti	11,4%	8,4%	6,3%	13,0%	12,4%	12,2%	15,2%	15,7%	17,0%	11,6%	10,4%	9,1%	12,8%	12,0%	11,5%
Ristoranti e Alberghi	10,3%	4,3%	0,5%	10,0%	7,4%	6,6%	12,2%	11,3%	9,0%	10,5%	14,8%	6,9%	10,9%	10,3%	7,0%
Servizi professionali, finanziari e assicurativi	11,9%	7,2%	4,6%	11,0%	8,3%	5,8%	12,9%	10,6%	9,3%	17,1%	14,7%	10,2%	12,8%	9,4%	6,6%
TOTALE	11,2%	7,0%	3,6%	13,5%	11,4%	7,2%	13,2%	12,8%	11,6%	11,9%	12,1%	9,2%	12,4%	11,6%	8,7%



Tabella 8.5 - ROI

SETTORI \ CLASSI DI FATTURATO	Da 0 a 350			Da 350 a 2.000			Da 2.000 a 10.000			Più di 10.000			Tutte le società		
	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016	2018	2017	2016
Industria	7,9%	8,1%	6,1%	16,2%	15,8%	14,9%	16,6%	16,9%	15,7%	15,3%	15,7%	15,1%	15,6%	16,0%	15,1%
Costruzioni	5,3%	5,1%	4,2%	7,5%	10,8%	10,3%	10,0%	13,5%	13,4%	16,5%	16,9%	13,7%	9,5%	11,3%	10,3%
Commercio	12,8%	11,0%	9,3%	16,4%	15,7%	15,4%	17,0%	16,4%	15,7%	15,4%	15,9%	15,5%	15,9%	15,8%	15,3%
Trasporti	12,4%	8,9%	7,1%	15,0%	15,0%	14,9%	17,5%	18,0%	19,4%	12,2%	12,3%	12,0%	14,1%	14,2%	14,3%
Ristoranti e Alberghi	12,3%	7,6%	4,2%	12,9%	10,9%	10,5%	14,8%	14,5%	12,6%	13,3%	9,1%	9,1%	13,7%	11,6%	10,4%
Servizi professionali, finanziari e assicurativi	3,7%	2,7%	2,0%	8,1%	7,7%	7,0%	11,9%	11,5%	12,8%	14,1%	11,4%	10,4%	8,4%	7,0%	6,4%
TOTALE	12,4%	8,1%	7,2%	21,7%	14,8%	10,6%	19,8%	15,1%	15,4%	15,4%	14,9%	12,7%	17,5%	14,2%	12,3%

5. L'andamento del ROE delle Srl attive con bilanci depositati nei tre anni 2016-2017-2018

A conclusione di questa indagine sui bilanci delle Srl per il triennio 2016-2018, si è ritenuto opportuno elaborare una statistica del ROE delle singole imprese su base annua e classi dimensionali riferite ai seguenti valori percentuali:

- ROE < 0;
- ROE tra 0% e 10%;
- ROE oltre il 10%.

L'analisi ha riguardato il campione di 367.350 Srl attive riferito ai vari settori merceologici, ricomprendendo così anche le Srl con utile netto e patrimonio netto non positivi.

I dati riportati nelle tabelle 9.1 - 9.5 confermano come le imprese più in difficoltà siano quelle di minore dimensione (microimprese)⁶, per le quali si registra una maggiore concentrazione di Srl nella classe con un ROE negativo (36,4% contro un dato generale del 23,5%), mentre tale parametro diminuisce al crescere delle dimensioni aziendali, laddove le grandi imprese con un ROE negativo rappresentano solo il 7,5% del totale).

È interessante osservare, inoltre, come, in linea con quanto visto in precedenza, i dati indichino un trend crescente del *return on equity* nel triennio considerato, anche se molto meno marcato rispetto al campione ristretto. Infatti, se nel 2016 le Srl con un ROE negativo erano il 23,7% del totale, nel 2018 tale quota si è contratta fino a raggiungere il 23,5%, con un miglioramento di 0,2 punti. Invece, la quota di società con una redditività netta inferiore al 10% è salita di 0,3 punti tra il 2016 e il 2018, mentre quella delle Srl con un ROE superiore al 10% è scesa di 0,1 punti.

