



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

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

2° Studio statistico sulla solidità economico finanziaria delle aziende del Fermano

**16 OTTOBRE 2025, ORE 9,00 - 12:00
TEATRO COMUNALE PORTO SAN GIORGIO (FM)**

ISTITUTI SECONDARI COINVOLTI:

- **ISTITUTO DI ISTRUZIONE OMNICOMPENSIVO - AMANDOLA**
- **IIS CARLO URBANI INDIRIZZO TECNICO ECONOMICO - MONTEGIORGIO
E PORTO SANT'ELPIDIO**

Con il patrocinio di:



**PROVINCIA
DI FERMO**



**COMUNE DI
PORTO SAN GIORGIO**



DIGITAL EDITION



2° Studio statistico sulla solidità economico finanziaria delle aziende del Fermano

Commissione di studio

Coordinamento e realizzazione dei lavori:

Presidente:

- *Prof. Simone Brancozzi*

Componenti:

- *Prof.ssa Filomena Varlotta – relazione settore agricolo*
- *Dott. Niko Fonti – relazione settore commercio*
- *Dott. Gianluca Vita – relazione servizi : terziario e turistico ricettivo*
- *Dott. Stefano Sartori – relazione comparto calzaturiero*
- *Prof. Simone Brancozzi – relazione settore industriale*

Delegato alla commissione dell'ordine dottori commercialisti ed esperti contabili di Fermo:

- *Dott. Gianluca Vita*
-



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

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

2° Studio statistico sulla solidità economico finanziaria delle aziende del Fermano

16 OTTOBRE 2025
TEATRO COMUNALE PORTO SAN GIORGIO (FM)



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

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

COMUNICATO STAMPA

Seconda Edizione del Convegno Economico-Finanziario della Commissione di Indirizzo dell'Ordine dei Commercialisti di Fermo

Porto San Giorgio, Teatro Comunale – 16/10/2025

Si è tenuta presso il Teatro Comunale di Porto San Giorgio la **seconda edizione del Convegno Economico-Finanziario** promosso dalla **Commissione di Indirizzo Economico-Finanziario** dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Fermo, **presieduta dal Prof. Simone Brancozzi e coordinata dal Dott. Gianluca Vita**, delegato dell'Ordine.

L'evento ha visto la **presentazione di uno studio** elaborato dagli studenti dell'I.I.S. **“Carlo Urbani” di Porto Sant'Elpidio**, dell'Istituto **“Enrico Medi” di Montegiorgio** e dell'Istituto **Tecnico di Amandola**, dedicato all'analisi dello **stato di salute delle aziende del territorio fermano**.

I ragazzi, affiancati dai commercialisti, hanno potuto sperimentare concretamente il lavoro sui bilanci e sulle dinamiche delle realtà imprenditoriali locali, mettendo così “le mani in pasta” sui dati reali delle imprese.

Dopo i saluti istituzionali dei **neo eletti al Consiglio Regionale delle Marche – Andrea Putzu, Fabrizio Cesetti e Paolo Calcinaro** – è stata ribadita la necessità di **investire nella formazione e nelle infrastrutture**, nonché l'importanza di **iniziative che favoriscono la conoscenza diretta del tessuto produttivo locale**.

I **relatori** che hanno interpretato e commentato i dati di bilancio 2023 delle aziende con un fatturato superiore a **€ 700.000,00** e con **forma giuridica di società di capitali** sono stati:

- **Prof. Simone Brancozzi**
- **Prof.ssa Filomena Varlotta**
- **Dott. Niko Fonti**
- **Dott. Gianluca Vita**
- **Dott. Stefano Sartori**

Tutti hanno evidenziato come, **nonostante le difficoltà derivanti dai conflitti internazionali e dall'aumento dei costi di indebitamento**, le imprese del Fermano abbiano continuato a **investire in capitale produttivo**, confermandosi **motore strategico dell'economia locale**. Alla presentazione del lavoro è stato presente anche l'ex alunno Luca Del Bufalo dell'Istituto Medi di Montegiorgio che ha rielaborato i dati di bilancio consentendo l'analisi finanziarie ed economica.

Il **Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Fermo, Dott. Roberto Vittori**, ha sottolineato l'importanza di iniziative come questa, che **avvicinano i giovani al mondo delle imprese** e consentono ai professionisti di **trasferire conoscenze e strumenti utili alla creazione di “valore”**.

Novità dell'edizione 2025 è stata la **premiazione delle aziende “Best Improver”**, riconoscimento assegnato alle realtà che nel corso del 2023 hanno mostrato i maggiori progressi economico-finanziari.

Il convegno si è concluso con l'auspicio condiviso di **proseguire anche nelle prossime edizioni** questa proficua collaborazione tra **scuola, professionisti e imprese**, esempio virtuoso di **rete e sinergia territoriale**.

Introduzione

Il presente studio rappresenta un'iniziativa della Commissione che, in collaborazione con le Scuole di Istruzione Secondaria del Fermano, si propone di fornire un quadro aggiornato e approfondito della struttura economico-finanziaria delle imprese della provincia di Fermo, con particolare riferimento alle **società di capitali con fatturato annuo superiore a 700.000 euro**.

L'obiettivo è quello di offrire una fotografia significativa e attendibile che consenta a imprenditori, professionisti, istituti di credito e a tutti i portatori di interesse di disporre di **benchmark settoriali specifici**, utili per comprendere come le aziende del territorio vengano gestite e per orientare decisioni strategiche e operative.

L'analisi si concentra su due dimensioni fondamentali della solidità aziendale:

1. **Equilibrio economico**, valutato attraverso il **ROI (Return on Investment)**, indice che misura la redditività operativa del capitale investito. Il ROI viene analizzato nelle sue componenti principali:
 - **ROS (Return on Sales)**, dato dal rapporto tra reddito operativo e vendite;
 - **Turnover del capitale investito (TOCI o ROT)**, ossia il rapporto tra ricavi e capitale investito.

In questo modo è possibile comprendere non solo la capacità delle imprese di generare reddito dalle proprie attività caratteristiche, ma anche l'efficienza nell'utilizzo delle risorse impiegate.

2. **Equilibrio finanziario**, misurato attraverso il **Capitale Circolante Netto (CCN)**. In dottrina, l'equilibrio finanziario si realizza quando le attività correnti, monetizzabili entro 12 mesi, risultano ampiamente superiori ai debiti a breve termine. Tale condizione assicura che gli investimenti a lungo termine – macchinari, impianti, immobili, software, know-how, brevetti, marchi e altri fattori produttivi durevoli – siano finanziati da fonti stabili e di lungo periodo, quali il capitale proprio e i debiti a lungo termine. Un CCN positivo è dunque indicatore di stabilità e di corretta gestione finanziaria.

L'analisi di questi indicatori – ROI, con le sue componenti ROS e turnover del capitale investito, e CCN – consente di valutare lo stato di salute economico-finanziaria delle imprese fermane e di comprendere se la gestione imprenditoriale sia coerente con i principi fondamentali dell'economia aziendale.

Il risultato atteso è duplice: da un lato offrire **comparazioni tra aziende e tra comparti**, dall'altro individuare **benchmark di riferimento** indispensabili non solo per gli imprenditori, ma anche per i professionisti e, in generale, per tutti coloro che intrattengono rapporti con il sistema produttivo del territorio.

Presentazione del campione

Il presente studio rappresenta la seconda edizione dell'analisi statistica condotta sulle aziende del territorio fermano, con particolare riferimento alla provincia di Fermo. L'indagine ha preso in esame un campione iniziale di **958 imprese**, appartenenti a settori e fasce dimensionali differenti, al fine di offrire una fotografia quanto più possibile rappresentativa del tessuto economico locale.

Rispetto alla precedente edizione, sono state incluse **185 nuove aziende**, non presenti nel campione analizzato l'anno scorso. Le restanti imprese costituiscono invece il nucleo storico già considerato nella prima indagine, garantendo così la possibilità di valutazioni comparative e di continuità nel tempo.

Per assicurare l'omogeneità e l'attendibilità dell'analisi, si è resa necessaria un'attenta fase di selezione preliminare. In particolare:

- Sono state **escluse 66 aziende** i cui bilanci più recenti facevano riferimento ad annualità precedenti al 2023. Si è infatti deciso di includere soltanto le annualità correnti relative al **2024** e al **2023**, poiché i dati del 2022 risultano ancora sensibilmente influenzati dagli effetti della pandemia e dalle dinamiche straordinarie del periodo Covid-19 e della sua immediata fase successiva.
- Sono state individuate **14 annualità nulle**, ossia esercizi in cui i dati di bilancio risultavano completamente pari a zero. In questi casi le aziende in questione restano comunque incluse nel campione, ma le annualità nulle non vengono considerate nell'elaborazione dei dati comparativi.
- Infine, sono stati eliminati **2 casi aziendali** nei quali non risultava rispettato il criterio di selezione principale, ossia un fatturato annuo superiore a **700.000 euro** nell'ultimo esercizio disponibile. In un caso il fatturato era inferiore alla soglia minima prevista, mentre nell'altro risultava addirittura negativo.

A seguito di tali selezioni ed esclusioni, il campione effettivamente analizzabile risulta composto da **890 aziende**, che costituiscono la base per l'elaborazione dei dati e la successiva definizione dei cluster.

Le imprese sono state suddivise secondo il codice **ATECO prevalente** e raggruppate in quattro grandi comparti:

1. **Settore "agricolo-industriale"**: Diverse tipologie di **ATECO prevalente** dal codice **01** al codice **33** (esclusi il **14** e il **15**) dopo la selezione in base all'ateco e applicando la scrematura descritta sopra, questo cluster include dati per **202 aziende** con **402 annualità disponibili**.

2. **Settore “servizi e ricezione”**: diverse tipologie di **ATECO prevalente** dal codice **35** al codice **95** (escluse i codici **45, 46, 47**), dopo la selezione in base all’ateco e applicando la scrematura descritta sopra, questo cluster include dati per **129 aziende** con **256 annualità disponibili**.
3. **Settore “abbigliamento e calzaturiero”**: **ATECO prevalente 14 e 15**, dopo la selezione in base all’ateco e applicando la scrematura descritta sopra, questo cluster include dati per **227 aziende** con **449 annualità disponibili**.
4. **Settore “commercio”**: **ATECO prevalente 45, 46, 47**; dopo la selezione in base all’ateco e applicando la scrematura descritta sopra, questo cluster include dati per **210 aziende** con **417 annualità disponibili**.

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

Ciascun cluster, pur con dimensioni differenti, verrà analizzato applicando gli stessi principi metodologici, calcolando indici omogenei e adottando criteri comparabili. In questo modo sarà possibile non solo evidenziare le specificità settoriali, ma anche mettere a confronto le performance tra comparti e all’interno dello stesso cluster. Da notare che la somma dei singoli cluster non completa quello che è il campione originale. La suddivisione effettuata in base ai settori indicati (escludendo altri settori con un numero minore di casi) è stata scelta per mantenere la stessa clusterizzazione applicata per lo scorso studio.

Un ulteriore elemento di interesse riguarda le **aziende presenti in entrambe le edizioni dello studio**, per le quali sarà possibile effettuare un’analisi longitudinale. In particolare, verrà misurata la variazione del **ROI (Return on Investment)** rispetto all’ultima rilevazione del precedente studio, individuando così i cosiddetti “**Best Improvers**”, ovvero quelle imprese che hanno registrato i miglioramenti più significativi in termini di performance. Questo calcolo verrà effettuato sia per ogni cluster che per il campione completo

Questa introduzione definisce il perimetro del campione e illustra i criteri metodologici adottati per garantire la robustezza e la comparabilità dell’analisi, creando le basi per l’interpretazione dei risultati che saranno esposti nei capitoli successivi.

Procedura di analisi statistica applicata ai cluster

Per le aziende presenti nel campione sono stati estrapolati i seguenti riferiti ad entrambe le annualità di bilancio:

- **Totale Vendite e Prestazioni** (A, conto economico),
- **Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni** (A1, conto economico),
- **Altri Ricavi e Proventi** (A5, conto economico),
- **Reddito operativo**,

- **Totale Interessi e Oneri Finanziari** (C17, conto economico),
- **Totale Attivo**,
- **Totale Immobilizzazioni** (B, stato patrimoniale, attività),
- **Totale Patrimonio Netto** (A, stato patrimoniale, passività),
- **Trattamento Fine Rapporto o TFR** (C, stato patrimoniale, passività),
- **Totale Debiti** (D, stato patrimoniale, passività)
- **Debiti esigibili oltre l'Esercizio Successivo** (D ,solo con dicitura “oltre”, stato patrimoniale, passività),
- **Crediti esigibili oltre l'Esercizio Successivo** (C, solo con dicitura “oltre”, stato patrimoniale, attività).

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

- **ROS** = Reddito operativo / (Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni + Altri Ricavi e Proventi), in percentuale;
- **TOCI (o ROT)** = (Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni + Altri Ricavi e Proventi) / Tot. Attivo, in numero di volte;
- **ROI** = ROS x ROT, in percentuale;
- **Indice di Indebitamento¹ (IdI)**= (Tot. Debiti + TFR)) / Tot. Patrimonio Netto, in numero di volte;
- **ROD** (Return on Debts) = (Totale Proventi e Oneri Finanziari)*(-1) / Totale Debiti, in percentuale;
- **Indice di Capitalizzazione (IdC)**= Tot. Patrimonio Netto / Tot. Attivo, in percentuale.
- **CCN** (stimato) = (Debiti esigibili oltre l'Esercizio Successivo + TFR + Tot. Patrimonio Netto) – (Tot. Immobilizzazioni + Crediti esigibili oltre l'Esercizio Successivo), in valore assoluto;

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

Approccio per dati di indici o rapporti di valori

Per ciascun cluster i dati sono stati sottoposti a un processo di filtraggio e normalizzazione, al fine di ridurre l'influenza di valori anomali e rendere più rappresentativi i risultati statistici.

1. Taglio percentili fissi (2,5% – 97,5%)

In una prima fase è stato applicato un taglio simmetrico alle code della distribuzione, escludendo il 2,5% dei valori più bassi e il 2,5% dei valori più alti. In questo modo l'analisi si è concentrata sul 95% centrale del campione, limitando l'impatto di osservazioni estreme non significative.

2. Filtro IQR (impostato come con un parametro x2)

Successivamente è stato applicato il criterio **Interquartile Range (IQR)**, adottando una

¹ in caso l'Indice di Indebitamento ottenuto per un'azienda risultasse negativo (quindi con Patrimonio Netto negativo), consigliamo di scartare l'azienda per questo indice. Altrettanto consigliamo nei rari casi in cui, per qualche indice, il denominatore risultasse nullo.

soglia più ampia rispetto allo standard. Dopo aver calcolato il primo quartile (Q1) e il terzo quartile (Q3), l'intervallo di accettazione è stato definito come:

$$L_{inf} = Q1 - 2 \times IQL, \quad L_{sup} = Q3 + 2 \times IQL$$

dove $IQL = Q3 - Q1$. I valori al di fuori di questi limiti sono stati considerati anomali ed esclusi. L'utilizzo della soglia $2 \times IQR$ ha consentito di preservare la variabilità naturale del campione, riducendo il rischio di eliminare osservazioni estreme ma comunque significative.

3. Calcolo delle statistiche descrittive

Sul campione così ottenuto sono stati calcolati i principali indici di sintesi statistica, tra cui:

- media aritmetica,
- mediana,
- varianza,
- scarto quadratico medio,
- coefficiente di variazione.

Questi indicatori hanno permesso di descrivere il comportamento medio e la dispersione dei dati, fornendo una base solida per i confronti.

4. Suddivisione in terzili e segmentazione

Infine, i dati di ciascun cluster sono stati suddivisi in tre fasce di performance (terzili):

- **T1 – Low performer**, fino al primo terzile,
- **T2 – Middle performer**, tra il primo e il secondo terzile,
- **T3 – Top performer**, oltre il secondo terzile.

Questa segmentazione ha reso possibile evidenziare la distribuzione interna delle imprese, individuare i benchmark settoriali e distinguere i gruppi di aziende più e meno performanti all'interno di ciascun comparto.

È stato, inoltre, deciso di considerare ogni annualità come un'unità di analisi autonoma, al fine di ottenere un campione più ampio e diversificato. È stato inoltre adottato lo **scarto quadratico medio** come misura di dispersione, in quanto più immediato da rappresentare e interpretare.

Va ricordato che l'interpretazione dei **terzili superiore e inferiore** dipende dalla natura dell'indice analizzato. Ad esempio, per il **ROI** valori più elevati si collocano nel terzile

superiore, mentre per l'**Indice di Indebitamento** avviene l'opposto: in questo caso, per appartenere al terzile superiore, è necessario che il valore sia il più basso possibile.

Approccio per i dati di CCN

Il **Capitale Circolante Netto (CCN)**, a differenza di altri indicatori economico-finanziari come ROI, ROS o ROD, non rappresenta un rapporto o una percentuale, bensì un valore assoluto. Per questa ragione, l'analisi del CCN è stata strutturata con un approccio dedicato, distinto da quello utilizzato per gli altri indici.

1. Classificazione delle aziende in base al CCN

In primo luogo, le imprese di ciascun cluster sono state suddivise in due gruppi:

- **CCN positivo:** aziende in cui l'attivo corrente eccede le passività correnti, e che quindi si trovano in equilibrio finanziario.
- **CCN negativo:** aziende in cui le passività correnti superano l'attivo corrente, e che quindi evidenziano uno squilibrio finanziario di breve periodo.

Questa distinzione rappresenta il punto di partenza dell'analisi, poiché la positività o negatività del CCN determina una differenza sostanziale nella solidità dell'impresa.

2. Analisi descrittiva dei valori di CCN

Per ciascun gruppo (CCN positivo e CCN negativo) sono state calcolate le principali misure descrittive:

- media e mediana del CCN,
- varianza e scarto quadratico medio,
- distribuzione percentuale delle aziende tra valori positivi e negativi.

In questo modo si ottiene una prima comprensione della consistenza e della dispersione dei valori di CCN all'interno dei cluster.

3. Correlazione tra CCN e altri indici

Successivamente è stata condotta un'analisi di correlazione, distinta per aziende con CCN positivo e CCN negativo, con riferimento ai seguenti indicatori:

- **ROS (Return on Sales),**
- **ROD (Return on Debt, costo del debito),**
- **Indice di Capitalizzazione.**

L'obiettivo è stato quello di comprendere come la condizione finanziaria di breve periodo (CCN) influenzi la redditività, la sostenibilità del debito e la struttura patrimoniale delle imprese.

4. Analisi degli andamenti

Per ciascun cluster sono stati osservati i seguenti aspetti:

- se le aziende con **CCN positivo** mostrano in media valori più elevati di ROI e ROS, o una maggiore solidità patrimoniale rispetto a quelle con CCN negativo;
- se le aziende con **CCN negativo** evidenziano una maggiore incidenza del ROD, una minore capacità di autofinanziamento o una struttura squilibrata del capitale;
- come varia la correlazione tra CCN e gli altri indici nei diversi comparti, al fine di individuare pattern settoriali specifici.

5. Interpretazione dei risultati

L'analisi consente di stabilire se il CCN rappresenti non solo un indicatore di equilibrio finanziario di breve termine, ma anche un fattore strettamente collegato alla redditività e alla solidità patrimoniale. In particolare, la distinzione tra imprese con CCN positivo e negativo permette di comprendere se la gestione delle risorse correnti influisca in modo determinante sulle performance economico-finanziarie complessive.

Anche per il CCN ogni annualità rappresenta come un'unità di analisi autonoma, al fine di ottenere un campione più ampio e diversificato.

Approccio per i dati di ROI per i “Best Improvers”

Per la definizione dei **Best Improvers** è stata condotta un'analisi dedicata sull'andamento del **ROI** tra l'ultimo esercizio considerato nello studio precedente e quello più recente oggetto della presente rilevazione.

L'obiettivo è individuare le imprese che, nel periodo osservato, hanno evidenziato un **miglioramento concreto e sostenibile della redditività operativa**, espresso come incremento medio annuo del ROI e ponderato in funzione della dimensione aziendale.

1. Selezione e pulizia del campione

Sono state considerate le imprese presenti in entrambe le rilevazioni, per un totale iniziale di **773 casi**. A seguito del processo di scrematura, analogo a quello impiegato per le analisi sui cluster, il campione è stato ridotto a **656 imprese**, escludendo i casi più estremi e le osservazioni anomale.

Il processo di riduzione è stato effettuato come segue:

1. Ordinamento delle aziende in base al **Totale Attivo** dell'ultimo bilancio disponibile;
2. **Esclusione simmetrica delle code estreme**, corrispondenti al **2,5%** delle aziende con attivo più basso e al **2,5%** con attivo più alto;
3. Applicazione del **filtro interquartile (IQR)** con soglia **2×IQR** sul Totale Attivo, al fine di eliminare ulteriori casi anomali e non confrontabili.

Il campione risultante rappresenta le imprese con struttura patrimoniale ordinaria, coerente con la media del territorio.

2. Calcolo del ΔROI

Per ciascuna impresa è stato calcolato l'aumento del ROI come **variazione media annua** tra i due periodi di riferimento, infatti ci sono casi per cui le misurazioni sono a distanza maggiore di un anno. Prima di effettuare la differenza, i valori di ROI negativi sono stati **neutralizzati a zero**, in modo da considerare unicamente la componente positiva della redditività.

Il calcolo segue la seguente formulazione:

$$\Delta ROI_{norm} = \frac{\max(0, ROI_{new}) - \max(0, ROI_{old})}{n}$$

dove n rappresenta il numero di esercizi intercorrenti tra le due misurazioni.

In questo modo, un passaggio da un ROI negativo a uno meno negativo non è considerato miglioramento, mentre viene riconosciuta la crescita effettiva in caso di passaggio da negativo a positivo o di incremento tra valori positivi.

3. Calcolo degli score e ponderazione

Per tenere conto della dimensione aziendale, a ciascun incremento di ROI è stato associato un **peso proporzionale al Totale Attivo**.

Il punteggio finale (**score ponderato**) è stato determinato secondo la relazione:

$$SCORE = \Delta ROI_{norm} \cdot P_{attivo}$$

dove P_{attivo} è un peso dipendente al Totale Attivo in maniera diretta, consentendo di valorizzare il miglioramento delle imprese di maggior rilievo economico, pur mantenendo la

comparabilità con quelle di minori dimensioni. Sono state quindi elaborate due classifiche parallele:

- una basata sull'**incremento medio annuo del ROI**;
- l'altra sullo **Score** ponderato per il Totale Attivo.

Le imprese che si collocano ai vertici (Top 8) di una o entrambe le graduatorie sono state identificate come "**candidati Best Improvers**"

L'ultimo controllo per individuare i "**reali**" **Best Improvers** è stato quello di verificare l'**Indice di Indebitamento (Idi)** per le aziende selezionate. Per certificare la virtuosità delle aziende al netto dell'indebitamento registrato, sono state scartate dai Best Improvers tutte le aziende con un **Idi maggiore di 3**. Questo ulteriore taglio ha portato ad una selezione di **11 aziende, gli effettivi Best Improvers**, rappresentando i casi in cui la redditività è cresciuta in modo più significativo, sia in termini **relativi** sia in rapporto alla **rilevanza patrimoniale**.

(in ordine sparso)

- **HOTEL RISTORANTE IL CAMINETTO S.R.L.**, 01063700445
 - **BLUE STAR SRL**, 01936510443
 - **L.B.A. SRL**, 01404070441
 - **B.A.D. S.R.L. UNIPERSONALE**, 01872370448
 - **FAIP SRL**, 01531580445
 - **MAUI MEDIA SRL**, 02277940447
 - **CALZATURIFICIO FRANCESCHETTI S.R.L.**, 00985770445
 - **MONDO ITALIA SRL**, 02187030446
 - **DIEMME SRL**, 01350610448
 - **MORI S.R.L.**, 01692730441
 - **GAUDENI DANILO & FIGLI S.R.L.**, 01036290441
-

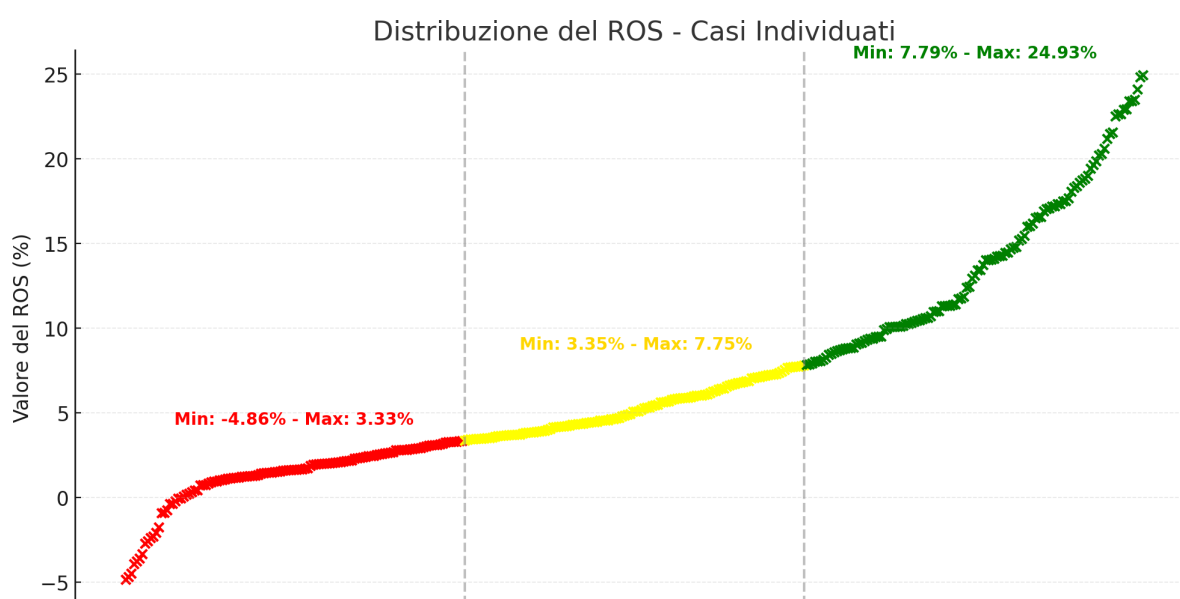
Risultati analisi statistica cluster Settore “agricolo-industriale” (AGR-IND)

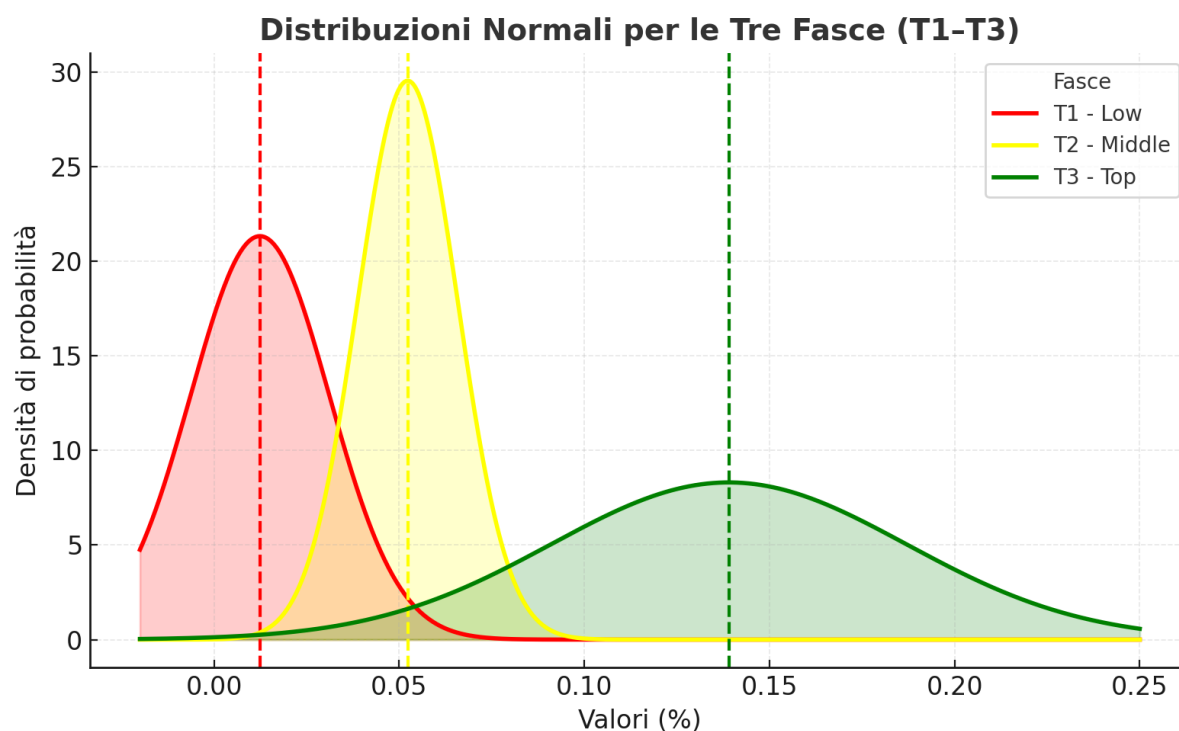
Le aziende selezionate per il cluster variano per il loro ATECO prevalente dal codice **01** al codice **33** (esclusi il **14** e il **15**).

