



**Politecnico
di Torino**

Corso di Laurea Magistrale in
INGEGNERIA GESTIONALE – Classe LM-31

Tesi di Laurea di II livello

ANALISI DEL SISTEMA MODA E DESIGN INDUSTRIALE ITALIANO

Relatore:

Prof. Federico Caviggioli

Candidato:

Luca Palmisano

Anno Accademico 2022-2023

SOMMARIO

<i>INTRODUZIONE</i>	5
<i>CAPITOLO 1 - METODO</i>	7
1.1 L'importanza dell'analisi di bilancio	8
1.2 La riclassificazione dello stato Patrimoniale e del conto economico.....	10
1.2.1 La riclassificazione dello stato Patrimoniale	12
1.2.2 La riclassificazione del conto economico	19
1.3 Analisi per indici	24
1.3.1 Indici di solidità	25
1.3.2 Indici di liquidità.....	26
1.3.3 Indici di redditività.....	28
1.3.4 Leva finanziaria.....	31
1.4 Costruzione del campione di analisi.....	32
<i>CAPITOLO 2 - ANALISI</i>	33
2.1 Fatturato per anno e area geografica.....	35
2.2 Analisi indici di redditività per anno e area geografica	40
2.2.1 ROS	40
2.2.2 ROA.....	42
2.2.3 ROE	44
2.3 Indice di liquidità.....	48
2.4 Leva finanziaria	50
2.5 Statistiche comparate.....	52
<i>CONCLUSIONE</i>	59

INDICE DELLE FIGURE..... 61

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA 62

INTRODUZIONE

Nel XXI secolo l'industria della moda e del design industriale rappresenta una condizione unica di creatività ed evoluzione, è un settore molto dinamico condizionato dall'insorgenza di nuove tendenze globali che lo contraddistinguono, è attento ai temi sempre più attuali di sostenibilità e segue costantemente l'accelerata evoluzione tecnologica caratterizzante il mercato.

La filiera della moda nel mondo sostiene un fatturato maggiore di 280 miliardi di euro e negli ultimi vent'anni il suo fatturato totale è cresciuto costantemente, raddoppiando quasi la sua cifra iniziale. Per dare un'idea, si è partiti da 116 Miliardi di euro negli anni 2000, raggiunti i 160 Miliardi nel 2007 la crescita si è arrestata temporaneamente, dettata da una crisi economico-finanziaria del 2008-2009, ed è tornata a salire nel 2019 raggiungendo la quota 281 Miliardi di euro; l'anno più critico derivante dalla crisi pandemica scoppiata nel 2020 fa calare il fatturato del 35% e soltanto nei 2-3 anni successivi si ritrovano i numeri pre-pandemici.

L'Italia vanta un fatturato superiore agli 80 miliardi di euro e 500mila addetti, la sua produttività è cresciuta a dismisura dal 2007, tolta anche qui una piccola contrazione negli anni 2008-2009, grazie soprattutto ad un eccellente posizionamento nel segmento dell'alta moda. In Italia la dimensione media delle aziende è inferiore rispetto a quella degli altri paesi europei, e questo sviluppa un'alta capacità di flessibilità e innovazione, soprattutto grazie al buon grado di interrelazione che c'è tra le varie imprese, portando un alto livello di specializzazione e grande competizione nel settore. Questo aspetto lo si denota dai dati statistici che mostrano un livello alto di esportazione del settore verso il mercato mondiale, circa il 60% della moda

di qualità del mondo è subfornita dall'Italia e il 77,8% delle esportazioni europee proviene dall'industria tessile italiana.¹

In questa tesi si vuole esplorare in maniera approfondita il settore moda e design industriale analizzando le sue dinamiche, le sfide critiche che le aziende devono affrontare e le performance condotte dalle aziende costituenti il settore. L'obiettivo è fornire un'analisi comparata dei principali indicatori di bilancio e di performance aziendali, suddivisi per azienda ed area geografica, evidenziando in primis le aziende che presentano un peso maggiore nel settore. Queste analisi sono sviluppate partendo da un inquadramento teorico iniziale che mira a delineare e definire gli indicatori di bilancio e di performance utilizzati nello studio, e le metodologie di riclassificazione dello Stato Patrimoniale e Conto Economico.

¹ <https://assets.ey.com>, "Settore Moda e Covid-19, scenario, impatti e prospettive"

CAPITOLO 1 - METODO

Il settore preso in analisi è definito “Moda e design industriale”, identificato dal codice ATECO 74.10.10, per gli anni 2022, 2021, 2020, 2019, 2018, 2017 e sono state estrapolate un totale di 230 aziende aventi, per almeno uno degli anni selezionati, un ricavo delle vendite superiore o uguale a 1.000.000 euro.

È stato utilizzato un database rappresentante il bilancio aziendale da Codice civile di 230 aziende italiane, con l’obiettivo di dare una visione nel suo insieme del settore moda e design industriale; avremo modo di constatare come il bilancio aziendale sia uno strumento fondamentale ed estremamente efficace per lo studio di un settore economico. Esso rappresenta un quadro finanziario completo e dettagliato delle attività, passività e patrimonio di un'azienda in un dato momento. Quando si osserva a livello aggregato il settore economico, il bilancio aziendale offre una serie di vantaggi che possono aiutare a comprendere meglio il suo andamento e la sua salute finanziaria.

1.1 L'importanza dell'analisi di bilancio

Il bilancio aziendale è un potente strumento di analisi utile alla comprensione della dinamica e della salute finanziaria di un settore economico, permette di ottenere informazioni cruciali per monitorare le tendenze economiche e valutare il rischio associato ad un settore specifico. È uno strumento essenziale per il lavoro degli analisti di settore, investitori e tutti coloro che vogliono comprendere meglio l'ecosistema economico in cui operano.

Per quanto possa essere importante e funzionale analizzare i dati di bilancio, il primo passo da fare per poter analizzare fino in fondo i dati di un'azienda è riuscire ad avere una base informativa completa dell'azienda. “Senza conoscere a fondo l'azienda e il mondo in cui opera non se ne determina credibilmente il valore. Ciò significa, in primo luogo, la necessità di idonee basi informative e di un'accurata analisi fondamentale”². Generalmente in caso di analisi dall'esterno la quantità e la qualità delle informazioni sarà inferiore, limitata a quella che la legge prevede siano obbligatoriamente comunicate dagli amministratori. L'analisi di bilancio rappresenta il passaggio su cui si fonda l'analisi fondamentale, da cui si ricava il valore fondamentale di un'azienda (valore intrinseco); è essenziale ricondurre circostanze esterne di ambiente e interne d'impresa alle grandezze patrimoniali, reddituali e finanziarie in modo tale che il reale valore aziendale sia del tutto riconducibile dai dati di bilancio.

L'analisi del bilancio diventa altresì importante per evidenziare gli andamenti passati delle principali variabili economiche e delle relazioni che esistono fra di esse, diventando cruciali in ottica futura; consente opportune azioni correttive alla luce dell'evoluzione prevista del contesto competitivo, funge

² Guatri L., Bini M. (2005), Valutazione delle aziende, Milano, Università Bocconi Editore, p. 29

da ponte fra il passato e il futuro: da un lato concorre alla ricerca delle determinanti dei risultati aziendali, dall'altro assiste il successivo momento di formulazione delle ipotesi sul futuro andamento della gestione.³

L'analisi di bilancio si articola essenzialmente in due fasi. Una prima di natura tecnica ed una seconda di natura interpretativa.

La fase tecnica consiste nell'acquisire le informazioni utili e nell'ordinarle secondo una logica coerente rispetto alle finalità conoscitive, e un giudizio completo lo si può trarre soltanto da una verifica congiunta di tutte le dimensioni che interessano lo svolgimento dei fatti gestionali: patrimoniale, finanziaria ed economica. È fondamentale in questa fase effettuare la riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico, ed elaborare indici e margini. Analizzeremo in dettaglio queste due sezioni nei prossimi capitoli.

Nella fase interpretativa ci si basa sulle informazioni fornite dalla lettura integrata di dati ed indicatori per trarre un giudizio sullo stato di salute dell'impresa e sullo svolgimento delle dinamiche gestionali, giudizio che porta a delineare un quadro della situazione "sufficientemente" preciso. L'avverbio virgolettato è necessario in quanto l'analisi è influenzata dalla correttezza e veridicità delle informazioni contenute nel bilancio di esercizio; per questo motivo l'analista deve sviluppare la capacità di intravedere ciò che gli strumenti non raccontano esplicitamente, deve leggere i dati non in maniera isolata, ma rapportarli alle dinamiche del contesto economico e competitivo di riferimento.⁴

³ Giunta F., Pisani M. (2016), L'analisi del bilancio, Maggioli Editore, p.174

⁴ M. Fazzini (2023), Analisi di bilancio, Milano

1.2 La riclassificazione dello stato Patrimoniale e del conto economico

Per poter esprimere una valutazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di un'impresa si procede con l'analisi della performance economico-finanziaria attraverso le elaborazioni dei dati e delle informazioni fornite dal bilancio. Questo processo induce all'organizzazione e alla presentazione delle informazioni finanziarie in modo differente rispetto alla loro disposizione originale nei documenti contabili standard. In questo modo i dati finanziari saranno più comprensibili e utili per chi ne usufruisce, portando benefici su diversi aspetti:

- Ottimale comprensione delle performance finanziarie: la riclassificazione opera separando le spese in categorie e le voci di reddito, agevolando in questo modo la lettura delle performance operative e l'identificazione delle fonti di profittabilità e delle aree di debolezza;
- Confrontabilità tra aziende: la riclassificazione ricrea una presentazione standard dei dati finanziari tra le diverse aziende di uno stesso settore, rendendo agevole e accurata la comparazione delle performance delle aziende analizzate;
- Trend e tendenze: la riclassificazione mette in risalto i cambiamenti nel tempo;
- Analisi per settore: la riclassificazione permette di dare un overview dettagliata delle performance all'interno di un settore, consentendo di individuare leader di settore e aree di debolezza;
- Rischio: riclassificazione utile anche in qualità di gestione del rischio, rendendola più accurata ed efficace. Un esempio può essere il rischio

legato alle variazioni dei tassi di interesse o delle fluttuazioni valutarie;

- Comunicazione semplificata: la riclassificazione consente di comunicare efficacemente con gli stakeholder grazie alla sua visione chiara e trasparente delle informazioni.

1.2.1 La riclassificazione dello stato Patrimoniale

Lo Stato Patrimoniale può essere riclassificato secondo due criteri: finanziario e funzionale.

Nella riclassificazione finanziaria dello stato patrimoniale vengono analizzate attività e passività:

- le attività sono riclassificate in relazione al grado di liquidità, ossia il tempo necessario per la riconversione monetaria degli impieghi di capitale;
- nelle passività la riclassificazione avviene in base al grado di esigibilità, vale a dire il tempo necessario per l'estinzione dei debiti.

Si può notare come il processo di rielaborazione dei fondi si basa su un fattore temporale, privilegiando la natura finanziaria delle poste patrimoniali distinte in relazione alla loro durata. Dal punto di vista operativo lo Stato Patrimoniale riclassificato è schematizzato secondo sezioni divise e contrapposte, dove ciascuna sezione viene suddivisa in due parti: nella parte bassa sono indicate le attività e passività a breve scadenza; nella parte alta vengono rappresentati gli investimenti e i debiti che ritorneranno in forma liquida.

Si denota come il passivo sia ordinato in esigibilità crescente mentre l'attivo secondo la liquidità crescente.