Infine, si noti come nel caso delle aziende con un fatturato superiore a 10 milioni di euro (grandi imprese) la quota di Srl con ROE superiore a 10% passa dal 57,2% del 2016 al 62,6% del 2018, con un aumento di più di 5 punti. Le microimprese, d'altro canto, mostrano risultati opposti, sia in valore assoluto che in relazione all'andamento tendenziale: non solo sono leggermente aumentate le Srl

⁶ Il tutto era prevedibile in relazione al fatto che solo il 53,5% delle imprese con classe di fatturato 0-350 registra un utile di esercizio (tab. 5).



con ROE negativo (dal 36,3% al 36,4%), ma le società con redditività netta al di sopra del 10% hanno registrato un decremento di oltre 2,5 punti, passando dal 32,8% nel 2016 al 30,2% nel 2018.

Dalla lettura dei dati relativi al ROE, di conseguenza, è evidente come la crescita dimensionale abbia generato anche un miglioramento nel rendimento del capitale proprio.

Tabella 9 - Distribuzione percentuale delle SRL per classi di valore del ROE nel triennio 2016-2017-2018

Tabella 9.1 - Totale imprese

ROE	2016	2017	2018
<0%	23,7%	23,1%	23,5%
0-10%	33,3%	33,4%	33,6%
Oltre 10%	43,0%	43,4%	42,9%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%

Tabella 9.2 - "Microimprese" (0-350 mila euro di fatturato)

ROE	2016	2017	2018
<0%	36,3%	36,6%	36,4%
0-10%	30,9%	31,5%	30,2%
Oltre 10%	32,8%	31,9%	30,2%
Totale	100,0%	100,0%	100%

Tabella 9.3 - "Piccole imprese" (fatturato compreso tra 350 mila e 2 milioni di euro)

ROE	2016	2017	2018
<0%	15,1%	14,1%	14,4%
0-10%	34,8%	35,3%	35,1%
Oltre 10%	50,1%	50,6%	50,5%
Totale	100,0%	100,0%	100%

Tabella 9.4 - "Medie imprese" (fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro)

ROE	2016	2017	2018
<0%	9,5%	8,2%	9%
0-10%	36,6%	35,1%	35,6%
Oltre 10%	53,9%	56,7%	56%
Totale	100,0%	100,0%	100%



Tabella 9.5 - "Grandi imprese" (fatturato superiore a 10 milioni di euro)

ROE	2016	2017	2018
<0%	8,6%	7,9%	7,6%
0-10%	34,3%	31,7%	29,8%
Oltre 10%	57,2%	60,3%	62,6%
Totale	100,0%	100,0%	100%

6. Nota metodologica

L'Osservatorio sui bilanci delle Srl elabora i dati dei bilanci delle società a responsabilità limitata presenti nella banca dati AIDA di Bureau van Dijk adottando una propria classificazione dimensionale delle imprese corrispondente a quanto riportato nella tabella A. In particolare, in linea con quanto stabilito dal D.lgs. 139 del 2016 di riforma dei bilanci, si è ritenuto di definire "Microimprese" quelle società che presentano un fatturato fino a 350 mila euro, "Piccole imprese" le società con un fatturato compreso tra 350 mila e 2 milioni di euro, "Medie Imprese" le società con un fatturato compreso tra 2 e 10 milioni di euro e "Grandi Imprese" le società con un fatturato superiore a 10 milioni di euro.

Naturalmente, si tratta di una classificazione funzionale agli obiettivi dell'Osservatorio sui bilanci delle Srl e, di fatto, non paragonabile alle classificazioni comunemente adottate a livello europeo nelle analisi e nelle statistiche sulle imprese in generale.

Tabella A. - Classificazione dimensionale delle imprese

FATTURATO (valori espressi in migliaia di euro)			
Microimprese	Piccole imprese	Medio-Piccole	Medio-Grandi
0-350	350-2.000	2.000-10.000	Oltre 10.000

I valori di bilancio riportati nell'Osservatorio sono sempre di natura aggregata essendo la sommatoria dei valori riportati nei singoli bilanci contenuti nella banca dati AIDA. Gli stessi indici di bilancio riportati nelle tabelle dell'Osservatorio sono calcolati a partire dai valori aggregati. Per arricchire l'analisi, in questo numero dell'Osservatorio, si è deciso di riportare i dati del ROE elaborati per singolo bilancio distribuiti in classi di valore. Infine, i settori produttivi sono stati definiti ed estratti sulla base dei seguenti codici e raggruppamenti. Più avanti sono riportate le formule utilizzate nel calcolo degli indici di bilancio. Di seguito il dettaglio dei settori analizzati e dei relativi codici attività.