ANALISI ROS

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **ROS**

Indicatore	ALL (N = 370)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	6,81	1,24	5,23	13,90
Mediana (%)	5,07	1,63	5,06	13,01
Varianza	0,0038	0,0003	0,0002	0,0023
Deviazione standard	0,0613	0,0187	0,0135	0,0480
Coefficiente di variazione (%)	89,96	151,11	25,80	34,51

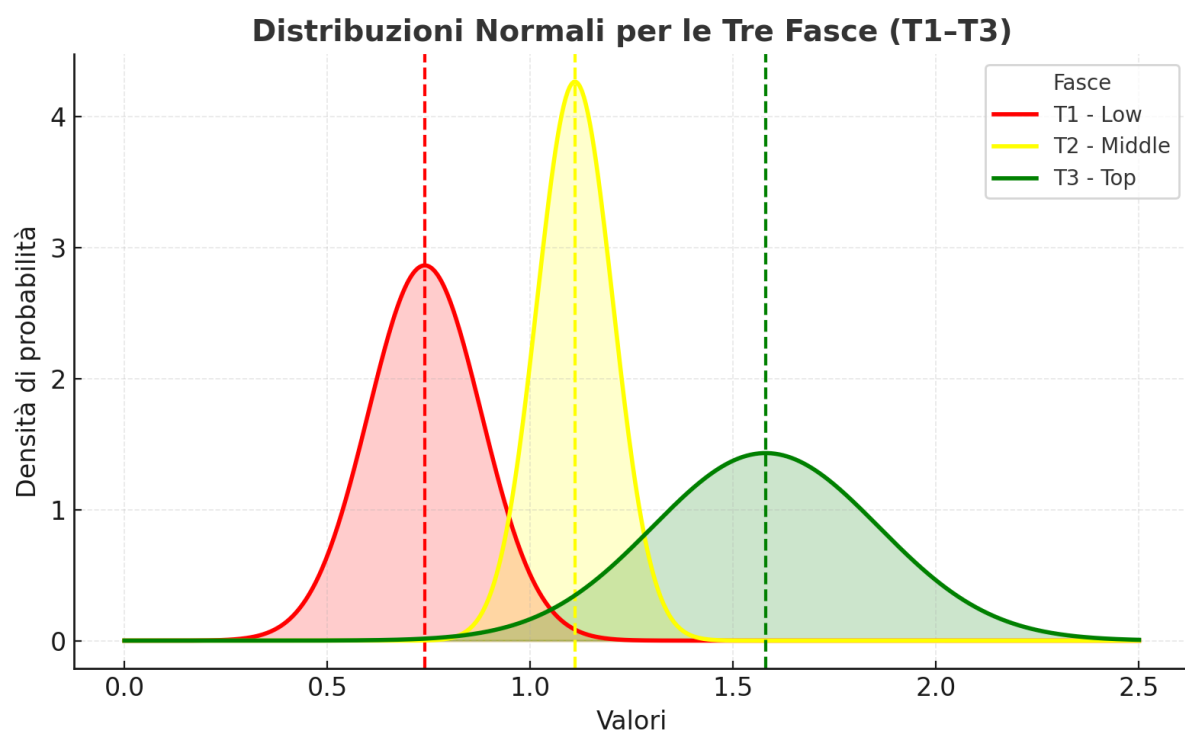
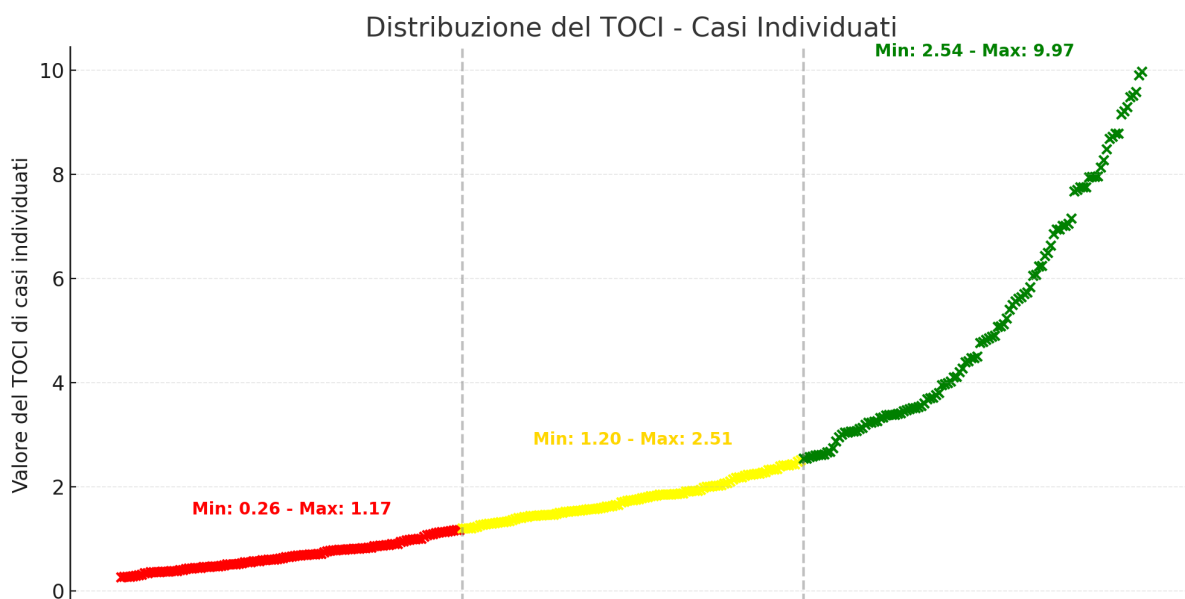




ANALISI TOCI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **TOCI**

Indicatore	ALL (N = 374)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media	1,15	0,74	1,11	1,58
Mediana	1,10	0,76	1,10	1,47
Varianza	0,1549	0,0194	0,0087	0,0777
Deviazione standard	0,3935	0,1393	0,0935	0,2787
Coefficiente di variazione (%)	34,34	18,78	8,41	17,59

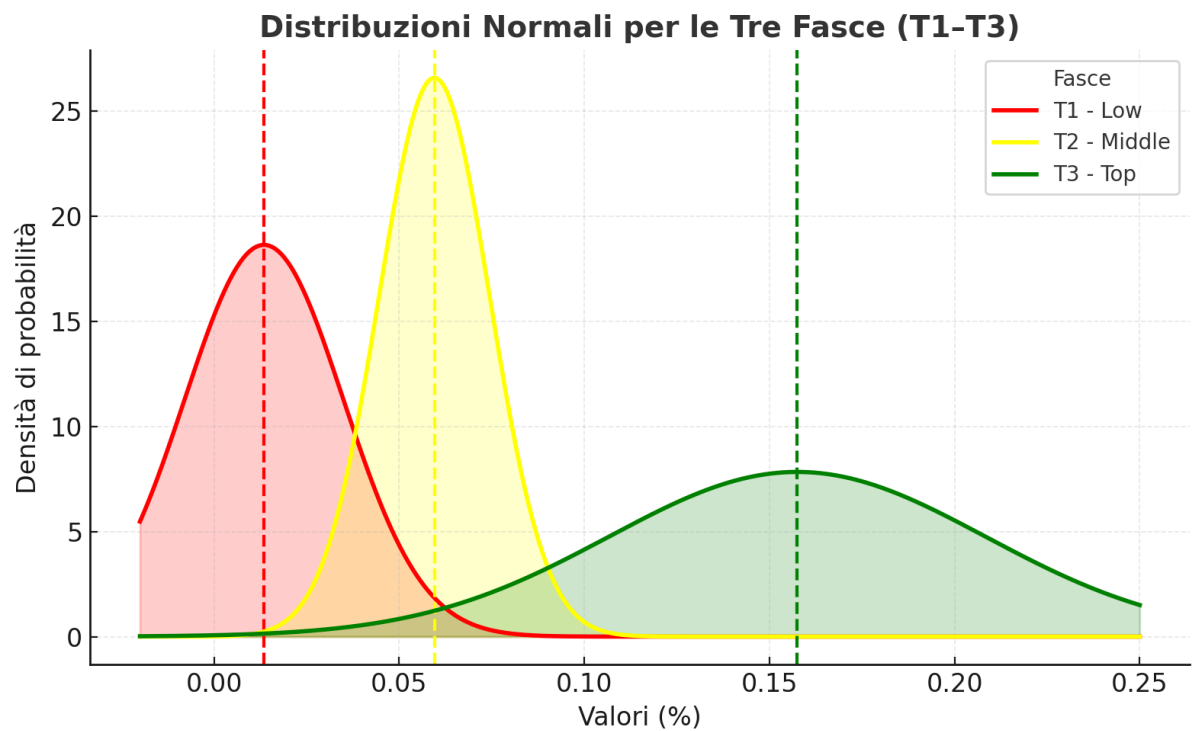
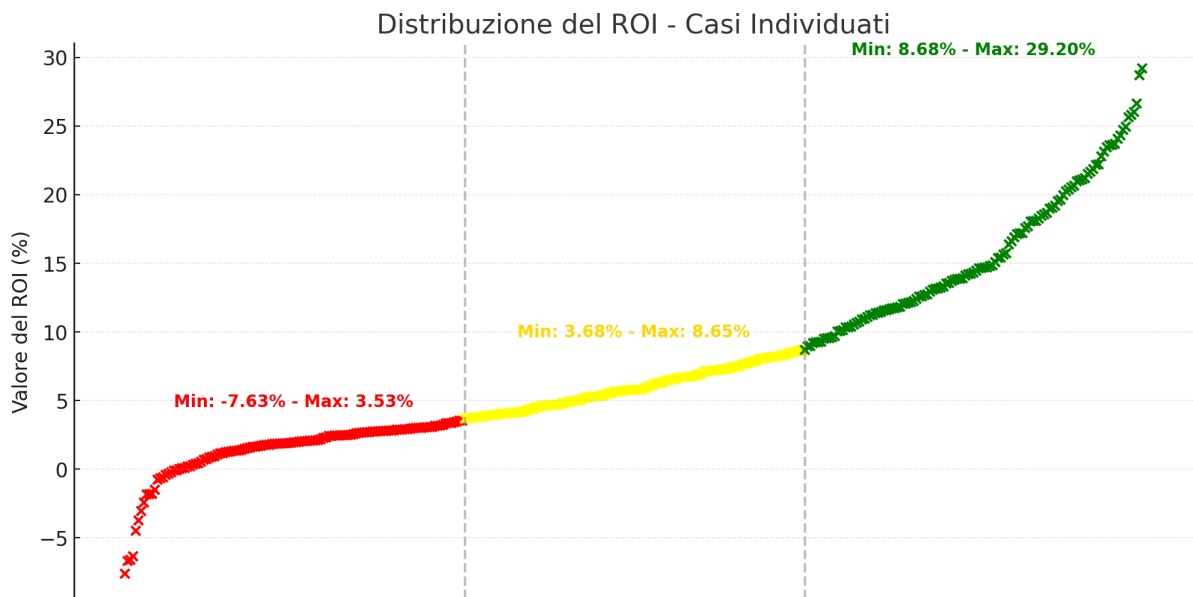


ANALISI ROI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROI**

Indicatore	ALL (N = 375)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	7,68	1,35	5,95	15,75

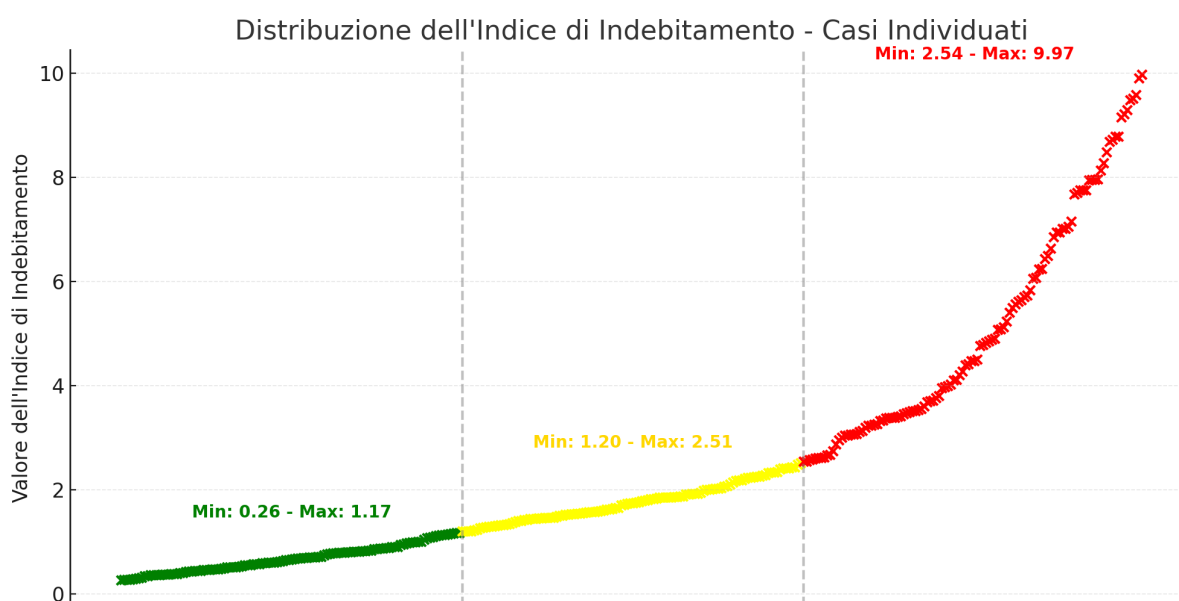
Mediana (%)	5,78	1,95	5,78	14,32
Varianza	0,0047	0,0005	0,0002	0,0026
Deviazione standard	0,0685	0,0214	0,0150	0,0509
Coefficiente di variazione (%)	89,21	158,34	25,20	32,33

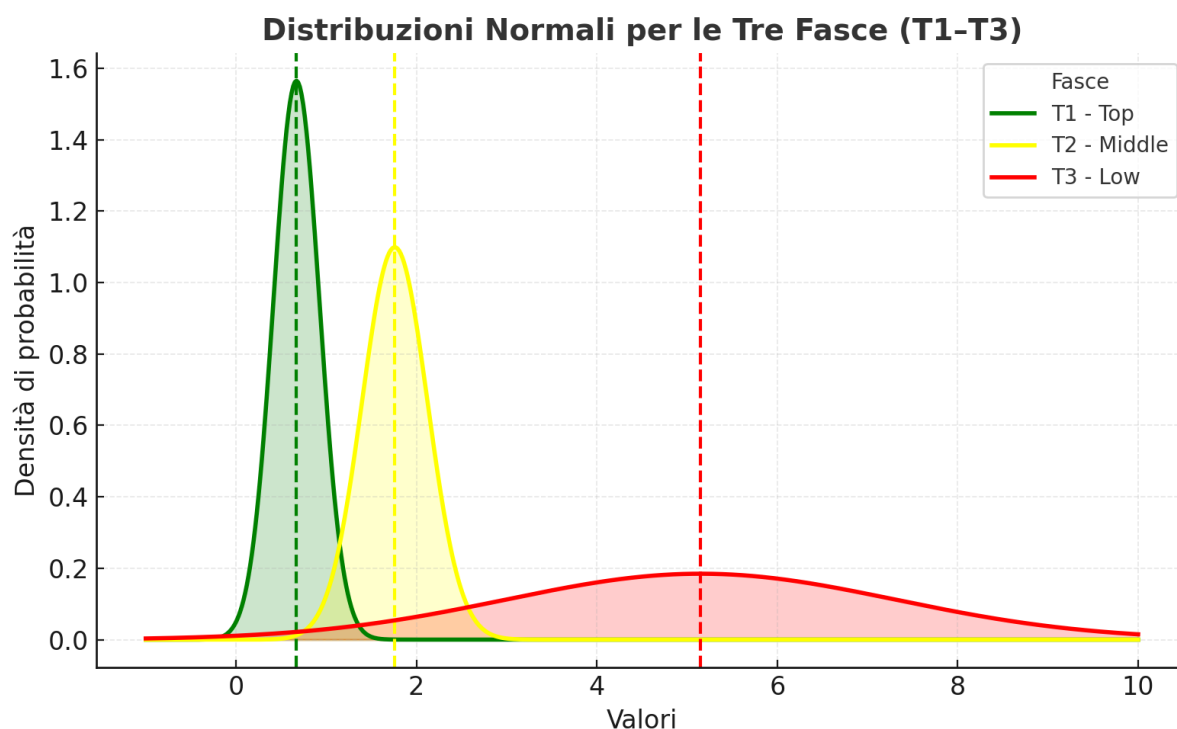


ANALISI Indice di Indebitamento

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **IdI**

Indicatore	ALL (N = 348)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media	2,53	0,67	1,76	5,15
Mediana	1,74	0,66	1,74	4,47
Varianza	5,2658	0,0650	0,1318	4,6717
Deviazione standard	2,2947	0,2549	0,3630	2,1614
Coefficiente di variazione (%)	90,76	38,01	20,61	41,95

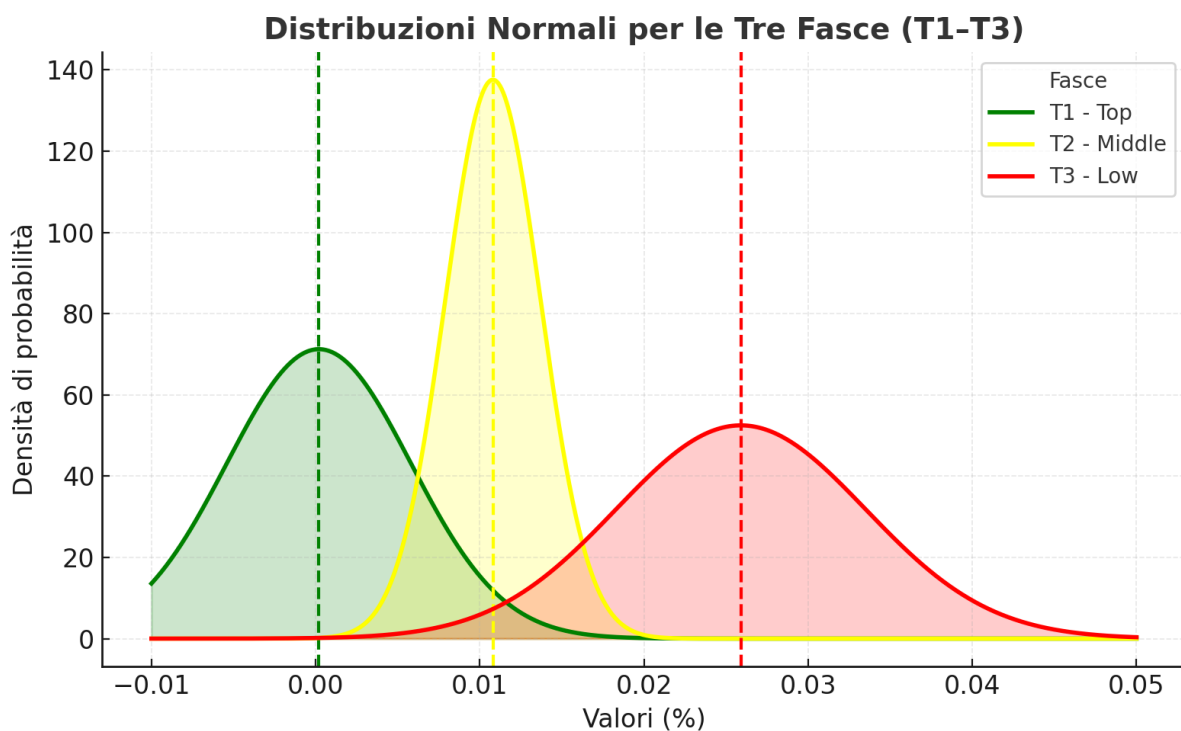
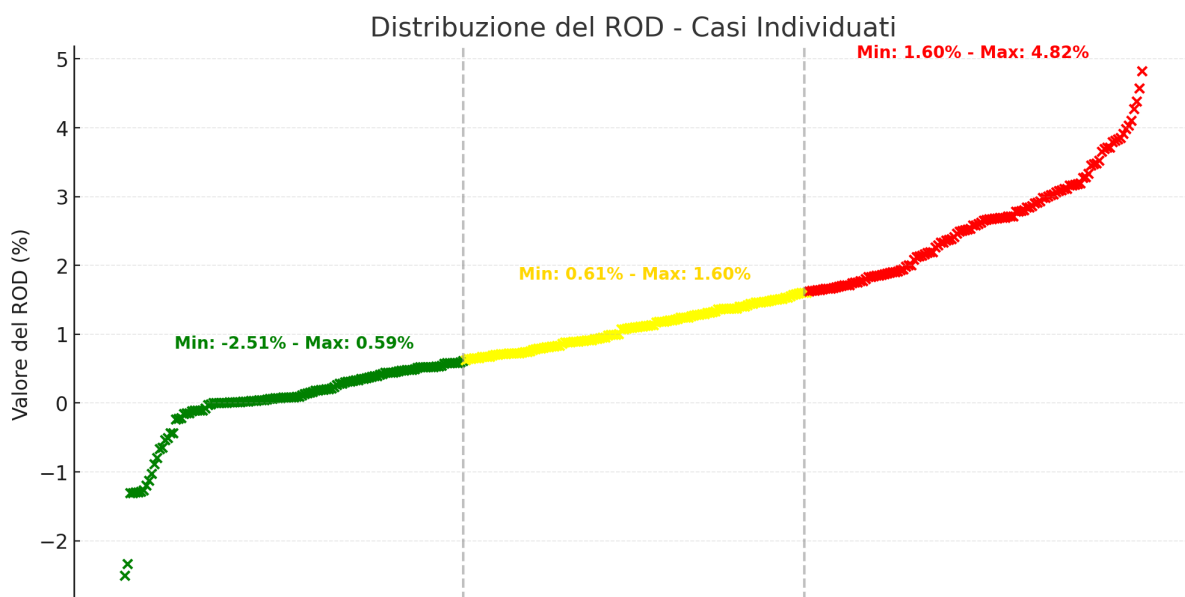




ANALISI ROD

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROD**

Indicatore	ALL (N = 380)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media (%)	1,23	0,02	1,08	2,59
Mediana (%)	1,10	0,08	1,10	2,58
Varianza	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001
Deviazione standard	0,0120	0,0056	0,0029	0,0076
Coefficiente di variazione (%)	97,70	2956,82	27,06	29,43

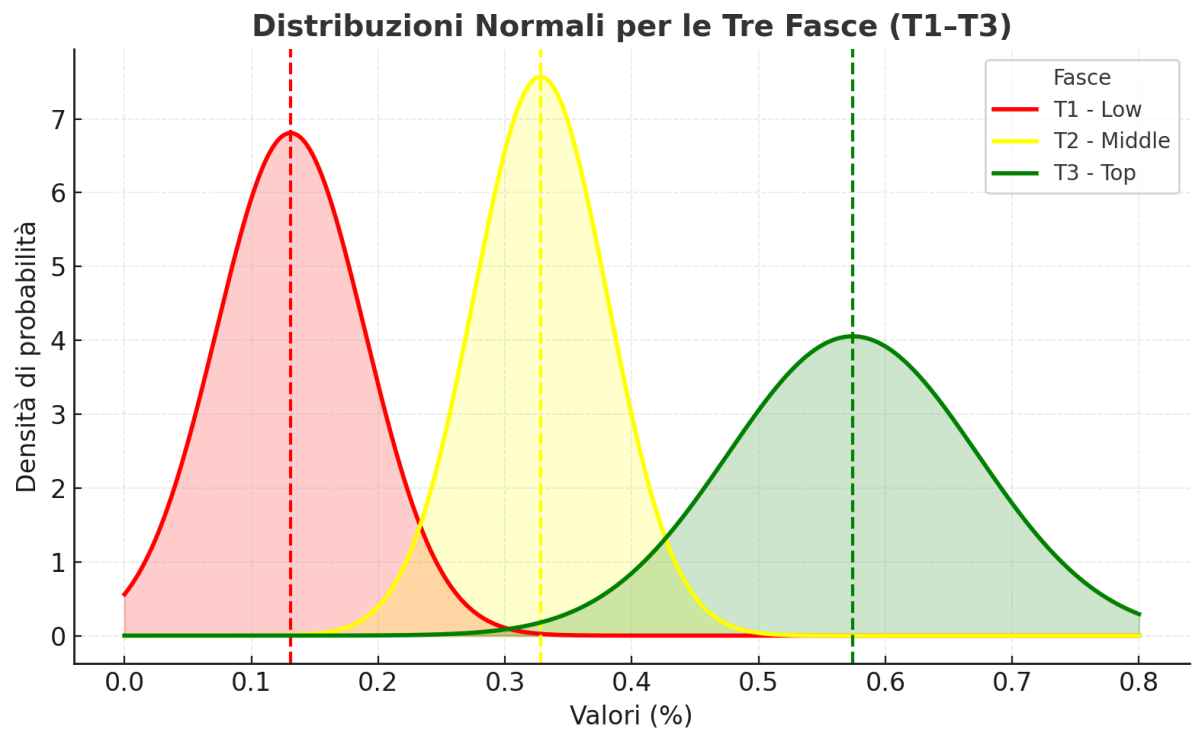
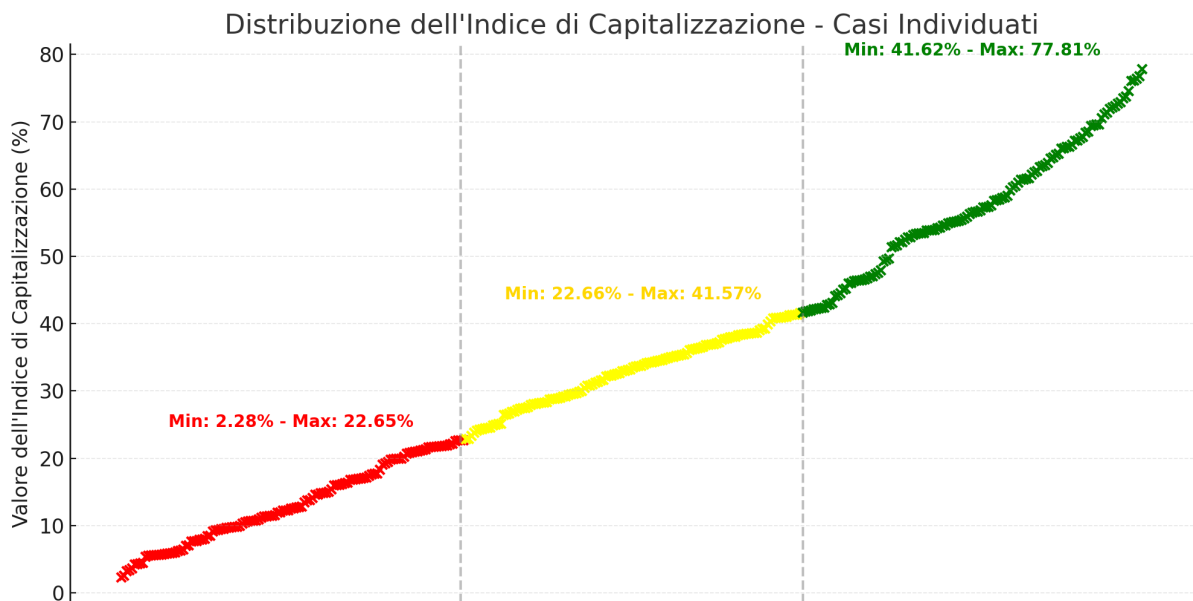


ANALISI Indice di Capitalizzazione

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **IdC**

Indicatore	ALL (N = 380)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	34,45	13,10	32,81	57,42

Mediana (%)	33,32	12,51	33,32	56,49
Varianza	0,0383	0,0034	0,0028	0,0097
Deviazione standard	0,1958	0,0586	0,0527	0,0984
Coefficiente di variazione (%)	56,84	44,73	16,05	17,14



ANALISI CCN

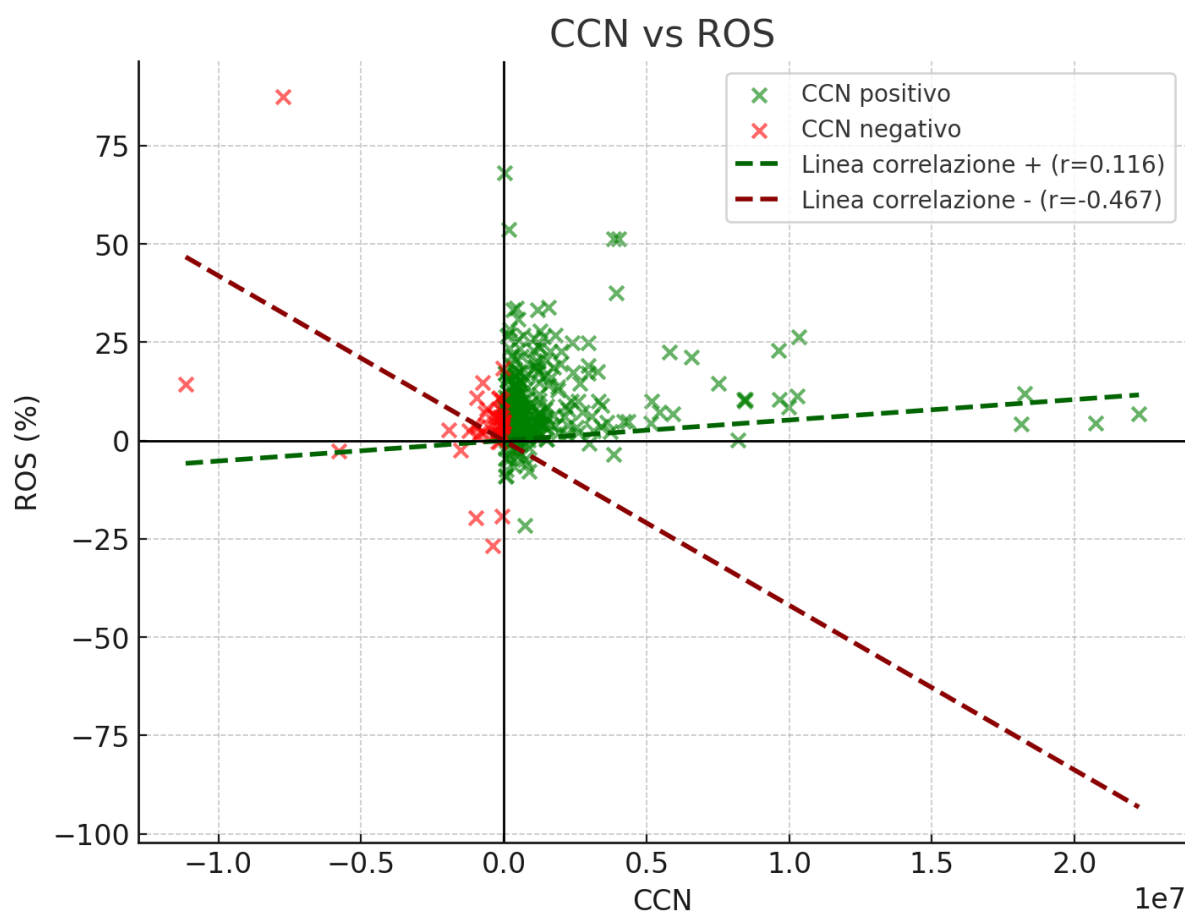
Escludendo le aziende con valori anomali come indicato nelle premesse, e suddivise per segno del **CCN**, di seguito vengono esposti i risultati per l'analisi dei due gruppi