La sezione degli impieghi è rappresentata da due macro-classi: le immobilizzazioni che accolgono le attività destinate a ritornare in forma numeraria nel medio-lungo periodo; l'attivo circolante dove sono presenti gli investimenti monetizzabili durante il periodo amministrativo.

L'attivo fisso è suddiviso in 5 classi:

- le immobilizzazioni materiali: sono materiali tangibili di utilizzo durevole (macchinari, automezzi, impianti industriali);
- le immobilizzazioni immateriali: sono materiali non tangibili funzionali all'attività che hanno durata pluriennale (beni immateriali come marchi, brevetti e licenze, costi di impianto e di ampliamento, costi di ricerca e sviluppo capitalizzati, avviamento);
- le immobilizzazioni finanziarie: sono titoli, crediti ed altri strumenti finanziari destinati a rimanere nel patrimonio dell'azienda per più anni, generalmente vengono acquisite come investimento speculativo, o per acquisire un'altra azienda tramite acquisto di quote, azioni o altri crediti;
- le immobilizzazioni patrimoniali: contengono tutti i fattori produttivi pluriennali non strumentali all'attività caratteristica d'impresa;
- le immobilizzazioni commerciali: rappresentano le rimanenze di semilavorati, materie e prodotti pluriennali che non possono essere messi sul mercato nel breve periodo per motivi di obsolescenza o scelte aziendali.

La successiva macro-classe è rappresentata dalle 3 classi di articolazione dell'attivo circolante:

- il magazzino: sono le scorte materiali e immateriali che verranno convertite in denaro nel breve termine. Tra le rimanenze immateriali troviamo i prodotti che saranno alienati entro l'anno, le materie utilizzate per alimentare i cicli di produzione e i prodotti non finiti, in corso di realizzazione. Le rimanenze immateriali si riferiscono ai costi anticipati per acquisire servizi utili alle successive produzioni (i risconti attivi);

- le liquidità differite: includono i crediti finanziari e commerciali con scadenza inferiore all'anno;
- le liquidità immediate: sono tutti i valori liquidi, quindi denaro depositato nei conti correnti o in cassa, o immediatamente liquidabili come partecipazioni e titoli speculativi.

La somma di questa due macro-classi analizzate, immobilizzazioni e attivo circolante, permette di calcolare il valore totale del capitale investito. È importante determinare la misura del capitale investito nella gestione caratteristica nell'ottica di definire gli indicatori di natura reddituale. Tale misura è ottenuta escludendo l'ammontare totale di impieghi di carattere speculativo nel lungo, medio e breve termine; questo dato rappresenta una sostanziale utilità informativa.

Dall'estremità opposta ritroviamo le fonti, il passivo dello Stato Patrimoniale, e si suddividono in:

- mezzi propri: sono le fonti finanziarie conferite, in sede istituzionale o in conferimenti successivi, o autoprodotte dal titolare e dai soci dell'azienda, corrispondono tutte al capitale di rischio. Con autoprodotte si intende generate dalla gestione interna della combinazione economica, sono rappresentate in gran parte da riserve di utili.
- Passività consolidate: sono i debiti verso soggetti terzi con scadenza oltre l'esercizio. In questa categoria troviamo i prestiti, quindi finanziamenti, prestiti obbligazionari e mutui che non costituiscono capitale di rischio, i debiti verso i dipendenti per il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato e i debiti per fornitura aventi dilazioni di pagamento pluriennali. Questi rappresentano le passività

permanenti, fonti di finanziamento che saranno presenti per più esercizi nei dati patrimoniali dell'azienda;

- Passività correnti: sono i debiti verso terzi che dovranno essere estinti entro il periodo amministrativo.

La somma delle passività consolidate e delle passività correnti costituiscono le fonti di finanziamento apportate da terzi soggetti a titolo di prestito. Sommando a quest'ultimo risultato i mezzi propri otteniamo il totale del passivo dello Stato Patrimoniale riclassificato, il quale valore determina il capitale di finanziamento che deve essere coincidente con il totale del capitale investito.

Possiamo agevolmente visualizzare nello schema illustrato in seguito, la struttura dello Stato Patrimoniale riclassificato calcolato mediante il criterio finanziario.⁵

<i>Impieghi</i>	<i>Fonti</i>
<p>ATTIVO FISSO</p> <ul style="list-style-type: none"> • Immobilizzazioni tecniche materiali • Immobilizzazioni tecniche immateriali • Immobilizzazioni finanziarie <p>ATTIVO CIRCOLANTE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Magazzino • Liquidità differite • Liquidità immediate 	<p>MEZZI PROPRI</p> <p>PASSIVITÀ CONSOLIDATE</p> <p>PASSIVITÀ CORRENTI</p>

Figura 1: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario.

Come già anticipato lo Stato Patrimoniale può essere riclassificato secondo un ulteriore metodologia, il criterio funzionale. Questo criterio ricolloca le

⁵ Imerio Facchinetti (2008), Analisi di bilancio, Il Sole 24 Ore Pirola.

voci nelle macro-classi del passivo e dell'attivo basandosi sulla funzione svolta e non più sul tempo utile a generare liquidità. Questo criterio si basa sul fatto che la solvibilità d'impresa dipenda in gran parte dalla sua capacità di generare risorse, in termini di tempo, qualità e quantità, sufficienti per soddisfare le proprie esigenze. La riclassificazione secondo il criterio funzionale suddivide in base all'area gestionale di appartenenza e all'orizzonte temporale di riferimento i vari dati dello Stato Patrimoniale, pertanto mette in evidenza il capitale investito nella gestione caratteristica ed extra-caratteristica, e lo confronta con l'indebitamento finanziario usato come copertura. Alcuni vantaggi ottenuti nell'utilizzare questa classificazione sono la loro schematizzazione di tipo scalare, che rende intuitivamente comprensibili i risultati ottenuti. In dettaglio, gli impieghi sono riclassificati in base all'area gestionale di riferimento (finanziaria, operativa o complementare) e al tempo medio necessario per essere trasformati in liquidità. Si analizzano 4 sezioni:

- Attività operative non correnti: sono presenti tutti gli impieghi di un periodo superiore a 12 mesi, quindi le immobilizzazioni materiali e immateriali, le rimanenze con tasso di rotazione maggiore di un anno e i crediti di lungo periodo;
- Le attività operative correnti: sono le attività che diventeranno liquide nel periodo massimo di 12 mesi, dunque crediti, ratei, risconti, rimanenze e le immobilizzazioni materiali e immateriali che verranno vendute in questo stesso arco temporale;
- Le attività finanziarie non correnti: qui sono presenti gli strumenti finanziari e i crediti finanziari aventi scadenza superiore a 12 mesi, gli impieghi finanziari durevoli posseduti in ottica di negoziazione o investimento industriale;

- Le attività finanziarie correnti: le disponibilità liquide e tutte le attività che saranno liquide nell'arco di 12 mesi.

Dall'altro lato abbiamo le Fonti, ossia le passività, che essendo composte dal capitale aziendale (patrimonio netto) e da quello di terzi, vengono riclassificate in base alla data di scadenza relativa al loro pagamento e alla funzione svolta nell'azienda, distinguiamo: passività di finanziamento, quelle inerenti ai fabbisogni finanziari d'impresa; passività di funzionamento relative ai debiti previsti per svolgere la normale attività dell'impresa.

Nel dettaglio si individuano:

- Il patrimonio netto, che comprende le riserve di capitale o di utili, il capitale sociale, gli utili non distribuiti e non destinati al capitale (autofinanziamento);
- Le passività operative non correnti, formate da tutti i debiti di funzionamento relativi all'attività aziendale con scadenza superiore a 12 mesi;
- Le passività operative correnti sono invece tutti i debiti di funzionamento destinati a estinguersi nei successivi 12 mesi;
- Le passività finanziarie non correnti rappresentano tutti i debiti di finanziamento relativi a investimenti di medio-lungo periodo ed hanno un rientro di capitale superiore a 12 mesi;
- Le passività finanziarie correnti, al contrario, sono i debiti a breve esigibili in massimo 12 mesi, sfruttati per esigenze di liquidità.

Di seguito vediamo illustrato il prospetto dello Stato Patrimoniale riclassificato secondo il criterio finanziario:

ATTIVITÀ OPERATIVE CORRENTI	
Rimanenze	
Crediti commerciali e altre attività entro 12 mesi	-
PASSIVITÀ OPERATIVE CORRENTI	
Debiti commerciali	
Debiti tributari	
Altre passività	
= Capitale circolante netto delle gestione operativa	+
ATTIVITÀ OPERATIVE NON CORRENTI	
Immobilizzazioni immateriali	
Immobilizzazioni materiali	-
Crediti commerciali e altre attività oltre 12 mesi	
PASSIVITÀ OPERATIVE NON CORRENTI	-
Fondi per rischi e oneri	-
Fondo trattamento di fine rapporto	
Debiti commerciali e altre passività oltre 12 mesi	
= Capitale operativo investito netto	
ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	-
Attività finanziarie entro 12 mesi	
Disponibilità liquide	
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	
Debiti verso banche	
Debiti verso altri finanziatori	
= Posizione finanziaria natta corrente	+
ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	
Partecipazioni	
Crediti finanziari oltre 12 mesi, titoli, azioni proprie	-
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	
Debiti commerciali	-
PASSIVITÀ OPERATIVE CORRENTI	
Debiti finanziari oltre 12 mesi	=
CAPITALE PROPRIO	

Figura 2: schema Stato Patrimoniale riclassificato

1.2.2 La riclassificazione del conto economico

Anche qui la riclassificazione assume un ruolo fondamentale per la qualità dell'analisi e la significatività degli indici che verranno calcolati successivamente. Affinché la riclassificazione risulti significativa e di qualità devono essere disponibili informazioni analitiche che attribuiscono in modo univoco un valore in uno degli aggregati dello schema riclassificato.

La riclassificazione del conto economico permette di avere una interpretazione “gestionale” più che “contabile”, in modo tale da comprendere il contributo offerto alla formazione dell'utile d'esercizio, o della perdita d'esercizio, da gruppi omogenei di operazioni svolte durante il periodo amministrativo: questi gruppi individuano le gestioni parziali. L'obiettivo è dividere l'ordinario dallo straordinario, il reddito da investimenti dal costo dei finanziamenti, l'operativo dall'accessorio e complementare. Dunque, la riclassificazione affronta 4 fasi:

- Distinguere le gestioni e le aree parziali;
- Individuare uno schema idoneo alle finalità perseguite;
- Costruendo gli aggregati, per le singole gestioni, minimizzare le classi di valori;
- Considerare i valori di rettifica come riduzione delle classi di riferimento (un esempio, il rimborso spesa è da sottrarre al costo corrispondente).

È bene dare delle definizioni fondamentali sulle diverse gestioni che intercorrono nell'interpretazioni di costi e ricavi.⁶

La gestione più importante è la gestione caratteristica: essa riguarda la tipica attività di impresa legata alla funzione economica. Si occupa principalmente

⁶ Claudio Teodori, 2023, Analisi di bilancio lettura e interpretazione, Giappichelli Editore

dei rapporti di scambio operativi clienti e fornitori, è una gestione fondamentale per la continuità aziendale e il successo duraturo; per tale motivo in caso di problemi in questa gestione bisogna agire tempestivamente evitando situazione che possano portare in crisi l'azienda.