INDUSTRIA - Codici ateco 10-32

Industrie alimentari

Industria delle bevande

Industria del tabacco

Industrie tessili

Confezione di articoli di abbigliamento; confezione di articoli in pelle e pelliccia

Fabbricazione di articoli in pelle e simili



Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero (esclusi i mobili); fabbricazione di articoli in paglia e materiali da intreccio

Fabbricazione di carta e di prodotti di carta

Stampa e riproduzione di supporti registrati

Fabbricazione di cake e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio

Fabbricazione di prodotti chimici

Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparate farmaceutici

Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche

Fabbricazione di altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi

Metallurgia

Fabbricazione di prodotti in metallo (esclusi macchinari e attrezzature)

Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica; apparecchi elettromedicali, apparecchi di misurazione e di orologi

Fabbricazione di apparecchiature elettriche ed apparecchiature per uso domestico non elettriche

Fabbricazione di macchinari ed apparecchiature nca

Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi

Fabbricazione di altri mezzi di trasporto

Fabbricazione di mobili

Altre industrie manifatturiere

COSTRUZIONI - Codici ateco 41-43

Costruzione di edifici

Ingegneria civile

Lavori di costruzione specializzati

COMMERCIO - Codici ateco 45-47

Commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli

Commercio all'ingrosso (escluso quello di autoveicoli e di motocicli)

Commercio al dettaglio (escluso quello di autoveicoli e di motocicli)

TRASPORTI - Codici ateco 49-53

Trasporto terrestre e trasporto mediante condotte

Trasporto marittimo e per vie d'acqua

Trasporto aereo

Magazzinaggio e attività di supporto ai trasporti

Servizi postali e attività di corriere

RISTORANTI E ALBERGHI - Codici ateco 55-56

Alloggio

Attività dei servizi di ristorazione



SERVIZI PROFESSIONALI, FINANZIARI E ASSICURATIVI - Codici ateco da 62-82

Produzione di software, consulenza informatica e attività connesse

Attività dei servizi d'informazione e altri servizi informatici

Attività di servizi finanziari (escluse le assicurazioni e i fondi pensione)

Assicurazioni, riassicurazioni e fondi pensione (escluse le assicurazioni sociali obbligatorie)

Attività ausiliarie dei servizi finanziari e delle attività assicurative

Attività immobiliari

Attività legali e contabilità

Attività di direzione aziendale e di consulenza gestionale

Attività degli studi di architettura e d'ingegneria; collaudi ed analisi tecniche

Ricerca scientifica e sviluppo

Pubblicità e ricerche di mercato

Altre attività professionali, scientifiche e tecniche

Servizi veterinari

Attività di noleggio e leasing operativo

Attività di ricerca, selezione, fornitura di personale

Attività dei servizi delle agenzie di viaggio, dei tour operator e servizi prenotazione e attività connesse

Servizi di vigilanza e investigazione

Attività di servizi per edifici e paesaggio

Attività di supporto per le funzioni d'ufficio e altri servizi di supporto alle imprese

Formule utilizzate nel calcolo degli indici di bilancio

A completamento della nota metodologica riportiamo le formule utilizzate per il calcolo degli indici di bilancio riportati nell'Osservatorio.

Indicatori finanziari

- ✓ **Indice di indebitamento a breve:** Debiti a breve termine/Totale passivo
- ✓ **Indice di indebitamento a lungo:** Debiti a lungo termine/Totale passivo
- ✓ **Indice di indipendenza finanziaria:** Patrimonio netto/Totale passivo

Indici di redditività

- ✓ **ROI:** (Risultato operativo/(patrimonio netto + obbligazioni + obbligazioni oltre + debiti vs. banche + debiti vs. banche oltre + debiti vs. altri finanziatori + debiti vs. soci per finanziamenti + debiti vs. soci per finanziamenti oltre + debiti vs. altri finanziatori oltre)*100⁷.
- ✓ **ROE:** (Risultato netto di esercizio/Patrimonio netto)*100.

⁷ La formula in questione fa riferimento al calcolo effettuato dalla piattaforma AIDA.