Il campione analizzato comprende 402 imprese, di cui 46 con CCN negativo (11,44%) e 356 con CCN positivo (88,56%). La distribuzione risulta fortemente sbilanciata verso le imprese con CCN positivo, che rappresentano quasi il 90% del totale.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media CCN (€)	1.051.559,72	-919.643,83	1.306.265,80
Mediana CCN (€)	420.839,50	-197.838,50	501.489,00
Deviazione standard (€)	2.672.356,44	2.078.521,75	2.636.413,76

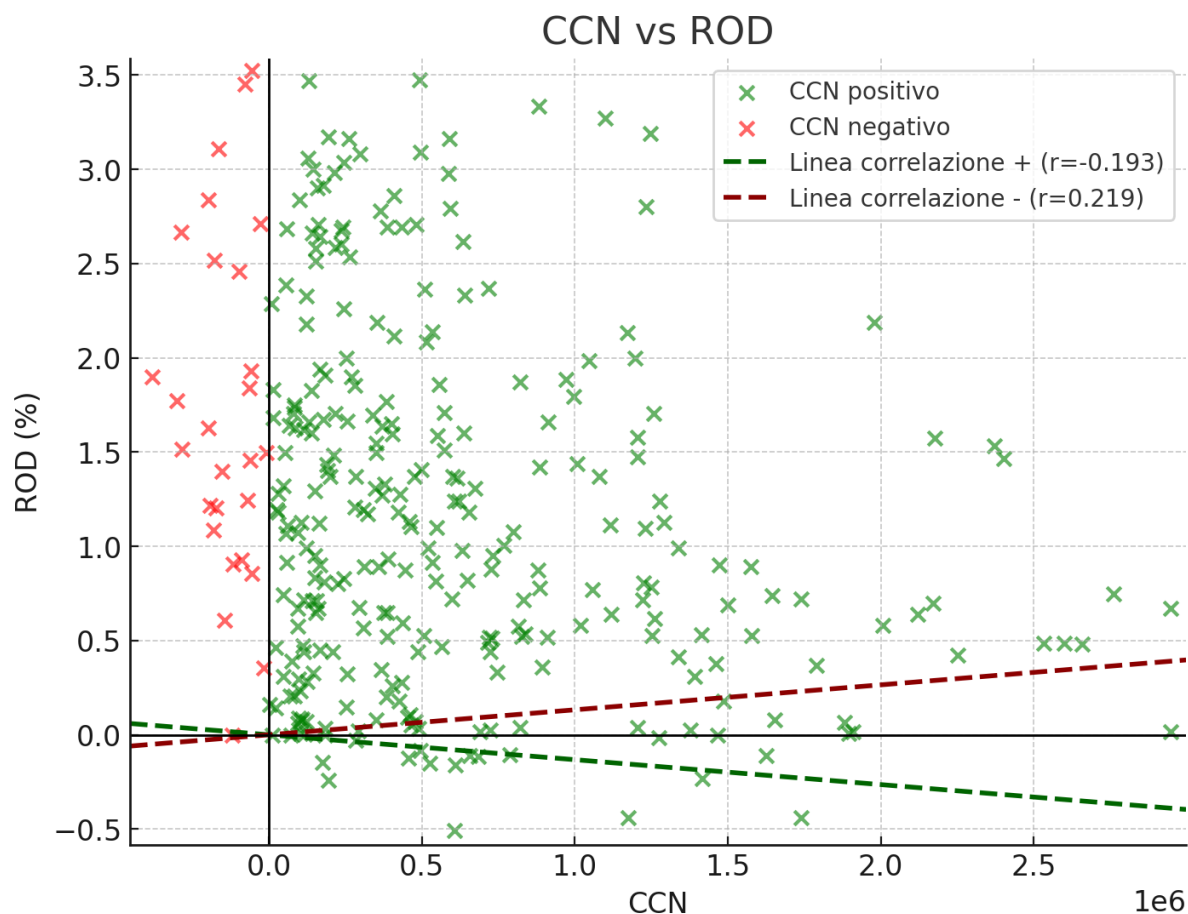
Il valore medio del CCN per l'intero campione è pari a 1.051.559,72 €, con una deviazione standard di 2.672.356,44 €, indice di forte eterogeneità. Il gruppo con CCN negativo presenta una media di -919.643,83 € e una mediana di -197.838,50 €, con una dispersione di 2.078.521,75 €, segno di una condizione di squilibrio generalizzato ma relativamente omogeneo. Le imprese con CCN positivo hanno una media di 1.306.265,80 € e una deviazione standard di 2.636.413,76 €, a indicare livelli medi più elevati ma anche una maggiore variabilità interna.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROS (%)	7,90	4,98	8,27
Correlazione CCN/ROS	0,062	-0,467	0,116



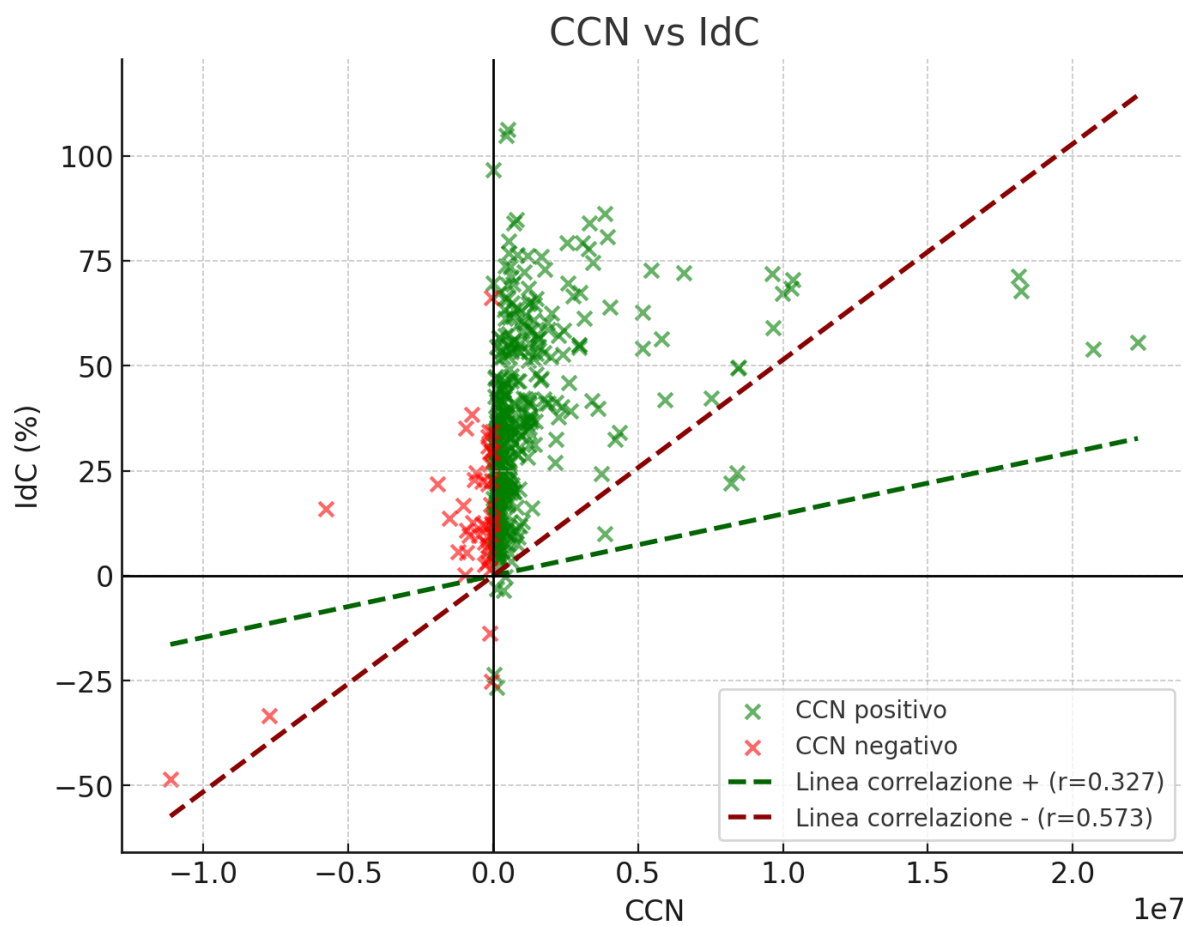
Il ROS medio è pari al 7,90% sull'intero campione, con differenze significative tra le due classi di imprese. Il gruppo con CCN negativo registra un ROS medio del 4,98%, mentre quello con CCN positivo raggiunge l'8,27%. La correlazione CCN/ROS sul totale è pari a 0,062, quindi debole e positiva; per il gruppo con CCN negativo è -0,467, segno di una relazione inversa tra peggioramento del capitale circolante e redditività, mentre per le imprese con CCN positivo la correlazione è pari a 0,116, debole ma diretta.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROD (%)	1,23	2,11	1,11
Correlazione CCN/ROD	-0,205	0,219	-0,193



Il ROD medio, inteso come tasso di interesse sui debiti, è pari all'1,23% per il totale del campione. Le imprese con CCN negativo mostrano un costo medio del debito doppio rispetto a quelle con CCN positivo. La correlazione CCN/ROD lieve in tutti i casi: -0,205 sul totale, -0,219 per il gruppo negativo e -0,193 per quello positivo. Ciò suggerisce che il livello del capitale circolante incide marginalmente sul costo medio del debito.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media IdC (%)	34,53	13,78	37,21
Correlazione CCN/IdC	0,402	0,573	0,327



L'Indice di Capitalizzazione medio è pari al 34,53% per l'intero campione. Il gruppo con CCN negativo registra un valore medio del 13,78%, mentre quello con CCN positivo raggiunge il 37,21%. La correlazione CCN/IdC è pari a 0,402 sull'intero campione, 0,573 per il gruppo con CCN negativo e 0,327 per quello positivo. Questi valori indicano un legame positivo tra la solidità patrimoniale e l'ampiezza del capitale circolante, particolarmente forte per le imprese in deficit, dove un peggioramento del CCN tende a riflettersi direttamente su una minore capitalizzazione.

Analisi comparativa dei risultati rispetto allo studio statistico precedente

Per il **cluster di riferimento analizzato**, in comparazione con lo **studio precedente**, si osservano alcune variazioni di rilievo nei principali indicatori economici.

L'indice **ROS** evidenzia un **leggero peggioramento dei valori medi**, pari a **circa 1–2 punti percentuali per ciascun terzile**, con un analogo **calo della media complessiva**. Tale andamento indica una **moderata riduzione della redditività operativa**, pur in un contesto di **distribuzione dei dati stabile e omogenea**.

Per quanto riguarda il **TOCI**, **non si registrano differenze significative** rispetto allo studio precedente. I **valori medi** restano **pressoché costanti**, mantenendo una **distribuzione uniforme** e una **varianza stabile** tra i terzili. Questo evidenzia una **continuità nella gestione operativa e nella produttività media** delle imprese appartenenti al cluster.

Di conseguenza, l'indice **ROI**, risultando dalla combinazione dei due indicatori precedenti, riflette un **andamento coerente** con quello del ROS, presentando un **lieve peggioramento medio di circa 1–2 punti percentuali**. Tale variazione risulta **in linea con la stabilità del TOCI**, che si mantiene **costantemente intorno al valore unitario**, confermando una **situazione di equilibrio economico complessivo** del campione analizzato.

Per quanto riguarda l'**Indice di Indebitamento (IdI)**, si rileva un **miglioramento sensibile** in tutti i **terzili** e, di conseguenza, anche nella **media complessiva** del campione. Le imprese analizzate mostrano una **riduzione media del livello di indebitamento di circa un punto percentuale per ciascun terzile**, evidenziando un **progressivo rafforzamento della solidità finanziaria** rispetto allo studio precedente.

La **media complessiva dell'indice** passa infatti da **3,30 a 2,53**, indicando un **calo netto e generalizzato** del rapporto di indebitamento e una **migliore sostenibilità finanziaria** per la maggior parte delle aziende del cluster. Tale risultato suggerisce un **equilibrio patrimoniale più stabile** e una **minore dipendenza da fonti di finanziamento esterne**, in linea con una tendenza positiva del settore.

L'indicatore **ROD** evidenzia una **situazione lineare e coerente con le tendenze generali** riscontrate nelle aziende del settore. In particolare, **oltre il 70% delle imprese** presenta **valori inferiori al 2%**, confermando una **stabilità nella gestione degli oneri finanziari** e una **buona efficienza nel contenimento dei costi legati all'indebitamento**. Si segnalano solo **pochi casi anomali**, rimasti **residuali dopo il taglio dei dati**, che non incidono in modo rilevante sulla **linearità complessiva dell'indicatore**. Nel complesso, il ROD descrive un **comportamento finanziario equilibrato**, in linea con gli **standard medi del settore** e con le **tendenze rilevate negli altri indicatori di riferimento**.

Più peculiare risulta l'analisi dell'**Indice di Capitalizzazione (IdC)**, che mostra **dinamiche differenziate tra i terzili**. In particolare, il **terzile superiore** registra un **aumento significativo della propria media**, segnale di una **maggiore capacità di capitalizzazione** da parte delle imprese con performance migliori. Al contrario, il **terzile centrale** evidenzia un **calo della media**, mentre il **terzile inferiore** si mantiene **sostanzialmente stabile** rispetto alla precedente rilevazione.

Tale andamento determina un **maggiore disallineamento tra i dati** rispetto alla **relazione statistica precedente**, con un **aumento della distanza tra i terzili** e quindi una **dispersione più marcata** all'interno del campione. La **media complessiva** dell'indicatore varia solo in misura limitata, registrando comunque un **leggero miglioramento**, passando da **32% a 34,45%**, a testimonianza di una **tendenza positiva nel rafforzamento patrimoniale complessivo** delle imprese, pur in presenza di **differenze più accentuate tra le varie fasce di capitalizzazione**.

Rispetto allo **studio precedente**, l'analisi del **Capitale Circolante Netto (CCN)** evidenzia un **aumento della media complessiva**, dovuto principalmente al **miglioramento del capitale netto delle aziende con CCN positivo**. L'incremento medio è quindi attribuibile a una **crescita dei casi positivi**, che ha contribuito a rafforzare la posizione finanziaria del campione complessivo.

Per quanto riguarda la **correlazione tra CCN e ROS**, si osserva una **differenza marcata tra i due sottogruppi**: il **ROS medio delle aziende con CCN positivo** risulta **quasi doppio** rispetto a quello delle imprese con CCN negativo. Tale andamento conferma che una **gestione equilibrata del capitale circolante** incide positivamente sulla **redditività operativa**.

Situazione opposta si riscontra nel caso del **ROD**, dove il **tasso medio delle aziende con CCN positivo** risulta **circa la metà** di quello delle aziende con CCN negativo. Ciò indica che le imprese con una **migliore gestione della liquidità** sostengono **oneri finanziari mediamente inferiori**, grazie a un **minor ricorso all'indebitamento**.

Ancora più significativa è la relazione tra **CCN e Indice di Capitalizzazione (IdC)**: in questo caso, il **rapporto medio** tra i due gruppi è **quasi di 1 a 3 a favore delle aziende con CCN positivo**, evidenziando una **maggiore solidità patrimoniale** e una **capacità di autofinanziamento più elevata** per tali imprese.

Nel complesso, pur non emergendo **correlazioni forti** tra le variabili, si può evidenziare una **moderata correlazione positiva** tra il **CCN e gli indicatori economico-finanziari**, confermando che un **capitale circolante positivo** rappresenta un **fattore strutturale di equilibrio e competitività** per le aziende del campione.

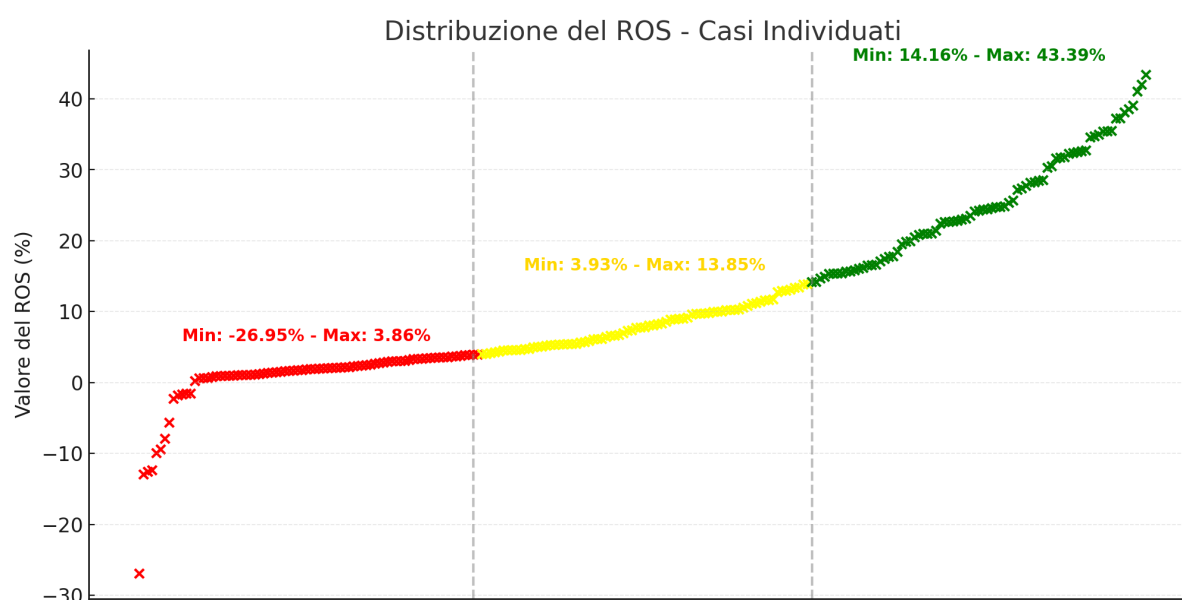
Risultati analisi statistica cluster Settore “servizi-ricezione” (SER-RIC)

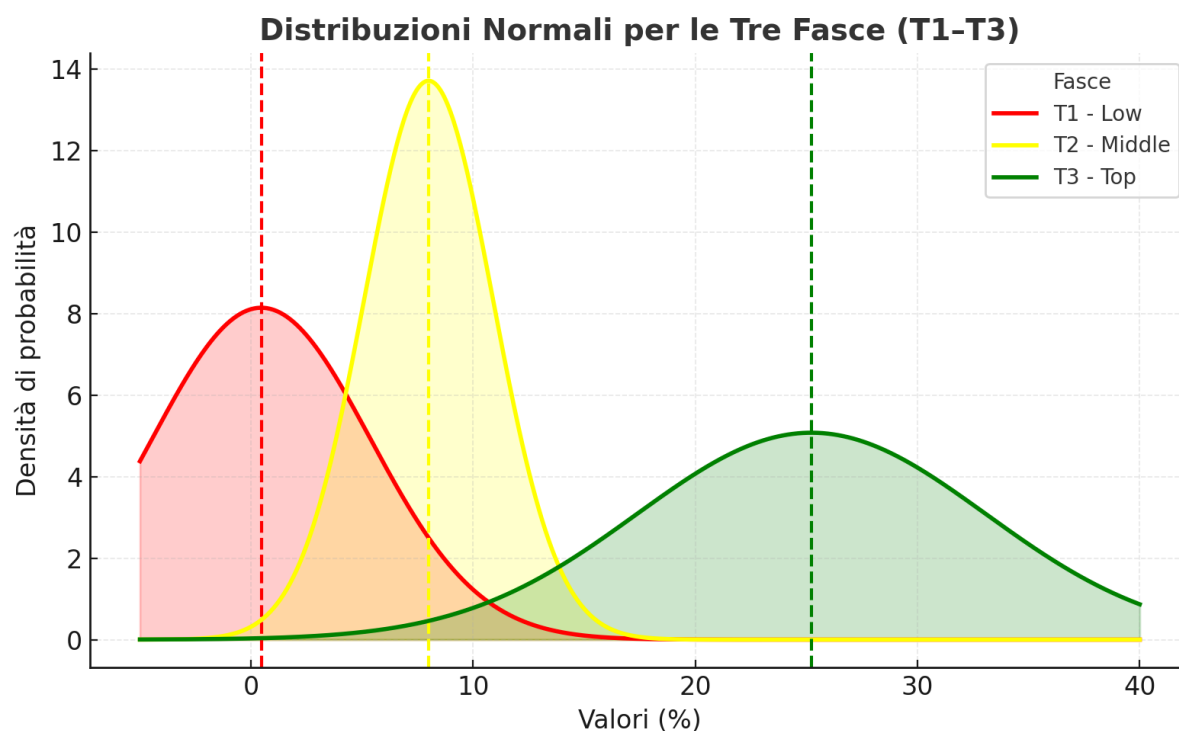
Le aziende prese in considerazione per il cluster variano per il loro ATECO prevalente dal codice **35** al codice **95** (escluse i codici **45, 46, 47**).

ANALISI ROS

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **ROS**

Indicatore	ALL (N = 236)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	11,24	0,46	7,99	25,22
Mediana (%)	7,76	1,85	7,76	24,23
Varianza	0,0140	0,0024	0,0008	0,0062
Deviazione standard	0,1181	0,0490	0,0291	0,0786
Coefficiente di variazione (%)	105,11	1059,84	36,43	31,16

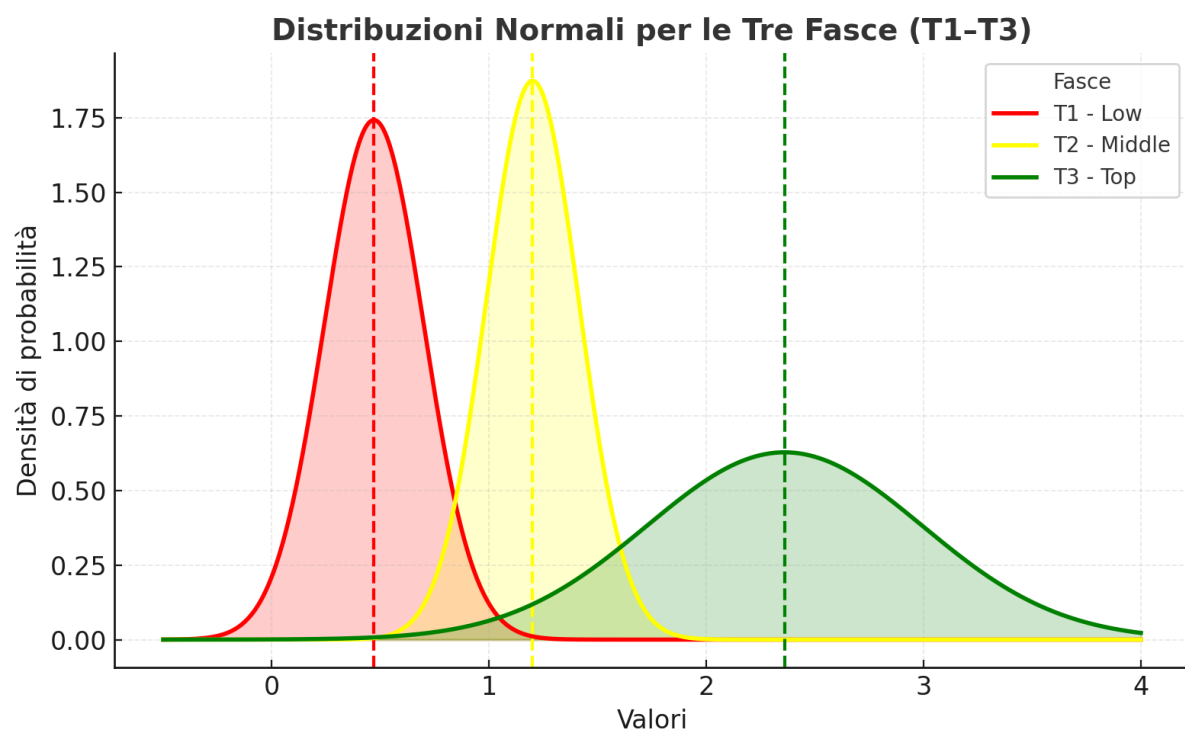
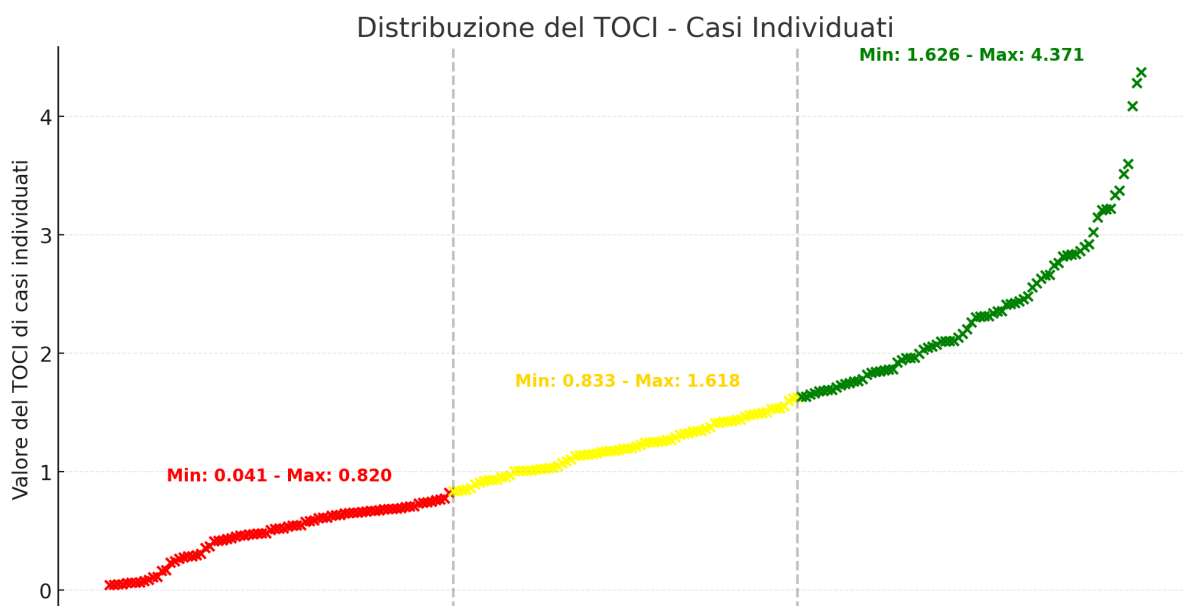




ANALISI TOCI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **TOCI**

Indicatore	ALL (N = 238)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media	1,35	0,47	1,20	2,36
Mediana	1,19	0,52	1,19	2,23
Varianza	0,7785	0,0524	0,0453	0,4035
Deviazione standard	0,8823	0,2290	0,2129	0,6352
Coefficiente di variazione (%)	65,45	48,77	17,74	26,89