Nella gestione ordinaria dell'impresa possono esserci dei surplus monetari che risultano fonte di temporanee scelte di investimento, come titoli, crediti finanziari, conti correnti bancari, immobili civili; questi possono produrre benefit nella gestione caratteristica. Gli effetti riportati da queste fonti rientrano nella seconda componente gestionale, la complementare e accessoria. Per completezza si elencano gli investimenti riconducibili a quest'ultima componente: immobiliari (edifici non strumentali), mobiliari (titoli), in partecipazioni, in altre attività finanziarie (crediti finanziari e bancari); oltre questi investimenti si considerano anche i risultati di attività marginali e temporanee. Come evidenziato si possono creare situazioni di deficit di liquidità, oltre che di eccedenza monetaria, e in questi casi sono risolutive le azioni di copertura attraverso la richiesta di finanziamenti. Queste operazioni rientrano nel campo della gestione finanziaria.

La gestione finanziaria è strettamente correlata alla gestione caratteristica, ma la consideriamo come una gestione autonoma per i seguenti motivi:

- Il fabbisogno finanziario è globale, tutti gli impieghi di risorse (investimenti) trovano copertura dall'insieme delle fonti; tuttavia, è impossibile per l'analista individuare in maniera diretta la determinante correlata alla gestione tipica;
- Calcolare il reddito netto in modo autonomo dalla struttura finanziaria;
- Differenziare gli effetti di scelte di impiego del capitale dagli effetti derivanti dal loro reperimento (per esempio, un reddito operativo di

gestione tipica inferiore a zero significa l'incapacità di investire le risorse in maniera ottimale, ma non di reperirle).

Fino ad ora si è presa in considerazione l'attività ordinaria d'impresa, le operazioni ricorrenti. Oltre queste ci sono le operazioni straordinarie che hanno la caratteristica di essere non ripetitive e saltuarie (plusvalenze, minusvalenze, svalutazioni) e non controllabili (incendi e furti). Tutti questi costi fanno parte dell'area straordinaria. È importante definire questa sezione per non influenzare con valori occasionali i valori ricorrenti delle precedenti gestioni descritte.

Infine, troviamo la gestione tributaria, collegata alle imposte sul reddito, che viene considerata come ultimo componente perché è influenzata dai valori di costo e ricavo straordinari.

Adesso analizziamo la riclassificazione del conto economico effettuata seguendo il criterio a valore della produzione e a valore aggiunto. Partiamo dal seguente schema grafico per illustrare tutte le componenti e commentarle successivamente.

Ricavi netti
Variazione rimanenze prodotti finiti
Variazione rimanenze prodotti corso lavorazione
Variazione lavori in corso su ordinazione
Incrementi per lavori interni
Valore della produzione
Acquisti
Variazione rimanenze materie prime, ...
Prestazioni di servizi
Altri costi per fattori acquisiti all'esterno
Valore aggiunto
Costo del lavoro
Margine operativo lordo
Ammortamenti
Accantonamenti
Reddito operativo gestione caratteristica

Figura 3: Lo schema di riclassificazione a valore della produzione e valore aggiunto

Nel primo aggregato, Valore della produzione (VP), vengono valorizzate tutte le attività svolte nei 12 mesi indipendentemente dalla loro destinazione; le differenti destinazioni rendono eterogeneo il contenuto aggregato, queste sono tre:

- Il mercato: i ricavi netti;
- Il magazzino: le rimanenze considerate costo di produzione;
- Risorse interne adibite ad un utilizzo futuro: incrementi per lavori interni valutati come costo di produzione.

Si può notare che la differenza tra il valore della produzione e i ricavi dipenda dalla variazione del magazzino finito e in corso di lavorazione, informazione utile riguardo la politica delle scorte (calcolo effettuato escludendo i valori interni, quindi le attività produttive non finalizzate alle vendite del periodo).

I costi sono di certo l'elemento più critico e si suddividono in:

- Costi interni o strutturali, relativi a fattori produttivi aziendali;
- Costi esterni o non strutturali, relativi a beni e servizi acquistati.

Va chiarito che anche i costi interni possono provenire dall'ambiente esterno, dove interni si intendono tutti i fattori strutturali delle aziende come l'organismo personale e l'assetto tecnico; dunque, è importante la loro destinazione e non la provenienza.

Il secondo aggregato è il Valore aggiunto (VA). Si ottiene differenziando il valore della produzione e tutti i costi esterni, quei costi inerenti a fattori produttivi provenienti dall'esterno e non strutturali. Questo indicatore evidenzia quanto valore in più ottiene l'impresa grazie ai propri fattori interni, avere valori sempre crescenti manda segnali positivi in ottica di scelte ottimali e originalità dei prodotti venduti.

Il Margine operativo lordo è il successivo indicatore, viene definito anche MOL o EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization); è un risultato intermedio al lordo di ammortamenti e accantonamenti operativi (rischi e oneri connessi a processi produttivi in corso). Tutte le componenti di questo indicatore influenzano a livello finanziario il capitale circolante netto; quindi, l'EBITDA può essere definito come la variazione di circolante prodotta dalla gestione caratteristica del periodo: se risulta positivo vuol dire che si producono risorse finanziarie, al contrario queste vengono assorbite.

Infine, sottraendo accantonamenti e ammortamenti dall'EBITDA si ricava il Reddito operativo della gestione caratteristica.

1.3 Analisi per indici

L'analisi dei bilanci attraverso l'uso di indicatori rappresenta un processo che coinvolge la revisione e la reinterpretazione delle informazioni presenti nei bilanci aziendali. Questa pratica diventa necessaria per superare alcune limitazioni tipiche dei bilanci, come la loro forma rigida e il loro orientamento principalmente rivolto verso il passato delle attività finanziarie. L'analisi dei bilanci basata su indicatori è un metodo di indagine che mira a comprendere come l'azienda ha gestito le sue risorse nel passato, esaminandone l'insieme o solo alcuni aspetti specifici. Lo scopo è quello di valutare la salute finanziaria dell'azienda in esame e formulare previsioni basate su dati solidi riguardo alla sua possibile evoluzione futura. Questa analisi si basa sulla categorizzazione e l'identificazione di vari indicatori, tra cui quelli relativi alla solidità finanziaria, alla liquidità e alla redditività.

1.3.1 Indici di solidità

Gli indici di solidità hanno il compito specifico di indicare quanto un'azienda è in grado di durare nel tempo confermando la sua efficienza ed efficacia nel rispondere in maniera adeguata alle mutevoli condizioni interne ed esterne che si verificano nel corso degli anni; gli aspetti fondamentali⁷ su cui si basano questi indicatori sono:

- Correlazione tra fonti e impieghi: seppure non correlati direttamente, un buon grado di correlazione è sicuramente un segnale positivo per l'azienda, e quest'ultimo può essere calcolato attraverso due indici:
 - 1 Grado di copertura delle immobilizzazioni con capitale proprio: CN/AF (capitale proprio/attivo immobilizzato). Se l'indice è vicino a 1 o superiore c'è un buon grado di capitalizzazione dell'azienda.
 - 2 Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli: $CN+PF/AF$ (Capitale proprio+ debiti medio lungo termine/ attivo immobilizzato). Questo indice corrisponde al “capitale circolante netto” ed è un segnale positivo se superiore a 1.
- Grado di indipendenza dai terzi: è buona regola non dipendere troppo da terzi poiché in questo modo l'azienda è esposta a rischi non controllabili, come le richieste di rimborso immediate a seguito di indebitamenti eccessivi. È calcolato un corretto grado di finanziamento a cui l'azienda può affidarsi, calcolato attraverso la seguente formula: $CN/PF+PC$; il risultato dovrebbe essere obbligatoriamente non inferiore a 0,25 e di norma vicino a 0,5.

⁷ Imerio Facchinetti, 2008, Analisi di bilancio, Il Sole 24 Ore Pirola.

1.3.2 Indici di liquidità

Concreti indicatori utili a rappresentare se l'azienda ha una corretta struttura finanziaria e se ha un veloce ritorno del capitale investito, indicano quanto è capace l'azienda a reagire ai propri impegni in maniera efficace in termini economici, di tempo e di propri mezzi a disposizione. Si identificano le seguenti caratteristiche⁸:

- Correlazione tra fonti non durevoli e impieghi correnti: in questa sezione ritroviamo due particolari indici che evidenziano l'equilibrio orizzontale, ossia il grado di compatibilità tra la tipologia delle fonti e degli impieghi secondo una logica di liquidazione piuttosto che di funzionamento. Il primo è l'indice di liquidità secondaria e di disponibilità (current test ratio) che indica la capacità di utilizzo dell'azienda di proprie risorse liquide o immediatamente liquidabili (crediti e magazzino) per far fronte alle passività correnti, il valore dovrebbe attestarsi tra 1,5 e 2; il secondo è l'indice di liquidità o di liquidità primaria (quick ratio) che dovrebbe essere superiore a 1 nei casi favoriti, dove l'azienda da sola è in grado di risolvere debiti correnti con la propria liquidità;
- Velocità di trasformazione degli investimenti in denaro: come si può facilmente intuire dal nome l'azienda deve essere in grado di trasformare nuovamente il denaro investito in liquidità nel minor tempo possibile. Lo si può fare grazie a: turnover del magazzino (costo del venduto/media del magazzino), usato maggiormente nelle aziende mercantili, segnala la velocità con la quale le materie sono usate nella produzione; turnover crediti (vendite/LDm) rappresenta la capacità di incasso ed è inversamente proporzionale alla durata media di

⁸ Imerio Facchinetti, 2008, Analisi di bilancio, Il Sole 24 Ore Pirola.

pagamento concessa ai clienti, più è alto l'indice di rotazione e più breve è il lasso di tempo concesso ai clienti per saldare la fattura; turnover del capitale circolante lordo (vendite/CCL) tiene in conto tutte le attività correnti; turnover dei debiti indica acquisti/debiti verso fornitori medi; turnover delle attività totali calcolato tramite vendite/totale attività medie.

1.3.3 Indici di redditività

Con la parola redditività si intende il rapporto tra una configurazione di reddito selezionata e il relativo volume di capitale necessario per produrlo, oppure lo stesso reddito scelto e grandezze espressive dell'attività svolta (esempio il fatturato). Tramite queste dimensioni calcolate riusciamo a valutare il profilo reddituale in maniera completa, permettendone il confronto tra più aziende. I principali indicatori verranno anche disaggregati per ampliare la comprensione e identificare le specifiche variabili su cui poter agire per migliorare ed ottimizzare i risultati.⁹

Servendosi del prospetto del conto economico riclassificato si può osservare il profilo economico della gestione aziendale, in dettaglio la sua espressione quantitativo-monetaria; grazie a queste informazioni si può effettuare una analisi sulla redditività aziendale servendosi di importanti indicatori:

- Redditività del capitale investito (ROI o return on investment);
- Redditività del capitale proprio (ROE o return on equity);
- Redditività degli asset aziendali (ROA. o return on asset).

Il primo indicatore fondamentale è il ROI, soprattutto per la redditività operativa che rappresenta il punto di partenza dell'analisi; in prima approssimazione l'indicatore è rappresentato come: ROA/CI (Reddito operativo aziendale/Capitale investito complessivo).

Questo importante indice rappresenta il rendimento del capitale investito in azienda, indipendentemente dalle scelte finanziarie attuate, e da informazioni utili nell'interpretare l'efficienza e l'efficacia della strategia di gestione aziendale e nella sua globale redditività: solamente un'impresa con un buon grado di ritorno sugli investimenti effettuati può garantire una remunerazione

⁹ Claudio Teodori, 2023, Analisi di bilancio lettura e interpretazione, Giappichelli Editore

costante dei finanziamenti ricevuti, sia a titolo di prestito sia di capitale di rischio e di autofinanziare il proprio sviluppo. Un buon valore di ROI è un requisito necessario ma non sufficiente per il successo economico aziendale.