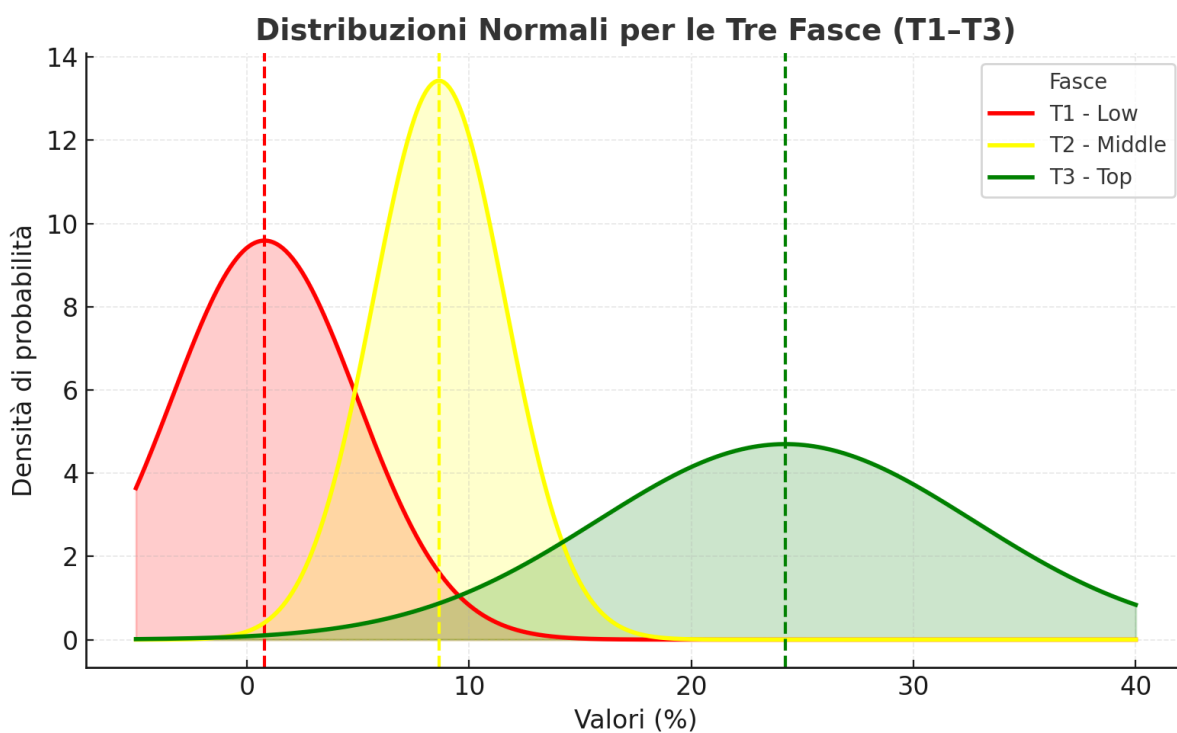
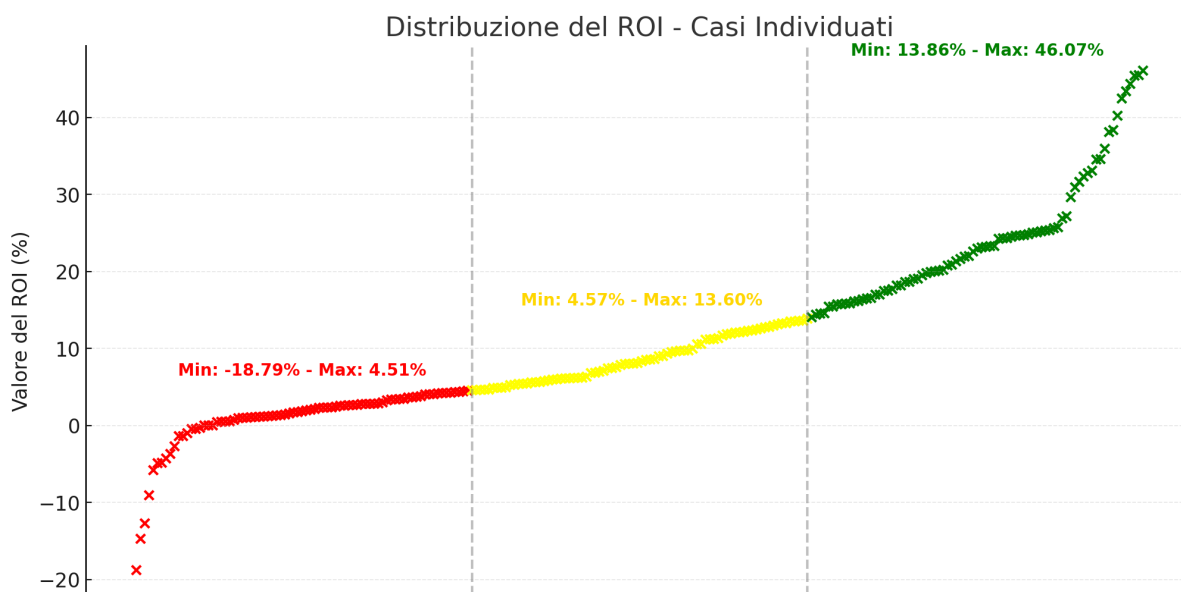


ANALISI ROI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROI**

Indicatore	ALL (N = 238)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	11,27	0,79	8,64	24,23

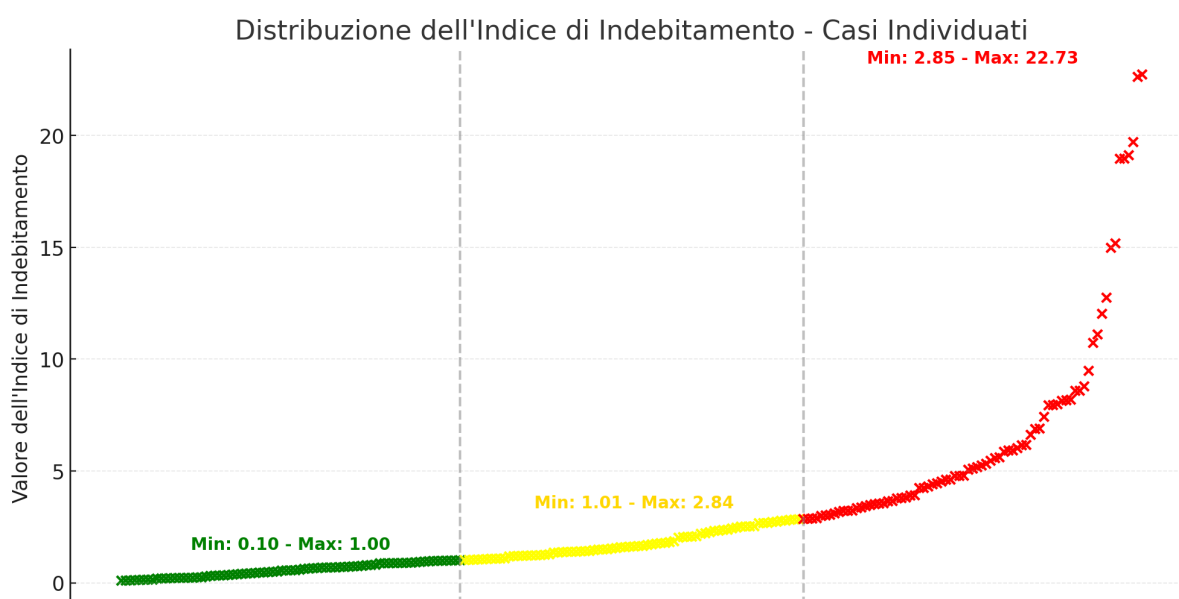
Mediana (%)	8,21	1,83	8,10	22,77
Varianza	0,0128	0,0017	0,0009	0,0072
Deviazione standard	0,1132	0,0416	0,0297	0,0849
Coefficiente di variazione (%)	100,43	524,00	34,36	35,05

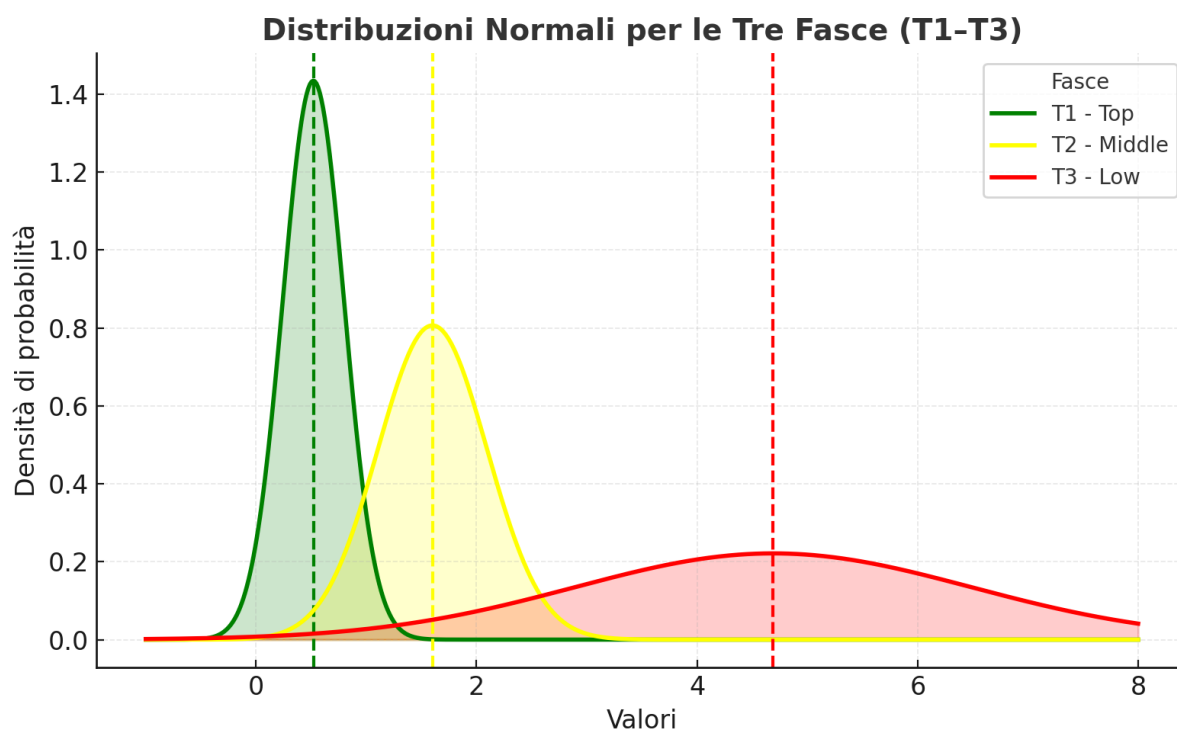


ANALISI Indice di Indebitamento

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **IdI**

Indicatore	ALL (N = 217)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media	2,28	0,52	1,60	4,69
Mediana	1,49	0,52	1,49	4,24
Varianza	4,3348	0,0773	0,2447	3,2479
Deviazione standard	2,0820	0,2781	0,4947	1,8022
Coefficiente di variazione (%)	91,24	53,22	30,91	38,43

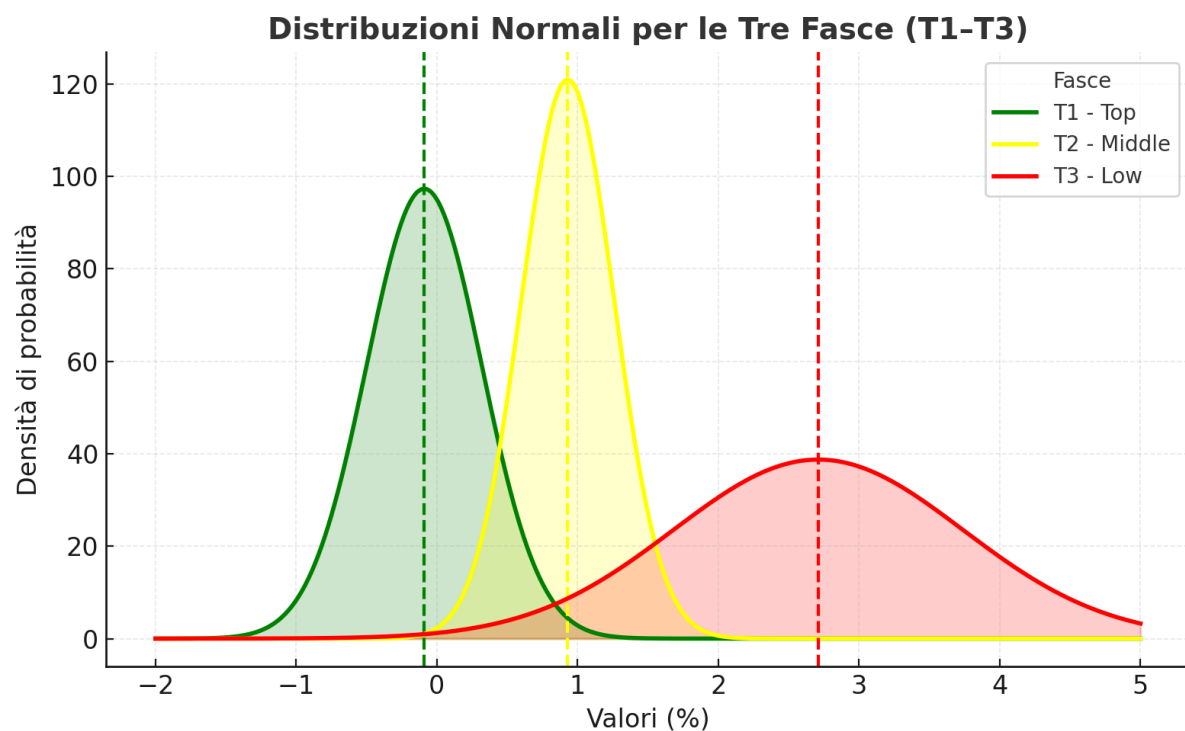
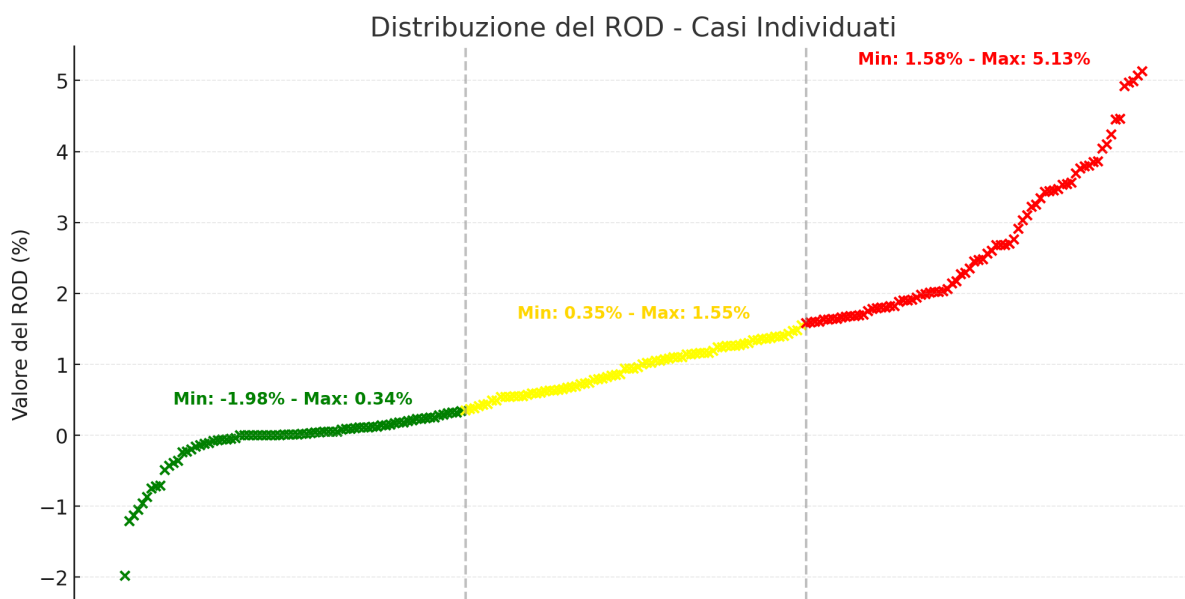




ANALISI ROD

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROD**

Indicatore	ALL (N = 231)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media (%)	1,18	-0,09	0,93	2,71
Mediana (%)	0,94	0,01	0,94	2,45
Varianza	0,0002	0,0000	0,0000	0,0001
Deviazione standard	0,0134	0,0041	0,0033	0,0103
Coefficiente di variazione (%)	113,05	-453,75	36,01	38,09

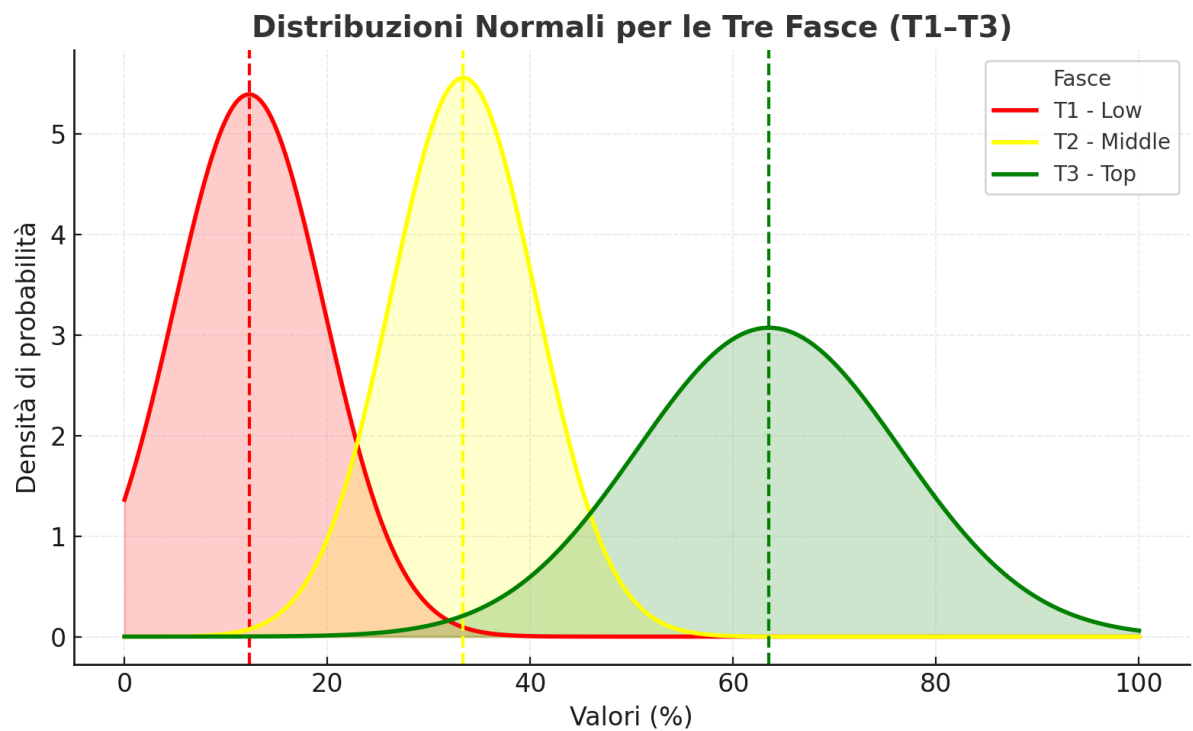
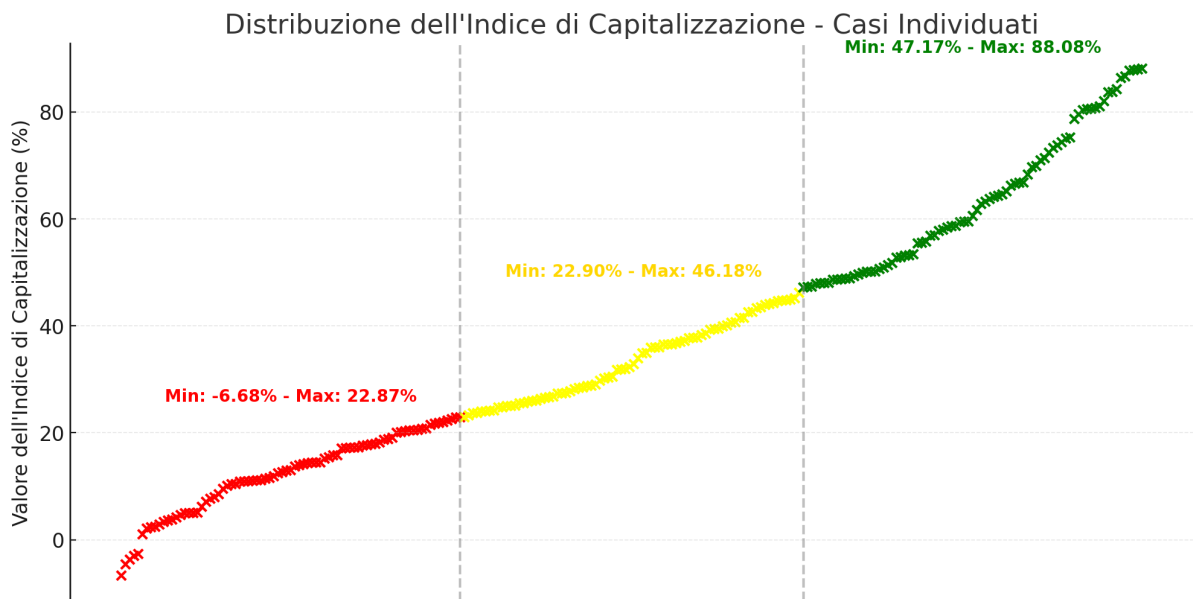


ANALISI Indice di Capitalizzazione

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **IdC**

Indicatore	ALL (N = 242)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	36,41	12,28	33,39	63,53

Mediana (%)	32,56	13,02	32,56	60,54
Varianza	0,0537	0,0055	0,0052	0,0169
Deviazione standard	0,2317	0,0740	0,0718	0,1299
Coefficiente di variazione (%)	63,64	60,26	21,49	20,44



ANALISI CCN

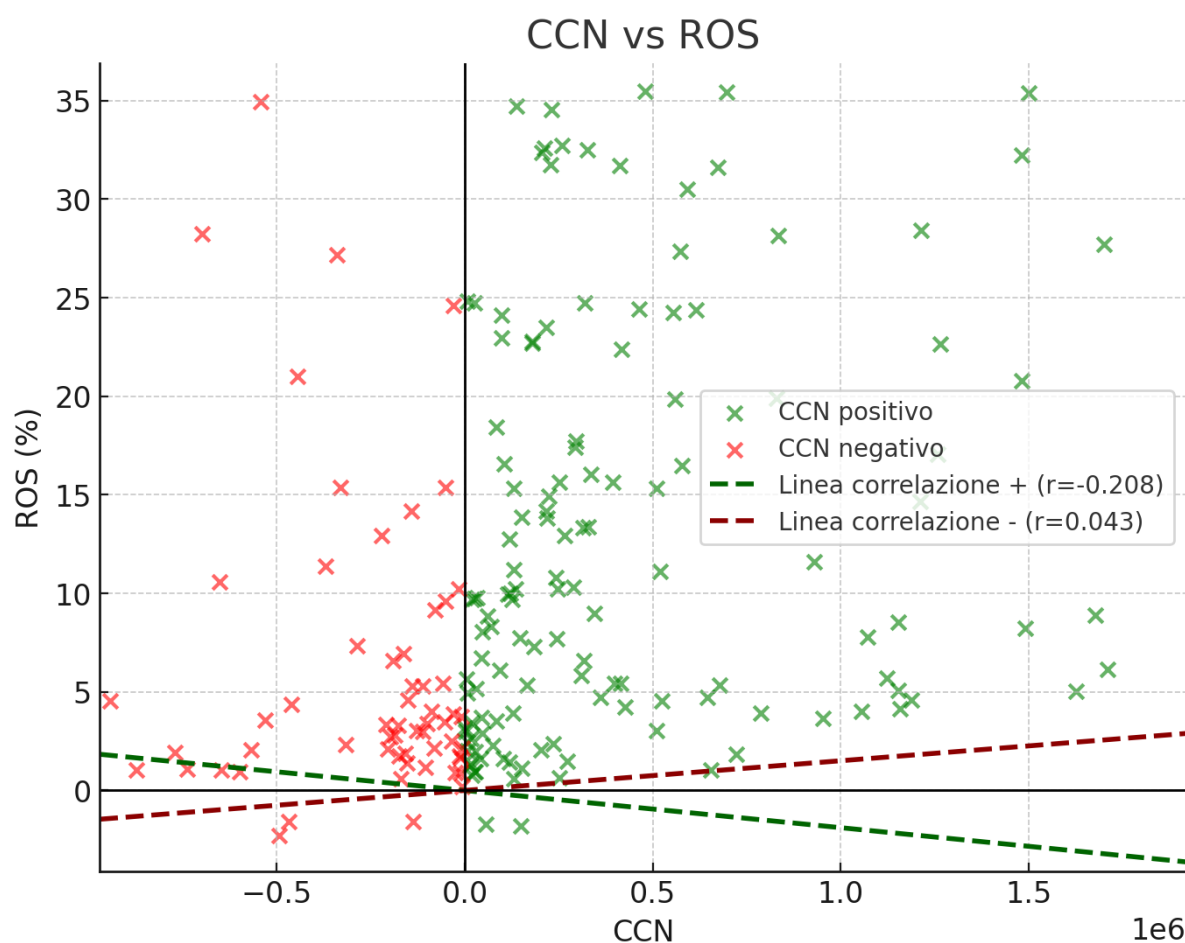
Escludendo le aziende con valori anomali come indicato nelle premesse, e suddivise per segno del **CCN**, di seguito vengono esposti i risultati per l'analisi dei due gruppi

Il campione analizzato comprende **256 imprese**, di cui **85 con CCN negativo (33,20%)** e **171 con CCN positivo (66,80%)**. La distribuzione mostra quindi una prevalenza di imprese con capitale circolante netto positivo, pari a circa due terzi del totale.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media CCN (€)	565.237,59	-1.412.028,95	1.548.089,38
Mediana CCN (€)	129.574,50	-208.825,00	334.708,00
Deviazione standard (€)	6.414.462,07	6.241.359,01	6.288.352,51

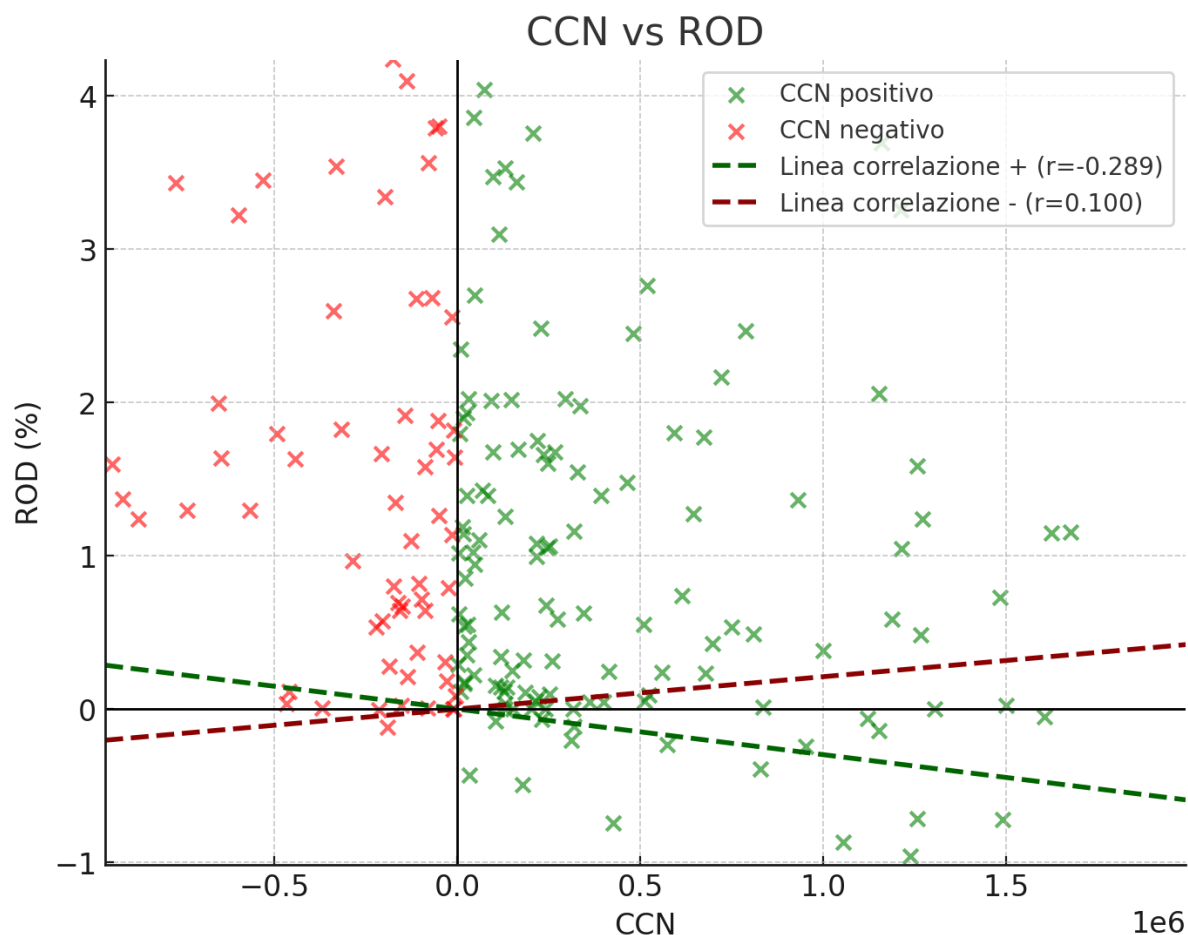
Il valore medio del CCN per l'intero campione è pari a 565.237,59 €, con una deviazione standard di 6.414.462,07 €, che evidenzia un'elevata variabilità. Le imprese con CCN negativo mostrano una media di -1.412.028,95 € e una mediana di -208.825,00 €, con una dispersione di 6.241.359,01 €, indice di una condizione finanziaria eterogenea. Le imprese con CCN positivo presentano una media di 1.548.089,38 € e una deviazione standard di 6.288.352,51 €, che riflette una forte diversificazione nelle dimensioni e nella gestione del capitale circolante.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROS (%)	-1,90	-18,08	6,15
Correlazione CCN/ROS	-0,017	0,043	-0,208