La redditività del capitale investito dipende dalla dimensione di altri due indicatori: il ROS (return on sales) ossia la redditività delle vendite nette, calcolato tramite il rapporto del reddito operativo e l'ammontare delle vendite nette; il secondo è definito turnover degli investimenti, indica la produttività del capitale investito (l'intensità di vendita) e si ottiene rapportando le vendite nette al capitale investito caratteristico. Il primo è il più importante, in quanto riesce a dare un'idea della remunerazione delle vendite e ci indica qual è il residuo sul prezzo di vendita dei prodotti dopo aver coperto tutti i costi di carattere operativo.

Il ROE è l'indice di redditività del capitale proprio calcolato come: reddito netto/mezzi propri. Il reddito netto si desume dal Conto Economico riclassificato mentre il capitale proprio (mezzi propri) è definito dai propri conferimenti. Questo indicatore ci esprime in termini percentuali il rendimento del capitale proprio, è quindi fondamentale nel suggerire ai potenziali investitori la convenienza o meno nell'investire i propri mezzi monetari nella gestione aziendale, a titolo di capitale di rischio. L'investitore dell'azienda continuerà ad investire finché il ROE risulterà superiore rispetto ai rendimenti attesi e ai rendimenti di investimenti alternativi ponderati in relazione ai relativi coefficienti di rischio. Nel caso in cui il valore del ROE non soddisfi i presupposti degli investitori, questi ritirano i capitali vincolati indirizzandoli verso altri investimenti più convenienti e redditizi. È bene specificare che i valori assunti dall'indicatore non corrispondono ad un

significato oggettivo, ma dipendono dalla soggettività dei giudizi tratti da chi effettua le valutazioni relative all'equilibrio aziendale.¹⁰

Il ROA è l'indice di redditività sugli asset e viene calcolato come: Reddito operativo/Attivo netto. È un indice di bilancio che misura la redditività di tutto l'attivo dell'azienda presente nello stato patrimoniale, serve a capire in che percentuale i beni dell'azienda hanno prodotto reddito fino a quel momento. È un indice perno per le valutazioni dei possibili futuri investitori, perché valutando il ROA chi vuole investire può avere contezza di come l'azienda sfrutta le proprie risorse finanziarie e materiali, è essenziale per comprendere fino in fondo il valore dell'investimento.

Il ROA è molto utile anche per l'azienda stessa, nelle attività di benchmarking; il confronto dello stesso indice relativo ad anni diversi da agli imprenditori informazioni utili per la formulazione di una strategia aziendale ottimale. In modo analogo può essere confrontato il ROA di aziende e realtà imprenditoriali diverse appartenenti allo stesso settore, a beneficio di una corretta analisi di competitor.

Infine, è importante fare una precisazione per il calcolo del suddetto indice; se consideriamo i bilanci civilistici, ovvero il formato reso pubblico e depositato nel registro delle imprese, lo stato patrimoniale presenta il valore delle immobilizzazioni al netto dei fondi di ammortamento. La valorizzazione dei bilanci civilistici è iscritta al lordo del fondo svalutazione crediti, in poche parole questi presentano un valore dell'attivo al netto dei fondi di ammortamento ma al lordo dei fondi rischi e oneri (questi raramente hanno un valore tale da spostare in modo significativo i risultati di analisi).

¹⁰ Claudio Teodori, 2023, Analisi di bilancio lettura e interpretazione, Giappichelli Editore

Nella pratica operativa si utilizza come attivo netto il valore del totale attivo iscritto nel bilancio civilistico, senza operazioni aggiuntive di ricalcolo.¹¹

1.3.4 Leva finanziaria

La leva finanziaria ci fornisce indicazioni importanti sull'utilizzo del debito, da parte di un'azienda, per aumentare il rendimento del capitale proprio. Difatti, si calcola rapportando l'ammontare totale del debito aziendale (debiti a lungo termine, debiti a breve termine, obbligazioni, prestiti bancari, ecc.) e il capitale proprio, che rappresenta il valore del capitale azionario dell'azienda, quindi la parte di proprietà detenuta dagli azionisti.

Questo indicatore può influenzare il rischio e la redditività di un'azienda; al crescere o decrescere del suo valore ci indica, in maniera proporzionale, il potenziale ritorno sugli investimenti, e il relativo rischio in ottica di pagamento di interessi e principali del debito. Aumentando la leva finanziaria si possono amplificare i profitti, perché si sfrutta il debito e si investe una piccola parte di capitale proprio, e si agevola la crescita aziendale potendo finanziare progetti in espansione, investimenti e acquisizioni; al tempo stesso aumentano i rischi in quanto si dovranno pagare interessi più alti per restituire il capitale preso in prestito, si è più soggetti alle fluttuazioni di mercato, si ha meno flessibilità finanziaria (legato all'obbligo di pagamento interessi e debito) e si è più soggetti al rischio di un aumento dei tassi di interesse.

È parte della strategia aziendale il modo di utilizzo della leva finanziaria, dipende dalle circostanze di mercato e dalla tolleranza al rischio. L'azienda

¹¹ farenumerit.it/attivo-netto/

deve sicuramente cercare un equilibrio tra i potenziali vantaggi che si hanno accedendo al capitale di debito e i suoi rischi annessi, in modo tale da mantenere una strategia di azione responsabile e redditizia.

1.4 Costruzione del campione di analisi

Lo studio rivolto alla stesura di questa tesi si basa in primo luogo sull'analisi di un campione di dati selezionati. Aver selezionato e filtrato correttamente i dati, in maniera coerente all'oggetto di questo studio, è un requisito necessario e fondamentale al fine di compiere degli studi esatti e trarre di conseguenza conclusioni veritiere rappresentanti verosimilmente la realtà.

Difatti, il primo step da seguire in un lavoro di questo tipo è selezionare il campione di dati da porre sotto analisi; in quest'oggetto di studio si è voluto analizzare il settore "Attività di design di moda e design industriale" caratterizzato dal codice ATECO 74.10.10. Soltanto in questo settore sono state identificate un numero di aziende pari a 3668, dal quale sono state filtrate secondo una successiva condizione: i ricavi delle vendite per gli anni 2021, 2020, 2019, 2018 devono essere superiori a 1.000.000€ per almeno uno degli anni indicati. Il risultato finale corrisponde a 230 aziende che soddisfano le due condizioni indicate; per ciascuna di esse si possono visualizzare tutte le voci relative ai numerosi campi costituenti lo stato patrimoniale riclassificato e il conto economico riclassificato per gli anni 2021, 2020, 2019 e 2018.

CAPITOLO 2 - ANALISI

In questo capitolo entriamo nel vivo dell'analisi del settore "Attività di design di moda e design industriale". Dopo avere individuato tutte le aziende facenti parte il campione d'analisi, si possono fare delle considerazioni iniziali attraverso delle semplici operazioni, con l'obiettivo di fornire un inquadramento della situazione finanziaria legata al settore preso in considerazione.

Per prima cosa si tengono in evidenza al fianco di tutti i dati di bilancio, per ciascuno degli anni presi in considerazione, i seguenti indici calcolati secondo le formule indicate nel precedente capitolo:

- Fatturato;
- ROS;
- ROA;
- ROE.

Avendo a disposizione i dati di stato patrimoniale riclassificato e conto economico riclassificato di tutte queste aziende si possono fare molti studi riguardo il settore di interesse, le operazioni di filtraggio permettono di analizzare molteplici condizioni in modo tale da delineare i punti cardine e i punti carenti del settore, per esempio poter effettuare analisi per regione, per città, oltre che per gli anni di cui disponiamo le informazioni; sicuramente si possono correlare i dati ottenuti con fenomeni di attualità condizionanti tutto il settore, esempio lampante è la pandemia COVID partita nel 2020, che ha condizionato la maggior parte dei settori finanziari nel mondo.

Come in ogni settore, anche in quello analizzato "moda e design industriale" sono in particolare evidenza le aziende leader del mercato; portano con sé

grandi numeri che influenzano pesantemente gli studi analitici condotti influenzandone i risultati finali degli indicatori di interesse che si intendono analizzare, si può confermare agevolmente questo aspetto escludendo queste aziende dal calcolo dell'indicatore.

Nel calcolo dei maggiori indicatori descritti bisogna tenere conto che c'è una grossa mole di dati, in quanto tale è fondamentale tenere conto degli outlier che sfalsano la veridicità dei risultati. L'outlier è “un valore anomalo e aberrante, ossia un valore chiaramente distante dalle altre osservazioni disponibili”¹²; dunque, i risultati statistici derivanti dai calcoli contenenti outlier possono essere fuorvianti. (si procede in primo luogo escludendo tutti quei valori che risultano errati, sfalsati, quindi fuori soglia e successivamente si può pensare di adottare qualche metodologia di eliminazione degli outlier come escludere l'1% o il 2% delle aziende aventi i valori degli indici più alti e più bassi).

Nei successivi paragrafi si sono voluti analizzare dettagliatamente per ciascun aspetto, i risultati dei valori ottenuti a seguito di operazioni di calcolo inerenti il fatturato e gli indici di redditività, separatamente per anno e area geografica e per diverse aggregazioni.

¹² it.wikipedia.org/wiki/Outlier

2.1 Fatturato per anno e area geografica

Il primo aspetto che si vuole evidenziare è il fatturato, questo ci fornisce informazioni importanti riguardo il peso economico del settore di interesse, fondamentali sono le evidenti fluttuazioni avvenute negli anni nell'ottica di studiare correlazioni con fenomeni di attualità e varia natura. È un indicatore importante anche per confrontare la dimensione e la competitività tra le varie imprese, e vedremo che le variazioni del fatturato di una specifica azienda negli anni non è strettamente proporzionale alle variazioni del fatturato totale di tutte le imprese del settore negli stessi anni. Ovviamente l'analisi del fatturato nel tempo rileva tendenze di crescita o declino dell'insieme aziendale del settore, queste possono essere indicative della salute generale del settore.

Passando alla fase operativa si è calcolato il fatturato totale e medio per ciascuno degli anni indicati. Analizzando da un punto di vista complessivo risalta subito all'occhio il drastico calo del fatturato totale nell'anno 2020, registrando un calo rispetto all'anno precedente del 20 – 25%. Questo calo è facilmente attribuibile ad una serie di fattori straordinari e senza precedenti che hanno influenzato significativamente il mercato del settore, e tutti legati alla pandemia COVID-19:

- Misure di lockdown: chiusura di negozi fisici, forti restrizioni sui viaggi hanno impattato in maniera devastante l'industria della moda e del design industriale. Molte aziende sono state costrette a chiudere temporaneamente o a ridurre la loro produzione, portando inevitabilmente ad una diminuzione delle vendite e del fatturato complessivo;
- Cambiamento nelle abitudini dei consumatori: molti clienti abituali hanno rinunciato agli acquisti di moda e abbigliamento non essenziali

a favore di beni di prima necessità, influenzandone negativamente la domanda e il fatturato delle aziende;

- Cancellazione di sfilate ed eventi: importanti fiere commerciali e sfilate annullate e posticipate a causa delle restrizioni legate alla pandemia. Le aziende non sono state in grado di sponsorizzarsi e presentare le loro nuove collezioni di prodotti;
- Flessibilità operativa limitata: molte aziende sono state costrette ad effettuare operazioni di taglio del personale e ridurre la propria capacità operativa durante la pandemia.

Nonostante questo calo drastico del 2020, nel successivo anno 2021 si è registrato un dato positivo del fatturato, riuscendo a raggiungere i livelli del 2019; questo è dovuto a diversi fattori come: la generale ripresa economica, il lancio di nuove collezioni e linee di prodotti per favorire l'interesse e incoraggiare l'acquisto da parte dei consumatori, l'adattamento delle aziende alle nuove esigenze dei consumatori cambiate durante la pandemia, eventi e sfilate riprese che mettono in evidenza le nuove tendenze di moda.¹³

Tuttavia, la ripresa non è del tutto uniforme per tutte le aziende e varia a seconda della posizione geografica; per questo sono stati analizzati i fatturati anche per regione. In primo luogo, si analizza il peso economico del settore in ciascuna regione: vediamo in testa la regione Lombardia con un totale di 95 aziende e un contributo economico di gran lunga maggiore a quello di qualsiasi altra regione, la cifra si attesta in media intorno ai 2,1 miliardi di euro; in sequenza ritroviamo Emilia-Romagna, Piemonte e Veneto con rispettivamente 28, 19 e 28 aziende e contributo economico rispettivo di 106, 78 e 67 milioni di euro. Ricordiamo che sono state prese in considerazione nel campione di dati soltanto le aziende con un ricavo delle vendite superiore

¹³ www.ansa.it

a 1.000.000€ annui per almeno uno degli anni menzionati, difatti alcune regioni non sono presenti nel campione di dati in quanto non posseggono al loro interno nessuna azienda avente soddisfacente quest'ultimo requisito. A tenere così alti i numeri Lombardi sono i due colossi dell'alta moda 'Giorgio Armani' e 'Gianni Versace' riconosciuti in tutto il mondo, da soli contano rispettivamente 1,5 miliardi e 500 milioni di euro.

L'anno più recente sottoposto in analisi, il 2022, non è stato un anno in cui si è proseguita la ripresa del 2021 tenendo conto i dati di fatturato, anzi è risultato essere un anno peggiore del 2020 con un fatturato totale di 1,9 miliardi di euro, circa 200 milioni di euro in meno rispetto al 2020 e ben 700 milioni in meno del 2021. Andando a studiare i dati in dettaglio si nota che moltissime aziende che sono risultate attive negli anni precedenti hanno un fatturato pari a 0, hanno dovuto cedere alle pesanti pressioni delle esternalità negative che hanno messo in difficoltà ogni singola azienda in Italia. Al contrario da ciò che possiamo intuire da questi dati di fatturato la ripresa è comunque continuata per le aziende rimaste sul mercato, perché hanno saputo reagire bene alle appena menzionate esternalità che incombono tutt'ora nel settore. Menzionandoli alcune, tra le più importanti sono:

- Gli alti costi operativi, come quelli legati all'energia, ai materiali e alla logistica, possono aver eroso i margini di profitto delle aziende rendendo difficile coprire i costi fissi;
- Debito e mancanza di finanziamenti, molte aziende possono aver accumulato debiti durante la pandemia e non essere più state in grado di ottenere finanziamenti sufficienti per sopravvivere a periodi di difficoltà finanziaria;
- Continua incertezza legata alla pandemia;
- Ridotta domanda dei consumatori e conseguente saturazione del mercato con un eccesso di offerta rispetto alla domanda, ciò può

portare a una maggiore concorrenza per attirare clienti e prezzi più competitivi, riducendo così il margine di profitto e il fatturato;

- Concorrenza intensa, tutte le aziende tentano di acquisire più mercato possibile dopo il precedente periodo di regressione del settore;
- Cambiamenti nelle modalità di acquisto, se l'azienda punta molto sulla vendita tramite negozi fisici e il consumatore continua a preferire l'acquisto online.

Molti di questi punti appena descritti sono dovuti sia alla pandemia, ma anche alla guerra Russia-Ucraina scoppiata il 24 Febbraio 2022, che ha aumentato in maniera esponenziale l'inflazione e causato fluttuazioni economiche globali influenzando la spesa dei consumatori e le decisioni di investimento delle aziende.¹⁴

È importante sottolineare che il fatturato da solo non fornisce una visione completa della salute finanziaria o operativa di un'azienda, è indispensabile mettere in gioco altre metriche finanziarie e indicatori di performance come il ROS, ROE e ROA, affrontati nei successivi paragrafi.

Infine, per dare un inquadramento illustrativo generale si mostrano in tabella i valori del fatturato totale (espresso in migliaia di euro) di ciascuna regione per ogni anno, sono presenti le 4 regioni con fatturato maggiore in Italia, come spiegato in dettaglio all'inizio del paragrafo.

¹⁴ [assomac.it/it/news/news-dal-mondo/limpatto-della-guerra-in-ucraina-sul-settore-moda-europeo/](https://www.assomac.it/it/news/news-dal-mondo/limpatto-della-guerra-in-ucraina-sul-settore-moda-europeo/)

FATTURATO TOTALE (migl euro)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lombardia	2.260.747	2.234.331	2.420.090	1.813.277	2.279.576	1.733.695
Emilia Romagna	105.807	116.304	125.351	99.429	119.892	71.773
Piemonte	82.119	97.206	87.462	78.463	80.413	44.654
Veneto	68.028	80.231	81.676	68.620	77.055	30.784

Figura 4: Fatturato totale per anno e regione

FATTURATO (migl euro)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	11367,84	11454,96	12280,46	9335,503	11526,32	8429,653
TOTALE	2.614.602	2.634.642	2.824.506	2.147.166	2.651.053	1.938.820

Figura 5: Fatturato medio e totale per anno

2.2 Analisi indici di redditività per anno e area geografica

Per analizzare un settore economico è un requisito improrogabile studiare gli indici di redditività di ciascuna azienda facente parte il settore, e i diversi aggregati distinti per anno, area geografica e totali. Questi ci permettono di ottenere informazioni cruciali sulla capacità generale delle aziende di poter generare profitti e rendimenti in rapporto alle proprie risorse e operazioni, in poche parole ci descrivono le performance che si riescono ad ottenere. Entrando nell'ottica della singola impresa questi indicatori consentono il confronto diretto rispetto alle aziende competitor, identificando le aziende più competitive e redditizie del settore esprimenti la best practice, che molto probabilmente verrà assimilata dalle restanti imprese per poter ottimizzare i propri risultati.

2.2.1 ROS

Come primo indicatore chiave nell'analisi del settore consideriamo l'indice di redditività delle vendite nette, ricordiamo esprime la redditività di un'azienda in relazione alle sue entrate totali, misura la percentuale di profitti che un'impresa guadagna rispetto alle sue vendite o entrate.

In generale, il ROS varia da meno del 5%, per risultati non soddisfacenti, a oltre il 20 % per i risultati eccezionali e che difficilmente possono essere mantenuti in maniera sostenibile per il lungo termine (di solito rappresentano il risultato di circostanze particolari o di un periodo di successo straordinario).

È importante definire che il ROS dovrebbe considerarsi in una valutazione comprendente anche altre metriche finanziarie e le circostanze specifiche della relativa azienda. Un ROS elevato non è sempre segno di una buona salute finanziaria, e viceversa, pertanto è essenziale valutare il ROS nel contesto più ampio delle performance e della situazione finanziaria complessiva aziendale.

Partiamo illustrando la media totale degli indici di tutte le aziende suddivisi per anno:

ROS	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	0,099578	0,095696	0,062415	-0,00452	0,088752	0,084354

Figura 6: ROS medio per anno

Anche qui risulta in particolare evidenza l'anno 2020, con addirittura un dato percentuale in negativo, rappresentante la situazione più drastica del COVID, di cui sono stati descritti i dettagli nel paragrafo precedente. Netta è la ripresa per i successivi due anni, passando l'anno successivo al 8,88 %, con il proseguirsi del 2022 con un buon 8,44%. Possiamo subito mettere in evidenza come i dati di fatturato e ROS possano rappresentare situazioni divergenti, in quando per il fatturato nel 2022 si è registrato un ulteriore calo, mentre per il ROS è continuata la ripresa; è importante sottolineare nuovamente che prima di trarre delle considerazioni o conclusioni sull'andamento settoriale è fondamentale fare una analisi comparata di tutti gli indici affrontati in questo capitolo.

Ricordiamo che questa analisi è stata fatta su tutte le aziende, quindi questi dati non sono ponderati per il peso economico che ha ciascuna azienda all'interno del settore; possiamo calcolare la media dell'indice per le regioni

che più influenzano il settore per vedere se i valori calcolati sono concordi a quelli totali, faremo riferimento alle regioni Lombardia, Emilia-Romagna, Piemonte e Veneto (come visto nel paragrafo del fatturato).

ROS Medio	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lombardia	0,094341	0,076665	0,051644	-0,36025	0,102721	0,081813
Emilia Romagna	0,094028	0,089438	0,07231	-0,17139	0,030168	-0,07846
Piemonte	0,090403	0,085074	0,106015	0,034848	0,040753	0,025916
Veneto	0,081942	0,056999	0,053372	0,002604	0,050169	0,076503

Figura 7: ROS medio per anno e regione

In primo luogo, è interessante evidenziare la similarità tra i dati ottenuti per la regione Lombardia e quelli totali, si nota un netto avvicinamento dell'andamento dell'indice ROS per tutti gli anni indicati, questo viene spiegato dal peso economico che ha la Lombardia, nettamente superiore rispetto a tutte altre regioni e che si avvicina al valore totale economico del settore.

2.2.2 ROA

Il Return on Assets misura la redditività di un'azienda correlata ai suoi attivi totali, è una metrica fondamentale per analizzare un'azienda tramite i dati di bilancio. Questo importante indice ci da preziose informazioni riguardo l'efficienza dell'azienda nell'utilizzare i suoi attivi per generare profitti.

Il valore del ROA in generale si mantiene per buoni livelli, anche qui è evidenziato il calo nel 2020 con una ripresa immediata già dal successivo anno; vediamo i dati medi ottenuti anno per anno:

ROA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	0,124877	0,105234	0,106479	0,045111	0,09588	0,121148

Figura 8: ROA medio per anno

Generalmente i valori del ROA compresi tra il 5 % e il 10% vengono ritenuti buoni, in quanto l'azienda starebbe generando un reddito netto solido rispetto agli attivi e può essere il risultato di una gestione efficiente degli attivi e dell'operatività aziendale. Valori superiori al 10 % sono considerati eccezionali e indicano che si sta generando una redditività molto elevata rispetto agli attivi aziendali, per questo è molto difficile riuscire a mantenere questi risultati per molti anni consecutivi e potrebbe indicare la possibilità che l'azienda sta assumendo troppi rischi per ottenere questi rendimenti.

Ricordiamo che questi dati sono ricavati dalla media delle percentuali di tutte le aziende del settore; se volessimo andare ad analizzare le aziende più importanti, che dominano il settore, ritroveremmo risultato molto differenti.

Elencati i risultati delle tre maggiori aziende del settore:

ROA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GIORGIO ARMANI S.P.A.	0,047711	0,011583	0,009826	-0,03467	0,005865	0,025404
GIANNI VERSACE S.R.L.	-0,03386	-0,03859	-0,16411	-0,02283	0,183153	-
MOSCHINO S.P.A.	0,019215	0,024221	0,052375	0,012093	0,021184	-0,0285

Figura 9: ROA per anno e aziende

I valori di questi grandissime aziende del settore seguono lo stesso andamento del ROA medio dei 6 anni considerati, ma sono in linea generica valori percentuali più bassi rimanendo tra il 2% e il 5% nella maggior parte dei casi e discostandosi in valori negativi, soprattutto per l'anno 2020, e in valori molto alti (vedi gli ultimi due anni dell'impresa Gianni Versace). IL ROA compreso tra l'1% e il 5% può essere un valore accettabile perché l'azienda non è in perdita e non sta affrontando difficoltà a generare profitti.

Come per tutte le metriche finanziarie, bisogna considerare il contesto e le circostanze specifiche dell'azienda, e valutare il ROA insieme ad altre metriche finanziaria per ottenere una visione completa della redditività e performance aziendale.