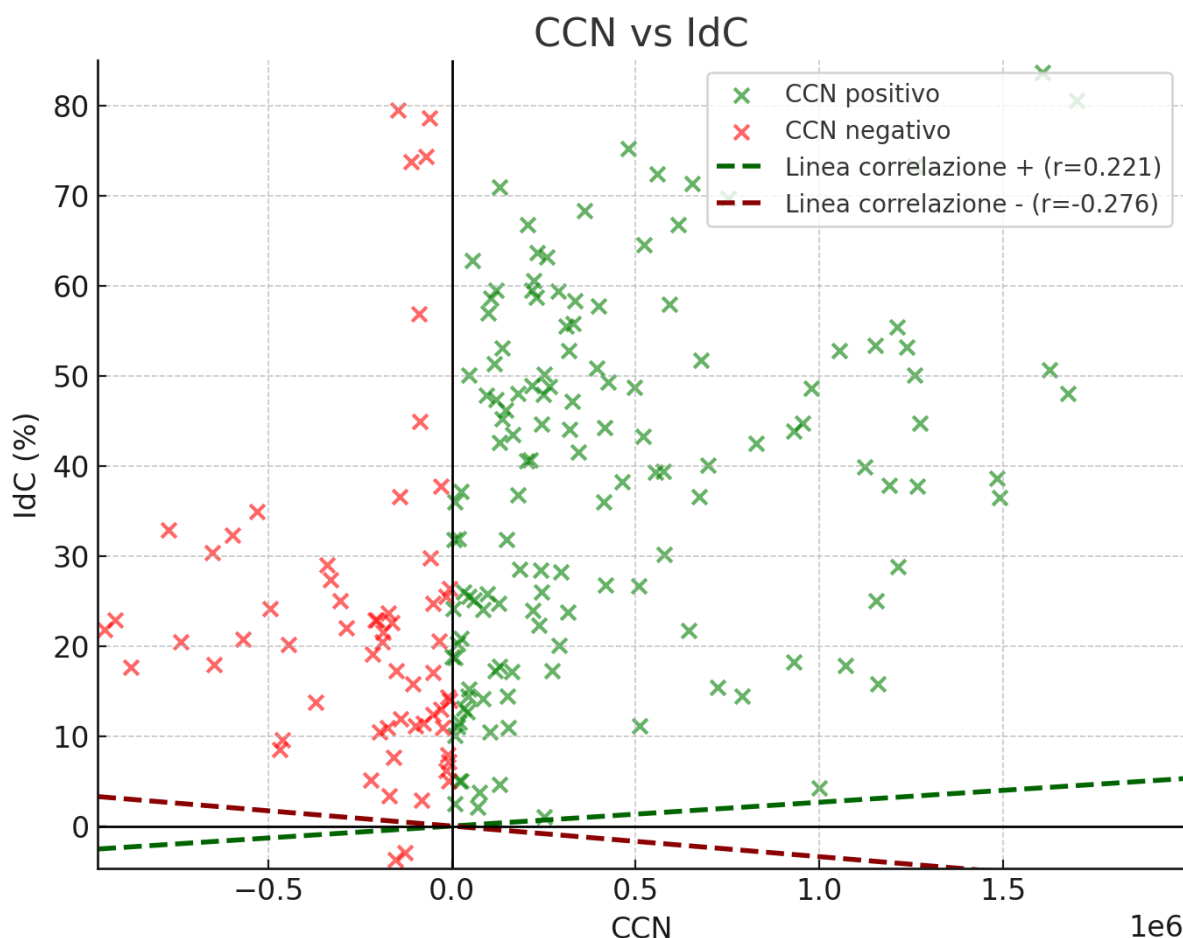
Il ROS medio per l'intero campione è negativo e pari a -1,90%. Le imprese con CCN negativo registrano un ROS medio del -18,08%, mentre quelle con CCN positivo evidenziano un valore medio del 6,15%. La correlazione tra CCN e ROS è pressoché nulla sul totale (-0,017), leggermente positiva per le imprese con CCN negativo (0,043) e moderatamente negativa per quelle con CCN positivo (-0,208). Questo andamento suggerisce che, nelle imprese con CCN positivo, l'aumento del capitale circolante si associa a un lieve calo della redditività operativa, mentre tra le imprese con CCN negativo la relazione è marginalmente diretta.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROD (%)	-0,09	-0,88	0,30
Correlazione CCN/ROD	-0,073	0,100	-0,289



Il ROD medio, inteso come tasso di interesse sui debiti, è molto vicina allo zero sul totale del campione. Le imprese con CCN negativo mostrano un costo medio del debito del -0,88%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono un valore medio del 0,30%. La correlazione tra CCN e ROD risulta a logica leggermente negativa per le aziende con CCN positivo, quasi nulla per le aziende a CCN negativo

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media IdC (%)	36,43	25,24	41,99
Correlazione CCN/IdC	0,117	-0,276	0,221



L'Indice di Capitalizzazione medio per l'intero campione è pari al 36,43%. Le imprese con CCN negativo presentano un valore medio del 25,24%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono il 41,99%. La correlazione tra CCN e IdC è pari a 0,117 sul totale, negativa per le imprese con CCN negativo (-0,276) e positiva per quelle con CCN positivo (0,221). Tali valori evidenziano un legame diretto tra la solidità patrimoniale e il livello del capitale circolante nelle imprese in equilibrio finanziario, mentre nelle imprese con CCN negativo la relazione è inversa, suggerendo un indebolimento della capitalizzazione al peggiorare della posizione finanziaria netta.

Analisi comparativa dei risultati rispetto allo studio statistico precedente

Affinando l'analisi e confrontandola con quella condotta nello **studio precedente**, per il campione considerato si giunge alle seguenti conclusioni.

Per quanto riguarda l'indice **ROS**, si rileva un **miglioramento medio di circa il 3%** rispetto alla rilevazione precedente, **riguardante tutte le medie di riferimento** — sia quella complessiva, sia quelle dei singoli terzili. Poiché la **dispersione del campione** risulta **sostanzialmente invariata**, si può concludere che il **miglioramento osservato sia effettivo** e non dovuto a modifiche nella distribuzione dei dati. Tale incremento testimonia un **progresso reale nella redditività operativa** delle imprese analizzate nell'ultimo anno.

L'indice **TOCI** si presenta **pressoché costante** rispetto allo studio precedente. Le **medie**, le **distanze tra le medie** e la **varianza** mostrano **valori molto simili** a quelli della precedente

rilevazione, indicando una **stabilità complessiva** dell'indicatore e l'assenza di variazioni statisticamente significative.

Per quanto riguarda l'indice **ROI**, in quanto sintesi dei due indicatori precedenti, esso presenta una **distribuzione e una dispersione delle medie comparabili a quelle del ROS**. Si registra un **incremento medio di circa il 3%** sia nei **singoli terzili** sia nel **campione complessivo**, confermando un **miglioramento coerente della redditività complessiva** e una **maggiore efficienza economica** delle aziende considerate.

Proseguendo con l'**Indice di Indebitamento (IdI)**, si rileva **una delle differenze più significative** rispetto allo studio precedente. In particolare, si registra **una riduzione di circa un terzo del valore medio** per tutti i terzili e, di conseguenza, anche per la **media complessiva del campione**. Tale risultato evidenzia un **miglioramento sostanziale del livello di indebitamento** delle aziende del settore analizzato, indicativo di una **maggiore solidità patrimoniale** e di un **migliore equilibrio finanziario** rispetto al periodo precedente.

Per quanto concerne il **ROD**, si specifica che si tratta di un **indicatore di nuova introduzione**, ma che consente già alcune considerazioni significative. In particolare, **oltre il 70% delle aziende** presenta un **valore inferiore al 2%**, delineando una **situazione complessivamente favorevole** sotto il profilo dell'incidenza degli oneri finanziari. Tale risultato suggerisce una **gestione prudente dell'indebitamento** e una **buona efficienza nella gestione dei costi finanziari**.

Relativamente all'**Indice di Capitalizzazione (IdC)**, si osserva un **leggero incremento**, non particolarmente marcato, pari a **circa 1–2 punti percentuali** per tutte le medie rispetto allo studio precedente. L'indice conferma la propria **linearità e regolarità nella distribuzione dei dati**, ormai **caratteristica consolidata** di questo parametro, che riflette una **stabilità strutturale** nella capacità delle imprese di capitalizzare in modo coerente rispetto agli esercizi passati.

Per quanto concerne le **analisi del Capitale Circolante Netto (CCN)** relative al campione in esame, si rileva un **ampliamento della dispersione dei dati** rispetto allo studio precedente. Le **medie dei due sottogruppi** si sono **ulteriormente distanziate**, con un **aumento del 60% della media dei CCN positivi** e un **calo marcato della media dei CCN negativi**, pari a **oltre un milione di euro**. Tale andamento evidenzia una **maggiore polarizzazione** tra le aziende con gestione del circolante positiva e quelle che presentano situazioni di tensione finanziaria di breve periodo.

La **maggiore dispersione complessiva** è influenzata anche dall'**ampiezza dei valori estremi** rilevati. Il **CCN minimo** risulta pari a **–56.870.835 euro**, mentre il **CCN massimo** raggiunge **77.791.026 euro**, con un **intervallo complessivo di circa 134 milioni di euro**. Tuttavia, si osserva che tali valori rappresentano **casi isolati**: il **range di tutte le altre osservazioni non supera i 30 milioni di euro**, indicando che la **maggior parte delle aziende** si colloca in un **intervallo di variabilità più contenuto e omogeneo**. Ciò suggerisce la presenza di **alcuni casi estremi** che incidono sulla varianza complessiva, pur non alterando in modo sostanziale la struttura centrale del campione.

Per quanto riguarda il **ROS**, si rileva un **peggioramento significativo in correlazione con il CCN**, in particolare per le aziende con **CCN positivo**. La **media del ROS** per questo gruppo passa infatti da **quasi l'11%** registrato nello studio precedente a **6,15%**, evidenziando un **calo netto della redditività operativa**. Anche le **aziende con CCN**

negativo mostrano un **peggioramento medio**, sebbene di **entità minore**, confermando un **andamento generale di flessione** dell'indicatore in entrambi i sottogruppi.

Per quanto concerne il **ROD**, **non si osservano variazioni significative**: le differenze tra i due sottogruppi risultano **minime e sostanzialmente trascurabili**, indicando una **stabilità nella gestione degli oneri finanziari** indipendentemente dalla posizione del CCN.

Diversamente, l'**Indice di Capitalizzazione (IdC)** mostra un **miglioramento generalizzato** in relazione al CCN. Entrambi i sottogruppi — sia quello con **CCN positivo** sia quello con **CCN negativo** — registrano un **aumento medio di circa 3 punti percentuali**, segnalando un **rafforzamento della struttura patrimoniale complessiva** e una **maggiore capacità di capitalizzazione** rispetto allo studio precedente.

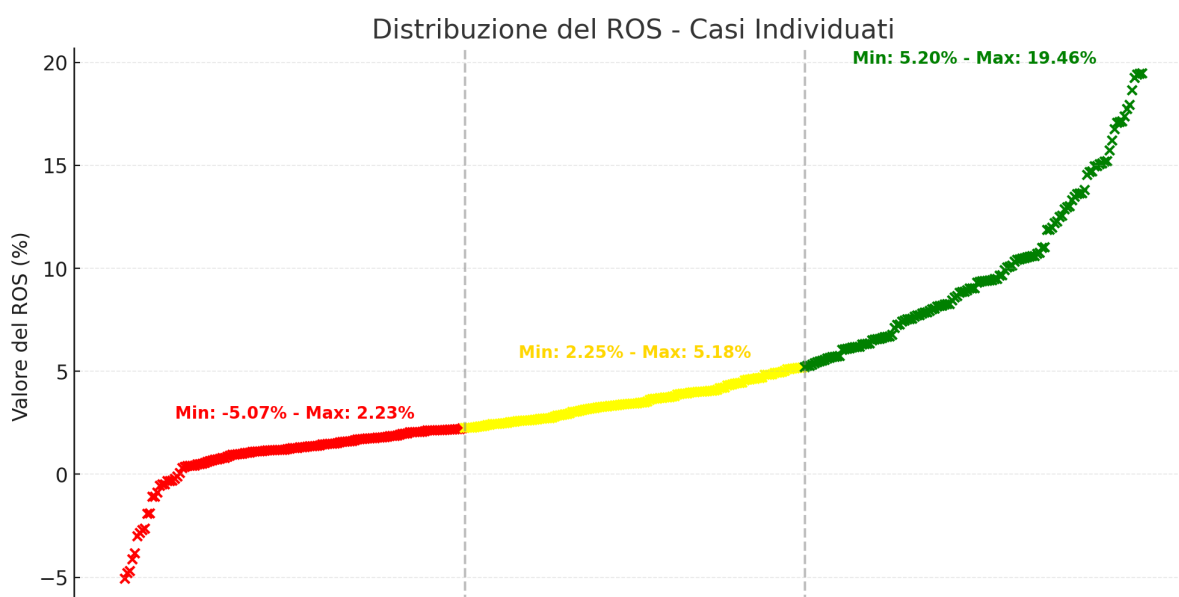
Risultati analisi statistica cluster Settore “abbigliamento-calzaturiero” (ABB-CAL)

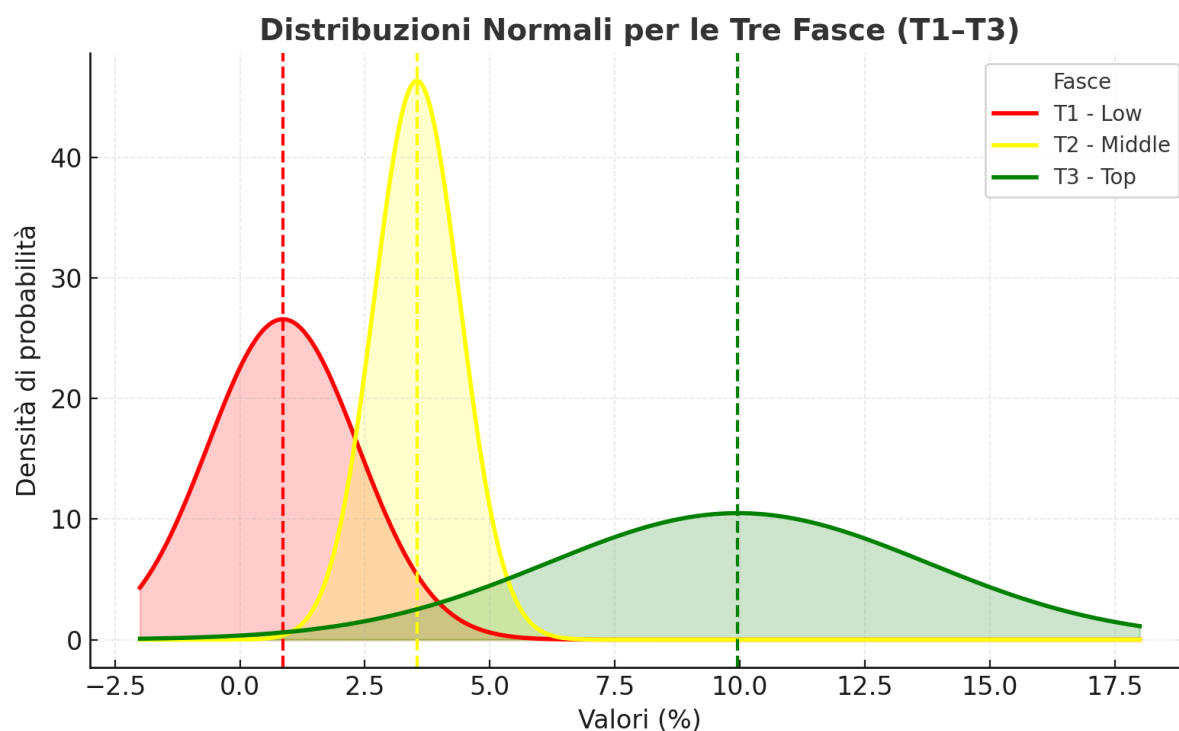
Le aziende prese in considerazione, in relazione al codice ATECO, fanno parte delle divisioni 14 (abbigliamento) e 15 (calzature). Il 7,6% sono incluse nella divisione 14, mentre il restante nella divisione 15.

ANALISI ROS

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **ROS**

Indicatore	ALL (N = 408)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	4,79	0,86	3,54	9,96
Mediana (%)	3,43	1,27	3,43	9,02
Varianza	0,0020	0,0002	0,0001	0,0014
Deviazione standard	0,0452	0,0150	0,0086	0,0380
Coefficiente di variazione (%)	94,34	174,65	24,26	38,13

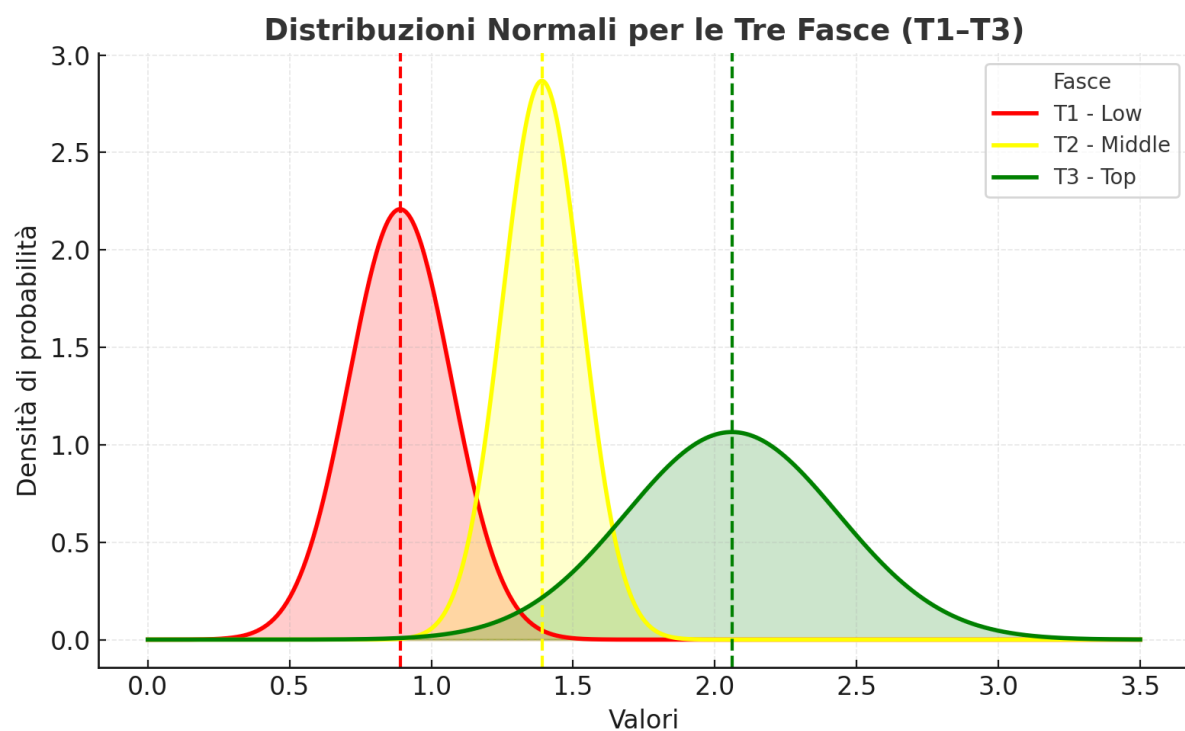
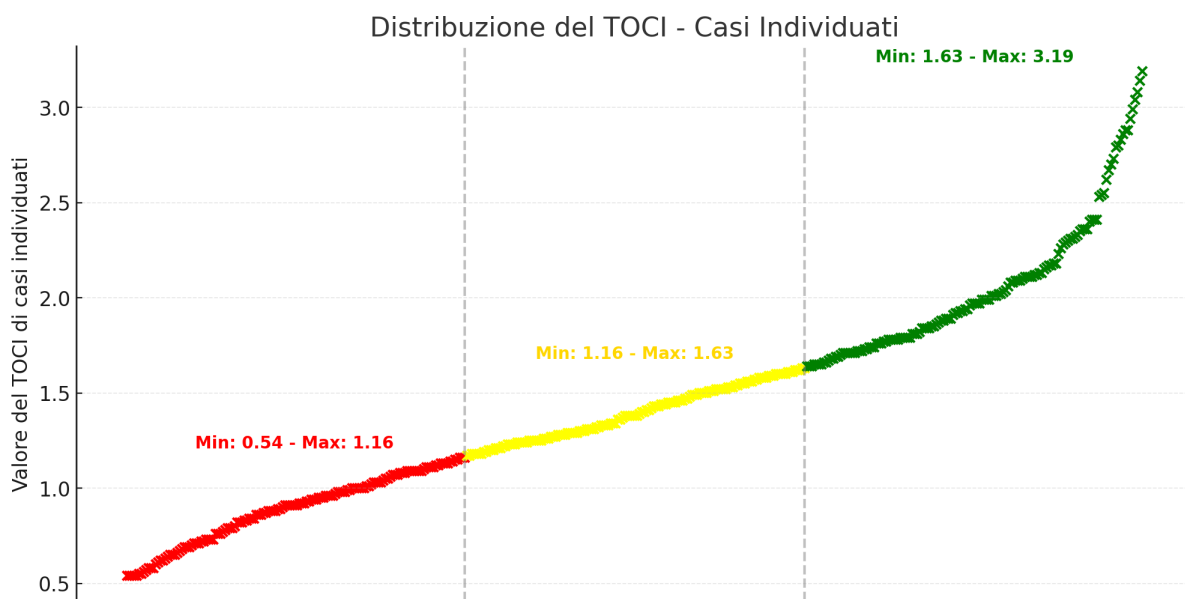




ANALISI TOCI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **TOCI**

Indicatore	ALL (N = 425)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media	1,45	0,89	1,39	2,06
Mediana	1,38	0,91	1,38	1,97
Varianza	0,2949	0,0326	0,0193	0,1403
Deviazione standard	0,5430	0,1806	0,1391	0,3745
Coefficiente di variazione (%)	37,55	20,36	9,99	18,20

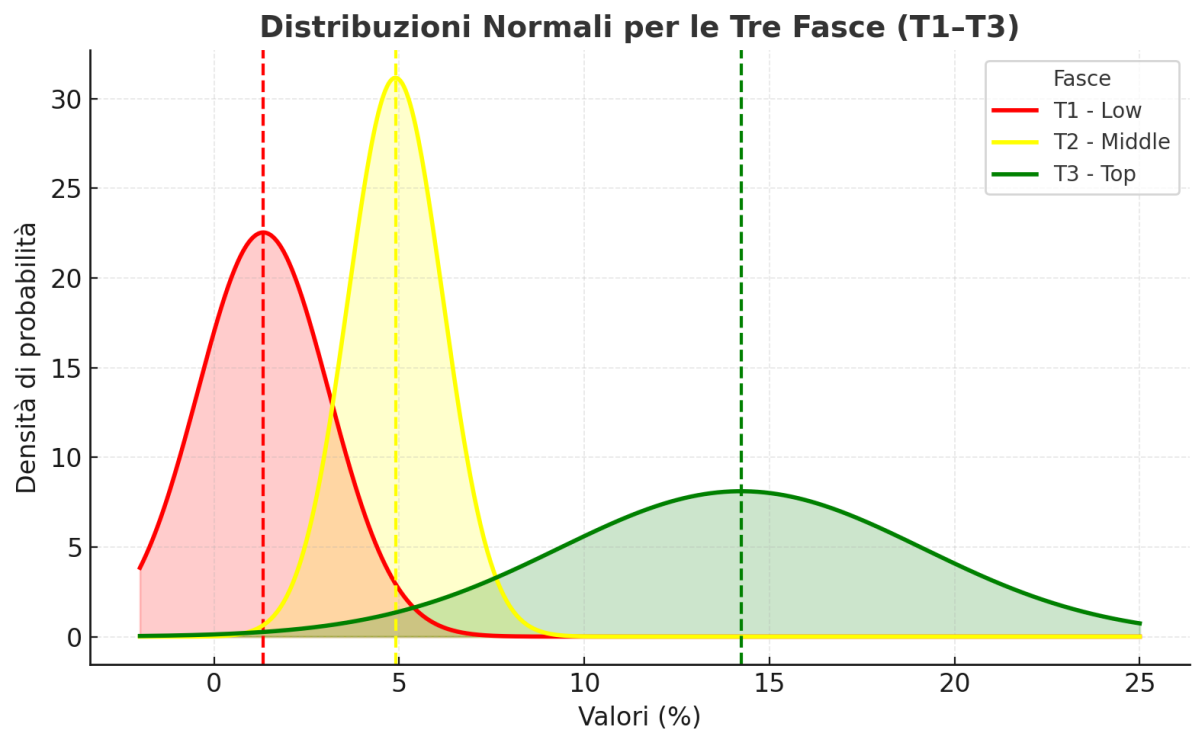
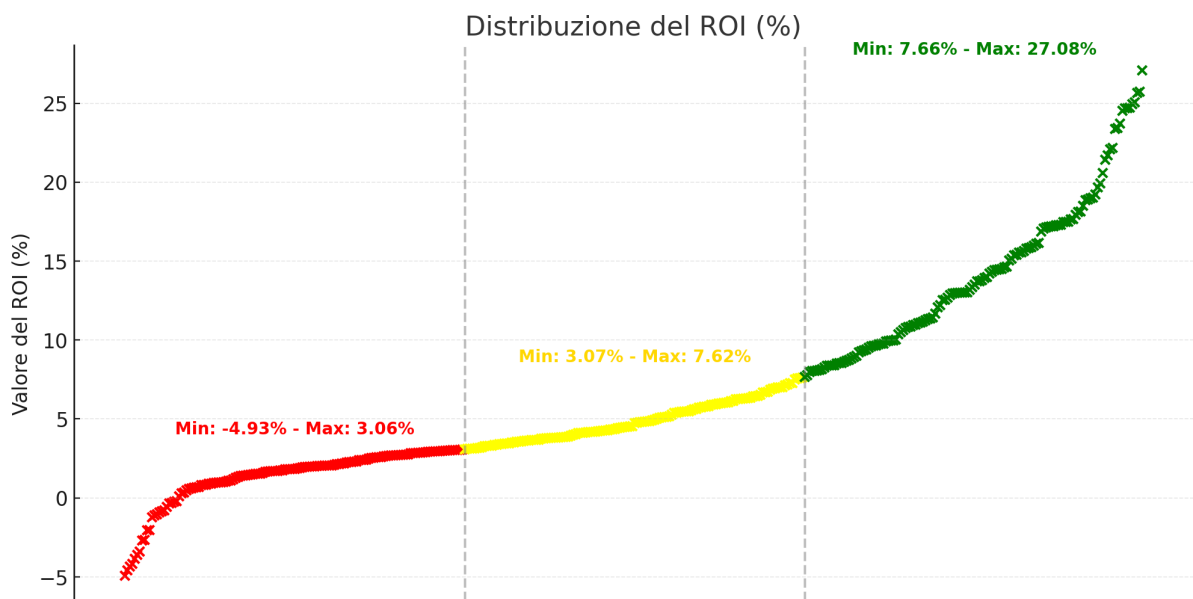


ANALISI ROI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROI**

Indicatore	ALL (N = 414)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	6,82	1,33	4,90	14,23

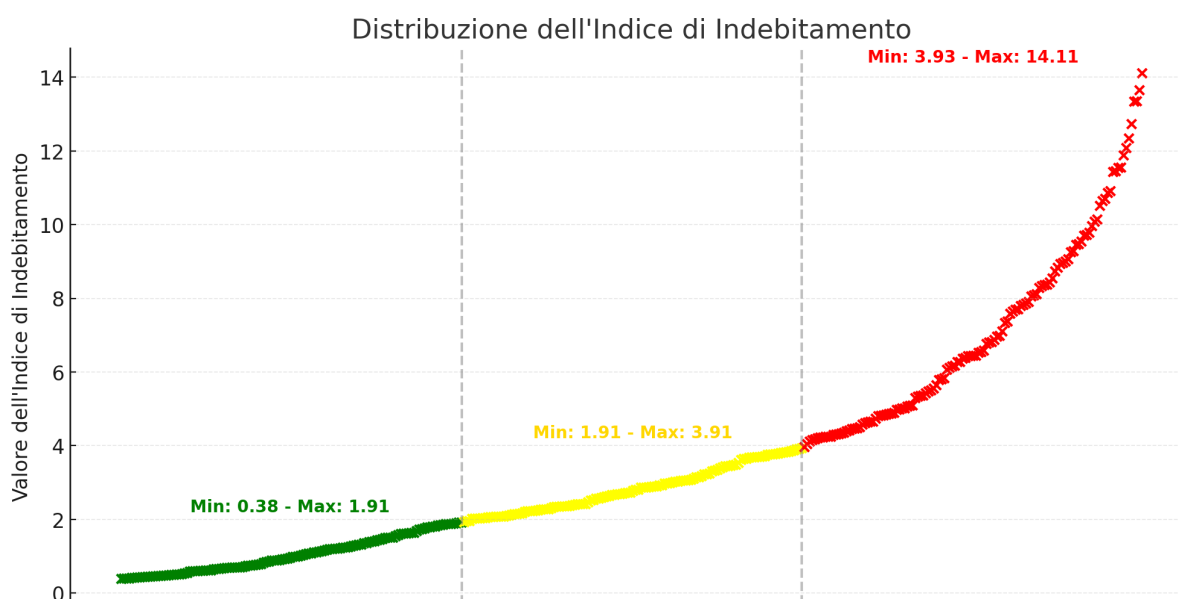
Mediana (%)	4,64	1,83	4,64	13,43
Varianza	0,0039	0,0003	0,0002	0,0024
Deviazione standard	0,0627	0,0177	0,0128	0,0492
Coefficiente di variazione (%)	91,90	133,23	26,14	34,58