2.2.3 ROE

Il Return on Equity è probabilmente l'indice che esprime in maniera più diretta l'efficienza dell'operato aziendale, fornisce un'indicazione chiara sul livello di reddito che viene generato dall'azienda per gli azionisti, quindi indica quanto valore l'azienda aggiunge al capitale degli azionisti. Un ROE alto indicherà quanto efficacemente l'azienda alloca e utilizza i fondi degli azionisti per generare i profitti, dimostra quanto è buona la gestione degli asset e delle risorse finanziarie e fornisce informazioni utili alla gestione delle operazioni da svolgere e al pagamento dei dividendi. Un ROE alto può sollevare domande sulla sostenibilità a lungo termine e potrebbe significare che l'azienda stia assumendo troppi rischi con l'obiettivo di tenere elevati i rendimenti, quindi è importante nella valutazione del livello di rischio associato all'investimento dell'azienda. Infine, indica come l'azienda

finanzia le sue operazioni, finanziamento azionario o di debito. Come i precedenti indicatori descritti, anche in questo caso si riserva una grossa utilità nell'analisi di performance aziendali, e nella loro evoluzione nel tempo, e nella rilevazione di miglioramenti o declini della redditività d'impresa.

ROE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	0,222626	0,170538	0,218951	0,055809	0,214858	0,173646

Figura 10: ROE medio per anno

Come si può notare l'andamento è abbastanza elevato, con risultati sempre positivi. Un valore al di sopra del 15 % è considerato buono, e indica che l'azienda sta generando un ritorno solido sul capitale proprio, con performance ottimali e gestione efficiente; il settore ad anni alterni presenta un valore superiore al 20%, significando un risultato eccezionale e segnale di redditività molto elevata rispetto al capitale proprio.

ROE Medio	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lombardia	0,220665	0,212614	0,204	0,062289	0,234016	0,180806
Emilia Romagna	0,298299	0,23995	0,266285	0,052004	0,169791	-
Piemonte	0,189978	0,096718	0,07079	0,074819	0,126329	0,114289
Veneto	0,164651	0,201314	0,24333	0,106562	0,172848	0,146449

Figura 11: ROE medio per anno e regione

Sono illustrati nella precedente tabella i valori medi raggruppati per ciascuna regione esprimente il maggior peso economico del settore; i valori di ROE medi delle aziende comprese nel territorio Lombardo si mantengono su alti livelli, questa può essere una conferma dell'alta redditività rappresentata dagli indici medi totali, data l'altissima influenza delle aziende Lombarde sul settore "Moda e design industriale".

I picchi più alti sono toccati dalla regione Emilia-Romagna negli anni 2017 e 2019, con rispettivamente 29,8% e 26,6%, ma detiene anche il valore più basso, nell'anno 2020, del 5,2% e nel 2022 non presenta alcun dato. La regione Piemonte ha i valori generali più bassi rispetto alle altre regioni selezionate, oscilla da un massimo nel 2017 del 19% ai 9,6%, 7% e 12% degli anni successivi.

È interessante notare che i valori massimi per ciascuna regione si ritrovano negli anni 2017 e 2021, trovando un'analogia anche per i ROE medi totali presenti in figura 10.

ROE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GIORGIO ARMANI S.P.A.	0,111238	0,059845	0,066079	0,02345	0,045134	0,061352
GIANNI VERSACE S.R.L.	-0,0332	-0,21617	-0,63971	0,436972	0,267204	-

Figura 12: ROE per anno e azienda

Analizziamo, attraverso la tabella appena mostrata, i dati del ROE per le due maggiori aziende del settore:

- Per "Giorgio Armani S.P.A." i valori sono positivi per tutti gli anni, seppur con grandezze differenti rispetto a quelle medie del settore;

Difatti, il valore più alto è nel 2017 con l'11,1% per poi attestarsi circa negli anni successivi sul 6%, 2% e 5%;

- Al contrario per “Gianni Versace” ci sono valori negativi negli anni 2017, 2018 e 2019 e successivamente si dimostra una grossa ripresa con il valore del 43,7% nel 2020 e il 26,7% nel 2021.

Avere in media il ROE inferiore del 10% per una grande azienda non è necessariamente un dato negativo, è opportuno analizzare ulteriori parametri e dati di contesto settoriale per ricavare delle evidenze concrete, come il valutare tutti gli indici approfonditi ROA, ROS, Fatturato e ROE, nel loro insieme.

È evidente la situazione non benevole della seconda azienda, in particolare nei primi tre anni dove indubbiamente si è trovata in sfide finanziarie che hanno portato a perdite e redditività molto basse. Mentre segnali positivi arrivano dal quarto anno, dove l'azienda è riuscita a risollevarsi e avere finalmente un ritorno positivo sul capitale proprio, il che significa efficienza operativa e di redditività. È riuscita a dare continuità di miglioramento, mantenendo un ottimo valore di ROE, del 26%, e conferma che il miglioramento delle performance non è un evento isolato, ma rappresenta una tendenza positiva.

2.3 Indice di liquidità

È di fondamentale importanza tenere sotto analisi informazioni riguardanti la liquidità di un'azienda poiché possono fornire una valutazione chiara sulla salute finanziaria di un'azienda nel breve termine. Tuttavia, gli indici di liquidità assumono maggior rilievo in un'analisi globale, comprensiva di altre metriche finanziarie e dell'analisi del contesto aziendale.

Un indice di liquidità superiore a 1 indica che l'azienda può coprire i debiti a breve termine usando esclusivamente risorse proprie; al contrario un indice molto più basso può significare avere rischi di insolvenza o difficoltà a far fronte ai debiti. È interessante delineare che avere un indice troppo alto può avere significati non molto positivi in quanto potrebbe indicare che l'azienda non stia impiegando i suoi attivi in modo efficiente.

INDICE DI LIQUIDITÀ	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	1,3158166	1,365799	1,271545	1,305637	1,299743	1,559972

Figura 13: Indice di liquidità medio per anno

Messi in evidenza suddivisi per anno i risultati medi, tra tutte le aziende sottoposte in analisi, degli indici di liquidità primaria si denota un andamento lineare con nessun picco, ma piccole variazioni in termini di pochi decimi. I valori si attestano intorno a 1,3 con il maggior picco nell'anno 2022 a 1,56 e danno segnali positivi riguardo le prestazioni del settore, in quanto in media un'azienda ha sufficienti fondi per far fronte ai propri debiti.

Possiamo fare anche in questo caso un'analisi più precisa e puntuale, identificando i valori dell'indicatore suddivisi anche per macroarea:

INDICE DI LIQUIDITÀ	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lombardia	1,2769425	1,314777	1,222284	1,344441	1,193353	1,431826
Emilia-Romagna	1,5102146	1,670149	1,560544	1,270252	1,100169	1,718763
Piemonte	1,563374	1,480579	1,408824	1,483808	1,56834	1,164037
Veneto	1,2066851	1,414602	1,096994	1,084603	1,129158	1,046936

Figura 14: Indice di liquidità medio per regione e anno

L'andamento percepito segue in linea generale quello medio di tutte le aziende:

- la regione Lombardia segue di pari passo i valori medi ritrovando il valore pi basso nel 2021 pari a 1,19 per poi risalire con il suo picco di 1,43 nel 2022;
- in Emilia-Romagna si registrano i valori più alti tra quelli calcolati con i suoi estremi superiori negli anni 2018 e 2022 uguali rispettivamente a 1,67 e 1,72. Detiene anche un valore tra quelli più bassi di 1,1 nel 2021;
- Il Piemonte ha dal 2017 al 2021 un valore alto intorno a 1,5 per poi riscendere nel 2022 a 1,16;
- Il Veneto ha i valori più bassi registrati, seppur considerati non negativi o positivi. Nel 2017 e 2018 ci sono i valori più alti, 1,2 e 1,4 mentre per i successivi l'indice scende quasi sempre sotto 1,1 con il limite inferiore di 1,04 toccato nel 2022.

Volendo approfondire per singola azienda, è interessante notare quanto siano diversificati i valori per le due aziende che hanno più peso nel settore:

Indice di liquidità	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GIORGIO ARMANI S.P.A.	1,911995	2,109218	1,893556	1,884164	1,609556	1,713107
GIANNI VERSACE S.R.L.	0,4130672	0,350786	0,405738	0,99185	1,291302	-

Figura 15: Indice di liquidità per azienda e anno

Per la grande impresa ‘Giorgio Armani’ i valori ci indicano un segnale molto positivo, toccando picchi di 1,9 – 2,1; al contrario per l’azienda ‘Gianni Versace’ per gli anni 2017 2018 e 2019 i valori sono critici, l’azienda si è trovata in una posizione di grossa difficoltà a livello di insolvenza e risanamento di debiti, ma dal 2020 è riuscita a ristabilirsi toccando valori uguali e superiori a 1.

2.4 Leva finanziaria

Come ultimo strumento preso in esame si tiene in considerazione la leva finanziaria, si ritiene molto utile come indicatore in quanto fornisce informazioni riguardo la strategia adottata dall’azienda, e in un’analisi integrata da altri indicatori, riesce a fornire informazioni ed evidenze interessanti a livello singolo e aggregato di aziende, nonché dell’intero settore economico.

A livello quantitativo, una leva finanziaria superiore a 1 suggerisce che l’azienda ha più debito rispetto al capitale proprio; il valore esprime in maniera proporzionale il rapporto, ad esempio per un indicatore uguale a 2 l’azienda avrà il doppio del debito rispetto al capitale proprio, e questo viene

considerato un valore di Alta Leva. L'indicatore potrebbe assumere anche valori negativi, i quali significherebbero che l'azienda possiede un capitale proprio di gran lunga superiore rispetto al debito, questo potrebbe essere il risultato di una situazione finanziaria molto stabile o di un eccesso di capitale proprio rispetto ai bisogni operativi.

LEVA FINANZIARIA	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MEDIA	1,306232	1,118517	1,138706	0,94984	1,108906	1,965785

Figura 16: Leva finanziaria media per anno

Osservando i valori medi di leva finanziaria, si notano piccole variazioni tra gli anni: inizialmente parte con un valore di 1,3 nell'anno 2017, indicando maggior presenza di debito rispetto al capitale proprio, quindi uno sbilanciamento delle aziende in cerca di crescita e profitti, nel 2018 e 2019 si attesta intorno al 1,1 e nel 2020 cala di due decimi arrivando alla soglia di 0,94. Questo calo è sicuramente collegabile alla situazione pandemica globale scoppiata nel 2020, che ha inciso molto sui tassi di interesse ed ha scoraggiato le aziende nell'accedere al debito a causa delle alte fluttuazioni che stavano verificandosi sul mercato.

Nell'anno successivo c'è un piccolo innalzamento dell'indice a 1,1 mentre nel 2022 spicca un valore molto alto, 1,96. È intuibile pensare che le aziende presenti ancora nel mercato abbiano bisogno di profitti e di crescita, spinte dal costante piccolo abbassamento annuale dei tassi di interesse dopo il 2020, sebbene non si sia tornati ai più bassi livelli di interesse del 2019¹⁵, decidono di accedere in buona parte al debito.

¹⁵ <https://www.borsaitaliana.it>

Si illustra di seguito la situazione per le 4 regioni più di peso nel settore:

<u>LEVA FINANZIARIA</u>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Lombardia	1,317346	1,144436	1,130867	0,978858	1,298246	1,769854
Emilia-Romagna	1,289387	1,348228	1,076893	0,742394	1,088619	0,985182
Piemonte	1,458378	1,725391	1,373517	0,821115	0,925053	2,464646
Veneto	1,500846	1,227316	1,469095	1,347262	1,5232	1,342791

Figura 17: Leva finanziaria media per regione e anno

In generale l'andamento è lo stesso per tutte le regioni, hanno tutte un decremento dell'indicatore per l'anno 2020 con valori inferiori a 1 per Lombardia, Emilia-Romagna e Piemonte, e un valore alto o medio-alto nel 2022 per tutte le regioni mostrate ad esclusione dell'Emilia-Romagna. Quest'ultima è l'unica regione in cui dopo il decremento del 2020 non ha più registrato alti valori medi di leva finanziaria, al contrario di tutte le altre che registrano alti valori, il più alto per il Piemonte nel 2022 con 2,46 che potrebbe significare una grossa crescita del settore in questa macroarea.

2.5 Statistiche comparate

Dopo aver esaminato attentamente le evidenze sperimentali per regione e per le principali aziende che compongono il settore “Moda e design industriale” italiano, si può procedere con un'analisi comparativa delle performance aziendali. Questo processo coinvolge l'uso degli indicatori chiave affrontati per valutare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del settore e delle imprese poste sotto analisi.

Di primaria importanza è il fatturato, che da solo ci fornisce informazioni fondamentali per il condizionamento dell'economia settoriale; visionando semplicemente il grafico sottostante, si percepisce quanto sia differente il peso delle regioni maggiormente influenzanti il settore. Con una totale disparità tra la Lombardia e le restanti regioni, si attribuisce alla regione Lombardia un ruolo caposaldo per la salute finanziaria del settore.

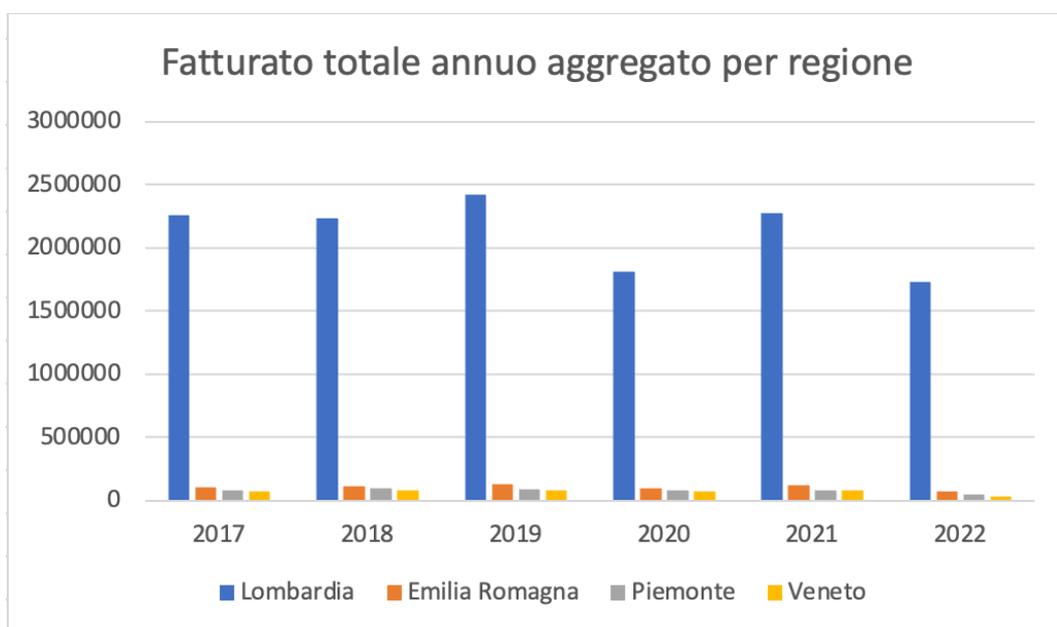


Figura 18: Fatturato totale annuo aggregato per regione

Dall'analisi degli indici di redditività si evince una tendenza analoga per i tre indicatori analizzati: ROS, ROE, ROA. I tre indicatori hanno significati differenti ma seguono a grandi linee lo stesso andamento; ognuno mostra il proprio valore più alto nel 2017 e il valore più basso nel 2020, con una decisa ripresa già dall'anno successivo 2021.

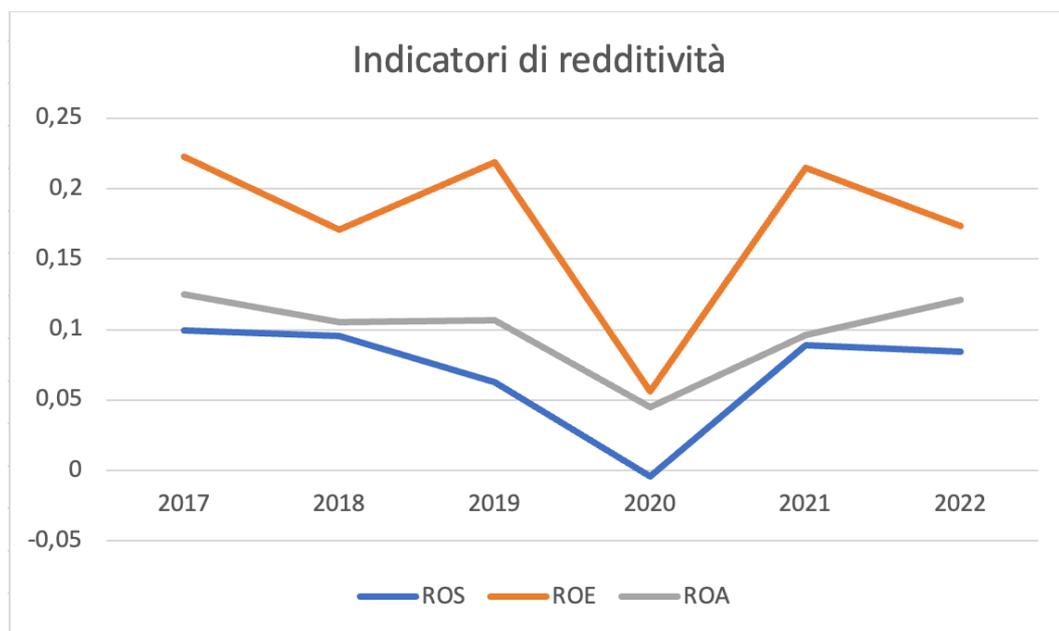


Figura 19: Indicatori di redditività per anno

Sebbene siano simili nel loro andamento, ci sono delle controtendenze evidenti in alcuni anni che corrispondono a significati diversificati per ciascun anno:

- Tra il 2018 e il 2019 il ROE e il ROA incrementano il proprio valore mentre il ROS subisce un brusco calo; quindi, per quanto migliori la gestione dei propri attivi (ROA) e dei fondi dei propri azionisti (ROE) per generare più reddito netto medio, le imprese non aumentano la propria redditività rispetto alle entrate totali (ROS), non producono molti profitti rispetto alle entrate e vendite totali;
- Tra il 2021 e il 2022 il ROA sale e il ROE e ROS calano, migliora la redditività correlata ai propri attivi totali, ma in generale la redditività diminuisce.

Questi due aspetti li possiamo confermare grazie al confronto con il grafico del fatturato totale annuo, nel 2019 sale rispetto al precedente anno mentre nel 2022 diminuisce rispetto al 2021.

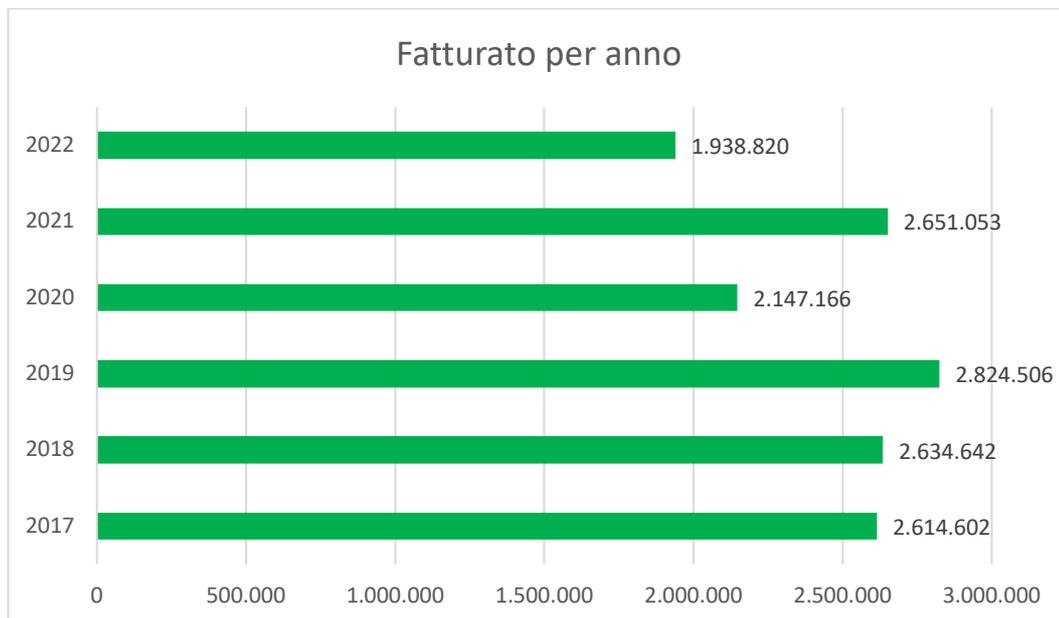


Figura 20: Fatturato per anno

È importante sottolineare che l'anno peggiore per il settore non è rappresentato dal 2022, ma dal 2020. Il valore di fatturato più basso registrato nel 2022 può essere spiegato dal fatto che molte aziende presenti nel database preso in analisi (composto da tutte le aziende che presentano per almeno uno degli anni selezionati un ricavo delle vendite di almeno 1.000.000€) non presentano valori di fatturato; dunque, molte aziende hanno dovuto cedere alle molteplici esternalità negative che hanno messo in difficoltà tutte le aziende in Italia (dettagliate nel paragrafo 2.1).