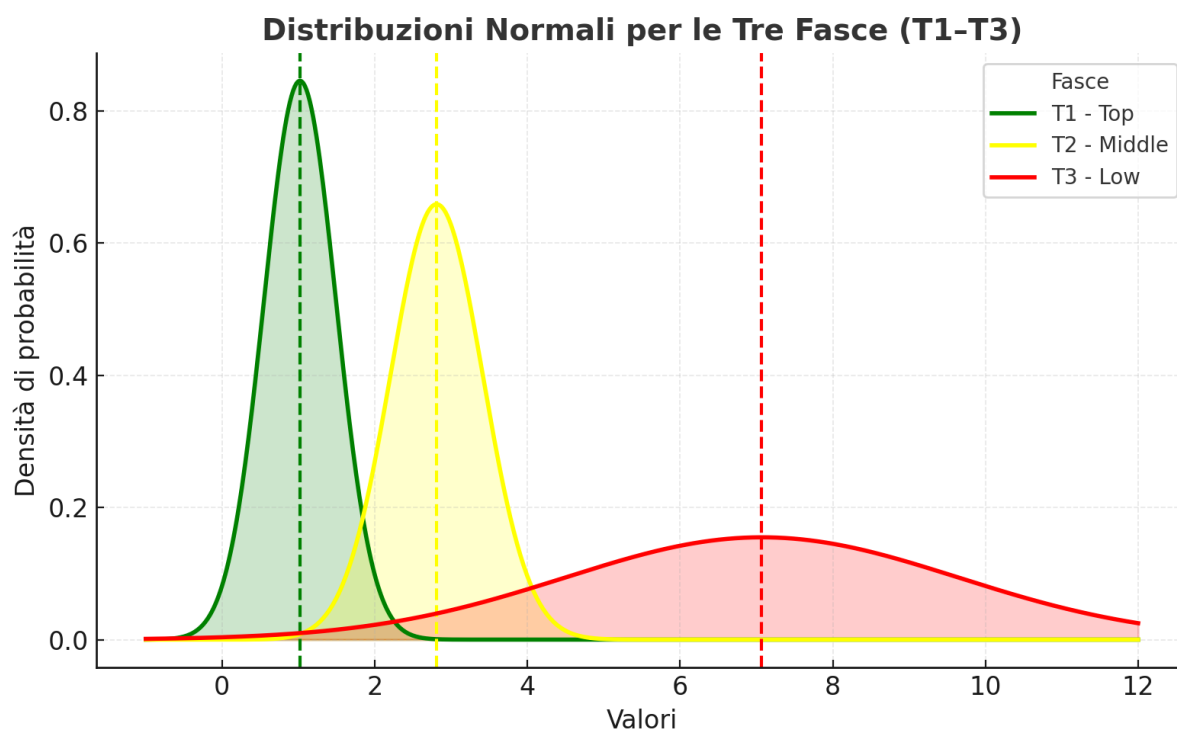


ANALISI Indice di Indebitamento

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **IdI**

Indicatore	ALL (N = 388)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media	3,64	1,02	2,81	7,07
Mediana	2,74	0,95	2,72	6,43
Varianza	8,8643	0,2227	0,3669	6,6432
Deviazione standard	2,9773	0,4719	0,6057	2,5774
Coefficiente di variazione (%)	81,70	46,05	21,53	36,47

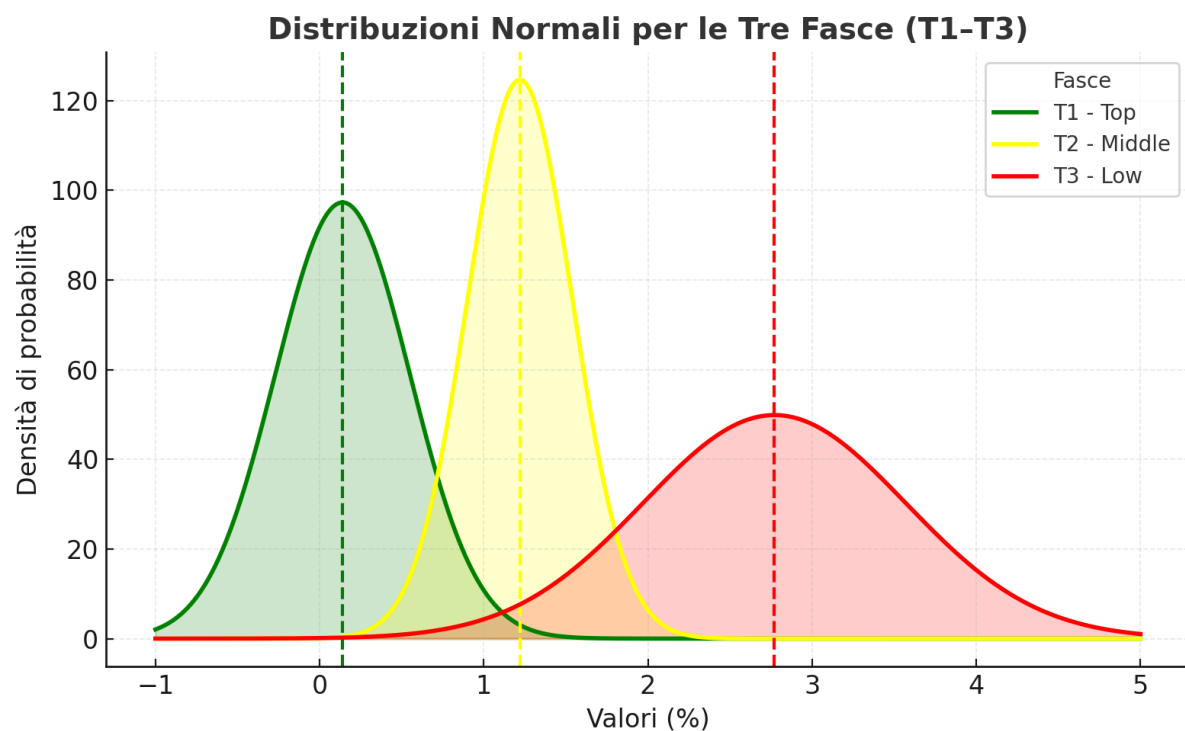
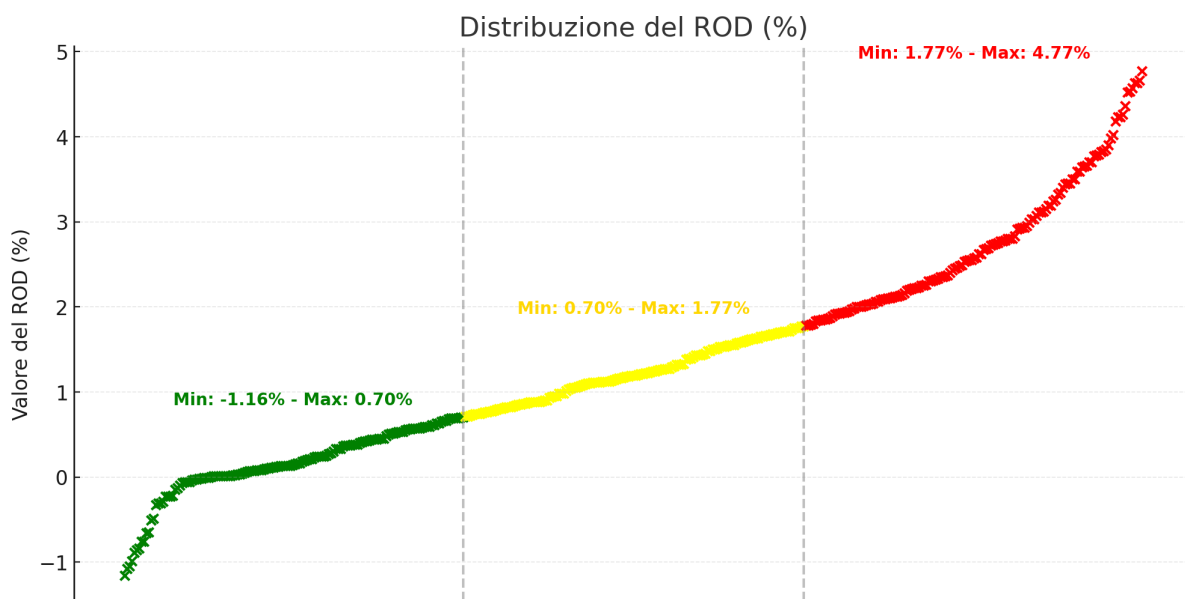




ANALISI ROD

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROD**

Indicatore	ALL (N = 425)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media (%)	1,38	0,14	1,22	2,77
Mediana (%)	1,19	0,14	1,19	2,56
Varianza	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001
Deviazione standard	0,0121	0,0041	0,0032	0,0080
Coefficiente di variazione (%)	87,95	282,17	26,04	28,85

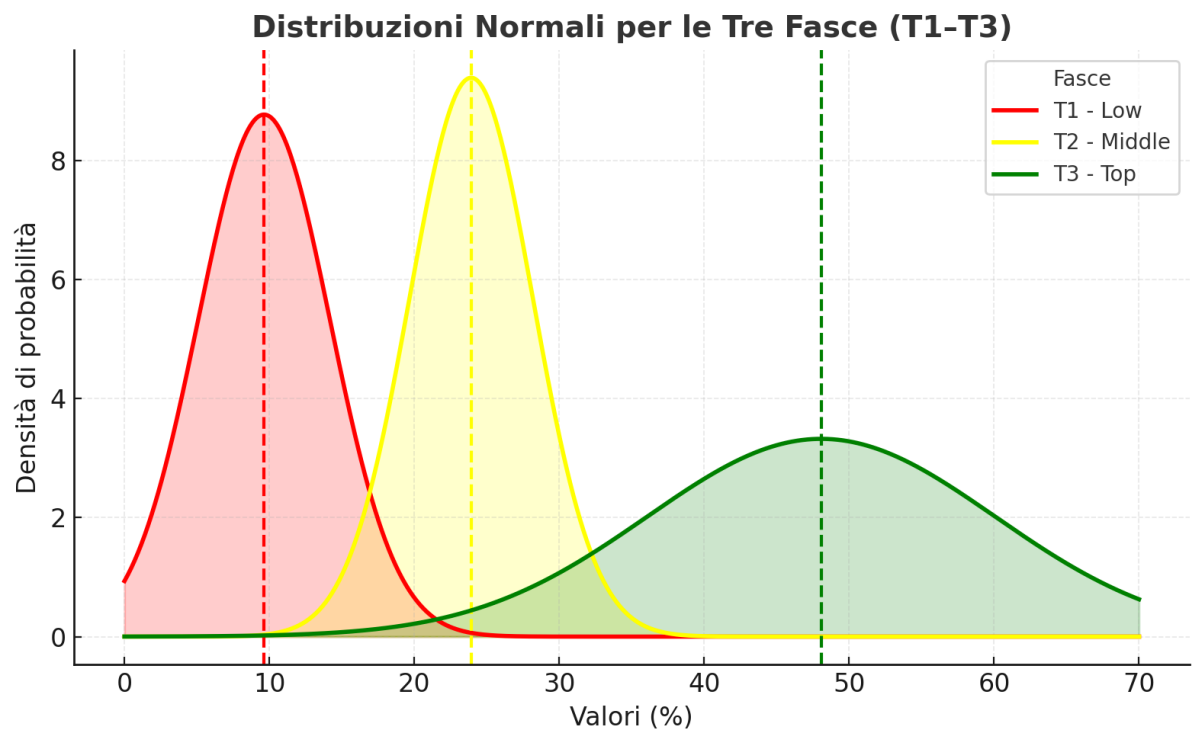
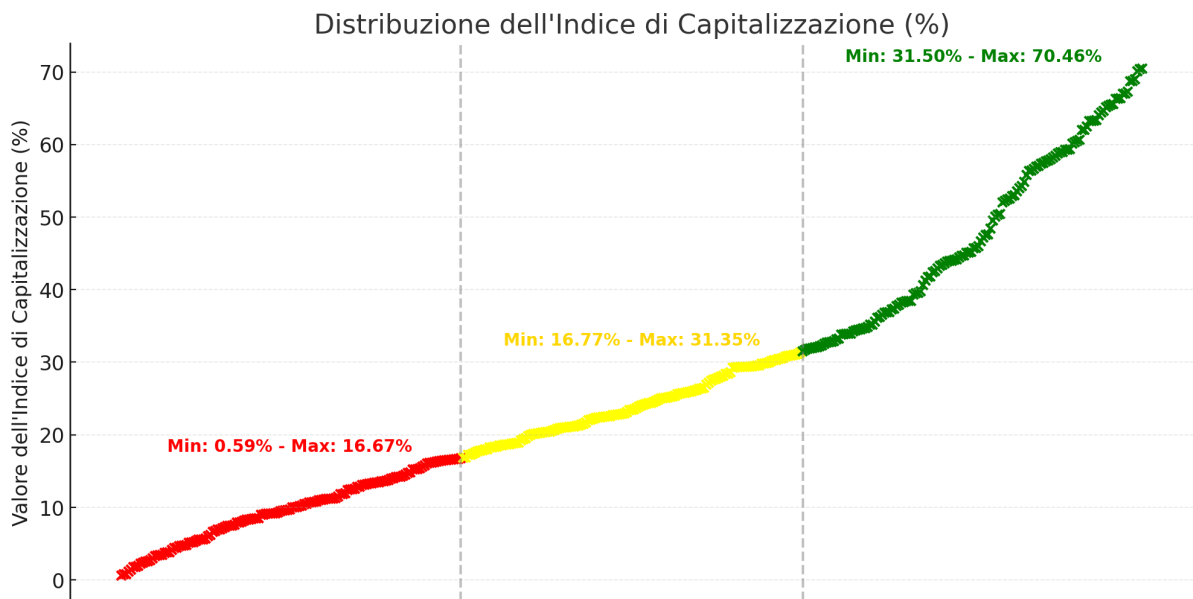


ANALISI Indice di Capitalizzazione

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **IdC**

Indicatore	ALL (N = 425)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	27,21	9,63	23,92	48,07

Mediana (%)	23,42	9,84	23,42	45,45
Varianza	0,0314	0,0021	0,0018	0,0144
Deviazione standard	0,1771	0,0455	0,0425	0,1201
Coefficiente di variazione (%)	65,08	47,23	17,75	24,98



ANALISI CCN

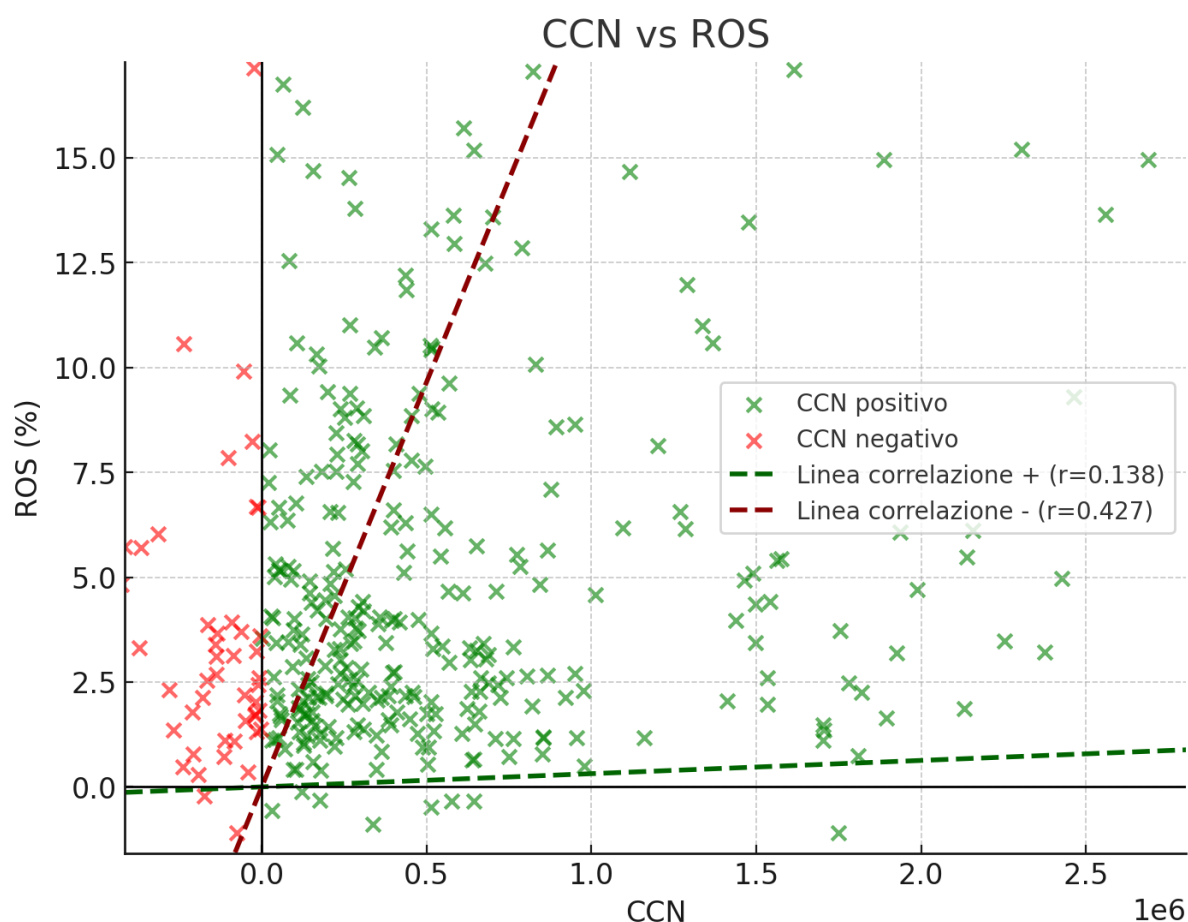
Escludendo le aziende con valori anomali come indicato nelle premesse, e suddivise per segno del **CCN**, di seguito vengono esposti i risultati per l'analisi dei due gruppi

Il campione analizzato comprende **449 imprese**, di cui **63 con CCN negativo (14,03%)** e **386 con CCN positivo (85,97%)**. La distribuzione risulta quindi fortemente concentrata verso imprese in equilibrio finanziario, con una netta prevalenza di situazioni di CCN positivo.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media CCN (€)	1.163.906,31	-224.264,44	1.390.473,03
Mediana CCN (€)	363.241,00	-134.957,00	473.166,50
Deviazione standard (€)	3.583.466,30	303.318,10	3.815.876,19

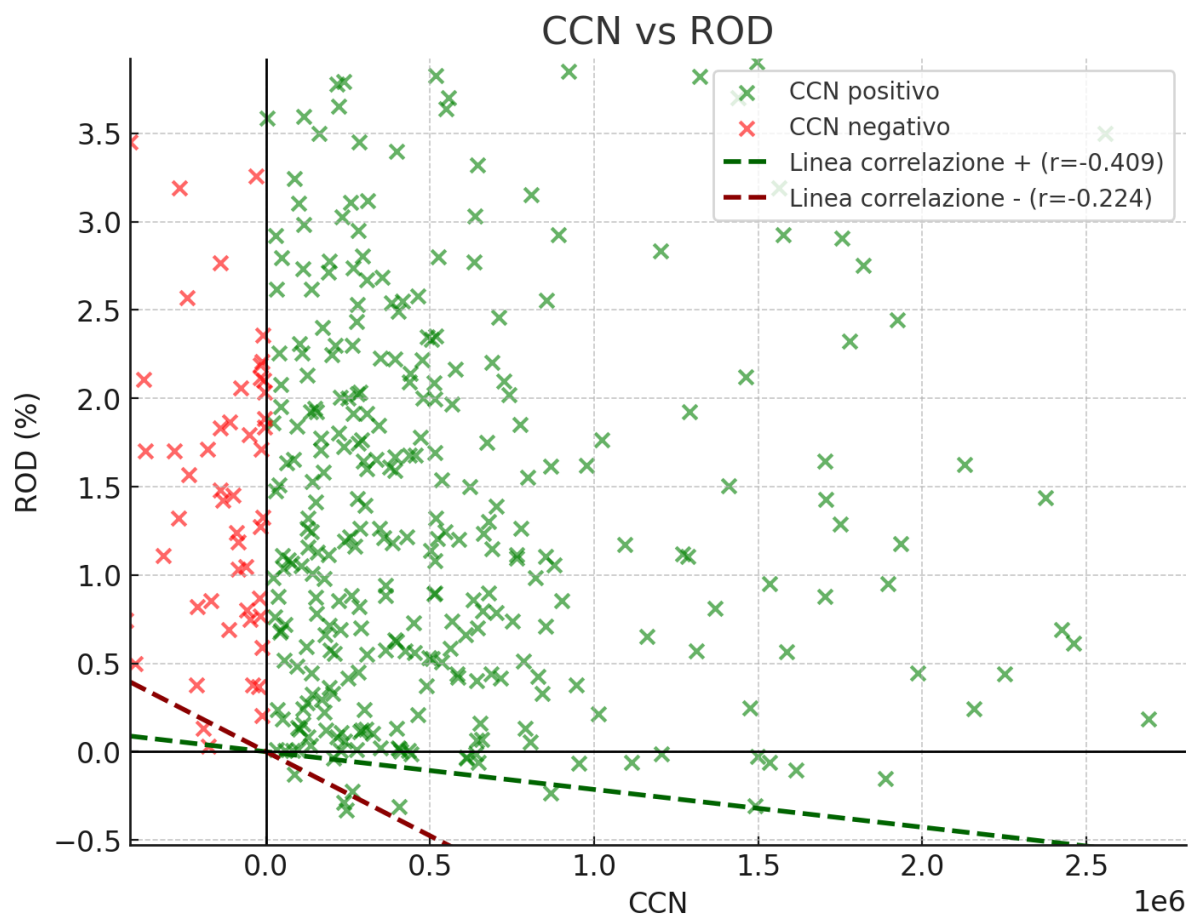
Il valore medio del CCN per l'intero campione è pari a 1.163.906,31 €, con una deviazione standard di 3.583.466,30 €, che indica una significativa eterogeneità. Le imprese con CCN negativo presentano una media di -224.264,44 € e una mediana di -134.957,00 €, con una dispersione contenuta (303.318,10 €), segnale di una situazione di deficit relativamente uniforme. Le imprese con CCN positivo registrano una media di 1.390.473,03 € e una deviazione standard di 3.815.876,19 €, riflettendo una maggiore variabilità e differenze dimensionali più marcate.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROS (%)	5,53	1,70	6,15
Correlazione CCN/ROS	0,146	0,427	0,138



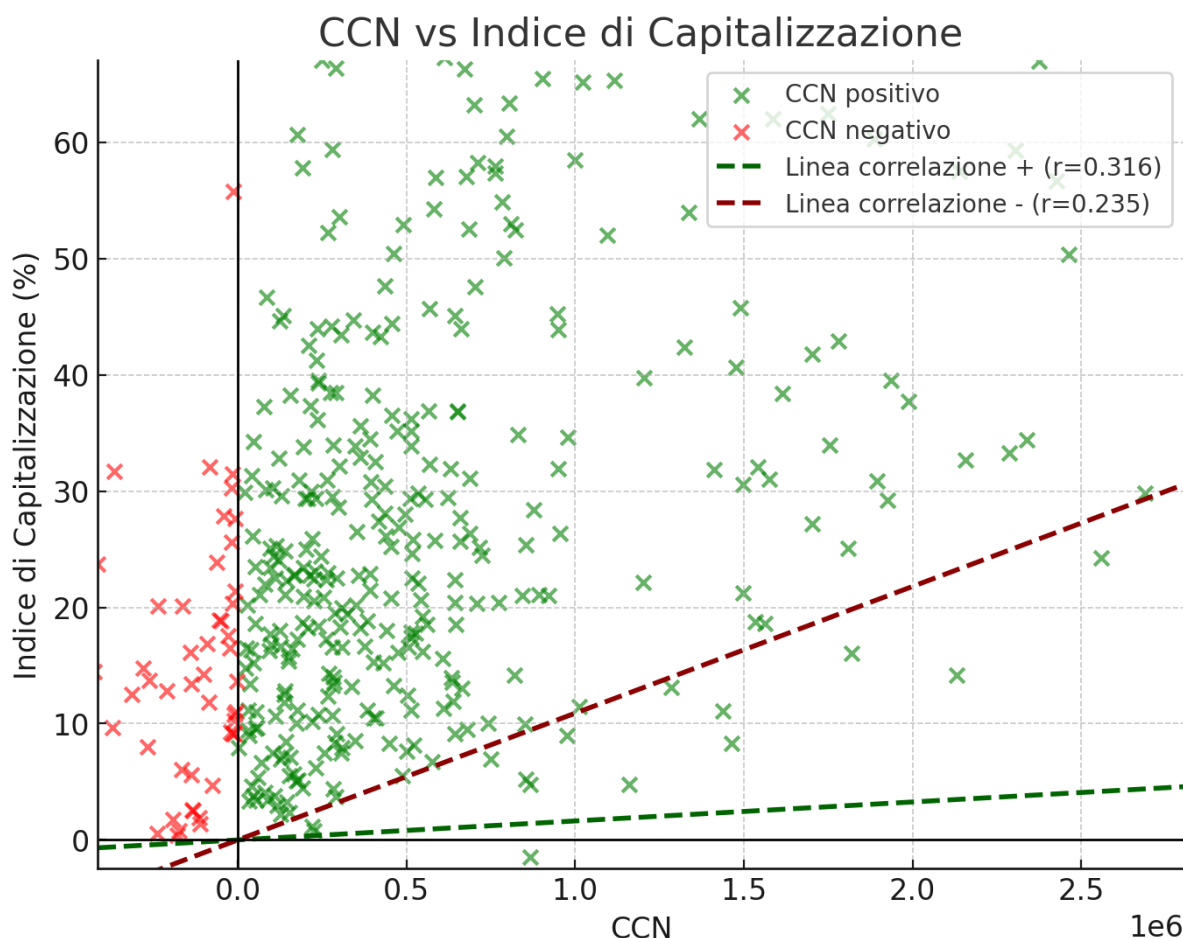
Il ROS medio per l'intero campione è pari al 5,53%. Le imprese con CCN negativo evidenziano un valore medio del 1,70%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono il 6,15%. La correlazione tra CCN e ROS è positiva in tutti i casi: 0,146 sul totale, 0,427 per il gruppo con CCN negativo e 0,138 per quello con CCN positivo. Questo andamento segnala una minima relazione diretta tra l'ampiezza del capitale circolante e la redditività operativa, più accentuata tra le imprese con CCN negativo, dove un miglioramento del CCN tende ad associarsi a un incremento significativo della redditività.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROD (%)	1,32	1,85	1,23
Correlazione CCN/ROD	-0,408	-0,224	-0,409



Il ROD medio, rappresentativo del tasso medio d'interesse sui debiti, è pari al 1,32 % sull'intero campione. Le imprese con CCN negativo presentano un valore medio del 1,85 %, mentre quelle con CCN positivo registrano un valore medio del 1,23 %. La correlazione CCN/ROD è negativa in tutte le classi. Ciò suggerisce che, al crescere del capitale circolante, si riscontra una diminuzione del costo medio del debito, più evidente nelle imprese con CCN positivo, dove la variazione è più sensibile.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media IdC (%)	27,52	11,35	30,16
Correlazione CCN/IdC	0,336	0,235	0,316



L'Indice di Capitalizzazione medio è pari al 27,52% per l'intero campione. Le imprese con CCN negativo presentano un valore medio del 11,35%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono il 30,16%. La correlazione tra CCN e IdC è positiva in tutte le classi. I valori evidenziano un legame diretto tra il grado di capitalizzazione e il livello del capitale circolante, con maggiore stabilità strutturale e patrimoniale delle imprese in equilibrio finanziario.

Analisi comparativa dei risultati rispetto allo studio statistico precedente

L'analisi dei dati relativi agli indici **ROS**, **TOCI** e **ROI** per il campione attuale, confrontata con quella del campione analogo oggetto dello studio statistico precedente, **evidenzia alcune differenze di rilievo.**

Per quanto concerne l'**indice ROS**, si riscontra una **riduzione della variabilità dei valori** rispetto alla precedente rilevazione. Il campione risulta maggiormente concentrato intorno ai valori medi, in quanto le **medie dei terzili inferiori mostrano un incremento**, mentre la **media del terzile superiore registra una lieve flessione**. Tale andamento determina una diminuzione della dispersione complessiva e una maggiore omogeneità dei dati.

Con riferimento **all'indice TOCI**, emerge un miglioramento generalizzato su tutti i terzili. Le **medie risultano superiori** rispetto allo studio precedente e i **limiti massimi si attestano su livelli più elevati, con un incremento medio compreso tra 0,2 e 0,4 punti**. Ciò indica un progresso complessivo delle performance operative delle aziende incluse nel campione.

L'indicatore **ROI** manifesta anch'esso un **miglioramento significativo**, in linea con l'andamento positivo del **TOCI**. L'aumento medio si colloca **nell'ordine di 1-2 punti percentuali rispetto ai dati precedenti**. Si rileva inoltre che la **media del terzile inferiore, precedentemente negativa, risulta ora positiva**, a conferma di una maggiore redditività e solidità economica complessiva del campione esaminato.

Per quanto riguarda l'**Indice di Indebitamento (IdI)**, si rileva un **miglioramento sensibile** rispetto alla precedente analisi. Le medie dei terzili risultano **uniformemente più basse**, evidenziando una **riduzione del livello medio di indebitamento** e, di conseguenza, una **condizione finanziaria più equilibrata** per le aziende del campione. Analogamente a quanto osservato per il **ROS**, si riscontra una **diminuzione della dispersione**: i valori estremi sono più ravvicinati e i terzili presentano ampiezze minori.

Tale andamento conferma che il **nuovo criterio di selezione e di taglio dei dati** ha generato un **campione più regolare e coerente**, rendendo le medie più rappresentative e l'analisi statistica più attendibile. In tale contesto, l'esame delle medie fornisce un **quadro più preciso e affidabile** dell'andamento dell'indice.

Per quanto concerne il **ROD**, pur in assenza di un confronto diretto con l'anno precedente, è possibile formulare alcune considerazioni significative. Oltre il **70% delle aziende** del campione presenta un **valore inferiore al 2%**, circostanza che riflette una **gestione efficiente degli oneri finanziari** e un **livello contenuto dei costi per interessi**. Tuttavia, si rileva una **maggiore dispersione** tra le aziende con performance peggiori: in tale fascia, la **media e la varianza** risultano **in aumento proporzionale**, segnalando una **maggiore eterogeneità** nei risultati.

l'**Indice di Capitalizzazione (IdC)** mostra un **miglioramento generalizzato**, analogo a quello riscontrato per l'**IdI**. L'incremento medio è stimabile intorno a **2 punti percentuali** per tutti i terzili, con una **distribuzione e una dispersione sostanzialmente invariate**. Tale andamento suggerisce una **traslazione uniforme verso l'alto** dell'intero campione, indicativa di una **maggiore solidità patrimoniale** e di un **rafforzamento della struttura finanziaria complessiva** delle imprese analizzate.

Il campione rilevato presenta valori di **Capitale Circolante Netto (CCN)** compresi tra un **minimo di -1.574.962** e un **massimo di 52.593.934**.

Per quanto riguarda l'**analisi del CCN**, si osserva un **leggero distanziamento tra i due gruppi** di aziende rispetto allo studio precedente: il gruppo con **CCN negativo** evidenzia valori medi inferiori, mentre quello con **CCN positivo** mostra valori medi più elevati. Questo **scostamento tra i due gruppi** si riflette anche nello **scarto quadratico medio** e nella **media della relazione CCN-ROS**, per le quali si registra un **aumento del distanziamento di circa un punto percentuale**.

In particolare, il rapporto **CCN-ROS** evidenzia un **divario più marcato** tra le aziende con CCN negativo e quelle con CCN positivo, segnalando una **differenziazione strutturale più netta** nella gestione della liquidità e della redditività operativa.

Con riferimento all'**Indice di Capitalizzazione (IdC)** calcolato in relazione al CCN, si osserva un **leggero miglioramento complessivo**, sia per le aziende con CCN positivo che per quelle con CCN negativo. In entrambi i casi, le imprese mostrano una **maggiore capacità di capitalizzare rispetto agli investimenti effettuati**.

Per quanto concerne la relazione **CCN-ROD**, emerge una differenza di oltre 0,6 punti percentuali tra le due categorie di aziende, evidenziando una sensibile correlazione negativa

In generale, come già rilevato nello studio precedente, **nessuna delle correlazioni analizzate supera in valore assoluto la soglia di $\pm 0,5$** . Pertanto, non si riscontrano **correlazioni lineari di rilievo** tra le variabili considerate, suggerendo che le relazioni tra i diversi indici economico-finanziari restano deboli e non sistematiche all'interno del campione.

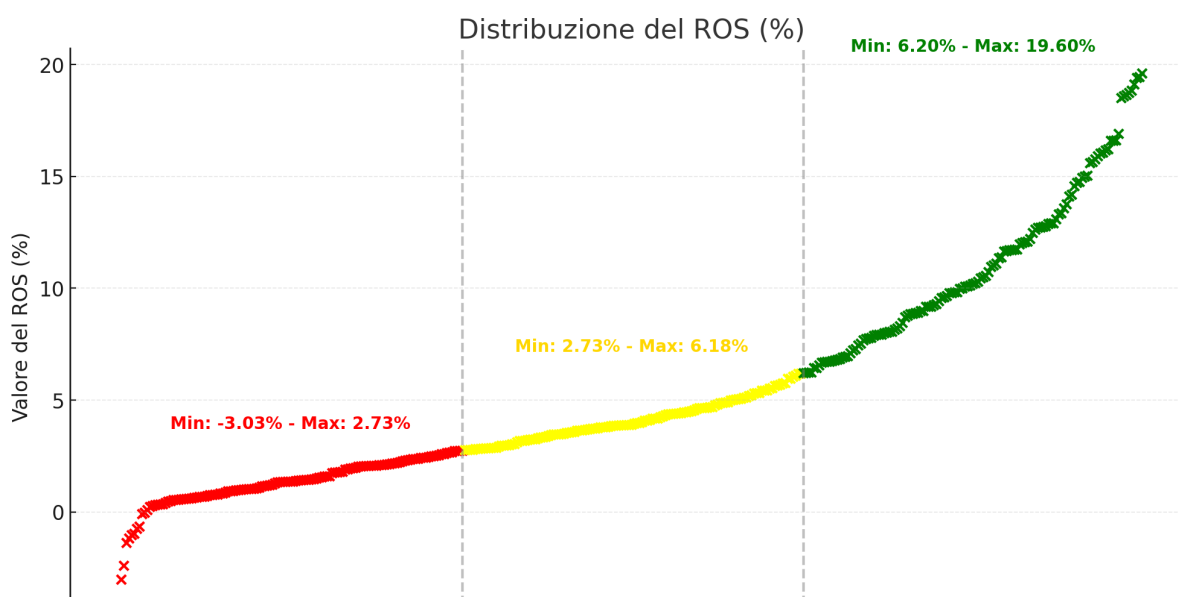
Risultati analisi statistica cluster Settore “commercio” (COMM)

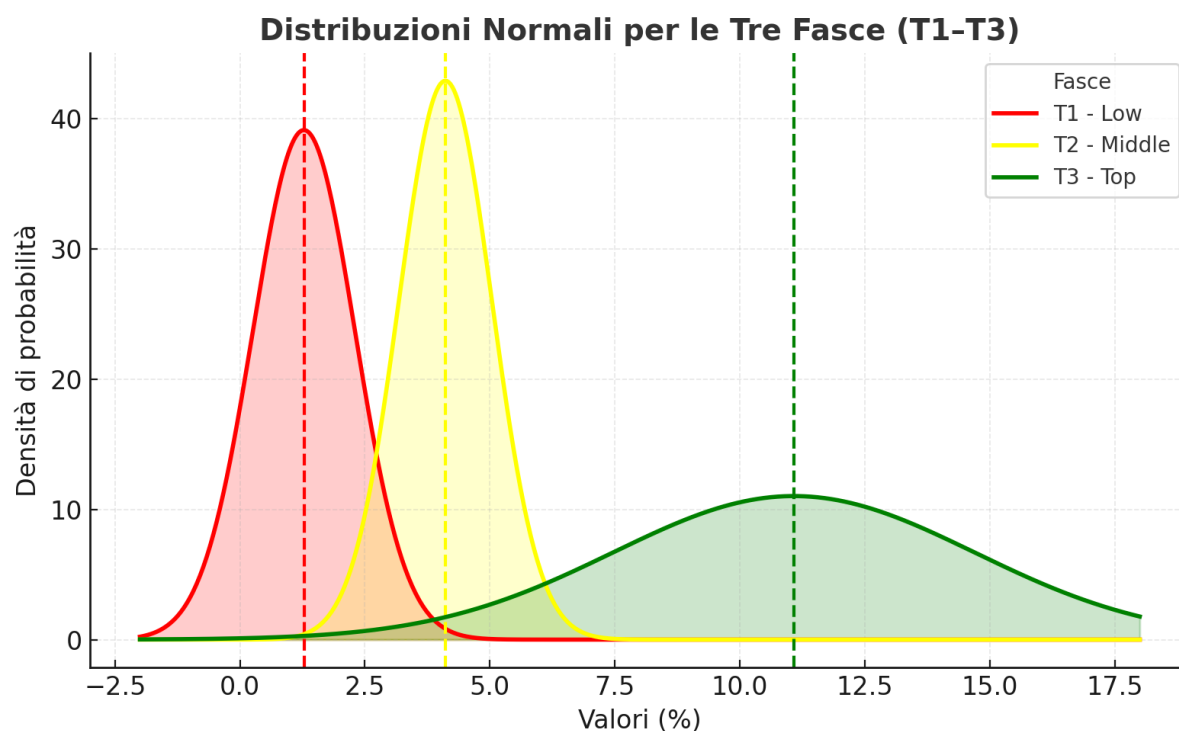
Le aziende prese in considerazione sono state selezionate individuando l'ateco prevalente tra i codici **45** (7.20% dei casi del cluster), **46** (56.59% dei casi del cluster) e **47** (36.21% dei casi del cluster).

ANALISI ROS

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **ROS**

Indicatore	ALL (N = 393)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	5,49	1,28	4,11	11,08
Mediana (%)	3,89	1,35	3,89	10,19
Varianza	0,0022	0,0001	0,0001	0,0013
Deviazione standard	0,0469	0,0102	0,0093	0,0362
Coefficiente di variazione (%)	85,47	80,01	22,69	32,71

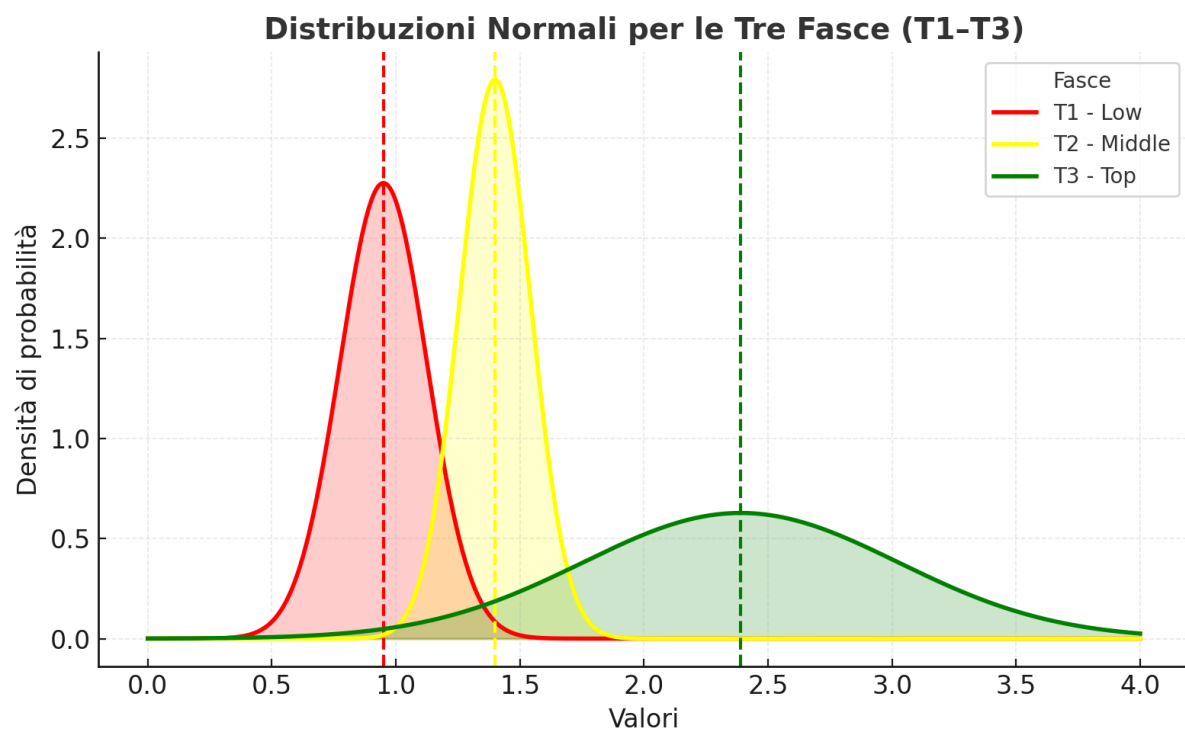
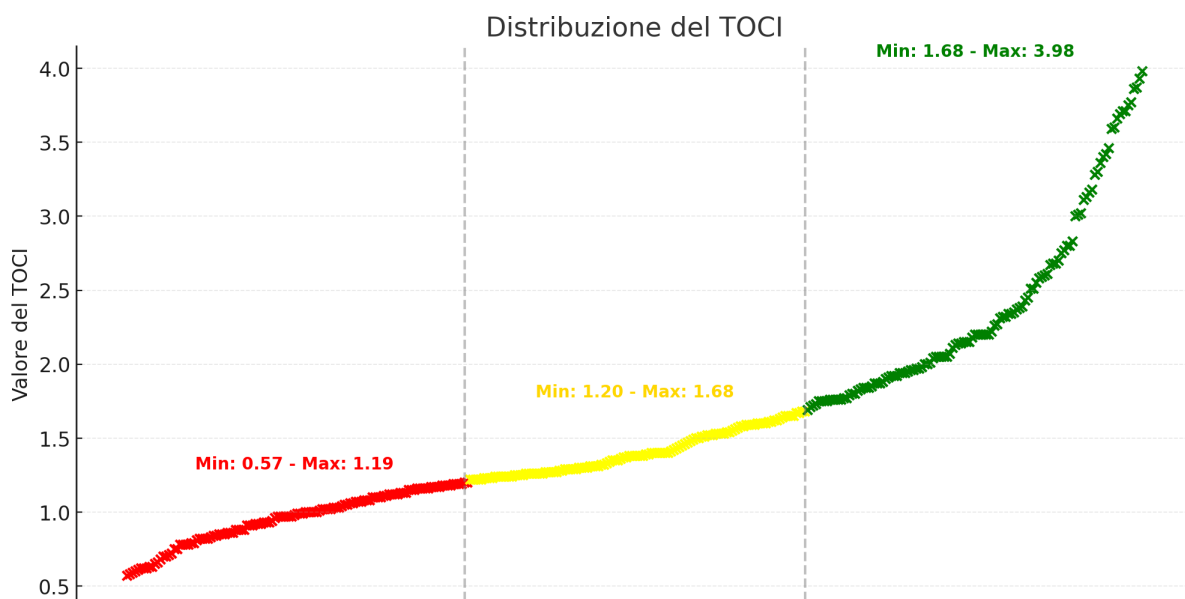




ANALISI TOCI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **TOCI**

Indicatore	ALL (N = 365)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media	1,58	0,95	1,40	2,39
Mediana	1,38	0,98	1,38	2,19
Varianza	0,5153	0,0307	0,0204	0,4040
Deviazione standard	0,7179	0,1753	0,1429	0,6356
Coefficiente di variazione (%)	45,34	18,40	10,19	26,56

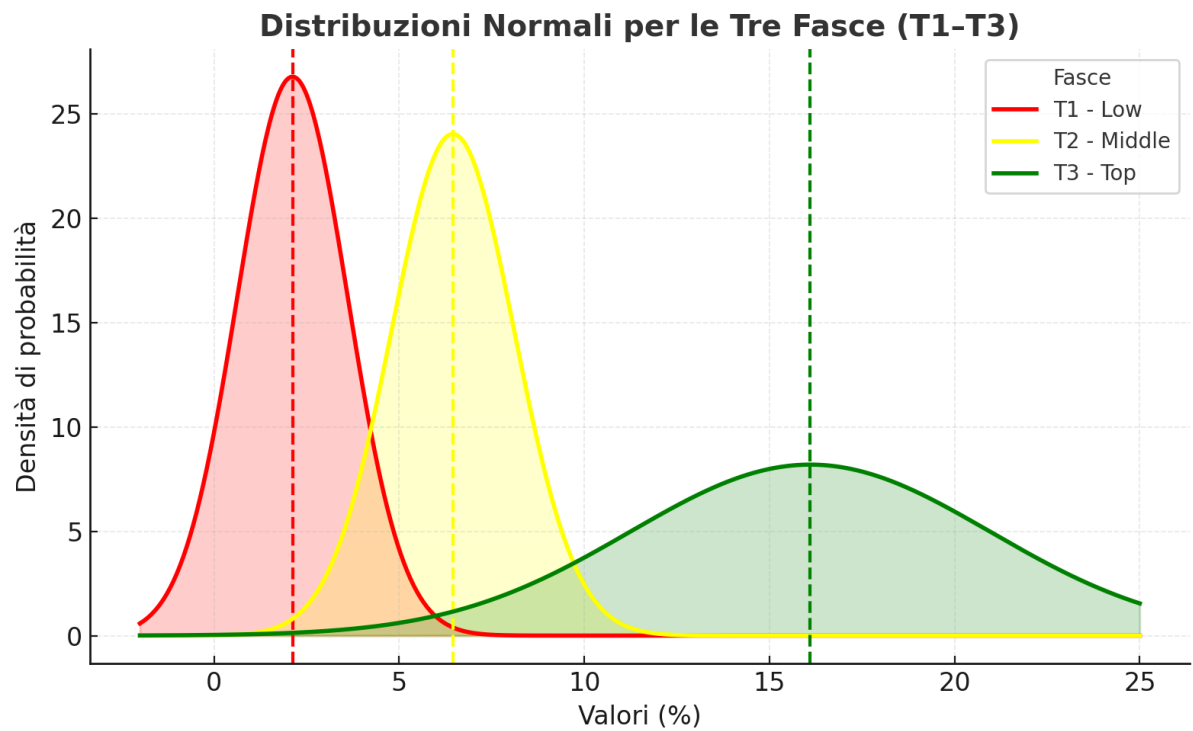
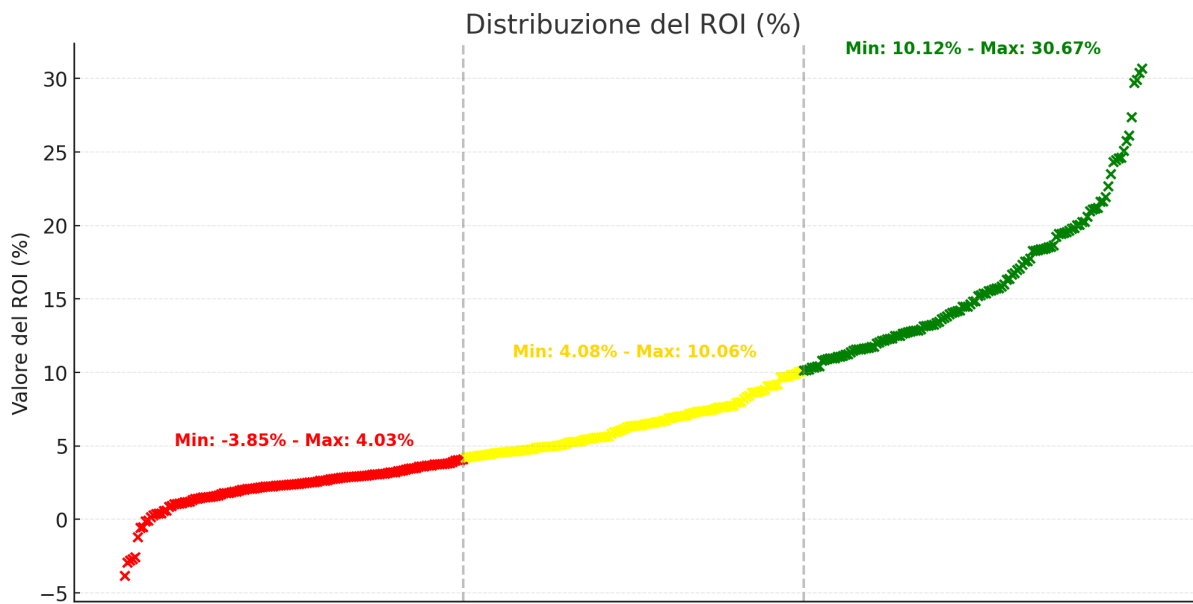


ANALISI ROI

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROI**

Indicatore	ALL (N = 392)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	8,23	2,12	6,45	16,10

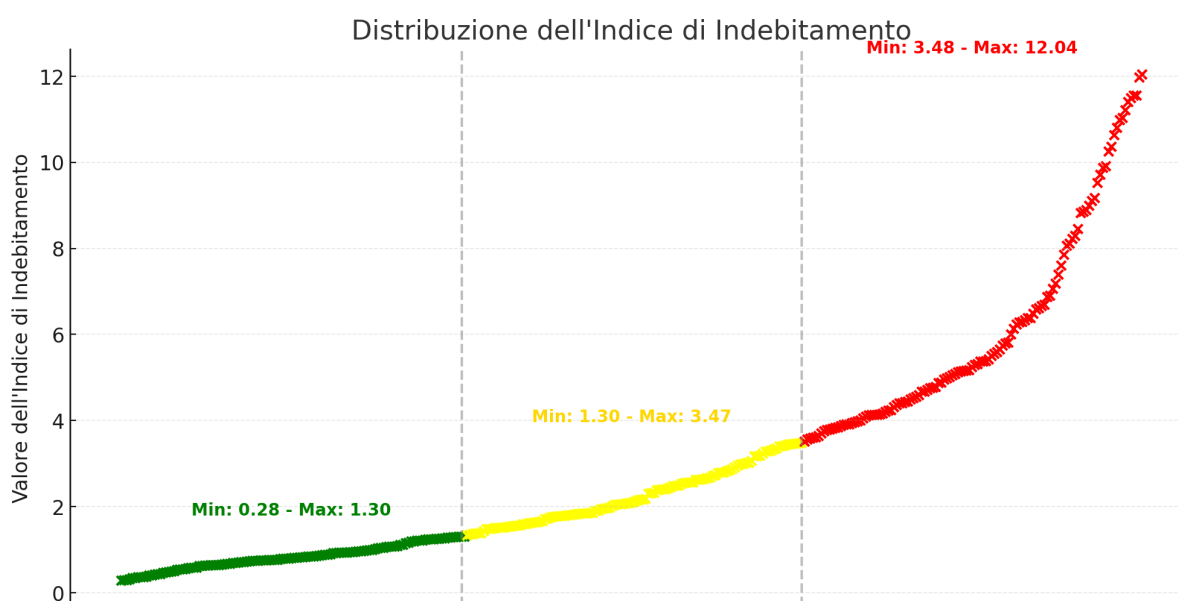
Mediana (%)	6,35	2,38	6,35	14,81
Varianza	0,0044	0,0002	0,0003	0,0024
Deviazione standard	0,0662	0,0149	0,0166	0,0487
Coefficiente di variazione (%)	80,47	70,32	25,74	30,23

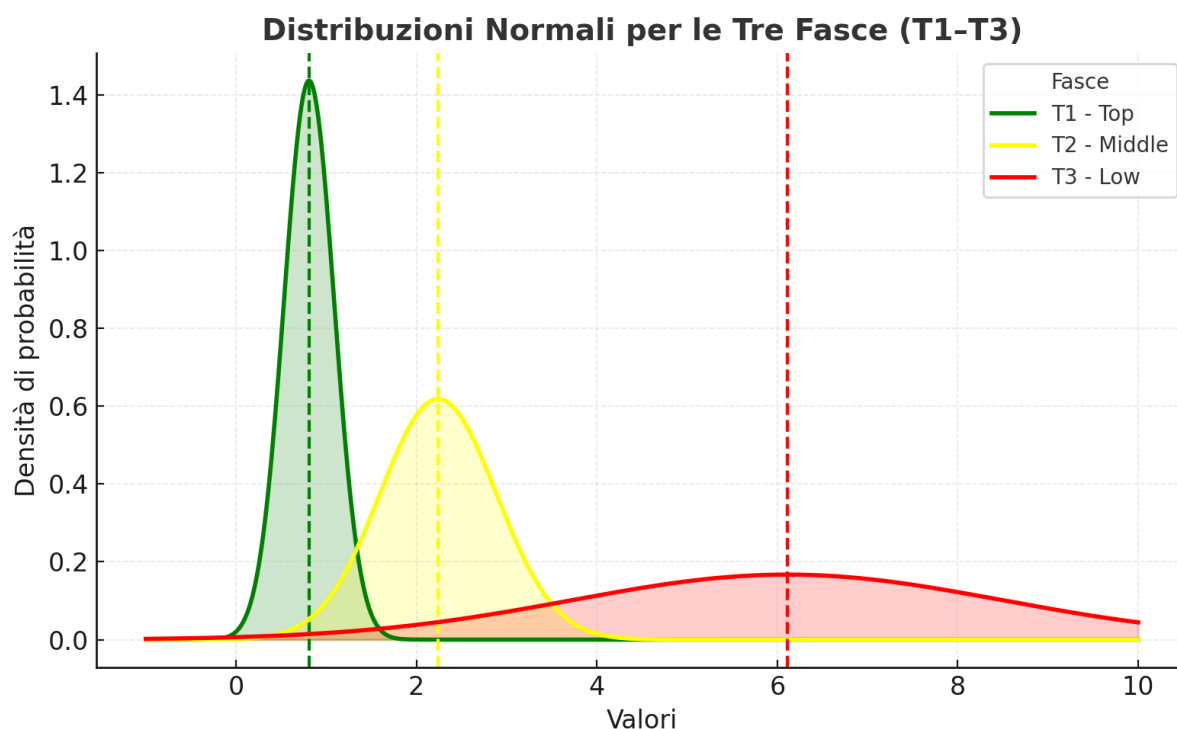


ANALISI Indice di Indebitamento

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **IdI**

Indicatore	ALL (N = 367)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media	3,06	0,81	2,24	6,11
Mediana	2,09	0,80	2,09	5,24
Varianza	7,1090	0,0771	0,4162	5,7021
Deviazione standard	2,6663	0,2777	0,6451	2,3879
Coefficiente di variazione (%)	87,02	34,27	28,78	39,05

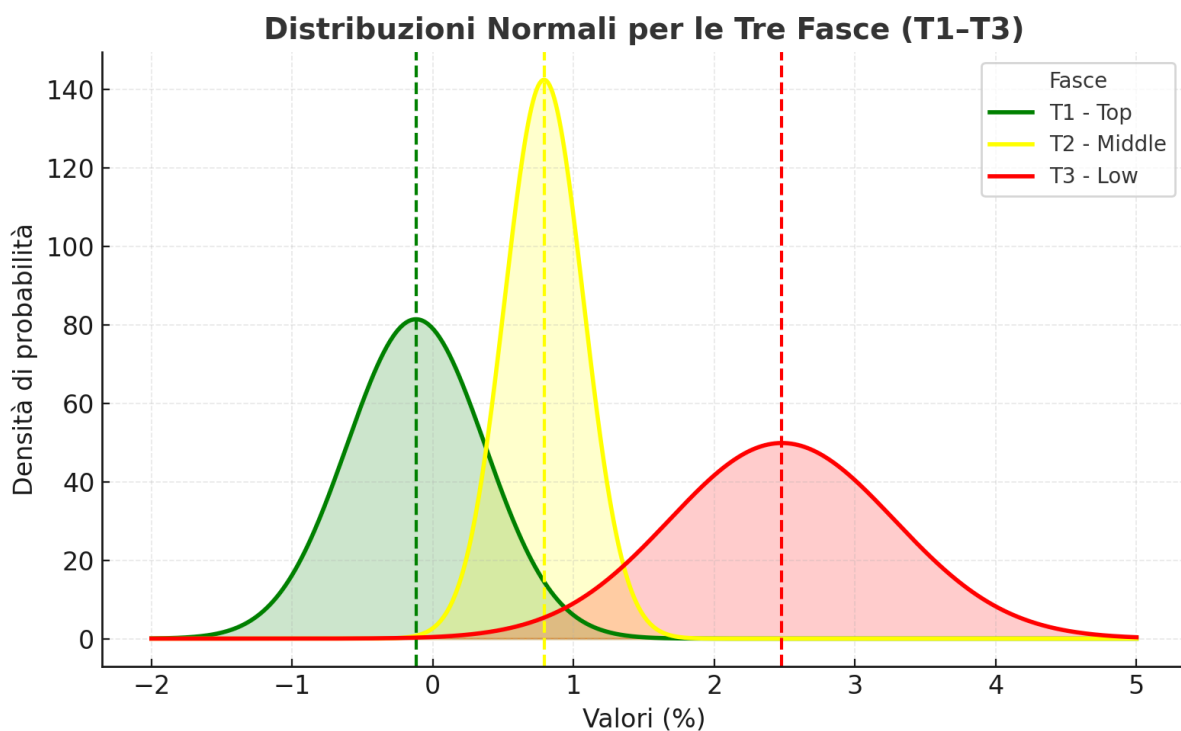
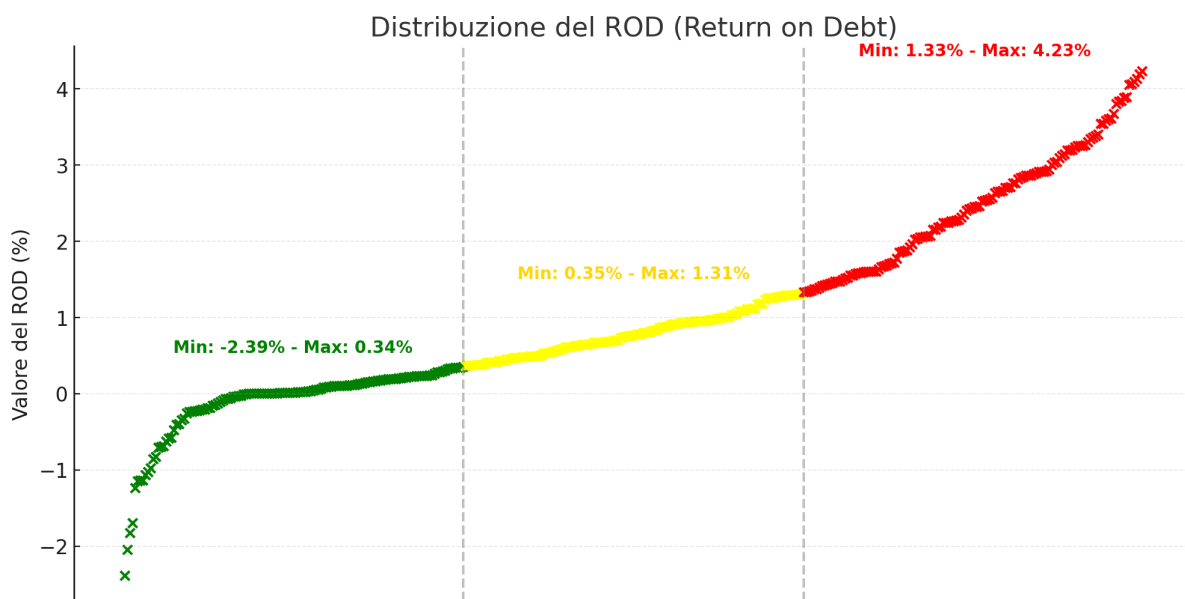