Una rappresentazione allineata alla realtà è quella degli indicatori di redditività, che rispecchiano in maniera proporzionale la situazione economica del settore. In seguito, vediamo rappresentati i valori di fatturato delle maggiori aziende del settore, a conferma di quanto appena descritto:

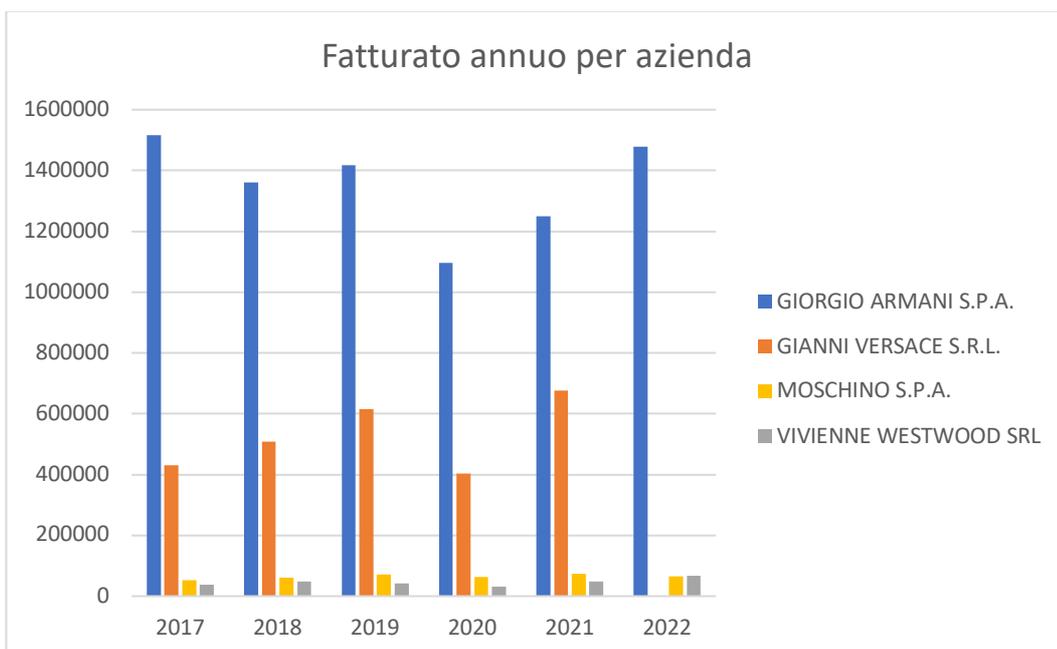


Figura 21: Fatturato annuo per azienda

Gli ultimi due indicatori da prendere in considerazione nell'analisi sono l'indice di liquidità primaria, chiamato anche Quick Ratio, e la Leva Finanziaria. Soltanto confrontando questi due indicatori medi per anno si riescono a catturare importanti dettagli:

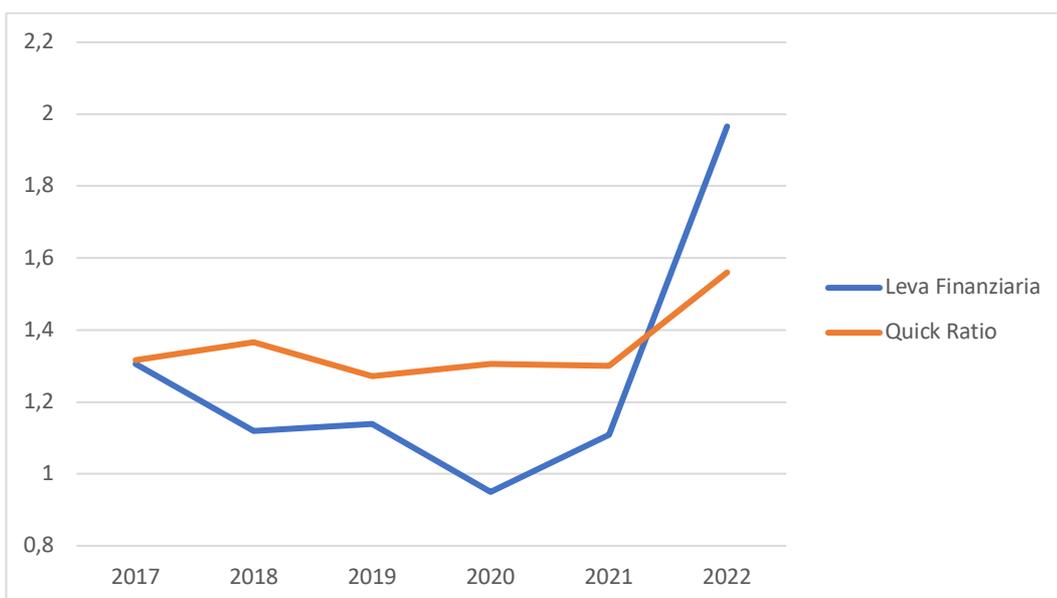


Figura 22: Leva finanziaria e Quick Ratio medio per anno

I due indicatori sono concetti finanziari distinti e, da come si può notare dal grafico, i loro andamenti sono perlopiù opposti, posseggono fattori che possono essere correlati in maniera indiretta. Ad esempio, per un basso indice di liquidità l'azienda potrebbe dover fare affidamento al debito a breve termine, il che potrebbe influire sulla leva finanziaria; al contrario, se l'azienda avesse un'alta leva finanziaria potrebbe essere più incline a dipendere dal debito per finanziare il proprio capitale circolante, influenzando indirettamente la propria liquidità.

In seguito, si mostra il grafico illustrante i valori degli indicatori aggregati per le aziende della regione Lombardia:

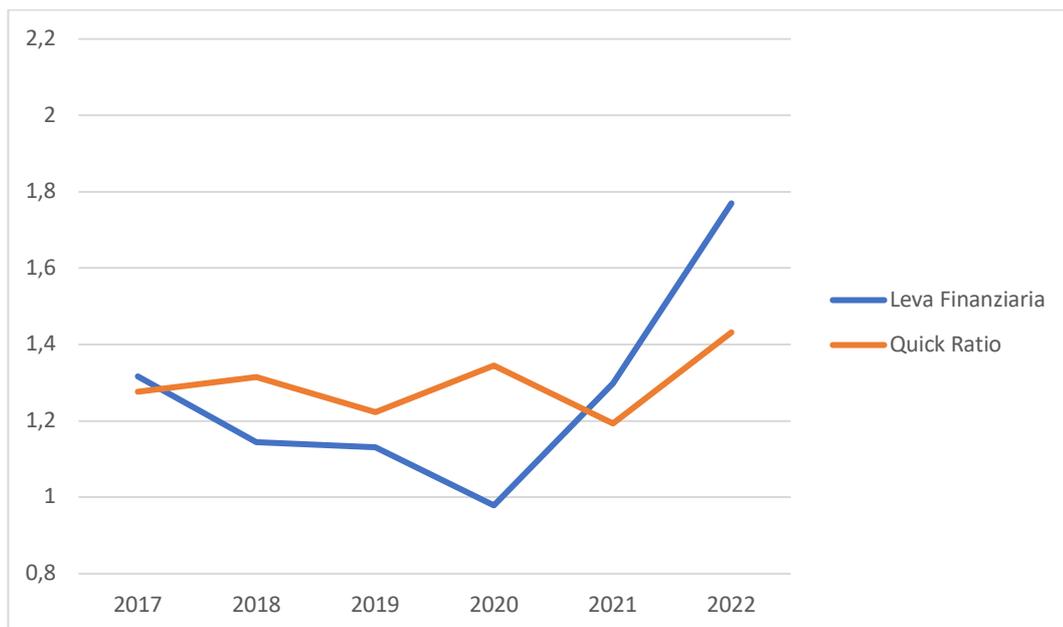


Figura 23: Indicatori aggregati per le aziende della regione Lombardia

L'andamento è analogo a quello precedentemente mostrato per la media totale degli indici, si evidenzia una significativa differenza nel 2021 per i valori di leva finanziaria che si innalzano e superano quelli di Quick Ratio, a dimostrazione della grande volontà delle imprese Lombarde, che

maggiormente influenzano il settore economico, di ricercare profitti e crescita accedendo a maggior debito. Un tentativo ben riuscito vista la crescita sostanziale del fatturato (vedi figura 20) e degli indicatori di redditività (vedi figura 19) nell'anno 2021.

CONCLUSIONE

Il settore “Moda e design industriale” rappresenta per l’Italia uno dei punti cardine per i benefici finanziari del paese. L’Italia è riconosciuta in tutto il mondo per la sua industria del fashion, è sempre all’avanguardia ed incide sostanzialmente sull’innovazione che caratterizza il settore, rappresentando un grosso competitor nei mercati internazionali.

Nella stesura della tesi sono stati studiati e analizzati i dati di bilancio forniti per tutte le aziende del settore, prendendo maggiormente in considerazione le aziende e le macroaree su cui si fonda l’economia settoriale. L’interpretazione dei maggiori indici di bilancio inerenti alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria ha permesso di individuare i punti di interesse su cui si basa il settore, individuando come aziende più importanti: Giorgio Armani S.P.A., Gianni Versace S.R.L, Moschino; come macroaree rilevanti le regioni: Lombardia, Emilia-Romagna, Piemonte, Veneto.

Grazie all’individuazione degli indici di redditività sono state estrapolate informazioni apprezzabili riguardanti i rendimenti dei risultati economici del settore, nell’intervallo temporale 2017-2022. Di certo, il risultato peggiore si è registrato nell’anno 2020, spiegato dal brusco calo dei tre indicatori ROE, ROA, ROS, dell’ampiezza che va dai 5 ai 10 punti percentuali, recuperati immediatamente nell’anno successivo, questo è indice di un ottimo andamento generale della gestione economico-finanziaria d’impresa.

L’indice di liquidità si mantiene di buoni livelli per tutti gli anni presi in considerazione, con dei valori che si attestano intorno a 1,3, segnale di buone prestazioni del settore in quanto in media ciascuna azienda è in grado di far fronte ai debiti a breve termine esclusivamente con fondi propri.

Infine, tramite lo studio dei valori di leva finanziaria, si conferma la volontà delle imprese di ritrovare crescita e utili a seguito del critico anno 2020, riportante un valore di leva di 0,94, denotando un valore di 1,1 e 1,9 per i rispettivi anni 2021 e 2022, quindi maggior accesso a debito per riuscire ad accaparrarsi più crescita e profitti possibili.

L'Italia rappresenta una figura considerevole nell'economia globale del settore "Moda e design industriale", svolge un ruolo cruciale nella definizione delle tendenze, nell'innovazione del design e nella produzione di prodotti di alta qualità, grazie anche alla sua riconosciuta eccellenza creativa e maestria artigianale; la sua capacità di saper sfruttare la tradizione e la modernità nei propri operati, permette di assumere un ruolo chiave nell'ispirare e plasmare il futuro del settore.

INDICE DELLE FIGURE

Figura 1: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario.....	15
Figura 2: schema Stato Patrimoniale riclassificato.....	18
Figura 3: Lo schema di riclassificazione a valore della produzione e valore aggiunto	22
Figura 4: Fatturato totale per anno e regione.....	39
Figura 5: Fatturato medio e totale per anno.....	39
Figura 6: ROS medio per anno	41
Figura 7: ROS medio per anno e regione	42
Figura 8: ROA medio per anno	43
Figura 9: ROA per anno e aziende	43
Figura 10: ROE medio per anno.....	45
Figura 11: ROE medio per anno e regione	45
Figura 12: ROE per anno e azienda.....	46
Figura 13: Indice di liquidità medio per anno	48
Figura 14: Indice di liquidità medio per regione e anno.....	49
Figura 15: Indice di liquidità per azienda e anno	50
Figura 16: Leva finanziaria media per anno	51
Figura 17: Leva finanziaria media per regione e anno	52
Figura 18: Fatturato totale annuo aggregato per regione.....	53
Figura 19: Indicatori di redditività per anno.....	54
Figura 20: Fatturato per anno	55
Figura 21: Fatturato annuo per azienda	56
Figura 22: Leva finanziaria e Quick Ratio medio per anno	56
Figura 23: Indicatori aggregato per le aziende della regione Lombardia....	57

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- Giunta F., Pisani M. (2016), L'analisi del bilancio, Maggioli Editore
- Guatri L., Bini M. (2005), Valutazione delle aziende, Milano, Università Bocconi Editore
- M. Fazzini (2023), Analisi di bilancio, Milano
- Imerio Facchinetti (2008), Analisi di bilancio, Il Sole 24 Ore Pirola
- Claudio Teodori (2023), Analisi di bilancio lettura e interpretazione, Giappichelli Editore
- farenumeri.it/attivo-netto
- www.ansa.it
- <https://123dok.org>
- <https://it.pearson.com>
- https://tesi.luiss.it/27088/1/700881_INGLESE_ANTONIA
- assomac.it/it/news/news-dal-mondo/limpatto-della-guerra-in-ucraina-sul-settore-moda-europeo/
- it.wikipedia.org/wiki/Outlier
- <https://assets.ey.com>, “Settore Moda e Covid-19, scenario, impatti e prospettive”
- <https://www.borsaitaliana.it>