ANALISI ROD

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l’indice di riferimento **ROD**

Indicatore	ALL (N = 395)	T1 – Top	T2 – Middle	T3 – Low
Media (%)	1,05	-0,12	0,79	2,48
Mediana (%)	0,76	0,01	0,76	2,44
Varianza	0,0001	0,0000	0,0000	0,0001
Deviazione standard	0,0122	0,0049	0,0028	0,0080
Coefficiente di variazione (%)	115,80	-418,81	35,78	32,40

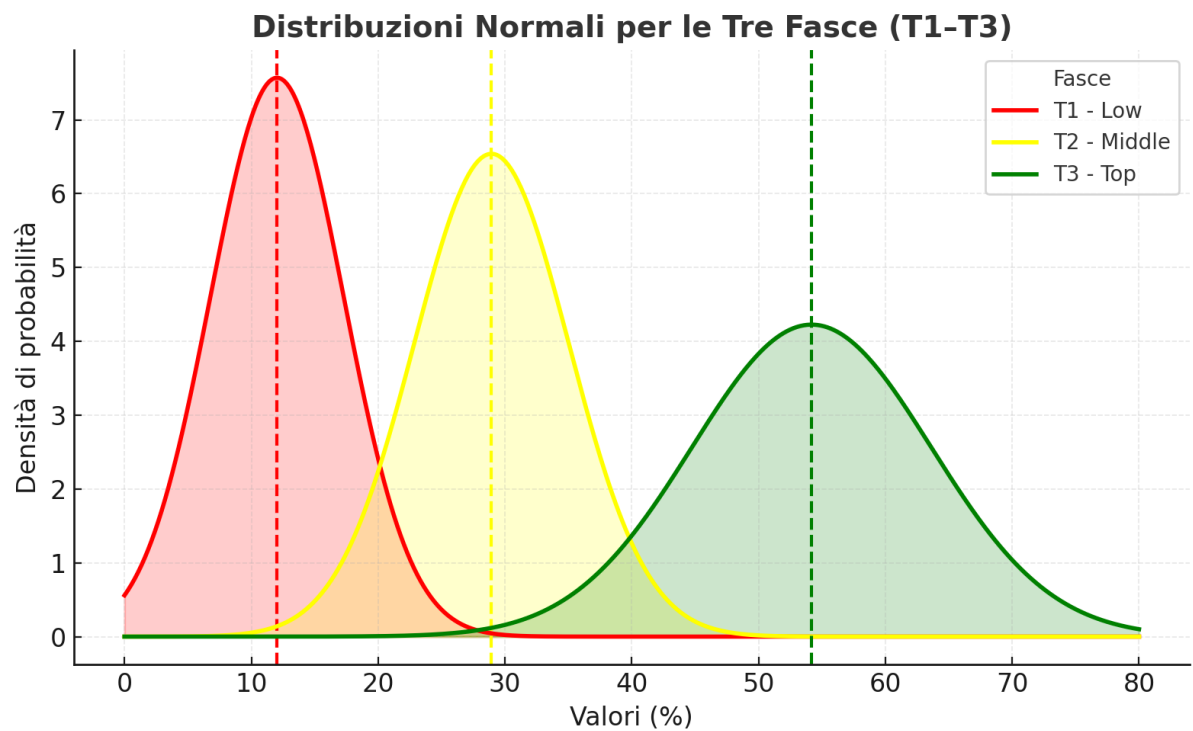
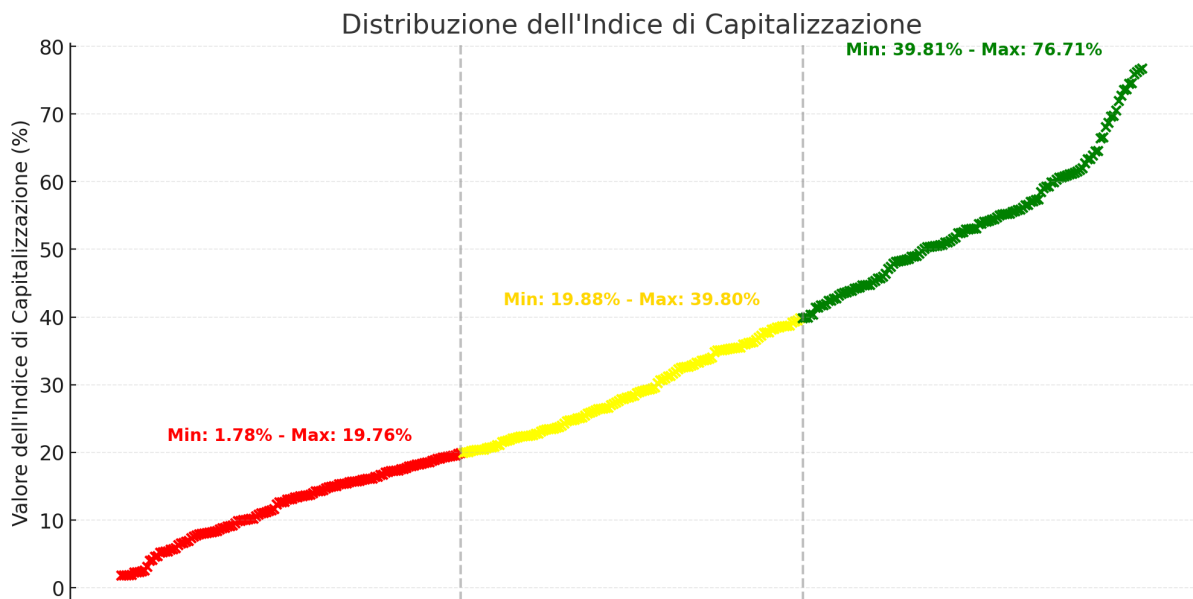


ANALISI Indice di Capitalizzazione

Dopo aver applicato la procedura di “ripulitura dei dati”, come indicato nelle premesse metodologiche, di seguito vengono esposti i risultati per l'indice di riferimento **IdC**

Indicatore	ALL (N = 395)	T1 – Low	T2 – Middle	T3 – Top
Media (%)	31,73	12,03	28,94	54,18

Mediana (%)	28,29	13,07	28,29	53,03
Varianza	0,0353	0,0028	0,0037	0,0089
Deviazione standard	0,1878	0,0527	0,0610	0,0944
Coefficiente di variazione (%)	59,18	43,76	21,08	17,42



ANALISI CCN

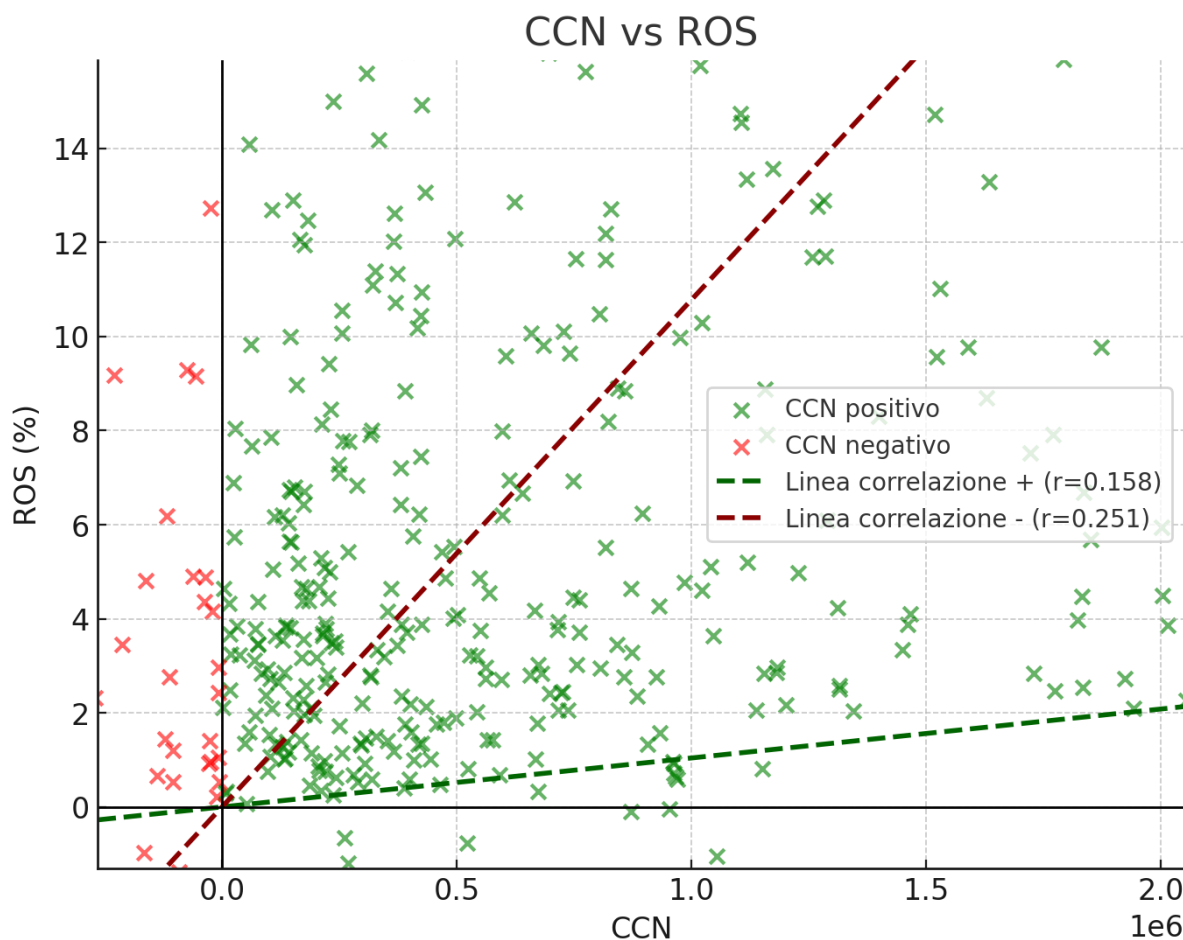
Escludendo le aziende con valori anomali come indicato nelle premesse, e suddivise per segno del **CCN**, di seguito vengono esposti i risultati per l'analisi dei due gruppi

Il campione analizzato comprende **417 imprese**, di cui **41 con CCN negativo (9,83%)** e **361 con CCN positivo (86,57%)**. La distribuzione è fortemente concentrata su imprese con capitale circolante netto positivo, che rappresentano la quasi totalità del campione.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media CCN (€)	724.331,12	-313.323,46	837.479,62
Mediana CCN (€)	400.068,00	-111.669,00	453.314,00
Deviazione standard (€)	1.103.739,08	551.298,42	1.090.163,34

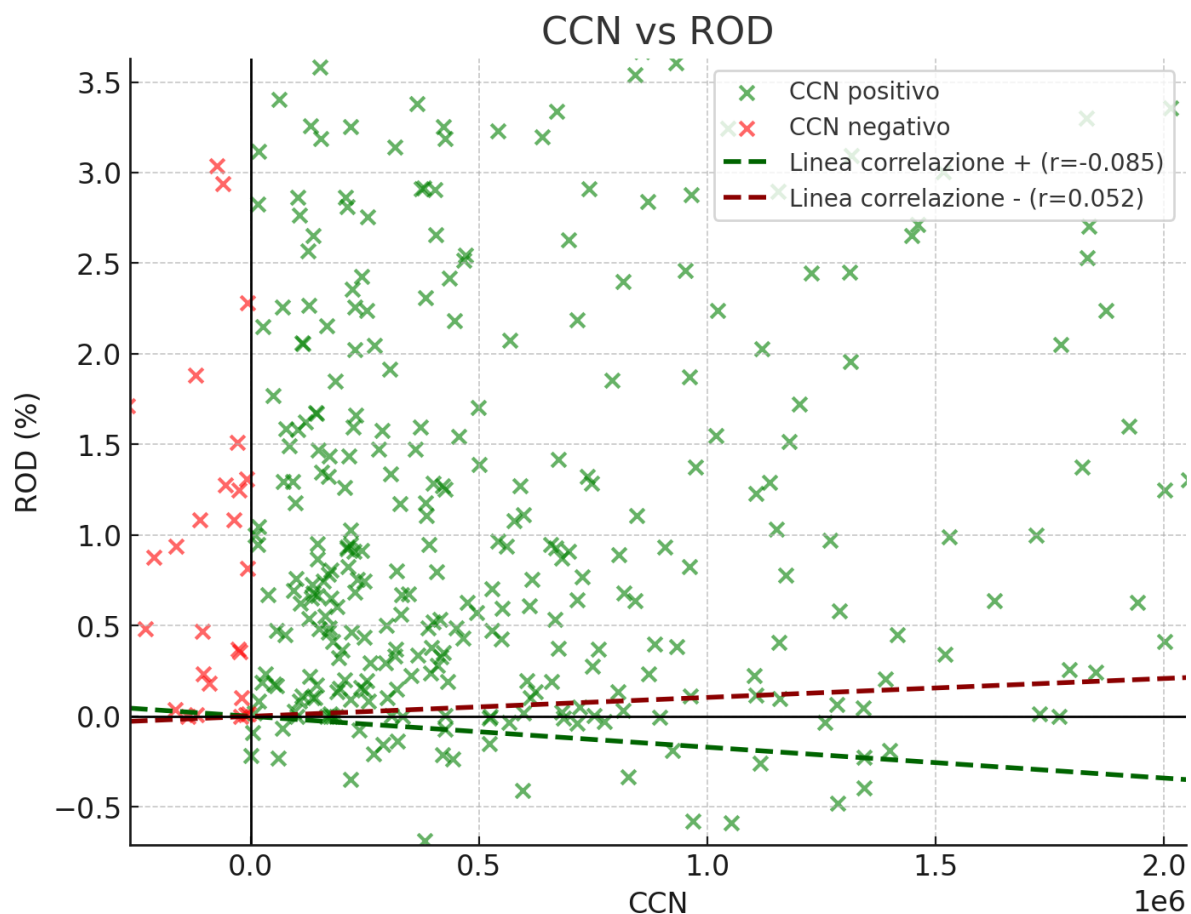
Il valore medio del CCN per l'intero campione è pari a 724.331,12 €, con una deviazione standard di 1.103.739,08 €, che indica una variabilità moderata rispetto ai casi analizzati. Le imprese con CCN negativo mostrano una media di -313.323,46 € e una mediana di -111.669,00 €, con una dispersione di 551.298,42 €, segnale di una situazione finanziaria tendenzialmente omogenea tra i soggetti in deficit. Le imprese con CCN positivo registrano una media di 837.479,62 € e una deviazione standard di 1.090.163,34 €, valori che evidenziano una condizione di equilibrio più diffusa e una variabilità moderata.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROS (%)	5,40	-1,66	6,17
Correlazione CCN/ROS	0,196	0,251	0,158



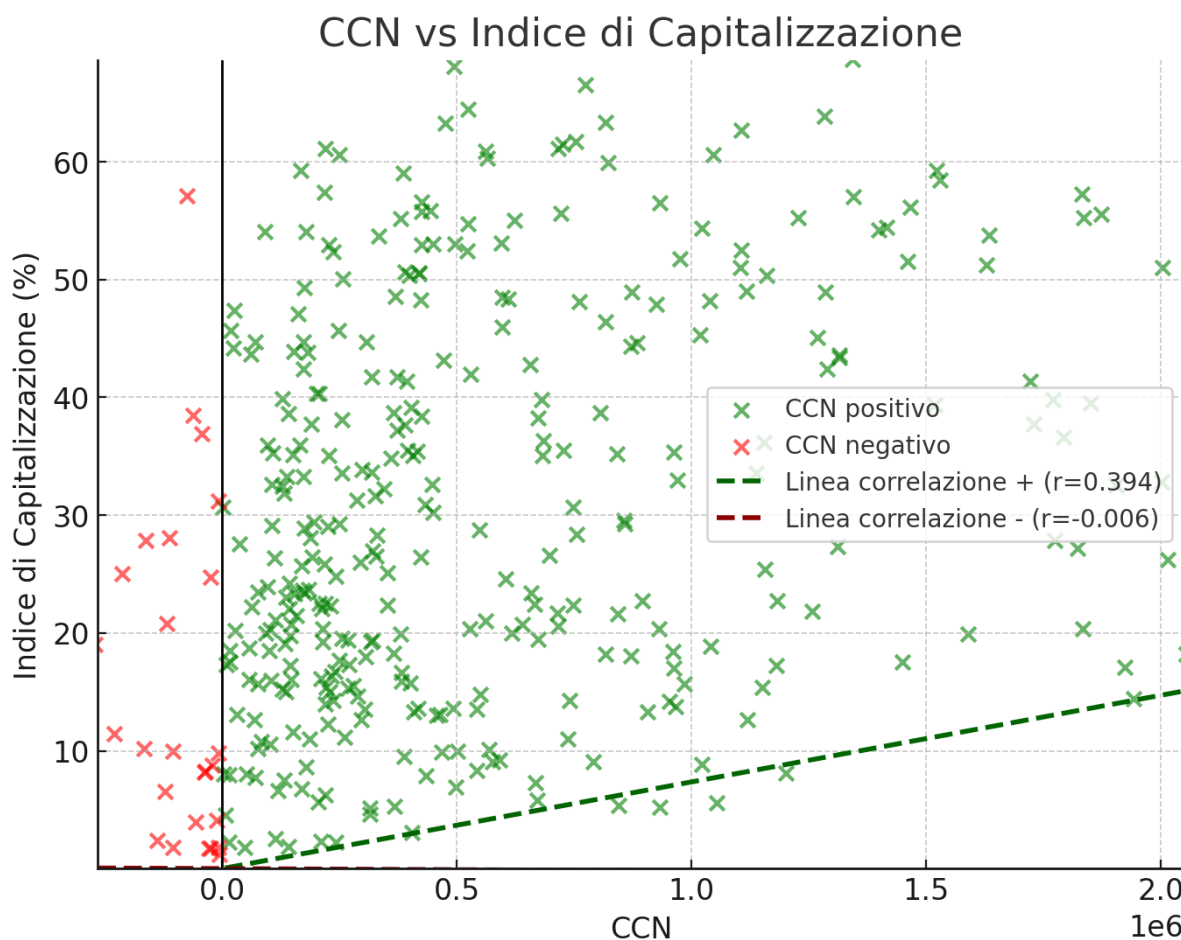
Il ROS medio sull'intero campione è pari al 5,40%. Le imprese con CCN negativo evidenziano una redditività operativa media del -1,66%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono il 6,17%. La correlazione tra CCN e ROS è positiva in tutti i casi: 0,196 sul totale, 0,251 per il gruppo con CCN negativo e 0,158 per quello con CCN positivo. Questo andamento suggerisce che un incremento del capitale circolante si associa generalmente a un miglioramento della redditività operativa, con un effetto più marcato nelle imprese con CCN negativo.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media ROD (%)	1.02	0,84	1,04
Correlazione CCN/ROD	-0,068	0,052	-0,085



Il ROD medio, rappresentativo del tasso di interesse sui debiti, è pari all'1,02% per l'intero campione. Le imprese con CCN negativo presentano un costo medio del debito del 0,85%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono un valore medio del 1,04%. La correlazione CCN/ROD risulta relativamente molto vicina allo 0, rendendo di fatto praticamente nulla la correlazione tra i due indici.

Indicatore	Totale	CCN Negativo	CCN Positivo
Media IdC (%)	32,23	15,02	34,11
Correlazione CCN/IdC	0,428	-0,006	0,394



L'Indice di Capitalizzazione medio per l'intero campione è pari al 32,23%. Le imprese con CCN negativo presentano un valore medio del 15,02%, mentre quelle con CCN positivo raggiungono il 34,11%. La correlazione tra CCN e IdC è pari a 0,428 sul totale, sostanzialmente nulla per il gruppo con CCN negativo (-0,006) e positiva per quello con CCN positivo (0,394). Tali valori evidenziano che, nelle imprese con equilibrio finanziario, l'aumento del capitale circolante si accompagna a un rafforzamento della struttura patrimoniale, mentre nelle imprese con CCN negativo il legame tra le due variabili risulta trascurabile.

Analisi comparativa dei risultati rispetto allo studio statistico precedente

Per quanto riguarda il **campione considerato**, si osservano **differenze meno marcate** rispetto ad altri confronti, ma comunque **degne di nota**.

L'indice **ROS** evidenzia una **leggera crescita della dispersione dei dati**. In particolare, le **medie dei terzili superiori** risultano **più elevate**, mentre le **medie dei terzili inferiori** mostrano un **calo**. Tale configurazione determina un **aumento della distanza tra le medie** e, di conseguenza, una **maggiore variabilità complessiva** dei valori dell'indicatore.

Per quanto concerne il **TOCI**, si registra il **primo caso di flessione negativa**. La **media complessiva** mostra un **calo compreso tra 0,2 e 0,3 punti**, ma la **diminuzione più significativa** si concentra nel **terzile superiore**, che presenta una **contrazione media di circa 0,6 punti**. È in questa fascia che si manifesta il **peggioramento più netto** dell'indice.

Tale risultato potrebbe tuttavia essere **influenzato dal nuovo criterio di selezione dei dati**, che ha determinato una **maggiore concentrazione e omogeneità del campione**. La **riduzione della dispersione** suggerisce infatti che i dati siano **più comparabili e regolari**, e che il **calo complessivo** derivi anche da un **minor numero di valori estremi** campionabili. In ogni caso, la flessione rilevata rimane **una delle più evidenti dell'intera analisi**.

Infine, l'indice **ROI**, risultando dalla **combinazione dei due precedenti indicatori**, mostra un **effetto compensativo** tra le opposte dinamiche del ROS e del TOCI. Le **medie più distanti** del ROS e le **medie più contenute** del TOCI si bilanciano, producendo valori **stabili e sostanzialmente in linea** con quelli osservati nello studio precedente, **senza variazioni significative né stravolgimenti** nella distribuzione complessiva.

Per quanto riguarda l'**Indice di Indebitamento (IdI)**, si osserva un **miglioramento significativo dei risultati complessivi**, evidenziato da **valori medi più bassi** rispetto allo studio precedente. Tale andamento rappresenta un **segnale positivo**, in quanto indica una **riduzione del livello medio di indebitamento** e una **maggiore solidità finanziaria** delle imprese incluse nel campione.

Tuttavia, questo risultato deve essere **interpretato con cautela**, poiché potrebbe essere **parzialmente influenzato dal criterio di selezione più restrittivo** adottato in questa rilevazione. In particolare, diverse aziende con **patrimonio netto negativo** sono state **escluse dal campione**, probabilmente in misura superiore rispetto alla precedente analisi. Di conseguenza, il **numero complessivo di osservazioni risulta inferiore**, e ciò può aver contribuito a generare un **miglioramento apparente** dell'indice.

Nel dettaglio, l'**IdI** risulta **più basso in media e per ciascun terzile**, confermando un **progressivo rafforzamento della posizione finanziaria media** delle imprese. I gruppi appartenenti al **terzile inferiore e medio** mostrano una **dispersione molto contenuta**, mentre il **terzile superiore** presenta una **variabilità più marcata**, a testimonianza della presenza di **alcune imprese con livelli di indebitamento ancora elevati**, che incidono sulla dispersione complessiva del campione.

Per quanto riguarda il **ROD**, in assenza di un confronto diretto con i risultati delle precedenti rilevazioni, è possibile formulare alcune considerazioni generali. L'indicatore presenta una **media relativamente bassa**, e per **oltre il 75% delle aziende** il valore **non supera il 2%**, confermando una **buona capacità di contenimento dei costi finanziari**. La **distribuzione dei valori** appare **quasi normale**, senza scostamenti significativi né concentrazioni anomale, a testimonianza di una **situazione complessivamente omogenea e stabile** all'interno del campione.

Per quanto concerne l'**Indice di Capitalizzazione (IdC)**, si osserva una **distribuzione lineare e regolare** dei dati. La **distanza tra le medie e le mediane** risulta **coerente e bilanciata**, indicando un **andamento uniforme** e privo di distorsioni rilevanti. Anche in questo caso, **non essendo disponibile un confronto diretto** con i risultati di precedenti studi, **non emergono variazioni significative** da segnalare. Tuttavia, la **stabilità complessiva dell'indicatore** suggerisce una **struttura patrimoniale equilibrata** e una **capacità di capitalizzazione costante** da parte delle imprese analizzate.

Dall'analisi iniziale del **CCN** emerge una **situazione complessivamente stabile**, pur con un **lieve peggioramento** rispetto allo studio precedente. In particolare, il **CCN negativo medio** ha registrato un **calo sensibile**, pur mantenendo un valore medio pressoché costante nel

tempo. Il campione considerato presenta un **CCN minimo pari a -2.770.657 euro** e un **CCN massimo pari a 8.234.139 euro**, delineando un **intervallo di variabilità significativo** ma coerente con la dimensione e la struttura delle imprese analizzate.

Nel complesso, i dati risultano **sostanzialmente stabili** sia a livello di **campione complessivo**, sia nella distinzione tra **aziende con CCN negativo** e **aziende con CCN positivo**. Le medie si mantengono su **valori analoghi**: circa **-200.000 euro** per le aziende con CCN negativo e circa **800.000 euro** per quelle con CCN positivo, confermando un **ordine di grandezza invariato** rispetto alla rilevazione precedente.

Per quanto riguarda la **relazione tra CCN e ROS**, si osserva una **maggiore dispersione dei dati**. Le **medie dei due sottogruppi** risultano **più distanti**, evidenziando un **divario più marcato** tra le imprese con CCN positivo e quelle con CCN negativo. Tale andamento suggerisce che il **CCN costituisca un fattore determinante per il miglioramento operativo**, in quanto le aziende che mantengono una gestione positiva del circolante mostrano **performance economiche più solide**.

Con riferimento al **ROD**, pur trattandosi di un indicatore introdotto per la prima volta in questa analisi, si evidenzia una lieve **controtendenza**. Le **aziende con CCN negativo** presentano infatti un **ROD medio leggermente più basso**, quindi **oneri finanziari inferiori** rispetto alle imprese con CCN positivo. Questo risultato potrebbe essere **influenzato dalla diversa numerosità dei due sottogruppi**, poiché il gruppo con CCN positivo include una **maggiore varietà di situazioni**, comprese **imprese con livelli più elevati di interessi passivi**.

Infine, l'analisi del **rapporto tra CCN e Indice di Capitalizzazione (IdC)** mostra la **differenza più marcata** rilevata in questa sezione. Mentre nello studio precedente **non si registrano scostamenti significativi** tra i due gruppi, l'attuale rilevazione evidenzia una **divergenza netta delle medie**: le **aziende con CCN positivo** presentano un **valore medio dell'IdC circa doppio** rispetto a quelle con CCN negativo. Tale risultato è attribuibile a un **calo sensibile della capitalizzazione** delle imprese con CCN negativo, indicativo di una **minore solidità patrimoniale e finanziaria** per questa fascia del campione.

RESOCONTO CONCLUSIVO

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

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

- ROI Minimo: **20%**
- Indice di Indebitamento massimo: **2**
- Indice di Capitalizzazione minimo: **33.33%**

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

- Dall'analisi del **confronto con il ROI ideale**, emergono **due situazioni distinte** tra i cluster aziendali considerati. Il gruppo **più virtuoso** risulta essere quello appartenente al **cluster dei servizi e della ricezione**, in cui **circa il 21% delle aziende** presenta un **ROI pari o superiore al valore ideale**. Negli altri tre cluster, invece, le percentuali risultano **più contenute**, con valori compresi tra **6,6% e 7,7%**. Tali livelli indicano **situazioni mediamente meno ottimali**, in cui la redditività complessiva delle imprese si colloca **al di sotto del ROI di riferimento**, evidenziando margini di miglioramento nella gestione economica e nell'efficienza operativa.
- Per quanto riguarda l'**Indice di Indebitamento ideale**, le aziende mostrano una **maggiore uniformità** tra i diversi cluster. In particolare, il **cluster agricolo-industriale** registra una percentuale di circa **57%**, mentre il **cluster dei servizi e della ricezione** si attesta intorno al **58%**. Il **cluster abbigliamento-calzaturiero**, pur rappresentando il caso meno performante, mantiene comunque un valore **superiore al 33%**, mentre il **cluster del commercio** raggiunge circa il **45%**. Nel complesso, i risultati appaiono **piuttosto allineati**, con **picchi superiori al 50%** nel caso del **cluster agricolo-industriale**, che conferma una **migliore posizione rispetto al valore di indebitamento ideale**.
- Per quanto riguarda l'**Indice di Distribuzione**, i risultati mostrano una **buona uniformità complessiva** tra i diversi cluster. I **cluster agricolo-industriale, servizi e gestione e commercio** presentano valori **molto vicini**, rispettivamente pari a circa **51%, 50% e 44%**, evidenziando una **distribuzione omogenea** e una **coerenza strutturale** tra questi comparti. Il **cluster abbigliamento-calzaturiero** risulta invece **più distanziato**, con una percentuale intorno al **30%**, a indicare una **minore uniformità nella distribuzione interna** delle imprese rispetto agli altri gruppi analizzati.

